

**PENGARUH DIREKSI WANITA TERHADAP STRUKTUR  
MODAL PERUSAHAAN NON KEUANGAN YANG  
TERDAPAT PADA INDEKS KOMPAS 100 PERIODE 2011-  
2015**

**RAHMALIA MAWARNI  
8215132354**



Skripsi ini disusun Sebagai Salah satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

**KONSENTRASI KEUANGAN  
PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
2017**

***THE EFFECT OF WOMEN DIRECTORS ON CAPITAL  
STRUCTURE IN NON FINANCIAL FIRMS THAT LISTED IN  
INDEKS KOMPAS 100 PERIOD 2011-2015***

**RAHMALIA MAWARNI  
8215132354**



*This Thesis is Written to Fulfill One of Requirements to Achieve Bachelor Degree  
of Economics at Faculty of Economics State University of Jakarta.*

***FINANCIAL MANAGEMENT CONCENTRATION  
BACHELOR DEGREE OF MANAGEMENT  
FACULTY OF ECONOMICS  
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA  
2017***

## ABSTRAK

**Rahmalia Mawarni, 2017. Pengaruh Direksi Wanita Terhadap Struktur Modal Perusahaan Non Keuangan Yang Terdapat Pada Indeks Kompas 100 Periode 2011-2015. Skripsi, Jakarta: Konsentrasi Keuangan, Program Studi S1 Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh direksi wanita terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdapat pada Indeks Kompas 100 periode 2011-2015. Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* dan juga *debt to asset ratio*. Sedangkan direksi wanita dihitung dengan proporsi direksi wanita dalam perusahaan. Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 52 perusahaan non-keuangan yang terdapat pada Indeks Kompas 100 periode 2011-2015. Model penelitian yang digunakan yaitu analisis regresi data panel tidak imbang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa direksi wanita tidak berpengaruh terhadap dua proksi dari struktur modal yaitu *debt to equity ratio* dan juga *debt to asset ratio*. Adapun variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return on Asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap DAR, namun tidak signifikan terhadap DER. *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap DER, namun tidak berpengaruh terhadap DAR. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap DER dan DAR. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap DER, namun tidak terhadap DAR. dan aset wujud tidak berpengaruh terhadap DER dan juga DAR

Kata kunci: Direksi Wanita, Struktur Modal, *Return on Asset*, *Current Ratio*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Aset Wujud.

## ABSTRACT

***Rahmalia Mawarni, 2017. The Effect of Women Directors on Capital Structure in Non Financial Firms that listed in Indeks Kompas 100 Period of Time 2011-2015. Thesis, Jakarta: Concentration of Financial Management, Study Program of Management, Faculty of Economics State University of Jakarta.***

*The purpose of this study is to determine the effect of women directors on capital structure in non-financial firms listed in Indeks Kompas 100 period of time 2011-2015. Women directors is measured using the proportion of women directors in the company. Capital structure is measured using two-proxies; debt to equity ratio and debt to asset ratio. The sampel in this study is 52 non-financial firms that listed in Indeks Kompas 100 period 2011-2015. Unbalanced panel data regression model used in this study. Resulted from this study , that women directors has no significant effect on capital structure; debt to equity ratio and also debt to asset ratio. Control variable that used in this study resulted that Return on Asset has negative significant on DAR, but no significant on DER. Current ratio has negative significant on DER, but insignificant on DAR. Firm size has positif significant on DER and DAR. Growth negative significant on DER, but insignificant on DAR. Tangibility asset insignificant on capital structure; DER and also DAR.*

*Keywords: Women Directors, Capital Structure, Return on Asset, Current Ratio, Firm Size, Growth, Tangibility Asset.*

## LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab  
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana, ES, M.Bus  
NIP. 19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>M. Edo S. Siregar, SE, M.BA</u> NIP.19720125 200212 1 002	Ketua		03 Agustus 2017
2. <u>Destria Kurnianti, SE, M.Sc.</u> NIDK. 8826100016	Sekretaris		04 Agustus 2017
3. <u>Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si.</u> NIP. 19720506 200604 1 002	Penguji Ahli		14 Agustus 2017
4. <u>Dr. Suherman, SE, M.Si.</u> NIP. 19731116 200604 1 001	Pembimbing I		15 Agustus 2017
5. <u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si.</u> NIP. 19570221 198503 2 002	Pembimbing II		15 Agustus 2017
Tanggal Lulus : 08 Agustus 2017			

## PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lain sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Agustus 2017  
Yang membuat pernyataan



Rahmalia Mawarni

8215132354

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah atas kehadiran Allah SWT, karena atas kuasa dan karunia-Nya maka peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Direksi Wanita Terhadap Struktur Modal Perusahaan Non Keuangan Yang Terdapat Pada Indeks Kompas 100 Periode 2011-2015. Shalawat serta salam kepada junjungan Nabi kita Muhammad SAW, beserta keluarga, sahabat, dan para pengikutnya hingga akhir zaman. Selain itu, peneliti juga menyadari bahwa tersusunnya skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, dukungan, saran, dan juga fasilitas dari berbagai pihak. Sehingga pada kesempatan ini, maka izinkanlah peneliti untuk dengan tulus mengucapkan terima kasih kepada orang-orang yang telah membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini, yaitu kepada:

1. Dr. Dedi Purwana, E.S, M.Bus selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
2. Andrian Haro, S.Si, M.Si selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen
3. Dr. Suherman, SE, M.Si selaku Dosen Pembimbing 1 yang telah memberikan kritik dan juga saran yang sangat bermanfaat dalam penyusunan skripsi ini.
4. Dra. Umi Mardiyati, M.Si selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan kritik dan saran dalam hal penulisan, dan yang telah meluangkan waktunya untuk dapat membimbing peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. M. Edo Siregar, SE, M.BA selaku Ketua Penguji dalam sidang skripsi peneliti, dan memberikan masukan dalam skripsi ini.

6. Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si selaku Penguji Ahli dalam sidang skripsi peneliti, dan memberikan masukan dalam skripsi ini.
7. Destria Kurnianty, SE, M.Sc selaku Sekretaris Penguji dalam sidang skripsi peneliti, dan memberikan masukan dalam skripsi ini.
8. Kedua orangtua peneliti yang tersayang yaitu Bapak Waryono dan Ibu Maemanah, terimakasih atas segala dukungan, doa, kesabaran dan kepercayaannya kepada peneliti, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi dan menyelesaikan pendidikan ini sampai mendapatkan gelar Sarjana.
9. Kakakku Riantika Mawarni, adik ku Rayhan, dan keponakanku tercinta Peot dan Hobot yang telah memahami, memberikan dukungan, dan canda tawa kepada peneliti, sehingga peneliti tidak merasa jenuh dalam menyusun skripsi ini.
10. M. Ananda Syahna Putera, yang selalu menemani peneliti ketika sidang, yang selalu menjadi pelampiasan kemarahan ketika peneliti sedang jenuh, dan yang selalu ada ketika peneliti butuh. Terimakasih untuk kesabarannya, kepercayaan, dan perhatiannya.
11. Teman-teman alayku, Indah Permatasari, Marisa Astrid, Qothrunnada, dan Nadia Zahra yang memberikan motivasi kepada peneliti untuk dapat menyelesaikan skripsi ini tepat waktu.
12. Teman-teman kelasku, Manajemen C 2013 yang telah menjadi teman seperjuangan dari awal perkuliahan dan sampai sekarang berjuang menyelesaikan perkuliahan ini untuk mendapatkan gelar sarjana.

13. Teman-teman satu bimbingan yang telah memberikan informasi dan masukan agar peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini.

Dengan segala keterbatasan yang ada dalam skripsi ini, maka penulis berharap agar skripsi ini dapat berguna untuk penelitian selanjutnya, dan penulis juga dengan senang hati untuk menerima kritik dan masukan yang dapat memperbaiki penelitian ini. Akhir kata, penulis mengucapkan terima kasih.

Jakarta, 08 Agustus 2017

Rahmalia Mawarni

## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK</b> .....	iii
<b>ABSTRACT</b> .....	iv
<b>LEMBAR PENGESAHAN</b> .....	v
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS</b> .....	vi
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	vii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	x
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	xiii
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	xiv
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Rumusan Masalah .....	7
C. Tujuan Penelitian .....	8
D. Manfaat Penelitian .....	8
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, HIPOTESIS</b>	
A. Kajian Pustaka .....	9
1. Teori Keagenan .....	9
2. <i>Pecking Order Theory</i> .....	11
3. <i>Trade-off Theory</i> .....	11
4. Dewan Direksi .....	12
5. Profitabilitas .....	15
6. Likuiditas .....	16
7. Ukuran Perusahaan .....	17
8. Pertumbuhan Perusahaan .....	18
9. Aset Wujud .....	19
10. Struktur Modal .....	19

B. Penelitian Terdahulu .....	21
C. Kerangka Pemikiran .....	26
D. Hipotesis .....	28
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b>	
A. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian .....	29
B. Metodologi Penelitian .....	29
C. Operasionalisasi Variabel Penelitian .....	30
A. Variabel Terikat .....	30
B. Variabel Bebas .....	31
C. Variabel Kontrol .....	31
D. Metode Pengumpulan Data .....	34
E. Teknik Penentuan Populasi dan Sampel .....	35
F. Metode Analisis .....	36
1. Statistik Deskriptif .....	36
2. Analisis Model Regresi Data Panel .....	36
3. Uji Asumsi Klasik .....	40
4. Pengujian Hipotesis .....	41
5. Koefisien Determinasi .....	41
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Statistik Deskriptif .....	43
B. Uji Asumsi Klasik .....	49
1. Uji Multikolinearitas .....	49
C. Uji Regresi Data panel .....	49
1. Uji Chow pada DER .....	50
2. Uji Hausman pada DER .....	51
3. Uji Chow pada DAR .....	51
4. Uji Hausman pada DAR .....	52
5. Hasil Uji Regresi dan Pembahasan .....	53
6. Hasil Uji Hipotesis .....	55
7. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	61

**BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

A. Kesimpulan .....	62
B. Implikasi .....	63
C. Saran .....	63
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>65</b>

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Judul</b>	<b>Halaman</b>
1.1	Survey <i>Catalyst</i> 2015	1
II.1	Penelitian Terdahulu	25
III.1	Operasionalisasi Variabel Penelitian	33
III.2	Sampel Penelitian	36
IV.1	Statistik Deskriptif	43
IV.2	Hasil Uji Multikolinearitas	49
IV.3	Hasil Uji Chow DER	50
IV.4	Hasil Uji Hausman DER	51
IV.5	Hasil Uji Chow DAR	52
IV.6	Hasil Uji Hausman DAR	53
IV.7	Hasil Regresi Data Panel DER	54
IV.8	Hasil Regresi Data Panel DAR	55
IV.9	Hasil Uji t DER dan DAR	56

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>	<b>Judul</b>	<b>Halaman</b>
II.1	Bagan Kerangka Pemikiran	28

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel Penelitian .....	69
Lampiran 2 Direksi Wanita.....	71
Lampiran 3 Statistik Deskriptif .....	76
Lampiran 4 Uji Multikolinearitas.....	77
Lampiran 5 Uji Chow DER dan DAR .....	78
Lampiran 6 Uji Hausman DER dan DAR.....	79
Lampiran 7 <i>Random Effect Model</i> DER .....	80
Lampiran 8 <i>Fixed Effect Model</i> DAR .....	81
Lampiran 9 Hasil Uji t DER dan DAR .....	82

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang Masalah

Sedikitnya jumlah wanita dalam dewan direksi perusahaan, telah menjadi isu yang penting beberapa tahun terakhir ini. Hal tersebut dapat dilihat dari survey *Catalyst* tahun 2015, yang menunjukkan bahwa keberadaan wanita dalam dewan direksi perusahaan masih sangat sedikit. Survey *Catalyst* tahun 2015 dilakukan pada 20 negara. Hasil survey menunjukkan bahwa hanya terdapat 3,1% wanita yang menjabat sebagai dewan direksi di Jepang, sedangkan Norwegia menjadi negara yang mempunyai direktur wanita terbanyak yaitu sebesar 35,5%. Berikut ini merupakan hasil survey *Catalyst* tahun 2015 mengenai jumlah direksi wanita di 20 negara.<sup>1</sup>

**Tabel 1.1**  
**Survey Catalyst 2015**

Peringkat	Negara	Persentase
1	Norwegia	35.50%
2	Finlandia	29.90%
3	Prancis	29.70%
4	Swedia	28.80%
5	Belgia	23.40%
6	Inggris	22.80%
7	Denmark	21.90%
8	Belanda	21.00%
9	Kanada	20.80%
10	Amerika Serikat	19.20%
11	Australia	19.20%
12	Jerman	18.50%
13	Spanyol	18.20%
14	Swiss	17.00%

---

<sup>1</sup> Catalyst 2015.

<http://m.detik.com/finance/berita-ekonomi-bisnis/d-2802829/negara-mana-punya-bos-wanita-paling-banyak>.

15	Austria	13.00%
16	Irlandia	10.30%
17	Hong Kong	10.20%
18	India	9.50%
19	Portugal	7.90%
20	Jepang	3.10%

Sumber: *Survey Catalyst*

Berdasarkan hasil survey diatas, menunjukkan bahwa persentase direktur wanita di perusahaan masih sedikit, yaitu kurang dari 40%. Survey lainnya yaitu *McKinsey* menunjukkan bahwa persentase direktur wanita di Indonesia hanya sekitar 6%, padahal jumlah tenaga kerja di Indonesia 50% adalah perempuan. Statistik tersebut berlaku secara umum di Asia, akan tetapi masih jauh dibawah negara-negara Eropa (17%) dan Amerika Serikat (15%). Padahal menurut Miaoui sebagai *Corporate Governance Program Manager* IFC di Indonesia tahun 2013, mengatakan bahwa terdapat beberapa penelitian pada bidang bisnis dan ekonomi yang menunjukkan bahwa semakin banyaknya wanita pada anggota direksi perusahaan, maka akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, berdasarkan *road map* tata kelola perusahaan di Indonesia yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2014 juga menjelaskan bahwa dengan adanya dewan direksi yang beragam, maka akan mendorong pengambilan keputusan yang lebih objektif dan juga komprehensif, hal tersebut dikarenakan keputusan diambil dengan memperhatikan berbagai sudut pandang dan juga kepentingan, yang dimana salah satu dari keberagaman tersebut dapat berupa keragaman *gender*.

Melihat manfaat diatas mengenai keragaman *gender* yang diasumsikan dengan keberadaan wanita dalam direksi perusahaan, maka hal tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya wanita dalam direksi bukan hanya sebatas isu

mengenai permasalahan kesetaraan *gender* saja, melainkan ada beberapa hal penting lainnya yang dapat memberikan keuntungan bagi kinerja perusahaan.

Oleh karena itu, untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan maka beberapa negara telah membuat peraturan mengenai jumlah wanita dalam perusahaan, seperti halnya di negara Norwegia, Spanyol, Prancis, dan Malaysia. Norwegia sebagai negara pertama yang membuat aturan mengenai kuota wanita dalam dewan direksi perusahaan, dan mewajibkan perusahaan-perusahaan di negaranya untuk memiliki wanita sebesar 40% dalam perusahaan. Spanyol membuat peraturan mengenai peningkatan jumlah wanita dalam dewan direksi perusahaan sebesar 40%<sup>2</sup>. Prancis juga membuat peraturan tentang persentase keberadaan wanita dalam perusahaan harus meningkat sebesar 20% ditahun 2014 dan 40% ditahun 2017<sup>3</sup> dan Malaysia akhirnya juga mengesahkan peraturan pada tahun 2011, yang mengharuskan sektor publik harus mempunyai 30% wanita dalam jajaran dewan perusahaan<sup>4</sup>.

Sedangkan di Indonesia, belum memiliki peraturan khusus mengenai komposisi wanita dalam direksi perusahaan. Indonesia hanya memiliki peraturan mengenai kesetaraan *gender* yang terdapat pada Instruksi Presiden No 9 tahun 2000 dan juga UU No 7 tahun 1984 mengenai penghapusan segala bentuk diskriminasi terhadap *gender*. Peraturan tersebut menjelaskan bahwa laki-laki dan perempuan mempunyai hak, kedudukan, dan peran yang sama untuk meningkatkan pembangunan nasional.

---

<sup>2</sup> Adams dan Ferreira, *Women in Boardroom And Their Impact on Governance And Performance*. Journal of Financial Economics 94, pp.291-309.

<sup>3</sup> Lakhal, Faten., et.al, *Do Women On Boards and In Top Management Reduce Earnings Management? Evidence in France*. Journal of Applied Business Research. Vol.31, No.3, pp.1107-1118.

<sup>4</sup> Abdullah, Samsul Nahar, *The Causes of Gender Diversity in Malaysian Large Firms*. Journal of Management and Governance. Vol.18, Issue 4 pp.1137-1159.

Selain itu, Indonesia juga mempunyai program yang bernama *Women on Boards in Indonesia*. Program tersebut bertujuan untuk meningkatkan kesadaran masyarakat mengenai pentingnya wanita dalam direksi perusahaan. Penjelasan mengenai program ini dilakukan pada suatu acara yang diselenggarakan bersama *Center for the Study of Governance Universitas Indonesia, The Women Corporate Governance Association*, dan Institut Pengembangan Manajemen Indonesia tahun 2013. Program ini difokuskan pada pemberian pelatihan untuk memperkuat kemampuan para perempuan untuk dapat mencapai posisi puncak, dan juga meningkatkan aktivitas perusahaan agar dapat memperoleh manfaat lebih dari adanya kesetaraan *gender*. Sehingga, apabila keragaman *gender* dalam direksi perusahaan memberikan manfaat yang besar bagi perusahaan, maka sudah seharusnya perusahaan berupaya untuk mempunyai wanita dalam anggota direksinya tanpa harus menunggu arahan dari pemerintah.

Keberagaman *gender* dalam direksi perusahaan yang diasumsikan dengan keberadaan wanita juga dipercaya memiliki pengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Adanya wanita dalam direksi perusahaan mempunyai hubungan yang positif signifikan terhadap struktur modal<sup>5</sup>. Wanita dalam direksi perusahaan akan dapat meningkatkan perencanaan strategi, dan pengambilan keputusan keuangan yang tepat<sup>6</sup>. Kesetaraan *gender* dalam dewan direksi perusahaan dapat memberikan manfaat yang lebih banyak bagi perusahaan, yaitu dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, dan proses pengambilan keputusan

---

<sup>5</sup> Ang, James., et.al, *The Role of Owner in Capital Structure Decisions: An Analysis of Single-Owner Corporations*. The Journal of Entrepreneurial Finance. Vol.14, Issue 3, pp.1-36.

<sup>6</sup> Gulamhussen, M. A., & Silvia, F. S, *Female Directors in Bank Boardrooms and Their Influence on Performance and Risk-Taking*. Global Finance Journal. Vol.28, pp.10-23.

menjadi lebih baik<sup>7</sup>. Hasil lainnya juga menunjukkan bahwa direksi wanita berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal<sup>8</sup>.

Akan tetapi, penelitian lainnya juga menunjukkan bahwa keberadaan wanita dalam direksi perusahaan mempunyai hubungan yang negatif signifikan. Hal tersebut dikarenakan direksi wanita hanya menggunakan sedikit utang sebagai modal perusahaannya, dan juga wanita lebih menghindari risiko jika dibandingkan dengan pria<sup>9</sup>.

Selain keberadaan wanita sebagai anggota direksi dalam perusahaan, terdapat beberapa faktor lainnya yang juga dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan. Faktor-faktor tersebut yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan aset wujud, yang dimana pada penelitian ini faktor tersebut dijadikan sebagai variabel kontrol untuk dapat mendukung hubungan antara keberadaan wanita dalam direksi perusahaan terhadap struktur modal.

Ukuran perusahaan adalah gambaran mengenai besar kecilnya suatu perusahaan, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal, karena pihak kreditur akan lebih mudah untuk memberikan

---

<sup>7</sup> Rend dan Wang dalam Nyamweya, Stephen Angwenyi, *Relationship Between the Board of Directors Characteristic and The Capital Structure of Companies Listed in Nairobi Securities Exchange*. Journal of Business and Management. Vol.17, No.2, pp.104-109.

<sup>8</sup> Jaradat, Monther Soliman, *Corporate Governance Practices and Capital Structure: A Study with Special Reference To Board Size, Board Gender, Outside Director and CEO Duality*. International Journal of Economics, Commerce, and Management, 3(5), 264-273.

<sup>9</sup> Harris, Cindy. K, *Women Directors on Public Company Boards: Does a Critical Mass Affect Leverage?*. Business and Economics Faculty Publications, Vol.10.

pinjaman dana kepada perusahaan yang berukuran besar, sehingga semakin besar perusahaan maka semakin banyak penggunaan utangnya<sup>10</sup>.

Pertumbuhan perusahaan adalah kenaikan atau penurunan yang dialami oleh perusahaan. Terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan perusahaan dengan struktur modal, sehingga semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin banyak pula penggunaan pembiayaan eksternalnya<sup>11</sup>.

Profitabilitas merupakan keadaan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Walaupun perusahaan telah memiliki *profit* yang banyak, perusahaan juga tetap akan menggunakan pendanaan eksternal yaitu utang sebagai salah modal untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan<sup>12</sup>.

Likuiditas adalah kewajiban perusahaan untuk dapat membayar utang dengan harta lancar yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Semakin tinggi rasio likuiditas yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin banyak perusahaan menggunakan utang, sehingga perusahaan akan semakin banyak menggunakan pendanaan eksternalnya<sup>13</sup>.

Aset wujud (*tangibility assets*) adalah perbandingan antara aset tetap dan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Banyaknya aset wujud yang dimiliki perusahaan, akan berdampak pada semakin banyaknya juga utang yang akan

---

<sup>10</sup> Putri, Meidera Elsa Dwi, Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen. Vol.1, hal 1-10

<sup>11</sup> Manopo, Widy Fimber, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perbankan yang GO Public di BEI Tahun 2008-2010. Jurnal EMBA. Vol.1, No.3, hal 653-663.

<sup>12</sup> Putri, Meidera Elsa Dwi, *loc. cit.*

<sup>13</sup> Najjar, Bassil, *Empirical Modelling of Capital Structure: Jordanian Evidence*. Journal of Emerging Market Finance. Vol.10, No.1, pp.1-19.

digunakan, karena perusahaan mempunyai aset wujud yang banyak yang dapat dijadikan sebagai jaminan untuk bank<sup>14</sup>.

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, menunjukkan bahwa dengan adanya wanita pada dewan direksi perusahaan akan dapat mempengaruhi struktur modal yang dimiliki perusahaan. Terdapat hasil yang positif dan negatif mengenai pengaruh keberadaan wanita dalam dewan direksi perusahaan. Pada saat ini, penelitian mengenai pengaruh dari direksi wanita terhadap struktur modal pada perusahaan di Indonesia masih jarang dilakukan. Sehingga dengan adanya penelitian yang penulis lakukan, maka akan menjadi bukti empiris mengenai pengaruh direksi wanita terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdapat pada Indeks Kompas 100. Penelitian ini juga akan berbeda dengan penelitian terdahulu, karena periode yang digunakan yaitu tahun 2011-2015 dengan objek penelitian yaitu perusahaan non-keuangan pada Indeks Kompas 100, yang mungkin masih jarang digunakan sebagai objek penelitian terdahulu. Pada penelitian ini, struktur modal diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to asset ratio* (DAR).

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka penulis tertarik untuk meneliti **“Pengaruh Direksi Wanita Terhadap Struktur Modal Perusahaan Non-Keuangan Yang Terdapat Pada Indeks Kompas 100 Periode 2011-2015”**.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang ada, maka perumusan masalah penelitian sebagai berikut:

---

<sup>14</sup> Imran, Hossain., & Hossain Akram, *Determinants of Capital Structure and Testing of Theories: A Study on the Listed Manufacturing Companies in Bangladesh*. International Journal of Economics and Finance. Vol.7, No.04, pp.176-190.

1. Apakah keberadaan direksi wanita berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdapat pada Indeks Kompas 100 periode 2011-2015 ?

### **C. Tujuan Penelitian**

Untuk mengetahui pengaruh direksi wanita terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdapat pada Indeks Kompas 100 periode 2011-2015.

### **D. Manfaat Penelitian**

1. Manfaat Teoritis

Hasil Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk memberikan tambahan literatur khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi dan manajemen, serta memberikan kontribusi pemikiran dan bukti empiris mengenai pengaruh keberadaan wanita pada dewan direksi terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan di Indonesia.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi pertimbangan perusahaan untuk melibatkan wanita sebagai anggota direksi didalam perusahaan.

- b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai manfaat keberadaan wanita dalam direksi perusahaan, sehingga hal tersebut dapat dijadikan pertimbangan bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki wanita dalam anggota direksinya.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, HIPOTESIS

#### A. Kajian Pustaka

##### 1. Teori Keagenan

Pada teori keagenan (*agency theory*) mengasumsikan bahwa seorang manajer akan lebih banyak memiliki informasi keadaan internal perusahaan dan juga lebih mengetahui prospek perusahaan untuk waktu kedepannya, jika dibandingkan dengan pemilik perusahaan itu sendiri. Karena adanya ketidakseimbangan informasi yang didapat antara manajer dan pemilik perusahaan, maka hal tersebut dapat menjadi salah satu penyebab munculnya konflik dalam perusahaan. Konflik yang ada pada keagenan ini dapat menimbulkan suatu masalah dalam perusahaan, yang dinamakan dengan permasalahan keagenan (*agency problem*). Dalam mengatasi permasalahan tersebut, maka pihak pemilik perusahaan (prinsipal) akan mengeluarkan sejumlah biaya yang digunakan untuk melakukan pengawasan terhadap manajer (agen). Biaya yang dikeluarkan oleh pihak pemilik perusahaan dinamakan dengan biaya keagenan (*agency cost*). Hampir setiap perusahaan memiliki *agency cost*, karena hal tersebut bertujuan agar manajer dapat mengambil keputusan yang optimal sehingga hasil keputusan tersebut dapat mendahulukan kepentingan para *shareholders*.

Terdapat sistem pengawasan yang dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan (*agency problem*) yaitu dengan menerapkan *corporate*

*governance*. *Corporate Governance* berguna untuk mengurangi permasalahan keagenan, dan merupakan elemen penting untuk dapat meningkatkan efisiensi ekonomis yang meliputi hubungan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dengan manajer (agen). *Corporate governance* juga bertujuan untuk menyamakan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan.

*Corporate Governance* adalah suatu struktur yang mengatur pola hubungan antara dewan komisaris, direksi, pemegang saham, dan para *stakeholder* lainnya. Penerapan dari mekanisme *good corporate governance* tidak semudah dengan yang ada. Masih terdapatnya permasalahan yang muncul dalam *corporate governance*, dikarenakan kurangnya integritas manajemen perusahaan, selain itu permasalahan tersebut juga dapat dikarenakan ketidakpatuhan dan kesalahpahaman antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). Terdapat 5 prinsip dasar *Good Corporate Governance* (GCG), yaitu:

- a. *Transparansi (transparency)*: prinsip yang mengandung unsur keterbukaan, dan informasi yang akurat. *Transparansi* dibutuhkan agar perusahaan dapat menjalankan bisnis secara objektif, dan profesional.
- b. *Akuntabilitas (accountability)*: prinsip yang mengandung unsur pertanggungjawaban dan kejelasan fungsi organisasi. *Akuntabilitas* diperlukan agar perusahaan dapat melakukan kinerja yang berkesinambungan.
- c. *Responsibilitas (responsibility)*: mengandung unsur kepatuhan terhadap undang-undang dan tanggungjawab terhadap masyarakat dan lingkungan.
- d. *Independensi (independency)*: mengandung unsur tidak adanya campur tangan

dari pihak lain dan objektif dalam melaksanakan tugas dan kewajibannya.

- e. Kesetaraan (*fairness*): mengandung unsur perlakuan yang adil dan memberikan kesempatan yang sama sesuai dengan porsinya masing-masing.

## 2. *Pecking Order Theory*

Teori struktur modal pertama yaitu *Pecking Order Theory* dikembangkan oleh Myers dan Majluf tahun 1984. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan menggunakan pendanaan internal terlebih dahulu dibandingkan dengan pendanaan eksternal<sup>15</sup>. Pendanaan internal seperti laba ditahan, penyusutan, dan modal saham, dan jika pendanaan tersebut tidak cukup, maka perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternalnya meliputi penggunaan utang yang terlebih dahulu akan digunakan, setelah itu maka perusahaan akan memilih obligasi konversi, saham *preferen*, dan yang terakhir yaitu saham biasa. *Pecking order theory* juga menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki *profit* tinggi, cenderung akan menggunakan pendanaan internalnya, sehingga penggunaan utang akan berkurang.

## 3. *Trade-off Theory*

Teori *Trade-Off* dikembangkan oleh Myers tahun 2001. Teori ini menjelaskan mengenai hubungan antara pajak, resiko kebangkrutan, dan juga penggunaan utang yang disebabkan dari keputusan struktur modal yang diambil perusahaan. Perusahaan yang memiliki *profit* yang tinggi akan berusaha untuk mengurangi pajaknya, sehingga perusahaan akan lebih banyak

---

<sup>15</sup> Yoshendy, Andi., dkk, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi di BEI tahun 2002-2011. Jurnal Bisnis dan Manajemen. Vol.16, No.1, hal 47-59.

menggunakan utang, daripada harus membayar pajak yang tinggi<sup>16</sup>. Teori ini merupakan keseimbangan antara *cost* dan *benefit* dari penggunaan utang. Perusahaan dapat melakukan peminjaman dana yang lebih banyak kepada pihak lain, apabila penggunaan utang akan memberikan manfaat yang lebih besar untuk kegiatan operasional perusahaan. Akan tetapi, jika penggunaan utang menimbulkan kerugian yang lebih besar bagi perusahaan, maka peminjaman dana kepada pihak lain harus dihentikan, agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan karena gagal dalam membayar utangnya. Menurut teori *trade-off*, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan kapasitas perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dari luar<sup>17</sup>. Dengan pinjaman dari luar yang makin tinggi, perusahaan akan mendapat keuntungan pajak dari *tax-shield*, sehingga profitabilitas berhubungan positif dengan struktur modal. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi akan berusaha untuk mengurangi pajaknya dengan lebih banyak menggunakan utang.

#### 4. Dewan direksi

Direktur atau dewan direksi (dalam jumlah banyak) adalah seorang yang ditunjuk untuk memimpin Perseroan Terbatas (PT). Direktur dapat diartikan dengan seseorang yang memiliki perusahaan atau orang yang profesional yang ditunjuk untuk memimpin perseroan. Berdasarkan UU PT No. 40 Tahun 2007 Pasal 1 ayat 5, direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan

---

<sup>16</sup> Ismail., dkk, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Real Estate. Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya. Vol.17, No.1, hal 1-7.

<sup>17</sup> Yoshendy, Andi., dkk, *loc. cit.*

bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik didalam ataupun diluar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.

Direksi (*directors*) adalah penghubung penting antara pemegang saham dengan para manajer. Dewan direksi menjadi salah satu faktor penting didalam tata kelola perusahaan. Dewan direksi mempunyai tanggung jawab utama yaitu untuk mengawasi jalannya perusahaan. Dewan direksi juga bertindak sebagai pemeriksa *independent* atas manajemen perusahaan untuk memastikan bahwa pihak manajemen perusahaan bertindak untuk kepentingan saham terlebih dahulu. Dewan direksi memiliki peran untuk menetapkan keseluruhan perusahaan<sup>18</sup>.

Tugas penting direksi yaitu memperkerjakan, memberhentikan, dan menetapkan kompensasi para eksekutif senior. Dewan direksi juga mengkaji dan menyetujui strategi, investasi yang paling penting, dan melakukan akuisisi. Tugas lainnya yaitu mengawasi rencana operasional, anggaran modal, serta laporan keuangan perusahaan kepada para pemegang saham. Setiap negara memiliki susunan direksi perusahaan yang berbeda, seperti di Amerika Serikat dewan direksi biasanya terdiri dari 10 atau 11 orang, dan CEO juga bertindak sebagai ketua dewan direksi. Sedangkan di Inggris, ketua dewan direksi dan CEO dijabat oleh orang yang berbeda.

Peraturan mengenai direktur di Indonesia terdapat pada UU PT No. 40 Tahun 2007 Pasal 1 ayat 5 mengenai fungsi, wewenang, dan tanggung jawab direksi pada Perseroan Terbatas. Selain itu, direktur atau direksi juga merupakan

---

<sup>18</sup> Horne, James C., & John M. Wachowicz. (2009). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (12 ed.). (Penerjemah: D. F. Arnos) Jakarta: Salemba Empat.

penyebutan umum di Indonesia terhadap pemimpin suatu perusahaan dalam Perseroan Terbatas (PT). Pada umumnya, direktur memiliki tugas yaitu:

- a. Memimpin dan membuat kebijakan perusahaan.
- b. Memilih, menetapkan, serta memberhentikan karyawan dan eksekutif senior.
- c. Menyetujui anggaran tahunan perusahaan.
- d. Menyampaikan laporan kepada para pemegang saham.

Dalam menanggapi isu keragaman *gender* pada dewan direksi perusahaan, maka di Indonesia juga telah dibentuk program yang bernama *Women on Board*. Program ini difokuskan pada pemberian pelatihan untuk memperkuat kemampuan para perempuan untuk dapat mencapai posisi puncak, dan juga meningkatkan aktivitas perusahaan agar dapat memperoleh manfaat lebih dari adanya kesetaraan *gender*. Menurut Miaoui sebagai *Corporate Governance Program Manager* IFC di Indonesia tahun 2013, terdapat beberapa penelitian pada bidang bisnis dan ekonomi yang menunjukkan bahwa semakin banyaknya wanita pada anggota direksi perusahaan, maka akan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sehingga, apabila keragaman *gender* dalam direksi perusahaan memberikan manfaat yang besar bagi perusahaan, maka sudah seharusnya perusahaan berupaya untuk mempunyai wanita dalam anggota direksinya tanpa harus menunggu arahan dari pemerintah.

Keberadaan wanita dalam direksi perusahaan akan dapat meningkatkan perencanaan strategi, dan pengambilan keputusan keuangan yang tepat<sup>19</sup>. Selain itu, dengan adanya kesetaraan *gender* dalam dewan direksi akan memberikan

---

<sup>19</sup> Gulamhussen, M. A., & Silvia, F. S, *loc.cit.*

manfaat yang lebih bagi perusahaan, yaitu seperti dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan pengambilan keputusan menjadi lebih baik<sup>20</sup>.

## 5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan dengan tingkat penjualan tertentu<sup>21</sup>. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, cenderung akan lebih memilih untuk menggunakan modal sendiri dibandingkan dengan menggunakan<sup>22</sup>. Rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis rasio, yaitu rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi.

a. Profitabilitas kaitannya dengan penjualan, yaitu:

- 1) Margin laba kotor: rasio ini menjelaskan mengenai laba perusahaan yang berhubungan dengan penjualan, setelah mengurangnya dari biaya produksi barang yang dijual. Rasio ini merupakan pengukur efisiensi dari kegiatan operasional perusahaan dan juga merupakan indikator dari penetapan harga produk.

$$\text{Margin laba kotor} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

- 2) Margin laba bersih: ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah menghitung semua biaya dan pajak penghasilan.

<sup>20</sup> Rend dan Wang dalam Nyamweya, Stephen Angwenyi, *Relationship Between the Board of Directors Characteristic and The Capital Structure of Companies Listed in Nairobi Securities Exchange*. Journal of Business and Management. Vol.17, No.2, pp.104-109.

<sup>21</sup> Keown, Arthur J., et.al. (2009), *loc. cit.*

<sup>22</sup> Alves, Paulo., et.al, *Board of Director's Composition and Financing Choices*. Munich Personal RePEc Archive Paper No 52973.

$$\text{Margin laba bersih} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Penjualan Bersih}$$

b. Profitabilitas kaitannya dengan investasi:

- 1) *Return on Asset* (ROA): rasio yang mengukur efektifitas keseluruhan dari perusahaan dalam menghasilkan laba, melalui aktiva atau aset yang tersedia melalui investasinya; daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan.

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Aktiva}$$

- 2) *Return on Equity* (ROE): perbandingan laba bersih setelah pajak (dikurangi dividen saham biasa) dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham di perusahaan.

$$\text{ROE} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Ekuitas Pemegang Saham}$$

## 6. Likuiditas

Likuiditas merupakan gambaran mengenai kemampuan perusahaan untuk dapat membiayai seluruh utang lancarnya dengan cara menggunakan aktiva lancarnya. Atau dengan kata lain, likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang harus segera dibayar dengan menggunakan harta lancarnya. Likuiditas terdiri dari dua rasio<sup>23</sup>:

- a. Rasio lancar (*current ratio*): rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk segera membayar utangnya dengan menggunakan aktiva

<sup>23</sup> Keown, Arthur J., et.al. (2009). *Prinsip dan Penerapan Manajemen Keuangan* (10 ed.). (Penerjemah: M. Prihminto) Jakarta: PT. Indeks.

lancarnya. Rasio ini adalah salah satu rasio yang paling umum dan sering digunakan dalam rasio likuiditas. Rasio dapat dihitung dengan aktiva (aset) lancar dibagi dengan kewajiban jangka pendek. Rumusnya:

$$\text{Current Ratio} = \text{Aset Lancar} / \text{Utang Lancar}$$

- b. Rasio cepat (*quick ratio*): rasio ini berfungsi sebagai pelengkap rasio lancar dalam menganalisis likuiditas. Rasio ini dapat dihitung dengan aktiva lancar dikurangi persediaan, dibagi dengan kewajiban jang pendek. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva yang paling likuid. Rumusnya:

$$\text{Quick Ratio} = \text{Aset Lancar} - \text{Persediaan} / \text{Kewajiban Jangka Pendek}$$

## 7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, seperti dilihat dari total penjualan, total aset, dan nilai pasar saham yang dimiliki oleh perusahaan<sup>24</sup>. Perusahaan dengan ukuran yang besar, akan mendapatkan kemudahan dalam melakukan pinjaman modal, dan juga perusahaan besar akan memiliki kesempatan yang lebih besar pula untuk dapat bersaing dan bertahan dalam industri<sup>25</sup>.

Banyaknya aset yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan akan lebih sedikit menggunakan utangnya. Ukuran perusahaan dapat dihitung

---

<sup>24</sup> Putri, Meidera Elsa Dwi, *loc. cit.*

<sup>25</sup> Manopo, Widy Fimber, *loc. cit.*

menggunakan *the natural log of total assets* (Ln Total Aset). Pengertian aset dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 16 tahun 2011 adalah segala sesuatu yang dapat digunakan untuk kegiatan perusahaan dan memberikan manfaat bagi perusahaan tersebut. Aset perusahaan terdiri dari aset lancar, aset tetap, aset tidak berwujud, investasi jangka panjang, dan aset lainnya.

#### 8. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah suatu keadaan yang menunjukkan seberapa besar tingkat pertumbuhan perusahaan dari tahun ke tahun. Pada umumnya perusahaan yang sedang bertumbuh cenderung untuk melakukan pinjaman biaya (utang) kepada pihak lain, karena perusahaan tersebut membutuhkan dana yang lebih banyak untuk perkembangan usahanya, sehingga perusahaan akan menggunakan utang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan<sup>26</sup>. Perusahaan yang mempunyai peluang pertumbuhan yang tinggi, akan mempunyai strategi untuk dapat memperluas skala usaha mereka, karena itu mereka akan cenderung untuk menggunakan utang lebih banyak dan utang dianggap sebagai salah satu pilihan yang lebih baik untuk pembiayaan kegiatan operasional perusahaan<sup>27</sup>. Walaupun perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi memiliki utang, akan tetapi hal tersebut akan memberikan keuntungan untuk perusahaan, karena perusahaan telah dapat membiayai investasi yang dilakukannya.

---

<sup>26</sup> Murhadi, Werner Ria, Determinan Struktur Modal: Studi di Asia Tenggara. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol.13, No.2, hal 91 – 98.

<sup>27</sup> Putri, Meidera Elsa Dwi, *loc. cit.*

## 9. Aset Wujud

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 16 tahun 2011, Aset wujud (*tangibility asset*) adalah aset yang dapat digunakan untuk proses produksi, untuk dipinjamkan kepada pihak lain, dan juga aset yang diharapkan dapat digunakan lebih dari setahun. Ciri-ciri aset wujud yaitu:

- a. Mempunyai wujud (fisik)
- b. Permanen
- c. Dapat digunakan dan memiliki nilai ekonomis lebih dari setahun
- d. Dapat digunakan untuk kegiatan perusahaan

Aset wujud yang dimiliki oleh perusahaan dapat berguna apabila suatu saat perusahaan mengalami ketidakmampuan untuk membayar utang mereka kepada kreditor. Menurut Najjar (2011) aset wujud perusahaan dapat berfungsi sebagai salah satu alat untuk mencegah perusahaan dari resiko kebangkrutan, dikarenakan aset wujud dapat digunakan sebagai jaminan pembayaran utang yang dilakukan perusahaan. Semakin banyak aset wujud yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin mudah perusahaan untuk melakukan pinjaman kepada pihak lain<sup>28</sup>. yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin mudah perusahaan untuk melakukan pinjaman kepada pihak lain.

## 10. Struktur Modal

Struktur modal adalah gabungan dari beberapa sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan<sup>29</sup>. Sumber pendanaan perusahaan adalah

---

<sup>28</sup> Putri, Meidera Elsa Dwi, *loc. cit.*

<sup>29</sup> Horne, James C., & John M. Wachowicz. (2009). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (12 ed.). (Penerjemah: D. F. Arnos) Jakarta: Salemba Empat.

semua bentuk dana yang dapat dimanfaatkan perusahaan yang berasal dari pendanaan internal dan eksternal. Pendanaan internal yaitu berupa aliran kas, laba ditahan dan penyusutan, sedangkan pendanaan eksternal yaitu utang dan modal yang berasal dari pemilik perusahaan. Struktur modal terdiri dari dua jenis, yaitu<sup>30</sup>:

- a. Modal asing: salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Modal asing merupakan modal yang hanya bersifat sementara, karena modal asing merupakan utang yang harus dibayar kembali oleh perusahaan.
- b. Modal sendiri atau ekuitas: modal yang diperoleh dari pemilik perusahaan, pemegang saham, dan modal yang tertanam didalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak dapat ditentukan. Modal sendiri terdiri dari modal saham (saham biasa, dan preferen), dan laba ditahan.

Adanya penggunaan yang seimbang antara modal sendiri dan modal asing, maka perusahaan akan mampu menciptakan struktur modal optimal, sehingga perusahaan akan mampu meminimumkan biaya modal rata-rata perusahaan dan juga dapat memaksimalkan harga saham biasa yang dimiliki perusahaan. Pemilihan dan penggunaan modal perusahaan yang tepat, merupakan kunci terpenting dalam strategi keuangan perusahaan<sup>31</sup>. Struktur modal perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rasio *leverage*. Rasio *leverage* adalah rasio keuangan yang menunjukkan seberapa banyak utang yang digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio *leverage*, maka

---

<sup>30</sup> Riyanto, Bambang. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.

<sup>31</sup> Niresh dalam Bulan, Francisca., & Etna Nur Afri Yuyetta, Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap *Capital Structure*. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 03, No.02, hal 1-12.

semakin besar pula resiko keuangan yang dimiliki perusahaan. Rasio *leverage* terdiri dari dua rasio, yaitu<sup>32</sup>:

- a. Rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*): dihitung dengan membagi total utang perusahaan dengan ekuitas pemegang saham.

$$\text{DER} = \text{Total utang} / \text{Ekuitas pemegang saham}$$

- b. Rasio utang terhadap total aktiva (*debt to total asset ratio*): dihitung dengan membagi total utang perusahaan dengan total aktivanya.

$$\text{DAR} = \text{Total utang} / \text{Total aktiva}$$

## B. Penelitian Terdahulu

1. Ang et.al (2010) telah melakukan penelitian mengenai pengaruh *female directors* terhadap *capital structure*. Penelitian berjudul “*The Role of Owner in Capital Structure Decisions: An Analysis of Single-Owner Corporations*”. Sampel penelitian berjumlah 536 perusahaan yang terdapat pada *Federal Reserve’s 2003 Survey of Small Business Finances (SSBF)* periode 2004-2005. Proksi struktur modal menggunakan *debt to asset ratio*. Hasil penelitian yaitu direksi wanita, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya wanita dalam direksi perusahaan, maka akan meningkatkan *capital structure* yang dimiliki oleh perusahaan.
2. Sheikh dan Wang (2011) dengan judul penelitian “*Determinants of capital*

---

<sup>32</sup> Keown, Arthur J., et.al. (2009). *Prinsip dan Penerapan Manajemen Keuangan* (10 ed.). (Penerjemah: M. Prihminto) Jakarta: PT. Indeks.

*structure: An empirical study of firms in manufacturing industry of Pakistan*”

dengan sampel berjumlah 160 perusahaan manufaktur periode 2003-2007.

Hasil penelitian yaitu ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap struktur modal, sementara profitabilitas, likuiditas dan aset wujud berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Struktur modal menggunakan *debt to asset ratio*. Hasil positif yang ditunjukkan oleh ukuran perusahaan, menandakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak utang yang akan digunakannya.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Najjar (2011), dengan judul “*Empirical Modelling of Capital Structure: Jordanian Evidence*” sampel penelitian sebanyak 86 perusahaan non-keuangan yang berada di Jordanian. Struktur modal menggunakan *debt to asset ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas, dan aset wujud mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap struktur modal.
3. Putri (2012) melakukan penelitian mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI”. Sampel penelitian sebanyak 12 perusahaan industri makanan dan minuman. Struktur aktiva diprosikan dengan aset wujud. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal, sehingga banyak atau sedikitnya keuntungan yang dimiliki perusahaan, tetap tidak akan mempengaruhi struktur modal. Sedangkan aset wujud dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap

struktur modal.

4. Alves et.al (2014) telah melakukan penelitian mengenai pengaruh direksi wanita terhadap struktur modal. Sampel penelitian yaitu 2.427 perusahaan dari 33 negara yang terdapat pada *Bloomberg Data base* periode 2006-2010. *Debt to asset ratio* digunakan untuk proksi struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara direksi wanita terhadap struktur modal.
5. Harris (2014), dengan judul penelitian yaitu "*Women Directors on Public Company Boards: Does a Critical Mass Affect Leverage?*". Sampel penelitian berjumlah 78 perusahaan yang terdapat pada *Fortune 500 Firms* periode 2012-2013. Struktur modal menggunakan *debt to asset ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa direksi wanita mempunyai hubungan yang signifikan terhadap struktur modal. Hubungan negatif tersebut dikarenakan direksi wanita tidak menggunakan utang sebagai modal untuk perusahaan, karena wanita lebih menghindari resiko dibandingkan dengan pria.
6. Acaravci (2015) judul penelitian yaitu "*The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector*". Sampel penelitian berjumlah 79 perusahaan manufaktur periode 1993-2010. Struktur modal menggunakan *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, dan aset wujud berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Aset wujud berpengaruh negatif signifikan karena semakin banyak aset wujud yang dimiliki perusahaan, maka semakin sedikit perusahaan menggunakan

pembiayaan eksternalnya.

7. Jaradat (2015) dengan judul penelitian “*Corporate Governance Practices And Capital Structure: A Study With Special Reference To Board Size, Board Gender, Outside Director And CEO Duality*”. *Board gender* diproksikan dengan direksi wanita. Sampel penelitian berjumlah 129 perusahaan kecuali perusahaan keuangan pada periode 2009-2013 yang terdaftar di *Amman Stock Exchange*. *Debt to asset ratio* digunakan sebagai proksi dari struktur modal. Hasil menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif signifikan pada tingkat 5% antara direksi wanita terhadap struktur modal. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan akan bekerja secara efektif apabila perempuan termasuk didalam jajaran direktur perusahaan.
8. Nyamweya (2015) berjudul “*Relationship between the Board of Directors’ Characteristics and the Capital Structures of Companies Listed In Nairobi Securities Exchange*”. Sampel berjumlah 48 perusahaan periode 2012. *Debt to equity ratio* digunakan sebagai proksi dari struktur modal. Menunjukkan bahwa direksi wanita mempunyai hubungan yang signifikan terhadap struktur modal, dikarenakan direksi wanita lebih berhati-hati dalam membuat keputusan keuangan, sehingga direksi wanita kurang menyukai menggunakan utang sebagai tambahan modal untuk perusahaan.
9. Abobakr dan Elgiziry (2016) dengan judul “*The Effect of Board Characteristic and Ownership Structure on The Corporate Financial Leverage*”. Sampel penelitian sebanyak 36 perusahaan non keuangan yang terdaftar pada *Egyptian Stock Exchange*. Struktur modal menggunakan *debt*

to asset ratio. Hasil penelitian yaitu direksi wanita berhubungan negatif signifikan terhadap struktur modal.

10. Penelitian oleh Emoni et.al (2016) berjudul “*Effect of Board Diversity on Capital Structure among Listed Firms in Nairobi Stock Exchange, Kenya*”. Meneliti hubungan antara *board diversity* yang diproksikan dengan direksi wanita. Sampel dilakukan pada 34 perusahaan yang terdaftar pada Nairobi *Stock Exchange* periode 2004-2012. Struktur modal menggunakan *debt to equity ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa direktur wanita memiliki hubungan yang positif signifikan terhadap struktur modal. dengan adanya direktur wanita maka memberikan kesempatan kepada wanita untuk mendapatkan pengalaman dalam jajaran dewan direksi perusahaan.

**Tabel II.1**  
**Penelitian Terdahulu**

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Pengaruh Variabel Bebas Terhadap Struktur Modal					
		Gender	Profitabilitas	Likuiditas	Size	Growth	Aset Wujud
Ang et.al (2010)	<i>The Role of Owner in Capital Structure Decisions: An Analysis of Single-Owner Corporations</i>	(+) sig			(+) sig	(+) sig	
Sheikh dan Wang (2011)	<i>Determinants of Capital Structure: An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan</i>		(-) sig	(-) sig	(+) sig		(-) sig
Najjar (2011)	<i>Empirical Modelling of Capital Structure: Jordanian Evidence</i>		(+) sig	(+) sig			(+) sig
Putri (2012)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI		(+) sig		(+) sig	(+) sig	(+) sig
Alves et.al (2014)	<i>Board of Directors Composition and Financing Choices</i>	(+) sig	(-) sig		(+) sig	(+) sig	(+) sig
Harris (2014)	<i>Women Directors on</i>	(-) sig	(-) sig		(-) sig		(+) sig

	<i>Public Company Boards: Does A Critical Mass Affect Leverage?</i>						
Acaravci (2015)	<i>The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector</i>		(-) sig		(-) sig	(+) sig	(-) sig
Jaradat (2015)	<i>Corporate Governance Practices and Capital Structure: A Study with Special Reference to Board Size, Board Gender, Outside Director and CEO Duality</i>	(+) sig	(-) sig		(+) sig		
Nyamweya (2015)	<i>Relationship Between the Board of Directors Characteristic and the Capital Structures of Companies Listed in Nairobi Securities Exchange</i>	(-) sig					
Abobakr dan Elgiziry (2016)	<i>The Effect of Board Characteristic and Ownership Structure on the Corporate Financial Leverage</i>	(-) sig			(+) sig	(-) sig	(-) sig
Emoni et.al (2016)	<i>Effect of Board Diversity on Capital Structure among Listed Firms in Nairobi Stock Exchange, Kenya</i>	(+) sig	(-) sig		(-) sig		(+) sig

Sumber: Data diolah oleh penulis

### C. Kerangka Pemikiran

#### 1. Direksi wanita berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan

Berdasarkan UU PT No. 40 Tahun 2007 Pasal 1 ayat 5, direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik didalam ataupun diluar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Pada UU PT No. 40 Tahun 2007 Pasal 1 jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan minimal sebanyak 2 orang. Agar suatu perusahaan dapat mencapai tujuannya, maka suatu perusahaan harus mempunyai keragaman *gender* dalam struktur

organisasi perusahaanya, salah satunya yaitu keragaman *gender* dalam dewan direksi. Karena terdapat beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa dengan adanya keragaman *gender* pada dewan direksi akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. *Female directors* berpengaruh signifikan terhadap *capital structure*. Hal tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya wanita dalam direksi perusahaan, maka akan meningkatkan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan<sup>33</sup>. Perusahaan akan dapat mengelola struktur modal yang dimilikinya, apabila terdapat wanita dalam anggota direksi perusahaan<sup>34</sup>.

Penelitian lainnya juga menunjukkan bahwa *female directors* berpengaruh positif signifikan terhadap *capital structure* dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasil positif tersebut menunjukkan bahwa perusahaan akan bekerja secara efektif jika terdapat wanita dalam jajaran direksi perusahaan<sup>35</sup>. Keberadaan wanita dalam dewan direksi perusahaan juga akan dapat meningkatkan perencanaan strategi, pengendalian ketat terhadap perusahaan, dan juga dapat melakukan pengambilan keputusan yang tepat seperti halnya dalam menentukan pengelolaan struktur modal perusahaan<sup>36</sup>.

Selain itu, terdapat penelitian yang menunjukkan bahwa dengan adanya wanita dalam direksi perusahaan akan dapat mengurangi jumlah penggunaan utangnya, dikarenakan terdapat perbedaan antara pria dan wanita, seperti perbedaan dalam

---

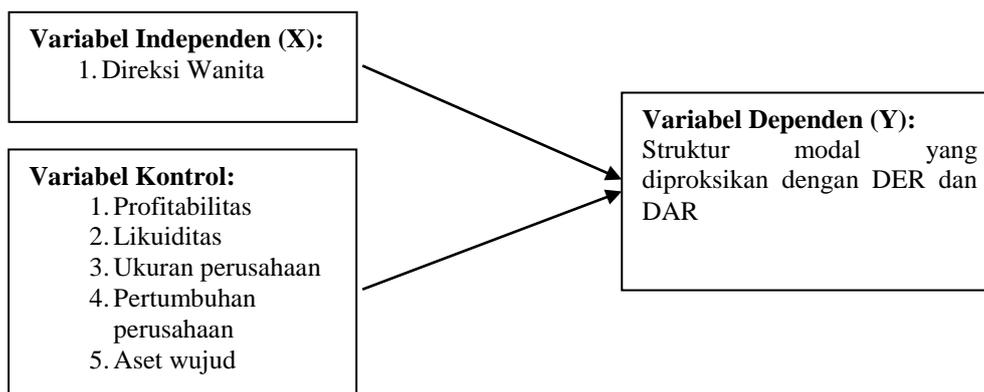
<sup>33</sup> Ang, James., et.al, *The Role of Owner in Capital Structure Decisions: An Analysis of Single-Owner Corporations*. The Journal of Entrepreneurial Finance. Vol.14, Issue 3, pp.1-36.

<sup>34</sup> Alves, Paulo., et.al, *Board of Director's Composition and Financing Choices*. Munich Personal RePEc Archive Paper No 52973.

<sup>35</sup> Jaradat, Monther Soliman, *Corporate Governance Practices and Capital Structure: A Study with Special Reference To Board Size, Board Gender, Outside Director and CEO Duality*. International Journal of Economics, Commerce, and Management, 3(5), 264-273.

<sup>36</sup> Gulamhussen, M. A., & Silvia, F. S, *Female Directors in Bank Boardrooms and Their Influence on Performance and Risk-Taking*. Global Finance Journal. Vol.28, pp.10-23.

menghadapi risiko dan membuat keputusan<sup>37</sup>, sehingga wanita cenderung lebih berhati-hati dan lebih teliti dalam pengelolaan modal (modal sendiri dan modal asing) yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran dari penelitian ini yaitu:



**Gambar II.1 Bagan Kerangka Pemikiran**

Sumber : Data Diolah Oleh Penulis

#### D. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan sementara dari hubungan antara dua variabel atau lebih yang masih memiliki tingkat kebenaran yang lemah, sehingga perlu dilakukan pengujian secara empiris untuk mendapatkan jawaban atas fakta, fenomena serta kemungkinan jawaban atas pertanyaan-pertanyaan penelitian. Berdasarkan uraian kerangka pemikiran tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Direksi wanita berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

<sup>37</sup> Peni dan Vahaama dalam Harris, Cindy. K, *Women Directors on Public Company Boards: Does a Critical Mass Affect Leverage?*. Business and Economics Faculty Publications, Vol.10.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **A. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian**

Objek penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 periode 2011-2015. Adapun faktor-faktor yang diteliti adalah direksi wanita, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan aset wujud terkait pengaruhnya terhadap struktur modal. Data-data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh peneliti dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan yang tersedia di website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### **B. Metodologi Penelitian**

Metode penelitian yang akan digunakan yaitu metode penelitian asosiatif yang bertujuan untuk mengetahui dan menjelaskan hubungan sebab akibat (kausalitas) antara satu variabel terhadap variabel lainnya (variabel X terhadap variabel Y). Teknik analisis yang digunakan adalah analisis kuantitatif (statistik) karena data yang digunakan berupa angka. Adapun regresi yang peneliti gunakan adalah regresi data panel, karena penelitian ini terdiri dari beberapa perusahaan (*cross section*) dalam kurun waktu beberapa tahun (*time series*). Data yang diperoleh akan diolah, dan kemudian dianalisis dengan menggunakan program *Eviews 8*.

### C. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Pada penelitian ini terdapat tiga jenis variabel yang digunakan, yaitu variabel terikat (*dependent variable*), variabel bebas (*independent variable*), dan variabel kontrol (*control variable*). Adapun penjelasan dari variabel-variabel tersebut sebagai berikut:

#### 1. Variabel Terikat

Variabel terikat adalah variabel yang mempengaruhi atau variabel yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini yaitu struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR). DER dalam penelitian ini diukur dengan membagi total utang perusahaan dengan ekuitas. Sedangkan DAR diukur dengan total utang dibagi dengan total aset. Penggunaan DER sebagai proksi dari struktur modal, mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Manopo (2013), Chandra (2015), dan Nyamweya (2015), maka struktur modal dapat dirumuskan dengan:

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

Sedangkan penggunaan DAR pada penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Gharaibeh (2015), Imran dan Akram (2015), dan Abobakr dan Elgiziry (2016), maka DAR dapat dirumuskan dengan:

$$\text{DAR} = \text{Total Utang} / \text{Total Aset}$$

## 2. Variabel Bebas

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab munculnya variabel terikat. Pada penelitian ini variabel bebas yang digunakan adalah direksi wanita. Direksi wanita diproksikan dengan jumlah wanita dalam direksi perusahaan.

## 3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang dapat membatasi atau mengurangi pengaruh faktor-faktor luar yang tidak diteliti, sehingga hubungan antara variabel bebas dan terikat tetap konstan. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan aset wujud.

### a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan dengan tingkat penjualan tertentu. Perusahaan dengan profitabilitas yang banyak akan mengurangi penggunaan utangnya<sup>38</sup>. Profitabilitas yang akan digunakan pada penelitian ini yaitu *Return on Asset* (ROA) dengan rumus:

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Aktiva}$$

### b. Likuiditas

Likuiditas (*liquidity*) adalah perhitungan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka

<sup>38</sup> Arsov, Sasho., & Aleksandar Naumoski, *Determinants of capital structure: An empirical*. Zb. rad. Ekon. fak. Rij.Vol.34, No.1, pp.119-146.

pendeknya. Pada penelitian ini, rasio lancar (*current ratio*) akan digunakan sebagai proksi dari likuiditas.

$$\text{Current Ratio (CR)} = \text{Aset Lancar} / \text{Utang Lancar}$$

### c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Pada umumnya, perusahaan besar akan memiliki reputasi yang baik, sehingga hal tersebut akan berdampak pada kemudahan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dana dari luar<sup>39</sup>. Ukuran perusahaan dapat dirumuskan dengan:

$$\text{F\_SIZE} = \text{Ln of Total Asset}$$

### d. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah suatu keadaan yang menunjukkan seberapa besar tingkat pertumbuhan perusahaan dari tahun ke tahun. Perusahaan yang sedang bertumbuh cenderung untuk melakukan pinjaman biaya (utang) kepada pihak lain, karena perusahaan tersebut membutuhkan dana yang lebih banyak untuk perkembangan usahanya, sehingga perusahaan akan menggunakan utang dibandingkan dengan ekuitas perusahaan<sup>40</sup>. Pertumbuhan perusahaan dirumuskan dengan:

<sup>39</sup> Sheikh, Nadeem Ahmed., & Zongjun Wang, *Determinants of Capital Structure an Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan*. Journal Managerial Finance. Vol.37, No.2, pp.117-133.

<sup>40</sup> Murhadi, Werner Ria, Determinan Struktur Modal: Studi di Asia Tenggara. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol.13, No.2, hal 91-98.

$$\text{GROWTH} = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } t-1}{\text{Total Aset } t-1}$$

#### e. Aset Wujud

Aset wujud (*tangibility asset*) adalah aset yang dapat digunakan untuk proses produksi, untuk dipinjamkan kepada pihak lain, dan juga aset yang dapat digunakan lebih dari setahun. Rumus dari aset wujud yaitu:

$$\text{TANG\_ASSET} = \text{Aset Tetap} / \text{Total Aset}$$

**Tabel III.1**  
**Operasionalisasi Variabel Penelitian**

Variabel	Indikator	Rumus
Struktur Modal (variabel Y)	Struktur modal dapat dihitung dengan 2 cara, pertama yaitu membandingkan total utang perusahaan dengan ekuitas. Kedua yaitu membagi total utang dengan total aset perusahaan.	$\text{DER} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Ekuitas}}$ $\text{DAR} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Aset}}$
Direksi Wanita (variabel X)	Proporsi wanita dalam direksi perusahaan	$\frac{\text{Jumlah Direksi Wanita}}{\text{Total Direksi Perusahaan}}$
Profitabilitas	Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan dengan tingkat penjualan tertentu. Semakin tinggi profitabilitas, maka semakin dikit perusahaan menggunakan modal eksternalnya.	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$
Likuiditas	Likuiditas ( <i>liquidity</i> ) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan agar dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang dihitung dengan perbandingan antara aktiva lancar dengan	$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{utang lancar}}$

	utang lancar perusahaan.	
Ukuran Perusahaan	Ukuran suatu perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimilikinya, aset dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.	$F\_SIZE = \ln \text{ of Total Aset}$
Pertumbuhan Perusahaan	Keadaan yang menunjukkan seberapa besar tingkat pertumbuhan perusahaan dari tahun ke tahun. Perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang tinggi, akan lebih banyak menggunakan modal eksternal untuk membiayai perkembangan usahanya.	$GROWTH = \frac{\text{Total aset } t - \text{Total aset } t - 1}{\text{Total aset } t - 1}$
Aset Wujud	Aset yang dapat digunakan untuk proses produksi, untuk dipinjamkan kepada pihak lain, dan juga aset yang dapat digunakan lebih dari setahun.	$TANG\_ASSET = \frac{\text{Aset tetap}}{\text{Total aset}}$

Sumber: data diolah penulis

#### D. Metode Pengumpulan Data

##### 1. Pengumpulan Data Sekunder

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah profil perusahaan, dan laporan keuangan tahunan perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100. Profil perusahaan, dan laporan keuangan tahunan perusahaan tersebut didapat dari situs BEI yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Jangka waktu penelitian yaitu 5 tahun dari tahun 2011-2015.

##### 2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian kepustakaan bertujuan untuk mendapatkan landasan teori dan informasi lain yang dapat dijadikan acuan atau tolak ukur serta menunjang penelitian ini. Penelitian kepustakaan diperoleh dengan cara mengumpulkan, membaca, mencatat, dan mengkaji literatur-literatur seperti buku, jurnal, artikel, serta sumber-sumber lain yang relevan atau sesuai dengan topik

penelitian ini yaitu, direksi wanita terhadap struktur modal.

## **E. Teknik Penentuan Populasi dan Sampel**

### **1. Populasi**

Populasi merupakan sekumpulan objek yang memiliki ciri dan karakteristik yang sesuai dengan yang telah ditetapkan oleh peneliti dan kemudian dijadikan bahan penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 periode 2011-2015 sebanyak 104 perusahaan.

### **2. Sampel**

Sampel merupakan sejumlah anggota dari populasi yang sesuai dengan kriteria yang digunakan peneliti. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam menentukan sampel. Metode *purposive sampling* yang disebut juga dengan *judgmental sampling* adalah metode penentuan sampel dengan menentukan kriteria khusus terhadap sampel. Adapun kriteria yang digunakan peneliti adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100 periode 2012-2015.
- b. Perusahaan yang terdapat di Indeks Kompas 100 minimal selama semester I dan II berturut-turut periode 2011-2015.
- c. Perusahaan yang menampilkan profil dewan direksi secara lengkap.

**Tabel III.2**  
**Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang terdapat pada Indeks Kompas 100 periode 2011-2015	123
2	Perusahaan keuangan yang terdapat di Indeks Kompas 100 periode 2011-2015	19
3	Perusahaan yang tidak memiliki wanita dalam dewan direksinya	52
	Jumlah sampel.	52

Sumber: Data diolah penulis

Jadi, jumlah sampel akhir dari perusahaan non-keuangan yang terdapat pada Indeks Kompas periode 2011-2015 yang minimal ada selama semester I dan II berturut-turut dan memiliki direksi wanita dalam perusahaan yaitu sebanyak 52 perusahaan. Sehingga berdasarkan kriteria sampel, maka penelitian ini menggunakan data panel tidak imbang (*unbalanced panel data*).

## **F. Metode Analisis**

### **1. Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan statistik yang bertujuan untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sesuai dengan bagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum<sup>41</sup>. Statistik deskriptif mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi (*standar deviation*)<sup>42</sup>.

### **2. Analisis Model Regresi Data Panel**

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan analisis regresi data panel.

Analisis regresi data panel adalah penggabungan data dari data *cross-section* dan *time-series*. Data silang (*cross-section*) adalah data yang dikumpulkan pada

<sup>41</sup> Sujarweni, Wiratna. (2015). SPSS untuk Penelitian . Yogyakarta: Pustaka Baru Press.

<sup>42</sup> Ghozali, Imam. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews* 8. Semarang: Badan Penerbit Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

satu waktu terhadap banyak individu. Sedangkan data runtut waktu (*time-series*) adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap satu individu. Analisis regresi data panel bertujuan untuk mengetahui pengaruh yang timbulkan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu direksi wanita, ditambah dengan variabel kontrol yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan aset wujud sedangkan variabel terikatnya yaitu struktur modal yang diproksikan dengan *debt equity ratio* (DER) dan *debt asset ratio* (DAR). Persamaan model regresi data panel dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \beta_0 + \beta_1 (\text{FBOD})_{it} + \beta_2 (\text{ROA})_{it} + \beta_3 (\text{CR})_{it} + \beta_4 (\text{F\_SIZE})_{it} + \beta_5 (\text{GROWTH})_{it} + \beta_6 (\text{TANG\_ASSET})_{it} + e_{it}$$

$$\text{DAR} = \beta_0 + \beta_1 (\text{FBOD})_{it} + \beta_2 (\text{ROA})_{it} + \beta_3 (\text{CR})_{it} + \beta_4 (\text{F\_SIZE})_{it} + \beta_5 (\text{GROWTH})_{it} + \beta_6 (\text{TANG\_ASSET})_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

DER	: <i>Debt Equity Ratio</i>
DAR	: <i>Debt Asset Ratio</i>
$\beta_0$	: <i>Intercept</i> (konstanta)
FBOD	: Jumlah direksi wanita dalam perusahaan ( <i>Female in Board of Directors</i> )
ROA	: Profitabilitas yang diproksikan dengan <i>Return on Asset</i>
CR	: Likuiditas yang diproksikan dengan <i>Current Ratio</i>
F_SIZE	: Ukuran Perusahaan

GROWTH	: Pertumbuhan perusahaan
TANG_ASSET	: Aset Wujud
e	: error atau nilai residu, diasumsikan 0
i	: data <i>cross-section</i> (perusahaan)
t	: data <i>time-series</i> (tahun)

#### a. Pengujian Data Panel

##### 1) *Ordinary Least Square* (OLS)

Estimasi data panel yang hanya mengkombinasikan data antara *cross-section* dan *time series* dengan menggunakan metode OLS yang dikenal dengan estimasi *common effect*. Pendekatan ini tidak memperhatikan dimensi individu atau waktu.

##### 2) *Fixed Effect*

Metode ini mengasumsikan metode *fixed effect* bahwa individu atau perusahaan memiliki *intercept* yang berbeda, tetapi memiliki *slope* regresi yang sama. Untuk membedakan antara individu dengan perusahaan, maka digunakan variabel *dummy* (variabel contoh) sehingga metode ini disebut juga sebagai *Least Square Dummy Variables* (LSDV).

##### 3) *Random Effect*

*Random Effect* untuk mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel *dummy* seperti metode *fixed effect*, tetapi dengan menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antarwaktu dan antarperusahaan.

Model *random effect* mengasumsikan bahwa setiap variabel mempunyai perbedaan *intercept*, tetapi *intercept* tersebut bersifat *random*<sup>43</sup>.

#### **b. Pendekatan Model Estimasi**

Untuk dapat menguji ketiga permodelan regresi data panel, maka akan dilakukan Uji Chow dan Uji Hausman yang ditujukan untuk menentukan apakah model data panel dapat diregresi dengan metode *comon effect*, *fixed effect*, atau *random effect*.

##### 1) Uji Chow

Uji Chow bertujuan untuk memilih model manakah yang akan digunakan apakah *common effect* atau *fixed effect*. Hipotesis yang digunakan dalam uji ini yaitu:

H<sub>0</sub> : Model *common effect*

H<sub>1</sub> : Model *fixed effect*

Hipotesis nol diterima jika F-test > F-tabel, sehingga pendekatan yang digunakan yaitu model *common effect*, dan sebaliknya hipotesis nol akan ditolak jika F-test < F-tabel. Pada penelitian ini, nilai signifikansi yaitu 5% ( $\alpha = 0,05$ ). Pengambilan keputusan dari uji-chow ini yaitu jika nilai p-value < 0,05 maka H<sub>0</sub> ditolak, sehingga model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *fixed effect*, dan apabila nilai p-value > 0,05 maka H<sub>0</sub> diterima, sehingga model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *common effect*.

---

<sup>43</sup> Yamin, Sofyan., dkk. (2011). *Regresi dan Korelasi dalam Gengaman Anda: Aplikasi dengan Software SPSS, Eviews, MINITAB, dan STATGRAPHICS*. Jakarta: Salemba Empat.

## 2) Uji Hausman

Pengujian ini untuk memilih antara metode *fixed effect* atau *random effect*.

Hipotesis yang digunakan:

$H_0$  : Model *random effect*

$H_1$  : Model *fixed effect*

Statistik pengujian metode *hausman* menggunakan nilai *Chi-Square* statistik. Jika hasil tes uji *hausman* menunjukkan nilai probabilitas  $\leq 0,05$  maka model pendekatan yang digunakan untuk penelitian ini adalah *fixed effect*, dan apabila probabilitas  $\geq 0,05$  maka model pendekatan yang untuk penelitian ini adalah *random effect*.

## 3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa sampel yang diteliti, terhindar dari gangguan normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Akan tetapi, untuk penelitian yang menggunakan data panel, uji asumsi klasik hanya menggunakan uji multikolinearitas saja. Karena, pengujian ini penting untuk digunakan ketika regresi linear menggunakan lebih dari satu variabel bebas.

### a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Tidak adanya korelasi antar variabel bebas merupakan model regresi yang baik. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal. Variabel ortogonal merupakan variabel bebas sama dengan

nol<sup>44</sup>. Untuk melihat ada atau tidaknya korelasi, maka pada *software* statistik *Eviews* 8 dapat dilihat jika koefisien lebih dari 0,80 maka terdapat multikolinearitas dalam variabel tersebut.

#### 4. Pengujian Hipotesis

##### a. Uji Statistik t (Uji Parsial)

Tujuan uji statistik t yaitu untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh suatu variabel bebas secara individual (parsial) dalam menerangkan variabel dependen<sup>45</sup>. Pengujian untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas mempengaruhi variabel terikat secara signifikan. Kriteria dalam penerimaan ataupun penolakan hipotesis yaitu:

- 1) Jika probabilitas (p-value) < 0.01, 0.05 atau 0.10 ; H<sub>0</sub> ditolak, H<sub>a</sub> diterima; menunjukkan bahwa variabel bebas secara individual (parsial) memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat (struktur modal).
- 2) Jika probabilitas (p-value) > 0.10 ; H<sub>0</sub> diterima, H<sub>a</sub> ditolak; menunjukkan bahwa variabel bebas secara individu (parsial) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

#### 5. Koefisien Determinasi

Tujuan koefisien determinasi ( $R^2$ ) yaitu untuk mengukur tingkat keberhasilan dalam memprediksi nilai dari variabel terikat. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) selalu berada diantara 0 dan 1. Nilai 0 ( $R^2 = 0$ ) artinya kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas.

---

<sup>44</sup> Ghozali, Imam. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews* 8. Semarang : Badan Penerbit Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

<sup>45</sup> Nachrowi, Djalal., & Hardius Usman. (2008). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Universitas Indonesia.

Sedangkan apabila  $R^2 = 1$  artinya variabel-variabel bebas hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat. Persamaan regresi dikatakan baik atau buruk, hal tersebut dapat ditentukan oleh  $R^2$  yang mempunyai nilai diantara 0 (nol) dan juga 1 (satu)<sup>46</sup>.

---

<sup>46</sup> Ghozali, Imam. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews* 8. Semarang: Badan Penerbit Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan objek yang diteliti melalui data sampel ataupun populasi, dan mendeskripsikan data tersebut melalui *mean*, *minimum*, maksimum, dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel IV. 1.

**Tabel IV. 1**  
**Statistik Deskriptif**

	Sampel	Observasi	Mean	Maksimum	Minimum	Std. deviasi
DER	52	155	0.8614	1.9473	0.0700	0.5086
DAR	52	155	0.4783	1.8560	0.0500	0.2534
FBOD	52	155	0.2223	0.6670	0.1000	0.0989
ROA	52	155	0.0645	0.4600	-0.6900	0.1184
CR	52	155	2.3579	9.7200	0.1700	1.8139
F_SIZE (Rp miliar)	52	155	19.359	91.382	118	17.853
GROWTH	52	155	0.1952	1.5800	-0.1100	0.2148
TANG_ASSET	52	155	0.2680	0.8400	0.0085	0.2403

Sumber: Data diolah penulis

Pada tabel IV. 1 rata-rata nilai DER yaitu 0.8614 atau 86.14%, dan standar deviasi sebesar 0.5086 atau 50.86%. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang ada pada Indeks Kompas 100 memiliki variabilitas yang rendah, karena nilai rata-rata DER lebih tinggi dibandingkan nilai standar deviasinya. Nilai DER tertinggi yaitu 1.9473 atau 194.73% yang dimiliki oleh perusahaan Kalbe Farma Tbk tahun 2013. Tingginya nilai DER dikarenakan adanya peningkatan total utang dari tahun sebelumnya yaitu Rp 2800 miliar menjadi Rp 2815 miliar tahun 2013, sedangkan nilai ekuitas mengalami penurunan dari tahun

sebelumnya yaitu Rp 1500 miliar menjadi Rp 1445.59 miliar tahun 2013. Peningkatan total utang tersebut karena meningkatnya utang jangka pendek perusahaan seperti utang bank dan utang usaha, sedangkan penurunan ekuitas disebabkan menurunnya nilai dari modal saham perusahaan. Nilai DER terendah yaitu 0.0700 atau 7% yang dimiliki perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2011. Rendahnya nilai DER disebabkan menurunnya total utang dari tahun sebelumnya yaitu Rp 600 miliar menjadi Rp 578 miliar tahun 2011. Sedangkan ekuitas mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya yaitu Rp 7650 miliar menjadi Rp 8257 miliar tahun 2011. Penurunan utang disebabkan menurunnya nilai dari utang bank, utang obligasi, dan juga utang pajak. Sedangkan peningkatan ekuitas disebabkan adanya kenaikan nilai pada komponen ekuitas lainnya.

Nilai rata-rata DAR pada tabel IV. 1 yaitu 0.4783 atau 47.83% dan nilai standar deviasinya yaitu 0.2534 atau 25.34%. Karena nilai rata-rata DAR lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasinya, maka menunjukkan bahwa besarnya nilai DAR setiap tahunnya memiliki variabilitas dan fluktuasi yang rendah. Nilai tertinggi DAR yaitu sebesar 1.8560 atau 18.56% yang dimiliki oleh perusahaan Bumi Resources Tbk tahun 2015. Tingginya nilai DAR disebabkan nilai utang lebih besar dibandingkan dengan nilai asetnya. Nilai utang perusahaan yaitu Rp 6299 miliar dan nilai aset sebesar Rp 3394. Meningkatnya nilai utang karena adanya peningkatan nilai pada utang jangka pendek dan utang jangka panjang seperti utang usaha, utang lain-lain, beban yang masih harus dibayar, dan utang pihak berelasi. Sedangkan nilai terendah DAR yaitu 0.0500 yang dimiliki

perusahaan Bumi Serpong Damai Tbk tahun 2011. Nilai DAR perusahaan tersebut menurun dari tahun sebelumnya, karena adanya peningkatan utang dari tahun sebelumnya yaitu Rp 4280 miliar menjadi Rp 4530 miliar tahun 2011. Sedangkan total aset menurun dari tahun sebelumnya yaitu Rp 107.000 miliar menjadi Rp 90.600 miliar tahun 2011.

Pada tabel IV. 1 nilai rata-rata FBOD yaitu sebesar 0.2223 atau 22.23% dan standar deviasi sebesar 0.0989 atau 9.89%. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang ada pada Indeks Kompas 100 memiliki variabilitas yang rendah, karena nilai rata-rata FBOD lebih besar dibandingkan dengan nilai standar deviasinya. Nilai maksimum yaitu 0.6670 dari perusahaan Sarana Meditama Metropolitan Tbk dengan dua orang direksi wanita dari total tiga orang direksi pada tahun 2014, dan nilai terendah yaitu 0.1000 dimiliki oleh perusahaan Bayan Resources Tbk tahun 2012, dengan direksi wanita berjumlah satu orang dari total sepuluh orang direksi.

ROA pada penelitian ini yaitu sebagai variabel kontrol, dan proksi dari rasio profitabilitas. Pada tabel IV. 1 nilai rata-rata ROA pada tabel IV. 1 yaitu sebesar 0.0645 atau 6.45% dengan nilai standar deviasi sebesar 0.1184 atau 11.84%. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari rata-rata ROA, maka menunjukkan bahwa besarnya nilai ROA setiap tahunnya memiliki variabilitas dan fluktuasi yang tinggi. Nilai maksimum dari ROA yaitu 0.4600 yang dimiliki perusahaan Matahari Department Store Tbk tahun 2015. ROA dari perusahaan tersebut meningkat dari tahun sebelumnya sebesar 42%, karena adanya peningkatan dari laba bersih perusahaan sebesar 25.5% yaitu dari Rp 1491 miliar pada tahun 2014,

menjadi Rp 1781 miliar pada tahun 2015 dengan total aset Rp 3871 miliar. Nilai minimum ROA yaitu -0.6900 atau -69% yang dimiliki perusahaan Berlian Laju Tanker Tbk tahun 2012. Negatifnya nilai ROA dari perusahaan tersebut dikarenakan, perusahaan mengalami kerugian sebesar Rp 6.9 miliar pada tahun 2012.

Nilai rata-rata CR pada perusahaan yang terdapat di Indeks Kompas 100 yaitu sebesar 2.3579 atau 23.59% dan standar deviasi sebesar 1.8139 atau 18.14%. Karena nilai rata-rata CR lebih besar dibandingkan nilai standar deviasinya, maka menunjukkan bahwa besarnya nilai CR setiap tahunnya memiliki variabilitas dan fluktuasi yang rendah. Nilai maksimum yaitu 9.7200 atau 972% yang dimiliki oleh perusahaan Media Nusantara Citra Tbk tahun 2014. Tingginya nilai CR dari perusahaan tersebut disebabkan nilai aset lancar lebih besar dibandingkan nilai utang lancarnya. Jumlah aset lancar yang dimiliki perusahaan tersebut meningkat dari tahun sebelumnya yaitu Rp 8530 miliar menjadi Rp 8670 tahun 2014, dan utang lancar juga mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yaitu Rp 794 miliar menjadi Rp 892 miliar. Karena adanya peningkatan nilai dari aset lancar dan utang lancar, maka menyebabkan nilai CR dari perusahaan mengalami penurunan dari 10.74 menjadi 9.72 tahun 2014. Sedangkan nilai minimum dari CR dimiliki oleh perusahaan Borneo Lumbung Energi Tbk tahun 2013, yaitu sebesar 0.1700 atau 17%. Hal tersebut dikarenakan nilai aset lancar lebih kecil dibandingkan dengan utang lancarnya. Aset lancar yang dimiliki perusahaan tersebut sebesar Rp 520 miliar, sedangkan utang lancarnya sebesar Rp 3057 miliar.

Rata-rata nilai dari ukuran perusahaan yang terdapat pada penelitian ini yaitu sebesar Rp 19.359 miliar dan standar deviasi Rp 17.853 miliar, karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya, mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan memiliki variabilitas yang rendah. Nilai maksimum sebesar Rp 91.832 miliar yang dimiliki oleh perusahaan Indofood Tbk tahun 2015. Total aset yang dimiliki perusahaan tersebut meningkat sebesar 6.7% dari tahun sebelumnya yaitu Rp 86.077 miliar. Kenaikan aset tersebut dikarenakan adanya peningkatan pada kelompok aset lancar dan aset tidak lancar yang masing-masing sebesar Rp 42.820 miliar dan Rp 49.010 miliar dibandingkan dengan tahun sebelumnya yaitu Rp 41.010 miliar dan Rp 45.060 miliar. Nilai minimum ukuran perusahaan dimiliki oleh perusahaan Pyridam Farma Tbk tahun 2011 sebesar Rp 118 miliar. Total aset perusahaan tersebut mengalami peningkatan sebesar Rp 17 miliar dari tahun sebelumnya yaitu Rp 101 miliar.

Pada tabel IV. 1 rata-rata nilai dari pertumbuhan perusahaan yang terdapat pada penelitian ini yaitu sebesar 0.1952 atau 19.52% dengan standar deviasi sebesar 0.2148 atau 21.48%, menunjukkan bahwa besarnya nilai pertumbuhan perusahaan setiap tahunnya memiliki variabilitas dan fluktuasi yang tinggi. Nilai maksimum dimiliki oleh perusahaan Sarana Meditama Metropolitan Tbk sebesar 1.5800 atau 158%. Pertumbuhan perusahaan didapat dari perhitungan perubahan total aset yang dimiliki perusahaan dari tahun tertentu dikurangi tahun sebelumnya, dan dibagi total aset tahun sebelumnya. Pada tahun 2013 total aset perusahaan sebesar Rp 1203.22 miliar, bertambah sebesar Rp 736.85 miliar atau sebesar 158% dari tahun sebelumnya tahun 2012 yaitu Rp 466.37 miliar.

Peningkatan aset yang sangat signifikan tersebut disebabkan karena keuntungan revaluasi aset tetap yang merupakan selisih antara harga perolehan dan nilai wajar aset tetap yang diakui perseroan, serta adanya tambahan peralatan medis dan persiapan pembangunan rumah sakit baru. Nilai minimum pada pertumbuhan aset dimiliki oleh Matahari Putra Prima Tbk -0.1100 atau -11%, hal tersebut dikarenakan menurunnya jumlah aset yang dimiliki perusahaan dari tahun sebelumnya yang berjumlah Rp 6580 miliar menjadi Rp 5827 miliar. Penurunan aset tersebut dikarenakan turunnya jumlah aset lancar sebesar 6.3% menjadi Rp 3904 miliar karena berkurangnya nilai kas dan setara kas, selain itu aset tidak lancar juga mengalami penurunan sebesar 20.2% menjadi Rp 1923 miliar, karena bergesernya fokus pada segmen MPPA retail.

Aset wujud pada penelitian ini dihitung menggunakan aset tetap dibagi dengan total aset. Nilai rata-rata aset wujud pada penelitian ini yaitu sebesar 0.2680 atau 26.80%, dan standar deviasi sebesar 0.2403 atau 24.03%. Karena nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata, maka hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya nilai aset wujud setiap tahunnya memiliki variabilitas dan fluktuasi yang rendah. Nilai maksimum dari aset wujud yaitu 0.8400 atau 84% yaitu dari perusahaan XL Axiata Tbk tahun 2012. Nilai aset wujud perusahaan tersebut meningkat dari tahun sebelumnya, karena adanya peningkatan nilai dari aset tetap dan juga total aset. Aset tetap perusahaan tahun 2011 yaitu Rp 25.615 miliar, dan tahun 2012 yaitu Rp 29.643 miliar, sedangkan total aset tahun 2011 yaitu Rp 31.171 miliar dan tahun 2012 yaitu Rp 35.456 miliar. Tingginya nilai aset wujud dapat berguna sebagai salah satu alat untuk mencegah perusahaan dari

kebangkrutan, karena aset wujud dapat dijadikan sebagai jaminan untuk melakukan pinjaman kepada pihak luar. Sedangkan nilai minimum dari aset wujud pada penelitian ini yaitu sebesar 0.0085 atau 0.85% yang dimiliki oleh perusahaan Sentul City Tbk tahun 2011. Aset tetap yang dimiliki perusahaan yaitu sebesar Rp 45 miliar dengan total aset sebesar Rp 5.290 miliar.

## B. Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan hubungan antar variabel bebas. Model regresi yang baik yaitu tidak ditemukannya hubungan antar variabel bebas. Jika koefisien  $> 0,80$  maka terdapat multikolinearitas dalam variabel tersebut.

**Tabel IV. 2**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

	FBOD	ROA	CR	F_SIZE	GROWTH	TANG_ASSET
FBOD	1.0000	-0.0247	0.3814	-0.2455	0.0263	-0.0518
ROA	-0.0247	1.0000	0.2976	-0.2281	0.1571	-0.0984
CR	0.3814	0.2976	1.0000	-0.1834	0.0061	-0.2244
F_SIZE	-0.2455	-0.2281	-0.1834	1.0000	-0.1169	0.1525
GROWTH	0.0263	0.1571	0.0061	-0.1169	1.0000	-0.1216
TANG_ASSET	-0.0518	-0.0984	-0.2244	0.1525	-0.1216	1.0000

Sumber: Data diolah peneliti, *Output Eviews 8*

Pada tabel IV. 2 tidak ditemukannya korelasi antar variabel bebas yang lebih dari 0.80, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak adanya masalah multikolinearitas pada variabel bebas dalam penelitian ini.

## C. Uji Regresi Data Panel

Pengujian data panel dapat menggunakan 3 model, yaitu *Common Effect Model* atau *Pooled Ordinary Least Square*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*. Untuk mengetahui model regresi yang paling baik, maka

terlebih dahulu dapat dilakukan 2 jenis pengujian yaitu, uji Chow dan uji Hausman.

#### 1. Uji Chow pada DER

Pengujian ini bertujuan untuk memilih model mana yang akan digunakan yaitu antara *common effect model* atau *fixed effect model*. Hipotesis yang digunakan pada uji ini yaitu:

$H_0$ : probabilitas *Chi-Square*  $> 0.05$ : *Common Effect Model*

$H_1$ : probabilitas *Chi-Square*  $< 0.05$ : *Fixed Effect Model*

Jika nilai probabilitas *Chi-Square*  $< 0.05$ , maka hal tersebut menunjukkan bahwa penelitian signifikan dan harus lanjut ketahap selanjutnya yaitu uji Hausman.

**Tabel IV. 3**  
**Hasil Uji Chow DER**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.117996	(51,97)	0.0000
Cross-section Chi-square	241.265901	51	0.0000

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, *Output Eviews 8*

Pada tabel IV. 3 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* dari DER kurang dari 0.05 yaitu hanya sebesar 0.0000, sehingga untuk DER maka model regresi yang terpilih yaitu *fixed effect model*, dan hal tersebut akan dilanjutkan ke uji Hausman.

## 2. Uji Hausman pada DER

Uji Hausman dilakukan apabila pada uji Chow ditemukan bahwa model regresi yang dipilih adalah *fixed effect model*. Uji hausman digunakan untuk menentukan model mana yang akan dipilih antara *random effect* atau *fixed effect* yang akan digunakan sebagai model regresi pada penelitian ini.

Hipotesis yang digunakan pada uji ini yaitu:

$H_0$ : probabilitas *Chi-Square*  $> 0.05$ : *Random Effect Model*

$H_1$ : probabilitas *Chi-Square*  $< 0.05$ : *Fixed Effect Model*

**Tabel IV. 4**  
**Hasil Uji Hausman DER**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.438942	6	0.0529

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, *Output Eviews 8*

Pada uji Hausman di tabel IV. 4 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* dari DER lebih dari 0.05 yaitu sebesar 0.0529, sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak, sehingga model regresi yang tepat untuk DER adalah *Random Effect Model*.

## 3. Uji Chow pada DAR

Uji Chow bertujuan untuk memilih model mana yang akan digunakan yaitu antara *common effect model* atau *fixed effect model*. Hipotesis yang digunakan pada uji ini yaitu:

$H_0$ : probabilitas *Chi-Square*  $> 0.05$ : *Common Effect Model*

$H_1$ : probabilitas *Chi-Square*  $< 0.05$ : *Fixed Effect Model*

Jika nilai probabilitas *Chi-Square* kurang dari 0,05 maka menunjukkan bahwa penelitian menggunakan model regresi *common effect model*, dan tidak berlanjut ke uji selanjutnya. Akan tetapi, jika nilai probabilitas *Chi-Square* lebih dari 0.05, maka hal tersebut menunjukkan bahwa penelitian signifikan dan harus lanjut ketahap selanjutnya yaitu uji Hausman.

**Tabel IV. 5**  
**Hasil Uji Chow DAR**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	11.540884	(51,97)	0.0000
Cross-section Chi-square	303.112048	51	0.0000

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, *Output Eviews 8*

Pada tabel IV. 5 terlihat bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* dari DAR adalah 0.0000, yang berarti hal tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* kurang dari 0.05 sehingga untuk DAR maka model regresi yang terpilih yaitu *fixed effect model*, dan hal tersebut akan dilanjutkan ke uji Hausman.

#### 4. Uji Hausman pada DAR

Uji Hausman dilakukan apabila pada uji Chow ditemukan bahwa model regresi yang dipilih adalah *fixed effect model*. Uji hausman digunakan untuk menentukan model mana yang akan dipilih antara *random effect model* atau *fixed effect model* yang akan digunakan sebagai model regresi pada penelitian ini. Hipotesis yang digunakan pada uji ini yaitu:

$H_0$ : probabilitas *Chi-Square*  $> 0.05$ : *Random Effect Model*

$H_1$ : probabilitas *Chi-Square*  $< 0.05$ : *Fixed Effect Model*

**Tabel IV. 6**  
**Hasil Uji Hausman DAR**

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	21.463311	6	0.0015

Sumber: Data diolah penulis, *Output Eviews 8*

Pada tabel IV. 6 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Chi-Square* dari DAR lebih dari 0.05 yaitu sebesar 0.0015, hal tersebut menandakan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, sehingga model regresi yang tepat untuk DAR adalah *Fixed Effect Model*

#### 5. Hasil Uji Regresi dan Pembahasan

Sebelumnya, telah dilakukan pengujian untuk menentukan model regresi mana yang akan digunakan untuk DER dan DAR. Hasil menunjukkan bahwa model regresi data data panel yang baik untuk DER adalah *Random Effect Model* sedangkan model regresi untuk DAR adalah *Fixed Effect Model*. Maka hasil uji regresi DER pada perusahaan non-keuangan yang terdapat di Indeks Kompas 100 yaitu:

**Tabel IV. 7**  
**Hasil Regresi Data Panel DER**

Dependent Variable: DER  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 07/27/17 Time: 18:34  
Sample: 2011 2015  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 52  
Total panel (unbalanced) observations: 155  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.507863	0.727030	-0.698545	0.4859
FBOD	0.463625	0.379902	1.220380	0.2243
ROA	-0.064246	0.313180	-0.205140	0.8377
CR	-0.076930	0.024974	-3.080476	0.0025
F_SIZE	0.088820	0.043250	2.053665	0.0418
GROWTH	-0.228510	0.134459	-1.699475	0.0913
TANG_ASSET	0.051964	0.236889	0.219360	0.8267

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.397164	0.6866
Idiosyncratic random		0.268299	0.3134

Weighted Statistics			
R-squared	0.122763	Mean dependent var	0.293260
Adjusted R-squared	0.087199	S.D. dependent var	0.280789
S.E. of regression	0.267725	Sum squared resid	10.60812
F-statistic	3.451911	Durbin-Watson stat	1.722385
Prob(F-statistic)	0.003205		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.132571	Mean dependent var	0.861375
Sum squared resid	34.55708	Durbin-Watson stat	0.528727

Sumber: Data diolah penulis, *Output Eviews 8*

Berdasarkan tabel IV. 7 persamaan regresi yang menunjukkan pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu struktur modal yang dihitung menggunakan DER, yaitu:

$$\text{DER} = -0.5079 + 0.4636 \cdot \text{FBOD} - 0.0643 \cdot \text{ROA} - 0.0769 \cdot \text{CR} + 0.0888 \cdot \text{F\_SIZE} - 0.2285 \cdot \text{GROWTH} - 0.0520 \cdot \text{TANG\_ASSET}.$$

**Tabel IV. 8**  
**Hasil Regresi Data Panel DAR**

Dependent Variable: DAR  
Method: Panel Least Squares  
Date: 07/27/17 Time: 18:35  
Sample: 2011 2015  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 52  
Total panel (unbalanced) observations: 155

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.555702	0.635488	-0.874450	0.3840
FBOD	-0.090226	0.185808	-0.485586	0.6284
ROA	-1.210075	0.180354	-6.709433	0.0000
CR	-0.022549	0.014091	-1.600238	0.1128
F_SIZE	0.066558	0.038506	1.728510	0.0871
GROWTH	0.067301	0.064120	1.049623	0.2965
TANG_ASSET	0.296887	0.244733	1.213103	0.2280
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.879060	Mean dependent var		0.478254
Adjusted R-squared	0.807992	S.D. dependent var		0.253380
S.E. of regression	0.111028	Akaike info criterion		-1.278401
Sum squared resid	1.195733	Schwarz criterion		-0.139571
Log likelihood	157.0761	Hannan-Quinn criter.		-0.815834
F-statistic	12.36930	Durbin-Watson stat		2.815652
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah penulis, *Output Eviews 8*

Berdasarkan tabel IV. 8 regresi data panel dari DAR, maka persamaan regresinya yaitu:

$$\text{DAR} = -0.5557 - 0.0902 \cdot \text{FOBD} - 1.2101 \cdot \text{ROA} - 0.0226 \cdot \text{CR} + 0.0666 \cdot \text{F\_SIZE} + 0.0673 \cdot \text{GROWTH} + 0.2969 \cdot \text{TANG\_ASSET}.$$

#### 6. Hasil Uji Hipotesis

Pada penelitian ini, pengujian hipotesis yang akan digunakan yaitu uji parsial (uji t). Tujuan dari uji t yaitu untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel bebas secara individual (parsial) dalam menjelaskan variabel terikat. Kriteria penerimaan ataupun penolakan hipotesis yaitu:

1. Probabilitas (p-value) < 0.01, 0.05, atau 0.10 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima: menunjukkan bahwa variabel bebas secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
2. Probabilitas (p-value) > 0.10 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak: menunjukkan bahwa variabel bebas secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

**Tabel IV. 9**  
**Hasil Uji t DER dan DAR**

Variabel	DER		DAR	
	Koefisien	Prob	Koefisien	Prob
C	-0.5079	0.4859	-0.5557	0.3840
FBOD	0.4636	0.2243	-0.0902	0.6284
ROA	-0.0643	0.8377	-1.2101	0.0000
CR	-0.0769	0.0025	-0.0226	0.1128
F_SIZE	0.0889	0.0418	0.0666	0.0871
GROWTH	-0.2285	0.0913	0.0673	0.2965
TANG_ASSET	0.0520	0.8267	0.2969	0.2280

Sumber: Data diolah penulis, *Output Eviews 8*.

$H_1$ : Direksi wanita berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

- a) Pengaruh direksi wanita terhadap struktur modal perusahaan non-keuangan Indeks Kompas 100.

Pada tabel IV. 9 menunjukkan bahwa nilai koefisien dari direksi wanita terhadap *debt to equity ratio* yaitu 0.4636 dengan probabilitas 0.2243, sedangkan terhadap *debt to asset ratio* yaitu nilai koefisien sebesar -0.0902 dengan nilai probabilitas 0.6284. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitas dari masing-masing proksi yang digunakan untuk struktur modal lebih besar dari 0.10, maka menandakan bahwa direksi wanita tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, baik dengan *debt to equity ratio* maupun *debt to asset ratio*. Tidak adanya pengaruh tersebut dikarenakan masih

sedikitnya rata-rata proporsi direksi wanita pada perusahaan di Indonesia<sup>47</sup>, yang dimana hasil tersebut juga ditunjukkan dengan nilai rata-rata proporsi direksi wanita pada penelitian ini yaitu hanya sebesar 22. 23%. Sehingga minimnya rata-rata wanita dalam direksi tersebut hanya untuk formalitas, tanpa adanya keinginan perusahaan untuk memiliki keberagaman *gender*<sup>48</sup>. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan beberapa penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Ang et.al (2010), Abobakr dan Elgiziry (2016) yang mengatakan bahwa adanya wanita dalam direksi tidak akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Selain itu tidak adanya pengaruh tersebut disebabkan karena masih sedikitnya keberagaman *gender* dalam direksi perusahaan<sup>49</sup>.

- b) ROA memiliki hubungan negatif signifikan terhadap DAR pada tingkat 1%, sedangkan terhadap DER tidak berpengaruh. Adanya pengaruh terhadap DAR sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yoshendy dkk (2015) dan Arsov dan Naumoski (2016). Adanya hubungan yang negatif tersebut menandakan bahwa hasil penelitian ini sesuai dengan *pecking order theory*, yaitu semakin banyak *profit* yang dimiliki perusahaan maka semakin sedikit penggunaan utangnya. Perusahaan dengan profit tinggi akan menggunakan urutan pendanaan yang akan digunakan, yang pertama yaitu penggunaan laba ditahan, penggunaan utang, dan selanjutnya yaitu penerbitan ekuitas. Sedangkan tidak adanya pengaruh terhadap DER menunjukkan bahwa banyak atau tidaknya

---

<sup>47</sup> Nathania, Adhita, Pengaruh Komposisi Dewan Perusahaan Terhadap Probabilitas Perusahaan. *Finesta*. Vol.2, No.1. pp.76-81.

<sup>48</sup> Abdullah, Samsul Nahar, *The Causes of Gender Diversity in Malaysian Large Firms*. Journal of Management and Governance, vol 18, issue 4, pp.1137-1159.

<sup>49</sup> Al-Shammari, Bader dan Majbel Al-Saidi, *Quality Women and Firm Performance*. International Journal of Business and Management. Vol.9, No.8. pp.51-60.

*profit* yang didapat perusahaan, tidak akan mempengaruhi struktur modal yang dimiliki perusahaan tersebut, karena perusahaan telah menetapkan struktur modalnya berdasarkan besarnya manfaat dan kerugian yang timbul sebagai akibat dari penggunaan utang. Sehingga perusahaan tidak terfokus pada besar atau kecilnya nilai dari ROA dalam menentukan struktur modal. Hasil penelitian sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurmadi (2013), Arilyn (2015) Ismail et.al (2015), Seftianne (2011), dan Wardani (2015).

- c) CR berpengaruh negatif signifikan terhadap DER pada tingkat 1%, namun tidak berpengaruh terhadap DAR. Adanya pengaruh tersebut sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yaitu Ismail dkk (2015) dan Imran dan Akram (2015). Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi objek pada penelitian ini lebih banyak menggunakan ekuitasnya dibandingkan dengan utangnya. Hasil ini sejalan dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan memilih menggunakan modal internal daripada modal eksternal<sup>50</sup>. Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mampu menghasilkan arus kas masuk yang juga tinggi, yang akan digunakan untuk membiayai peluang investasi selanjutnya<sup>51</sup>. Tidak adanya pengaruh terhadap DAR sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yoshendy et.al (2015), perusahaan dengan nilai CR yang rendah tidak menggunakan utang, karena penggunaan utang (pembiayaan eksternal) dinilai memiliki risiko yang lebih besar dibandingkan dengan pembiayaan internal. Pembiayaan eksternal memiliki

---

<sup>50</sup> Ismail., dkk. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Real Estate. Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya. Vol.17, No.1, hal 1-7.

<sup>51</sup> Imran, Hossain., & Hossain Akram. *Determinants of Capital Structure and Testing of Theories: A Study on the Listed Manufacturing Companies in Bangladesh*. International Journal of Economics and Finance. Vol.7, No.04, pp.176-190.

risiko yaitu beban bunga. Jadi perusahaan mencoba menghindari risiko tersebut, agar perusahaan tidak mengalami kegagalan dalam membayar utangnya<sup>52</sup>.

- d) Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap DER dan juga DAR pada tingkat 5% dan 10%. Adanya pengaruh tersebut menandakan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan yang dihitung menggunakan total asetnya, maka semakin banyak perusahaan tersebut menggunakan utangnya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu seperti Ozkan (2001), Prabansari dan Kusuma (2015), Harjanti dan Tendelilin (2007) dan Sheikh dan Wang (2011) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin mudah perusahaan tersebut mendapatkan pinjaman dana dari pihak kreditur<sup>53</sup>. Perusahaan besar pada umumnya memiliki reputasi yang baik, sehingga akan berdampak pada kemudahan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman dari luar<sup>54</sup>. Hasil penelitian ini sesuai dengan *trade-off theory*, bahwa perusahaan akan lebih banyak menggunakan utangnya sebagai modal untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.
- e) Pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap DER pada tingkat 10%, dan sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Murhadi (2011) dan Chandra (2015), bahwa perusahaan dengan pertumbuhan

---

<sup>52</sup> Yoshendy, Andi., dkk, Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi di BEI tahun 2002-2011. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol.16, No.1, hal 47-59.

<sup>53</sup> Putri, Meidera Elsa Dwi, Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Vol.1, hal 1-10.

<sup>54</sup> Sheikh, Nadeem Ahmed., & Zongjun Wang, *Determinants of Capital Structure an Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan*. *Journal Managerial Finance*. Vol.37, No.2, pp.117-133.

tinggi membutuhkan banyak modal, akan tetapi perusahaan tersebut akan lebih memilih untuk menggunakan modal sendiri daripada modal dari pihak lain, karena perusahaan tidak ingin mendapatkan risiko yang lebih besar dari penggunaan utangnya tersebut seperti kegagalan dalam membayar utang karena aset yang perusahaan miliki sedikit. Sedangkan tidak adanya pengaruh terhadap DAR sejalan dengan penelitian terdahulu seperti Acaravci (2015) dan Sheikh dan Wang, (2011), pertumbuhan perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal, dan berarti pertumbuhan perusahaan bukan salah satu faktor dari struktur modal perusahaan. Tidak adanya pengaruh tersebut, karena ketika nilai dari pertumbuhan perusahaan tinggi, maka perusahaan akan menggunakan utangnya sebagai salah satu pembiayaan untuk kegiatan investasinya.

- f) Aset wujud tidak berpengaruh terhadap struktur modal, baik diukur dengan DER maupun DAR. Walaupun perusahaan memiliki banyak aset tetap, dan akan mendapatkan kemudahan apabila ingin melakukan pinjaman dari pihak kreditor, akan tetapi hal tersebut tidak dimanfaatkan oleh perusahaan untuk mendapatkan modal dari pihak luar dan menggunakan modal utang tersebut untuk membiayai kegiatan operasionalnya<sup>55</sup>. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian terdahulu seperti Harjanti dan Tandelilin (2007), Sakinah dan Anggono (2014), dan Ismail dkk (2015). Ketika aset wujud yang dimiliki perusahaan banyak, maka perusahaan tidak akan melakukan

---

<sup>55</sup> Arilyn, Erika Jimena, Pengaruh Rasio Keuangan, Karakteristik Perusahaan, dan Tarif Pajak Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akutansi* . Vol.17, No.2 Desember. pp.143-148.

tambahan pinjaman modal kepada pihak lain, dan hal tersebut akan berdampak pada nilai dari struktur modal menjadi tetap.

7. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).

Pada penelitian ini, nilai koefisien determinasi terdapat pada tabel IV. 7 dan IV. 8. Hasil Adjusted  $R^2$  dari DER yaitu 0.0872, tingkat keberhasilan model regresi yaitu sebesar 8.72%, artinya adalah bahwa sebesar 8.72% variabel terikat yaitu struktur modal dengan proksi DER dapat dijelaskan oleh kelima variabel bebas yaitu direksi wanita, ROA, CR, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan juga aset wujud. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 91.28% dijelaskan oleh variabel-variabel bebas lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Hasil Adjusted  $R^2$  dari DAR yaitu sebesar 0.8080. Tingkat keberhasilan model regresi yaitu sebesar 80.80%, artinya adalah 80.80% variabel terikat yaitu struktur modal yang dihitung menggunakan *debt to asset ratio*, dapat dijelaskan oleh kelima variabel bebas dalam penelitian ini seperti direksi wanita, ROA, CR, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan juga aset wujud, sedangkan sisanya yaitu sebesar 19.20% dijelaskan oleh variabel bebas lainnya diluar penelitian.

Dilihat dari hasil koefisien determinasi antara DER dan DAR, maka  $R^2$  DAR lebih besar dibandingkan dengan DER, dan menunjukkan bahwa kelima variabel bebas yaitu direksi wanita, ROA, CR, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan juga aset wujud lebih memiliki pengaruh yang besar terhadap *debt to asset ratio* (DAR) dibandingkan pengaruhnya terhadap DER.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh direksi wanita terhadap struktur modal pada perusahaan non-keuangan yang terdapat pada Indeks Kompas 100 periode 2011-2015. Struktur modal pada penelitian ini menggunakan dua proksi yaitu *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio*. Hasil dari penelitian ini yaitu:

1. Direksi wanita tidak berpengaruh terhadap struktur modal, baik terhadap *debt to equity ratio* maupun *debt to asset ratio* pada perusahaan non-keuangan yang terdapat pada Indeks Kompas 100 periode 2011-2015. Tidak terdapatnya pengaruh tersebut dikarenakan masih sedikitnya rata-rata proporsi direksi wanita dalam perusahaan non-keuangan sehingga wanita dalam direksi tersebut hanya untuk formalitas, tanpa adanya keinginan perusahaan untuk memiliki keberagaman *gender*. Selain itu, kemungkinan lainnya disebabkan karena anggota dewan yang ada di Indonesia masih dikendalikan dengan hubungan kekeluargaan. Oleh karena itu, dengan adanya wanita dalam direksi masih menjadi suatu anggapan bahwa hal tersebut hanya berdasarkan kekeluargaan saja tanpa melihat kemampuan dari pribadi direksi wanita tersebut.

2. CR dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *debt to equity ratio*. Semakin likuid dan besar pertumbuhan perusahaan, maka semakin dikit pula penggunaan utangnya. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *debt to equity ratio* dan juga *debt to asset ratio*, maka semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan mendapatkan pinjaman modal dari pihak luar. ROA dan aset wujud tidak berpengaruh terhadap *debt to equity ratio*, menandakan bahwa banyak atau tidaknya *profit* dan aset wujud yang dimiliki perusahaan, maka tidak akan mempengaruhi struktur modal perusahaan. Sedangkan terhadap *debt to asset ratio*, ROA berpengaruh negatif, sehingga perusahaan yang mempunyai *profit* yang banyak, maka akan lebih memilih untuk menggunakan modal sendiri daripada meminjam kepada pihak luar. CR, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *debt to asset ratio*.

### **B. Implikasi**

Berdasarkan penelitian, ditemukan bahwa direksi wanita tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai suatu pertimbangan untuk para anggota Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk dapat lebih selektif dalam melibatkan wanita dalam jajaran direksinya, sehingga kelak keberadaan wanita dalam direksi akan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan.

### **C. Saran**

Masih adanya beberapa kekurangan dalam penelitian ini, maka terdapat beberapa saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Menggunakan proksi lain untuk menghitung keberadaan wanita dalam perusahaan, seperti *dummy* variabel, dan jumlah.
2. Penghitungan DER dan DAR dapat menggunakan rumus lain, seperti halnya untuk DER dapat menggunakan *long-term debt/total equity*, sedangkan DAR dapat menggunakan *long-term debt/fixed asset*.
3. Agar dapat mengetahui pengaruh keberadaan wanita dalam perusahaan tidak hanya dilihat dari dewan direksinya saja, melainkan bisa dilihat dari dari dewan komisaris, dan CEO.
4. Karena objek dari penelitian ini yaitu perusahaan non-keuangan yang terdaftar pada Indeks Kompas 100, maka untuk penelitian selanjutnya dapat lebih fokus kepada salah satu sektor yang ada di BEI, misalnya seperti sektor manufaktur atau sektor perbankan saja, agar hasil penelitian dapat terlihat jelas karena perusahaan berada pada sektor yang sama.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Samsul Nahar. (2014). The Causes of Gender Diversity in Malaysian Large Firms. *Journal of Management and Governance*. Vol.18, Issue 4 pp.1137-1159.
- Abobakr, Mohamed. G., & Khairy Elgiziry. (2016). The Effect of Board Characteristic and Ownership Structure on The Corporate Financial Leverage. *Accounting and Finance Research*. Vol.5, No.1, pp.1-14.
- Acaravci, Kakilli. (2015). The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Turkish Manufacturing Sector. *International Journal of Economics and Financial Issues*. Vol.5, No.1, pp.158-171.
- Adams, B. Renee., & Daniel Ferreira. (2009). Women in Boardroom And Their Impact on Governance And Performance. *Journal of Financial Economics* 94, pp.291-309.
- Ang, James., et.al. (2010). The Role of Owner in Capital Structure Decisions: An Analysis of Single-Owner Corporations. *The Journal of Entrepreneurial Finance*. Vol.14, Issue 3, pp.1-36.
- Al-Shammari, Bader dan Majbel Al-Saidi. (2014). Quality Women and Firm Performance. *International Journal of Business and Management*. Vol.9, No.8. pp.51-60.
- Alves, Paulo., et.al. (2014). Board of Director's Composition and Financing Choices. *Munich Personal RePEc Archive Paper No 52973*.
- Arilyn, Erika Jimena. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan, Karakteristik Perusahaan, dan Tarif Pajak Terhadap Struktur Modal Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akutansi* . Vol.17, No.2 Desember, pp.143-148.
- Arsov, Sasho., & Aleksandar Naumoski. (2016). Determinants of capital structure: An empirical. *Zb. rad. Ekon. fak. Rij*. Vol.34, No.1, pp.119-146.
- Bulan, Francisca., & Etna Nur Afri Yuyetta. (2014). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Capital Structure. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 03, No.02, pp.1-12.

- Catalyst. (2015). *Survey Catalyst Women on Board*. Available at: <http://m.detik.com/finance/berita-ekonomi-bisnis/d-2802829/negara-mana-punya-bos-wanita-paling-banyak>.
- Chandra, Teddy. (2015). The Determinants of the Capital Structure: Empirical Evidence from Indonesian Stock Exchange Companies. *KASMER*. Vol.43, No.2, pp.76-87.
- Emoni, Emmanuel Lochor., et.al. (2016). Effect of Board Diversity on Capital Structure Listed Firms in Nairobi Stock Exchange, Kenya. *International Journal of Management and Commerce Innovations*. Vol.4, Issue 2, pp.141-150.
- Gharaibeh, Ahmad Mohammad Obeid. (2015). The Determinants Of Capital Structure: Empirical Evidence From Kuwait. *European Journal of Business, Economics and Accountancy*. Vol. 3, No. 6, pp.1-25.
- Ghozali, Imam. (2013). Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8. Semarang: Badan Penerbit Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Gulamhussen, M. A., & Silvia, F. S. (2015). Female Directors in Bank Boardrooms and Their Influence on Performance and Risk-Taking. *Global Finance Journal*. Vol.28, pp.10-23.
- Harris, Cindy. K. (2014). Women Directors on Public Company Boards: Does a Critical Mass Affect Leverage?. *Business and Economics Faculty Publications*, Vol.10.
- Harjanti, Theresia Tri dan Eduardus Tandelilin. 2007. Pengaruh *Firm Size, Tangible Assets, Growth Opportunity, Profitability*, dan *Business Risk* Pada Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia: Studi Kasus di BEJ. *JEB* Vol. 1, No. 1 Maret, pp.1-10.
- Horne, James C., & John M. Wachowicz. (2009). Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (12 ed.). (Penerjemah: D. F. Arnos) Jakarta: Salemba Empat.
- Huang, James., & Darren J. Kisgen. (2013). Gender and Corporate Finance: Are Male Executives Overconfident Relative to Female executives. *Journal of Financial Economics*. Vol.10, pp.822-839.

- Imran, Hossain., & Hossain Akram. (2015). Determinants of Capital Structure and Testing of Theories: A Study on the Listed Manufacturing Companies in Bangladesh. *International Journal of Economics and Finance*. Vol.7, No.04, pp.176-190.
- Ismail., dkk. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property dan Real Estate. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sumber Daya*. Vol.17, No.1, pp.1-7.
- Jaradat, Monther Soliman. (2015). Corporate Governance Practices and Capital Structure: A Study with Special Reference To Board Size, Board Gender, Outside Director and CEO Duality. *International Journal of Economics, Commerce, and Management*, 3(5), pp.264-273.
- Keown, Arthur J., et.al. (2009). Prinsip dan Penerapan Manajemen Keuangan (10 ed.). (Penerjemah: M. Prihminto) Jakarta: PT. Indeks.
- Lakhal, Faten., et.al. (2015). Do Women On Boards and In Top Management Reduce Earnings Management? Evidence in France. *Journal of Applied Business Research*. Vol.31, No.3, pp.1107-1118.
- Manopo, Widy Fimber. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perbankan yang GO Public di BEI Tahun 2008-2010. *Jurnal EMBA*. Vol.1, No.3, pp.653-663.
- Murhadi, Werner Ria. (2011). Determinan Struktur Modal: Studi di Asia Tenggara. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol.13, No.2, pp.91- 98.
- Nachrowi, Djalal., & Hardius Usman. (2008). Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan. Jakarta: Universitas Indonesia.
- Najjar, Bassil. (2011). Empirical Modelling of Capital Structure: Jordanian Evidence. *Journal of Emerging Market Finance*. Vol.10, No.1, pp.1-19.
- Nathania, Adhita. (2014). Pengaruh Komposisi Dewan Perusahaan Terhadap Probabilitas Perusahaan. *Finesta*. Vol.2, No.1. pp.76-81.
- Nurmadi, Ruswan. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol.5, No.2, pp.170-178.

- Nyamweya, Stephen Angwenyi. (2015). Relationship Between the Board of Directors' Characteristic and The Capital Structure of Companies Listed in Nairobi Securities Exchange. *Journal of Business and Management*. Vol.17, No.2, pp.104-109.
- Putri, Meidera Elsa Dwi. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Vol.1, pp.1-10.
- Riyanto, Bambang. (2008). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: BPFE.
- Sakinah dan Anggono. (2014). Analysis of Determinants of Capital Structure of Plantation Companies in Indonesia. *Journal of Business and Management*. Vol 3, No.1, pp.21-32.
- Sheikh, Nadeem Ahmed., & Zongjun Wang. (2011). Determinants of Capital Structure an Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan. *Journal Managerial Finance*. Vol.37, No.2, pp.117-133.
- Sujarweni, Wiratna. (2015). SPSS untuk Penelitian. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Yamin, Sofyan., dkk. (2011). Regresi dan Korelasi dalam Genggaman Anda: Aplikasi dengan Software SPSS, Eviews, MINITAB, dan STATGRAPHICS. Jakarta: Salemba Empat.
- Yoshendy, Andi., dkk. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Barang Konsumsi di BEI tahun 2002-2011. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. Vol.16, No.1, pp. 47-59.

## Lampiran 1

### Sampel Penelitian

<b>Kode</b>	<b>Perusahaan</b>
ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk
AKRA	AKR Corporindo Tbk
APLN	Agung Podomoro Land Tbk
ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
AUTO	Astra Otoparts Tbk
BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk
BKSL	Sentul City Tbk
BLTA	Berlian Laju Tanker Tbk
BMTR	Global Mediacom Tbk
BNBR	Bakrie & Brothers Tbk
BORN	Borneo Lumbang Energi & Metal Tbk
BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
BUMI	Bumi Resources Tbk
BYAN	Bayan Resources Tbk
CMNP	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk
CNKO	Exploitasi Energi Indonesia Tbk
CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
CTRA	Ciputra Development Tbk
DILD	Intiland Development Tbk
DOID	Delta Dunia Makmur Tbk
ERAA	Erajaya Swasembada Tbk
EXCL	XL Axiata Tbk
GGRM	Gudang Garam Tbk
GJTL	Gajah Tunggal Tbk
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
INCO	Vale Indonesia Tbk
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk
ISAT	Indosat Tbk
KLBF	Kalbe Farma Tbk
LPCK	Lippo Cikarang Tbk
LPKR	Lippo Karawaci Tbk
MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk
MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
MLPL	Multipolar Tbk
MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
MPPA	Matahari Putra Prima Tbk
NIRO	Nirvana Development Tbk
PWON	Pakuwon Jati Tbk

PYFA	Pyridam Farma Tbk
SAME	Sarana Meditama Metropolitan Tbk
SCMA	Surya Citra Media Tbk
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
SILO	Siloam International Hospitals Tbk
SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk
SMCB	Holcim Indonesia Tbk
SMRA	Summarecon Agung Tbk
SPMA	Suparma Tbk
TOTL	Total Bangun Persada Tbk
TRAM	Trada Maritime Tbk
WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk

## Lampiran 2

### Direksi Wanita

<b>KODE</b>	<b>TAHUN</b>	<b>FBOD</b>	<b>DIREKSI WANITA</b>	<b>TOTAL DIREKSI</b>
ACES	2014	0.2500	1	4
ACES	2015	0.2500	1	4
AKRA	2011	0.1600	1	6
AKRA	2012	0.2900	2	7
AKRA	2013	0.2900	2	7
AKRA	2014	0.2900	2	7
AKRA	2015	0.3750	3	8
APLN	2013	0.1100	1	9
APLN	2014	0.1300	1	8
APLN	2015	0.1400	1	7
ASRI	2011	0.2500	1	4
ASRI	2012	0.2000	1	5
ASRI	2013	0.2000	1	5
ASRI	2014	0.2000	1	5
ASRI	2015	0.1700	1	6
AUTO	2012	0.1300	1	8
BAJA	2014	0.2500	1	4
BKSL	2011	0.2500	2	8
BKSL	2012	0.2500	2	8
BKSL	2013	0.1660	1	6
BLTA	2011	0.2000	1	5
BMTR	2011	0.2500	1	4
BMTR	2012	0.1660	1	6
BMTR	2013	0.1660	1	6
BMTR	2014	0.2000	1	5
BMTR	2015	0.1400	1	7
BNBR	2011	0.2000	1	5
BNBR	2012	0.2000	1	5
BORN	2013	0.4000	2	5
BSDE	2011	0.2000	2	10
BSDE	2012	0.2200	2	9
BSDE	2013	0.2000	2	10
BSDE	2014	0.2200	2	9
BSDE	2015	0.2500	2	8
BUMI	2013	0.1660	1	6

BUMI	2015	0.2500	1	4
BYAN	2011	0.1250	1	8
BYAN	2012	0.1000	1	10
CMNP	2013	0.2000	1	5
CNKO	2014	0.2000	1	5
CPIN	2011	0.1428	1	7
CPIN	2012	0.1428	1	7
CPIN	2013	0.1428	1	7
CPIN	2014	0.1428	1	7
CPIN	2015	0.1428	1	7
CTRA	2011	0.3300	2	6
CTRA	2012	0.2500	2	8
CTRA	2013	0.2500	2	8
CTRA	2014	0.2500	2	8
CTRA	2015	0.4000	2	5
DILD	2011	0.1250	1	8
DILD	2012	0.1250	1	8
DILD	2013	0.1250	1	8
DILD	2014	0.1250	1	8
DILD	2015	0.1428	1	7
DOID	2011	0.2000	1	5
DOID	2012	0.3300	1	3
DOID	2015	0.2500	1	4
ERAA	2013	0.1660	1	6
ERAA	2014	0.1428	1	7
ERAA	2015	0.1428	1	7
EXCL	2011	0.1428	1	7
EXCL	2012	0.1428	1	7
EXCL	2013	0.1428	1	7
EXCL	2014	0.2000	1	4
EXCL	2015	0.2500	1	5
GGRM	2012	0.1250	1	8
GGRM	2015	0.1667	1	6
GJTL	2011	0.2200	2	9
GJTL	2012	0.2000	2	10
GJTL	2013	0.1818	2	11
GJTL	2014	0.1539	2	13
GJTL	2015	0.1539	2	13
ICBP	2012	0.1100	1	9

ICBP	2013	0.1100	1	9
ICBP	2014	0.1100	1	9
ICBP	2015	0.1428	1	7
INCO	2013	0.2000	1	5
INCO	2014	0.2500	1	4
INCO	2015	0.2500	1	4
INDF	2011	0.1250	1	8
INDF	2012	0.1250	1	8
INDF	2013	0.1111	1	9
INDF	2014	0.1111	1	9
INDF	2015	0.1000	1	10
INKP	2011	0.1000	1	10
IPOL	2011	0.1428	1	7
ISAT	2011	0.2000	1	5
ISAT	2012	0.1111	1	9
ISAT	2013	0.1250	1	8
ISAT	2014	0.2200	2	9
ISAT	2015	0.2000	1	5
KLBF	2011	0.2000	1	5
KLBF	2012	0.2000	1	5
KLBF	2013	0.2000	1	5
KLBF	2014	0.2000	1	5
KLBF	2015	0.2000	1	5
LPCK	2012	0.2000	1	5
LPCK	2013	0.2500	1	4
LPCK	2014	0.2500	1	4
LPCK	2015	0.2000	1	5
LPKR	2011	0.1428	1	7
LPKR	2012	0.2500	2	8
LPKR	2013	0.3300	2	6
LPKR	2014	0.5000	3	6
LPKR	2015	0.3750	3	8
MAPI	2012	0.2857	2	7
MAPI	2013	0.2857	2	7
MAPI	2014	0.2857	2	7
MAPI	2015	0.2857	2	7
MEDC	2011	0.4000	2	5
MEDC	2012	0.2000	2	10
MEDC	2013	0.3300	2	6

MEDC	2014	0.5000	2	4
MLPL	2014	0.2000	1	5
MLPL	2015	0.2000	1	5
MNCN	2011	0.2500	1	4
MNCN	2012	0.2500	1	4
MNCN	2013	0.5000	2	4
MNCN	2014	0.5714	4	7
MNCN	2015	0.5000	4	8
MPPA	2011	0.2000	3	15
MPPA	2014	0.1667	3	18
MPPA	2015	0.2000	2	10
NIRO	2014	0.2500	1	4
NIRO	2015	0.5000	2	4
PWON	2011	0.3300	2	6
PWON	2012	0.3300	2	6
PWON	2013	0.2860	2	7
PWON	2014	0.2860	2	7
PWON	2015	0.2860	2	7
PYFA	2011	0.3300	1	3
SAME	2014	0.6667	2	3
SAME	2015	0.4000	2	5
SCMA	2013	0.2000	1	5
SCMA	2014	0.1667	1	6
SCMA	2015	0.2500	1	4
SIDO	2015	0.4000	2	5
SILO	2015	0.1430	1	7
SMBR	2015	0.2000	1	5
SMCB	2011	0.1250	1	8
SMCB	2012	0.1250	1	8
SMCB	2014	0.2500	2	8
SMCB	2015	0.2500	2	8
SMRA	2011	0.1430	1	7
SMRA	2012	0.1430	1	7
SMRA	2014	0.1100	1	9
SMRA	2015	0.2500	1	4
SPMA	2013	0.2500	1	4
TOTL	2014	0.2200	2	9
TOTL	2015	0.2200	2	9
TRAM	2012	0.2500	1	4

TRAM	2013	0.2500	1	4
WSKT	2014	0.1667	1	6
WSKT	2015	0.1667	1	6

### Lampiran 3

#### Statistik Deskriptif

	Observasi	Mean	Maksimum	Minimum	Std. Dev
DER	155	0.8614	1.9473	0.0700	0.5086
DAR	155	0.4783	1.8560	0.0500	0.2534
FBOD	155	0.2223	0.6670	0.1000	0.0989
ROA	155	0.0645	0.4600	-0.6900	0.1184
CR	155	2.3579	9.7200	0.1700	1.8139
F_SIZE (Rp miliar)	155	19.359	91.382	118	17.853
GROWTH	155	0.1952	1.5800	-0.1100	0.2148
TANG_ASSET	155	0.2680	0.8400	0.0085	0.2403

## Lampiran 4

### Uji Multikolinearitas

	FBOD	ROA	CR	F_SIZE	GROWTH	TANG_ASSET
FBOD	1.0000	-0.0247	0.3814	-0.2455	0.0263	-0.0518
ROA	-0.0247	1.0000	0.2976	-0.2281	0.1571	-0.0984
CR	0.3814	0.2976	1.0000	-0.1834	0.0061	-0.2244
F_SIZE	-0.2455	-0.2281	-0.1834	1.0000	-0.1169	0.1525
GROWTH	0.0263	0.1571	0.0061	-0.1169	1.0000	-0.1216
TANG_ASSET	-0.0518	-0.0984	-0.2244	0.1525	-0.1216	1.0000

## Lampiran 5

Uji Chow DER dan DAR

Uji Chow DER

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.117996	(51,97)	0.0000
Cross-section Chi-square	241.265901	51	0.0000

Uji Chow DAR

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	11.540884	(51,97)	0.0000
Cross-section Chi-square	303.112048	51	0.0000

## Lampiran 6

Uji Hausman DER dan DAR

Uji Hausman DER

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	12.438942	6	0.0529

Uji Hausman DAR

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	21.463311	6	0.0015

## Lampiran 7

### Random Effect Model DER

Dependent Variable: DER

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 07/30/17 Time: 18:08

Sample: 2011 2015

Periods included: 5

Cross-sections included: 52

Total panel (unbalanced) observations: 155

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.507863	0.727030	-0.698545	0.4859
FBOD	0.463625	0.379902	1.220380	0.2243
ROA	-0.064246	0.313180	-0.205140	0.8377
CR	-0.076930	0.024974	-3.080476	0.0025
F_SIZE	0.088820	0.043250	2.053665	0.0418
GROWTH	-0.228510	0.134459	-1.699475	0.0913
TANG_ASSET	0.051964	0.236889	0.219360	0.8267

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.397164	0.6866
Idiosyncratic random		0.268299	0.3134

Weighted Statistics			
R-squared	0.122763	Mean dependent var	0.293260
Adjusted R-squared	0.087199	S.D. dependent var	0.280789
S.E. of regression	0.267725	Sum squared resid	10.60812
F-statistic	3.451911	Durbin-Watson stat	1.722385
Prob(F-statistic)	0.003205		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.132571	Mean dependent var	0.861375
Sum squared resid	34.55708	Durbin-Watson stat	0.528727

## Lampiran 8

### *Fixed Effect Model DAR*

Dependent Variable: DAR

Method: Panel Least Squares

Date: 07/30/17 Time: 18:12

Sample: 2011 2015

Periods included: 5

Cross-sections included: 52

Total panel (unbalanced) observations: 155

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.555702	0.635488	-0.874450	0.3840
FBOD	-0.090226	0.185808	-0.485586	0.6284
ROA	-1.210075	0.180354	-6.709433	0.0000
CR	-0.022549	0.014091	-1.600238	0.1128
F_SIZE	0.066558	0.038506	1.728510	0.0871
GROWTH	0.067301	0.064120	1.049623	0.2965
TANG_ASSET	0.296887	0.244733	1.213103	0.2280

### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.879060	Mean dependent var	0.478254
Adjusted R-squared	0.807992	S.D. dependent var	0.253380
S.E. of regression	0.111028	Akaike info criterion	-1.278401
Sum squared resid	1.195733	Schwarz criterion	-0.139571
Log likelihood	157.0761	Hannan-Quinn criter.	-0.815834
F-statistic	12.36930	Durbin-Watson stat	2.815652
Prob(F-statistic)	0.000000		

## Lampiran 9

Hasil Uji t DER dan DAR

Variabel	DER		DAR	
	Koefisien	Prob	Koefisien	Prob
C	-0.5079	0.4859	-0.5557	0.3840
FBOD	0.4636	0.2243	-0.0902	0.6284
ROA	-0.0643	0.8377	-1.2101	0.0000
CR	-0.0769	0.0025	-0.0226	0.1128
F_SIZE	0.0889	0.0418	0.0666	0.0871
GROWTH	-0.2285	0.0913	0.0673	0.2965
TANG_ASSET	0.0520	0.8267	0.2969	0.2280

## RIWAYAT HIDUP



Rahmalia Mawarni, anak kedua dari tiga bersaudara yang lahir di Jakarta, 11 Juni 1996. Saat ini penulis bertempat tinggal di Duri Selatan, Tambora, Jakarta Barat. Pendidikan penulis dimulai dari TK At-Taqwa dilanjutkan ke jenjang Sekolah Dasar di SDN 09 Pagi Jakarta Pusat. Kemudian melanjutkan ke Daar El Qolam Boarding School sampai kelas VIII dan berpindah ke sekolah SMP YPRI Jakarta Pusat, lalu melanjutkan pendidikan Sekolah Menengah Atas (SMA) di SMAN 1 Jakarta dan lulus pada tahun 2013. Setelah itu penulis terdaftar sebagai mahasiswa Universitas Negeri Jakarta pada Program Studi S1 Manajemen melalui jalur SNMPTN.

Pada masa perkuliahan, penulis memiliki pengalaman Praktik Kerja Lapangan di Otoritas Jasa Keuangan Kantor Regional 1 (OJK KR1), dan disana penulis ditempatkan pada divisi Bank Perkreditan Rakyat (BPR).