

## PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, STRUKTUR ASET, RISIKO BISNIS, DAN DEWAN KOMISARIS TERHADAP STRUKTUR MODAL

Indriyani Novitasari<sup>1</sup>, Kartika Hendra Titisari<sup>2</sup>, Riana Rachmawati Dewi<sup>3</sup>

Fakultas Ekonomi Akuntansi, Universitas Islam Batik Surakarta

<sup>1</sup>[Indriyani\\_novitasari@yahoo.com](mailto:Indriyani_novitasari@yahoo.com), <sup>2</sup>[kartikatitisari@yahoo.com](mailto:kartikatitisari@yahoo.com),  
<sup>3</sup>[rianardewi1@yahoo.com](mailto:rianardewi1@yahoo.com)

### ABSTRACT :

*Capital structure is the most important part of the company's activities. Source of funds acquired capital structure consists of the source of funds from within the company and outside the company. The capital structure is comparing total debt to capital. The capital structure is measured by DEBT to Equity Ratio (DER). The purpose of this research is to test and analyze the influence of liquidity, profitability, asset structure, business risk, and board of Commissioners on capital structure. The population in this study as much as 10 pharmaceutical companies registered in IDX period 2014-2018. The sample selection technique is purposive sampling. A method used multiple linear regression. Results showed that the liquidity variables, profitability, asset structure, business risk, and Board of Commissioners affected the capital structure. Adjustes R Square value of 0.658. This indicates that a variable variance in the capital structure of 65.8% can be explained by variables, 34.2% explained by factors – other factors outside of the investigation.*

*Keyword : Capital structure, Liquidity, Profitability ,Asset Structure, Business Risk, Board of Commissioners*

### 1. PENDAHULUAN

Pada era saat ini perkembangan dunia bisnis meningkat sangat pesat sehingga menimbulkan persaingan yang ketat diantara mereka. Memaksimalkan keuntungan (laba) sering disebut sebagai tujuan perusahaan. [ CITATION Keo11 \l 1057 ]. . Industri farmasipun tidak ketinggalan dituntut untuk lebih kompetitif dan terus berinovasi dan mampu bersaing secara global dan mampu mencukupi permintaan konsumen akan produk yang terus bertambah. Kebutuhan akan modal menjadi aspek utama untuk kelancaran sebuah perusahaan agar dapat menjalankan usahanya untuk mencapai keuntungan sehingga dapat mengembangkan usaha. Mengingat pentingnya modal untuk perusahaan, kalangan bisnis sangat membutuhkan tambahan modal, bahkan tak hanya kalangan bisnis saja kalangan individu maupun pemerintah pun membutuhkan tambahan modal [CITATION Bri14 \l 1057 ]. Mengingat perusahaan farmasi juga memberikan kontribusi yang cukup besar bagi negara , maka dirasa perlu mengkaji perusahaan farmasi dalam penelitian ini.

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan yang sering dihitung berdasarkan besaran relatif sebagai sumber pendanaan [ CITATION Sub13 \l 1057 ]. Penentuan struktur modal ini merupakan salah satu hal penting bagi sebuah perusahaan.

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Subramanyam & Wild, 2013: 363). Aspek likuiditas penting untuk dinilai dalam kaitannya dengan struktur modal.

Profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan serta menjadi ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan, yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari hasil penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2011:196).

Struktur aset juga menjadi faktor yang mempengaruhi struktur modal. Struktur aset menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan. [ CITATION Lim12 \l 1057 ] menyatakan bahwa perusahaan dengan proporsi aset tetap yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar untuk melunasi utangnya, sehingga memiliki lebih banyak kesempatan untuk memperoleh utang.

*Business risk* adalah ketidakpastian yang ada pada suatu proyeksi pengembalian di masa yang akan datang. Menurut Brigham dan Houston (2013) terdapat dua dimensi risiko, yaitu risiko keuangan (*financial risk*) serta risiko bisnis/risiko usaha (*business risk*).

Dewan Komisaris adalah dewan yang bertugas melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada dewan direksi. Dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengutamakan kepentingan pemegang saham pendiri dan memastikan perusahaan melakukan kegiatannya.

Berdasarkan dari penelitian terdahulu yang bervariasi dalam mengukur struktur modal dan pentingnya struktur modal dalam mempengaruhi kebijakan perusahaan untuk membentuk kepercayaan investor. Penelitian ini menguji kembali pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur aset, risiko bisnis, dan dewan komisaris terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Adapun rumusan dalam penelitian ini : Apakah likuiditas, profitabilitas, struktur aset, resiko bisnis dan dewan komisaris berpengaruh terhadap struktur modal?. Tujuan dilakukannya penelitian ini menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur aset, resiko bisnis dan dewan komisaris terhadap struktur modal.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### Tinjauan Teoritis

#### **Teori *Pecking Order Theory***

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh Donaldson pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh Myers pada tahun 1984. Teori ini disebut *pecking order theory* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Menjual suatu aset yang dimilikinya dilakukan dengan cara menjual gedung, tanah, peralatan yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dengan menerbitkan dan menjual saham di pasar modal (*capital market*) dan dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*) [CITATION IFa12 \p 110 \l 1057 ].

#### **Laporan Keuangan**

Laporan keuangan dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Menurut Fahmi (2012: 22) "Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja".

#### **a. Rasio dari laporan Keuangan**

##### **1) Struktur Modal**

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang diperkirakan akan menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang paling rendah sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan [ CITATION Wid15 \l 1057 ]. Pendapat lain menyatakan, bahwa struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri [ CITATION Mar11 \l 1057 ]. Hal ini menunjukkan bahwa penentuan struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan.

## 2) Likuiditas

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Subaramanyam & Wild, 2013: 363). Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah hutang jangka pendek, umumnya kurang dari satu tahun, dimensi konsep likuiditas mencakup current ratio, quick ratio, cash ratio, dan net working capital to total assets ratio.

## 3) Profitabilitas

Menurut Fahmi, (2012:68) ,“Rasio profitabilitas ini mengukur ektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi”. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan.

## 4) Struktur Aset

Menurut Sudana, (2011: 163) “Struktur aset merupakan komposisi aktiva lancar yang lebih besar”. Pendapat lain mengenai struktur aset adalah perimbangan atau perbandingan antara aset tetap dan total asset (Brigham & Weston, 2005: 175). Diambil kesimpulan bahwa struktur aset adalah penentuan besar alokasi atau peribangan dana untuk masing-masing komponen aset, baik aset lancar maupun aset tetap.

## Resiko Bisnis

Menurut Joni dan Lina (2010), risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya. Business risk adalah ketidakpastian yang ada pada suatu proyeksi pengembalian di masa yang akan datang. Menurut Brigham dan Houston (2013) terdapat dua dimensi risiko, yaitu risiko keuangan (financial risk) serta risiko bisnis/risiko usaha (business risk).

## Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan mekanisme pengendalian intern tertinggi yang bertanggung jawab untuk memonitor tindakan manajemen puncak (Fama dan Jensen:1983). Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG (KNKG, 2006).

## Penelitian Terdahulu

Penelitian Dewa Yoga & Gede (2017) pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Menggunakan 19 sampel perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan : (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal. (2) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur modal. (3) Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal. (4) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (5) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (6) Pertumbuhan Aset berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian [CITATION Oct17 \l 1057 ] pada perusahaan semua non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 menggunakan 834 sampel perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa (1) Ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap struktur modal. (2) Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap struktur modal. (2) Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap

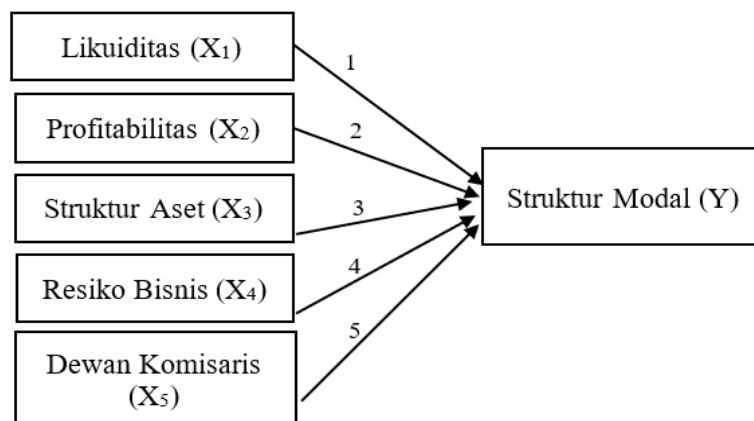
struktur modal. (3) Kepemilikan Konsentrasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal. (4) Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian Galih Istianing Sari (2018) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2010-2016 menggunakan 8 sampel perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan : (1) Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. (2) Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. (3) Srtuktur aset berpengaruh positif dan signifikan struktur modal.

Penelitian Ashop Barqoya (2019) pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI periode 2009-2017 menggunakan 18 sampel perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan : (1) growth opportunity berpengaruh negatif terhadap struktur modal. (2) Profitability berpengaruh negatif terhadap struktur modal. (3) Business risk berpengaruh positif terhadap struktur modal. (4) Size berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Penelitian J.D & Rate (2018) pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2012-2015 menggunakan 12 sampel perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan : (1) Likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal. (2) Profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur modal. (3) Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.

### Kerangka Pemikiran



Gambar 1.1  
Kerangka Konseptual Penelitian  
Sumber : Dikembangkan untuk Penelitian

### Hipotesis Penelitian

#### 1. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal

Rasio lancar atau biasa disebut likuiditas merupakan kapabilitas sebuah perusahaan untuk melengkapi kebutuhan finansial perusahaan (Riyanto,1997). Jika perusahaan memiliki rasio lancar yang tergolong baik, maka sumber pendanaan perusahaan pastilah berasal dari internal perusahaan. Penelitian yang dilakukan Dana (2015) mengemukakan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi biasanya memiliki kesempatan yang lebih baik untuk mendapatkan berbagai dukungan dari pihak, misalnya lembaga keuangan, kreditur, maupun pemasok. Dari uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis :

**H<sub>1</sub> : Likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.**

## 2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan serta menjadi ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan, yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari hasil penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2011:196). Penelitian Nur Cahyo (2014) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal hal ini berarti setiap kenaikan profitabilitas akan diikuti dengan naiknya struktur modal. Semakin tinggi profitabilitas, maka akan semakin besar laba yang ditahan tetapi akan diimbangi dengan utang yang tinggi karena prospek perusahaan dianggap sangat bagus. Dari uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis :

**H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.**

## 3. Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal

Struktur aktiva yang menunjukkan perimbangan atau perbandingan aktiva lancar dengan aktiva tetap (Riyanto,2011:22). Penelitian Gatot & Ripa (2017) menyatakan perusahaan yang memiliki aktiva tetap yang besar sehingga dapat dijadikan jaminan, maka akan cenderung perusahaan tersebut akan menggunakan utang sebagai struktur modal dalam melaksanakan kegiatan usaha. Maka struktur aktiva berpengaruh terhadap struktur modal. Dari uraian diatas dapat dirumuskan hipotesis :

**H<sub>3</sub> : Struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal.**

## 4. Pengaruh Resiko Bisnis terhadap Struktur Modal

Horne dan Wachowicz (2012:117) yang menyatakan bahwa risiko adalah perbedaan antara imbal hasil aktual dengan imbal hasil yang diharapkan. Penelitian Novia Utami (2016) menyatakan semakin tinggi risiko bisnis perusahaan , semakin tinggi pula penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan tersebut Para pemegang saham memilih untuk menggunakan lebih banyak hutang dalam struktur modal perusahaan dengan harapan bahwa persyaratan pelunasan hutang yang lebih tinggi akan memaksa manajer untuk lebih disiplin (Brigham dan Houston, 2014). Dari penelitian diatas dapat dirumuskan hipotesis :

**H<sub>4</sub> : Resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.**

## 5. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Struktur Modal

Penelitian Oktavia Anizar (2017) menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa ukuran dewan komisaris yang besar memiliki utang jangka panjang yang besar. Menurut Sheikh & Wang (2012) lembaga keuangan seperti bank merasa lebih percaya diri untuk memberikan pinjamannya kepada perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran dewan komisaris yang besar. Dari penelitian diatas dapat dirumuskan hipotesis :

**H<sub>5</sub> : dewan komisaris berpengaruh terhadap struktur modal.**

## 3. METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Jenis penelitian adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berdasarkan terhadap filsafat positivisme, digunakan dalam meneliti terhadap sampel dan populasi penelitian, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan *purposive sampling* [ CITATION Sug12 \l 1057 ].

## Variabel Penelitian dan Pengukurannya

### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah struktur modal. Sumber pendanaan perusahaan jangka panjang untuk membiayai seluruh aktivitas perusahaan yang berasal dari hutang maupun modal sendiri. Dalam hal ini, struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) yang merupakan salah satu rasio leverage. Struktur modal diproksikan dengan DER (Dewi *et al*, 2018), dengan rumus :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

### 2. Variabel Independen

Variabel Independen dalam penelitian ini adalah :

#### a. Likuiditas / *Current Ratio* (CR)

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dari sebuah aset guna mendapatkan kas pada waktu singkat secara tepat waktu (Subaramanyam & Galih, 2018). Variabel ini diukur dengan *Current Ratio* (CR). Likuiditas diproksikan dengan CR [ CITATION Adm08 \l 1057 ], dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

#### b. Profitabilitas / *Return On Assets* (ROA)

Variabel Profitabilitas diproksikan dengan ROA, ROA dinyatakan sebagai perbandingan laba setelah pajak terhadap total aset. ROA [ CITATION Nur13 \l 1057 ] di rumuskan :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

#### c. Struktur Aset

Struktur aset merupakan variabel yang penting dalam keputusan pendanaan perusahaan karena aktiva tetap berhubungan dengan proses produksi perusahaan untuk mendapatkan ataupun meningkatkan laba perusahaan. Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva. Perhitungan struktur aset [ CITATION Den17 \l 1057 ] adalah sebagai berikut :

$$\text{Struktur Aset} = \frac{\text{Aset Tetap}}{\text{Total Aset}}$$

#### d. Resiko Bisnis

Menurut Brigham dan Houston (2011:157) risiko usaha akan menunjukkan seberapa besar risiko perusahaan jika suatu perusahaan tidak menggunakan hutang. Keputusan suatu perusahaan menggunakan hutang dalam menjalankan operasinya akan menimbulkan suatu risiko salah satunya adalah risiko bisnis. Resiko bisnis diproksikan dengan Ratio of Operating Income to Sales [ CITATION Ind11 \l 1057 ], dengan rumus :

$$\text{Ratio of Operating Income to Sales} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Sales}}$$

e. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris adalah dewan yang bertugas melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada dewan direksi. Ukuran Dewan Komisaris dihitung dengan menggunakan total jumlah anggota dewan komisaris di perusahaan. Mekanisme (pengendalian) internal dalam perusahaan antara lain struktur kepemilikan dan pengendalian yang dilakukan oleh Dewan Komisaris dalam hal ini komposisi dewan. Dewan Komisaris adalah jumlah dewan komisaris dalam perusahaan. Ukuran Dewan Komisaris [CITATION Yud11 \l 1057 ] dapat dirumuskan sebagai berikut:

Ukuran Dewan Komisaris = Jumlah anggota dewan komisaris

### Sumber Data dan Responden

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang di publikasikan di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018. Responden dalam penelitian ini adalah perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018 yang diperoleh dari situs web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Populasi dan Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018, yaitu sebanyak 10 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 7 perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018 menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan Farmasi yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
2. Perusahaan farmasi yang menerbitkan laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.
3. Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 tidak mengalami kerugian.

### Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi (Sugiyono, 2013: 147).

2. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Asumsi Normalitas

Uji normalitas data digunakan dengan menggunakan uji *One-Sample* Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). *Kolmogorov Smirnov* dengan melihat nilai Asymp-Sig (2-tailed). Jika nilai Asymp-Sig (2-tailed) > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal, tetapi jika nilai Asymp-Sig (2-tailed) < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi tidak normal.

b) Uji Asumsi Klasik Multikolinieritas

Multikorelasi adalah korelasi yang sangat tinggi atau sangat rendah yang terjadi pada hubungan di antara variabel bebas. Uji ini perlu dilakukan jika jumlah variabel independen atau bebas lebih dari satu. (Sarjono & Julianita, 2011: 70). Batas nilai *tolerance value* kurang dari 0,10 dan batas nilai VIF lebih besar daripada 10 menunjukkan adanya gejala multikolinearitas, tetapi jika batas nilai

*tolerance value* lebih besar dari 0,10 dan batas nilai VIF kurang daripada 10 menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas (Yamin et al, 2011: 120).

- c) Uji autokorelasi  
 Uji autokorelasi adalah uji asumsi klasik melalui nilai Durbin-Watson pada data yang mempunyai seri waktu (Sunyoto, 2013: 99). Sebaiknya persamaan regresi yang baik tidak memiliki masalah autokorekasi dengan ketentuan jika nilai. Keputusan ada tidaknya korelasi :
- 1) Bila DW berada diantara dU sampai dengan 4-dU, koefisien korelasi sama dengan nol, tidak terjadi autokorelasi.
  - 2) Bila DW lebih kecil daripada dL, koefisien korelasi lebih kecil daripada nol, terjadi autokorelasi positif.
  - 3) Bila DW lebih besar daripada 4-dL, oefisien korelasi lebih kecil daripada nol, terjadi autokorelasi negatif.
  - 4) Bila DW berada terletak diantara 4-dU sampai dengan 4- dL, hasilnya tidak dapat disimpulkan. (Yamin et al, 2011: 84).
- d) Uji Heteroskedastisitas  
 Cara menguji ada tidaknya heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser*, yakni dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika nilai signifikansi > 0,05 maka tidak ada heteroskedastisitas tetapi jika nilai signifikansi < 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas.

### 3. Uji Regresi linier berganda

- a) Model Regresi  
 Uji Analisis Regresi Linier Berganda  
 Bentuk umum dari persamaan linier berganda secara sistematis sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- Y = Struktur Modal
- $\alpha$  = Konstan
- X<sub>1</sub> = Likuiditas (Current Ratio)
- X<sub>2</sub> = Profitabilitas (ROA)
- X<sub>3</sub> = Struktur Aset
- X<sub>4</sub> = Resiko Bisnis
- X<sub>5</sub> = Dewan Komisaris
- $\beta_1$  = Koefisien regresi Likuiditas (Current Ratio)
- $\beta_2$  = Koefisien regresi Profitabilitas (ROA)
- $\beta_3$  = Koefisien regresi Struktur Aset
- $\beta_4$  = Koefisien regresi Resiko Bisnis
- $\beta_5$  = Koefisien regresi Dewan Komisaris
- $\varepsilon$  = Error

- b) Uji Kelayakan Model  
 Uji F – statistik  
 Uji F ini dilakukan untuk menguji secara serentak variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Jika F hitung > F tabel, atau sig < 0,05, menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jika F hitung < F tabel, atau sig > 0,05, menunjukkan bahwa model yang digunkan belum mampu menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan



tingkat kepercayaan untuk pengujian hipotesis adalah 95% atau ( $\alpha$ ) 0.05.

c) Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam persamaan regresi secara parsial dengan mengasumsikan variabel lain dianggap konstan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pada tingkat  $\alpha$  0,05 diperoleh;

<sup>TA</sup> Jika probabilitas (signifikansi) > 0,05 ( $\alpha$ ) atau T hitung < T tabel berarti hipotesa model tidak sesuai/tidak berpengaruh.

<sup>TA</sup> Jika probabilitas (signifikansi) < 0,05 ( $\alpha$ ) atau T hitung > T table berarti hipotesa model sesuai/berpengaruh.

d) Uji koefisien determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) intinya mengukur tingkat ketepatan dari regresi linear berganda yaitu persentase sumbangan (*goodness of fit*) dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada penelitian ini digunakan *Adjusted R Square* karena variabel bebas yang digunakan lebih dari satu. Tujuan pengukuran *Adjusted R Square* adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1.1**  
**Tabel Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	CR	ROA	SA	RISK	DK	DER
Mean	36.742	.1075	.2958	132.266	4.71	.4858
Median	30.022	.0849	.2769	110.587	5.00	.4137
Std. Deviation	217.386	.06213	.10868	790.661	1.564	.39498
Minimum	1.37	.02	.11	1.89	2	.07
Maximum	10.25	.26	.53	31.41	8	1.82

Sumber : Data diolah 2019

**Tabel 1.2**  
**Hasil Uji Normalitas**

Variabel	Std.	Asymp. Sig	Keterangan
<i>Unstandardized Residual</i>	>0,05	0,063	Data Terdistribusi Normal

Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel diatas diketahui bahwa hasil *Asymp. Sig* menunjukkan 0,063 yang mana lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

**Tabel 1.3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Std.	Tolerance	Str.	VIF	Keterangan
CR	>0,10	0,280	<10	3,566	Tidak terjadi Multikolinieritas
ROA	>0,10	0,215	<10	4,661	Tidak terjadi Multikolinieritas
SA	>0,10	0,136	<10	7,331	Tidak terjadi Multikolinieritas
RISK	>0,10	0,254	<10	3,932	Tidak terjadi Multikolinieritas
DK	>0,10	0,227	<10	4,400	Tidak terjadi Multikolinieritas

Sumber : Data diolah 2019

Hasil pengujian multikolinieritas pada penelitian ini menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF < 10 atau nilai tolerance > 0,10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas.

**Tabel 1.4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

<i>Durbin-Waston</i>	dL	dU	Keterangan
2,035	1,160	1,802	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber : Data diolah 2019

Hasil pengujian autokorelasi diatas bahwa *Durbin-Waston* sebesar 2,035 dengan jumlah sampel (n) 35 dan jumlah variabel independen (k) 5 , maka dapat diperoleh nilai dL sebesar 1,160 , nilai dU sebesar 1,802 , nilai 4-dL sebesar 2,840 dan nilai 4-dU sebesar 2,198 maka  $1,802 < 2,035 < 2,840$ . Dari nilai tersebut dapat disimpulkan dalam penelitian ini DW diantara dU dan 4-dU maka tidak terjadi autokorelasi pada data. Data dapat digunakan untuk uji hipotesis teknik regresi linear.

**Tabel 1.5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Variabel	Str.	Sig.	Keterangan
CR	> 0,05	0,158	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
ROA	> 0,05	0,071	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
SA	> 0,05	0,445	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
RISK	> 0,05	0,095	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
DK	> 0,05	0,890	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel diatas menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai Sig > 0.05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 1.6**  
**Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

Variabel	<i>Unstandardized Coefficients</i>	<i>Sig</i>
	<i>B</i>	
(Constant)	1,789	
CR	-0,146	0,000
ROA	-5,420	0,000
SA	-0,944	0,026
RISK	-0,032	0,029
DK	-0,069	0,013

Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan hasil analisis pada tabel diatas, maka persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut :

**DER = 1.789 - 0.146 CR -5.420 ROA -0.944 FAR -0.032 RISK -0.069 DK**

- a. Nilai konstanta sebesar 1,789 yang menyatakan bahwa likuiditas, profitabilitas, struktur aset, resiko bisnis, dan dewan komisaris terhadap struktur modal, maka rata-rata besarnya kebijakan sebesar 1,789.
- b. Variabel likuiditas mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,146. Hal ini berkaitan bahwa setiap kenaikan satu persen dari variabel likuiditas akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami penurunan sebesar -0,146 persen.
- c. Variabel profitabilitas mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -5,420. Hal ini berkaitan bahwa setiap kenaikan satu persen dari variabel likuiditas akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami penurunan sebesar -5,420 persen
- d. Variabel struktur aset mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,944. Hal ini berkaitan bahwa setiap kenaikan satu persen dari variabel likuiditas akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami penurunan sebesar -0,944 persen.
- e. Variabel resiko bisnis mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,032. Hal ini berkaitan bahwa setiap kenaikan satu persen dari variabel likuiditas akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami penurunan sebesar -0,032 persen.
- f. Variabel dewan komisaris mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,069. Hal ini berkaitan bahwa setiap kenaikan satu persen dari variabel likuiditas akan menyebabkan variabel struktur modal mengalami penurunan sebesar -0,069 persen.

**Tabel 1.7**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Model	F hitung	F tabel	Standar	Standar	Keterangan
<i>Regression</i>	14,099	2,545	<0,05	0,000	Model Layak

Sumber : Data diolah 2019

Berdasarkan hasil uji kelayakan model (uji F) dalam penelitian ini didapat nilai F hitung 14,099 > F tabel 2,545 dan signifikansi 0,000 < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model layak digunakan untuk penelitian.

**Tabel 1.8**

### Uji Hipotesis

Variabel	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$	Std	Sig.	Keterangan
CR	-4,429	-2,045	<0,05	0,000	H1 diterima
ROA	-4,108	-2,045	<0,05	0,000	H2 diterima
SA	-2,353	-2,045	<0,05	0,026	H3 diterima
RISK	2,302	-2,045	<0,05	0,029	H4 diterima
DK	-2,636	-2,045	<0,05	0,013	H5 diterima

Sumber : Data diolah 2019

Hasil pengujian Uji hipotesis seperti pada tabel 1.8 Nilai  $t$  tabel yang diperoleh dibandingkan nilai  $t$  hitung, adalah  $t$  hitung  $>$   $t$  tabel, dan nilai sig  $<$  0,000 maka dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, struktur aset, resiko bisnis, dan dewan komisaris berpengaruh terhadap struktur modal.

**Tabel 1.9**  
**Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	Adjust R Square	Keterangan
1	0,842	0,658	Berpengaruh 65,8 %

Sumber : Data diolah 2019

Hasil uji koefisien determinasi diatas menunjukkan hasil perhitungan  $R^2$  diperoleh dalam analisis regresi berganda dan diperoleh angka koefisien determinasi dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,658. Hal ini menunjukkan bahwa variansi pada variabel kinerja auditor sebesar 65,8% dapat dijelaskan oleh variabel 34,2% dijelaskan oleh faktor – faktor lain diluar yang diteliti.

## PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh Likuiditas terhadap Struktur Modal.

Hasil analisis seperti tersaji pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Apabila aset lancar lebih tinggi dibandingkan dengan kewajiban lancar maka perusahaan memiliki likuiditas yang baik, sehingga perusahaan akan dengan mudah mendapatkan hutang dari para kreditur dikarenakan tingkat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan semakin besar. Hal ini juga berarti bahwa semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka struktur modal perusahaan juga akan semakin besar. Sesuai *Pecking Order Theory*, perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pendanaan melalui hutang karena perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan internal terlebih dulu untuk membiayai operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kartika dan Dana (2015), Sari *et al* (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Namun kontradiktif dengan penelitian Ahmad *et al* (2017), Lestari dan Purnawati (2018) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

### 2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal.

Hasil analisis seperti tersaji pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin tinggi profitabilitas, memiliki makna bahwa semakin efisien penggunaan aset perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aset yang sama dapat menghasilkan laba yang lebih besar. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mengurangi penggunaan utang jangka panjang dalam struktur modal dan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar di perusahaan, karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya yang dihasilkan secara internal yang berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti utang. Hasil tersebut sesuai dengan teori *pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki banyak keuntungan akan menggunakan sedikit utang. Perusahaan yang mampu menghasilkan kas dari laba dalam perusahaan, akan mengurangi keuntungan pendanaan yang berasal dari luar perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nur Cahyo Nugroho (2014) ; Setyawan *et al.* (2016) ; Dewa Ayu *et al* (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Namun kontradiksi dengan penelitian Ni Putu Nita *et al* (2018), Galih Istianing Sari (2018) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

### 3. Pengaruh Struktur Aset terhadap Struktur Modal.

Hasil analisis seperti tersaji pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Semakin tinggi struktur aktiva yang merupakan perbandingan aktiva lancar dengan aktiva tetap, maka struktur modal perusahaan juga akan semakin tinggi. Semakin tinggi struktur aktiva sebuah perusahaan, maka perusahaan akan cenderung mengurangi penggunaan pendanaan eksternal perusahaan.. Hasil ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyimpulkan bahwa apabila dana internal telah memenuhi kebutuhan sebagian besar maka dana perusahaan dapat menekan hutang ke tingkat yang lebih rendah, yang berarti dana internal telah mampu menjadi pilihan utama dalam memenuhi sumber pembiayaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Gatot & Ripa (2017) , Galih Istianing Sari (2018) yang menyatakan bahwa struktur aset berpengaruh terhadap struktur modal. Namun kontradiksi dengan penelitian Dewa Ayu *et al* (2017), Ni Putu Nita *et al* (2018) yang menyatakan bahwa bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

### 4. Resiko Bisnis berpengaruh terhadap Struktur Modal.

Hasil analisis seperti tersaji pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berarti pemegang saham lebih menyukai penggunaan hutang untuk melakukan kontrol terhadap para manajer dalam menjalankan perusahaan. Salah satu pemicu timbulnya masalah dalam perusahaan adalah adanya arus kas berlebih yang dipergunakan oleh para manajer untuk pengeluaran yang tidak tepat dan tidak memaksimalkan nilai perusahaan. Tindakan tersebut cenderung mengarah pada pemborosan. Sebuah perusahaan dengan risiko bisnis yang cukup tinggi harus melakukan kontrol terhadap manajemen terutama para manajer agar tidak salah langkah dalam mengelola perusahaan. Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan semakin tinggi pula penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan tersebut. Pada saat perusahaan menggunakan lebih banyak hutang, para manajer diharapkan akan lebih berhati-hati dalam mengelola perusahaan terutama mengelola keuangan. Para pemegang saham memilih untuk menggunakan lebih banyak hutang dalam struktur modal perusahaan dengan harapan bahwa persyaratan pelunasan hutang yang lebih tinggi akan memaksa manajer untuk lebih disiplin (Brigham dan Houston, 2014).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Novia Utami (2016), Ashop barqoya (2019) menyatakan bahwa resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Namun kontradiktif dengan penelitian Oktiani (2019), Ni Putu Nita *et al* (2018) menyatakan resiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

## 5. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Struktur Modal.

Hasil analisis seperti tersaji pada tabel 4.10 menunjukkan bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa dewan komisaris yang besar memiliki utang jangka panjang yang besar. Menurut Sheikh & Wang (2012) lembaga keuangan seperti bank merasa lebih percaya diri untuk memberikan pinjamannya kepada perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran dewan komisaris yang besar. Semakin besar jumlah dewan komisaris, maka semakin mudah untuk mengendalikan manajer dan semakin efektif dalam memonitor aktivitas manajemen. Sehingga manajer tidak lagi melakukan pendanaan untuk perusahaan dengan utang, tetapi dengan mengeluarkan saham baru.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Oktavia Anizar (2017) menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap struktur modal. Namun kontradiktif dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahardjo (2014), Nurul (2016) menyatakan dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

## 5. KESIMPULAN

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, struktur aset, resiko bisnis dan dewan komisaris terhadap struktur modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Proses pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang hasil akhirnya mendapatkan sebanyak 35 sampel periode tahun 2014-2018.

Berdasarkan pengujian likuiditas, profitabilitas, struktur aset, resiko bisnis dan dewan komisaris berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa (1) likuiditas dalam penelitian ini berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini terjadi apabila aset lancar lebih tinggi dibandingkan dengan kewajiban lancar maka perusahaan memiliki likuiditas yang baik, sehingga perusahaan akan dengan mudah mendapatkan hutang dari para kreditur dikarenakan tingkat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan semakin besar, (2) profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini profitabilitas yang tinggi akan mengurangi penggunaan utang jangka panjang dalam struktur modal dan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar di perusahaan, karena tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya yang dihasilkan secara internal yang berupa laba ditahan sebelum perusahaan menggunakan sumber dana eksternal seperti hutang, (3) struktur aktiva dalam penelitian ini berpengaruh terhadap struktur modal. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur aktiva sebuah perusahaan, maka perusahaan akan cenderung mengurangi penggunaan pendanaan eksternal perusahaan, (4) resiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal. Sebuah perusahaan dengan resiko bisnis yang cukup tinggi harus melakukan kontrol terhadap manajemen terutama para manajer agar tidak salah langkah dalam mengelola perusahaan. Semakin tinggi resiko bisnis suatu perusahaan semakin tinggi pula penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan tersebut, (5) dewan komisaris berpengaruh terhadap struktur modal. Hal ini berarti bahwa dewan komisaris yang besar memiliki utang jangka panjang yang besar, Semakin besar jumlah dewan komisaris, maka semakin mudah untuk

mengendalikan manajer dan semakin efektif dalam memonitor aktivitas manajemen. Sehingga manajer tidak lagi melakukan pendanaan untuk perusahaan dengan utang, tetapi dengan mengeluarkan saham baru.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyawan *et al.* (2016), Novia Utami (2016), Gatot & Ripa (2017), Sari *et al* (2018), Oktavia Anizar (2017) bahwa likuiditas, profitabilitas, struktur aset, resiko bisnis dan dewan komisaris berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurul (2016), Ahmad *et al* (2017), Ni Putu Nita *et al* (2018), Oktiani (2019). Berdasarkan hasil kesimpulan diatas, investor maupun pemegang saham dapat mengetahui bagaimana perusahaan dalam membuat laporan keuangannya, agar investasi yang ditanamkan dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal.

### **Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang memerlukan perbaikan dan pengembangan dalam penelitian-penelitian selanjutnya. Adapun keterbatasan-keterbatasan tersebut adalah sebagai berikut :

1. Populasi pada penelitian ini hanya meneliti satu jenis perusahaan saja, yaitu perusahaan industri barang konsumsi sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Tahun dalam penelitian ini hanya memakai 5 tahun saja, yaitu tahun 2014-2018.
3. Variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini adalah 65,8% terhadap struktur modal, sedangkan 34,2% dipengaruhi oleh variabel lain.

### **Saran**

Dengan adanya keterbatasan dalam penelitian ini, diharapkan penelitian selanjutnya dapat :

1. Menambah sampel penelitian seperti, perusahaan pertambangan, perusahaan perbankan, perusahaan konstruksi bangunan, dan lain-lain.
2. Menambah jumlah tahun, dan variabel umur perusahaan dalam penelitian agar dapat memberikan informasi yang lebih mendukung.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Admaja, L. S. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.
- Brigham, H. &. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan (Terjemahan Ali Akbar Yulianto)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Denziana, Y. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal perusahaan Real Estate And Property yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016. *Jurnal of Accounting* , 10-19.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Indrajaya, G. R. (2011). Pengaruh struktur aktiva, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, dan resiko bisnis terhadap struktur modal. *Akurat Jurnal Ilmiah Akuntansi Nomor 06 Tahun ke-2 September-Desember*.
- Keown, A. M. (2011). *Manajemen Keuangan Prinsip dan Penerapan (Terjemahan Marcus Prihminto Wibowo)*. PT Index.

- Lim, T. C. (2012). Determinants of Capital Structure Empirical Evidence from Financial Services Listed Firm in China. *International Journal of Economics and Finance*.
- Margaretha, F. d. (2011). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. . *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 12 (2), 119-130.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Devidem . 144-153.
- Octavia. (2017). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Keputusan Struktur Modal Pada Perusahaan Semua Non-Keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015. *Jurnal Ilmiah mahasiswa Universitas Surabaya*.
- Subramanyam, K. &. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif R&D*. . Bandung: Alfabeta.
- Widyaningrum, Y. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan. . *Skripsi. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Yudiati. (2011). Analisis pengaruh karakteristik dewan komisaris dan karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan risk management commite.