

Keberagaman Dewan Direksi terhadap Struktur Modal

Lailatul Fitri ¹, Vera Noviana Erlita ²

Mahasiswa Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trunojoyo Madura

INFO ARTIKEL	Abstract
Sejarah Artikel: Diterima : Diperbaiki : Disetujui : Keywords: characteristics, board of directors, capital structure	<p><i>The characteristics of the board in a company affect the company's capital structure because of the relationship between the monitoring mechanism which is a function of the board of directors on the company's capital structure. The purpose of this study was to determine the effect of the board of directors' diversity which is proxied on the variables of female presence, foreign citizenship, board size, sales growth, profitability and firm size on capital structure. This study uses quantitative methods using multiple linear regression methods. The sample of this study is a manufacturing company listing on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016 - 2017. The method used to determine the sample is purposive sampling. This research data can be obtained from secondary data, namely the company's annual report. The results of hypothesis testing using multiple linear regression showed that the presence of women and foreign citizenship had an effect while the variable board size, sales growth, profitability and firm size did not affect the capital structure.</i></p>
	Abstraks
Kata Kunci: karakteristi, dewan direksi, struktur modal DOI:	<p>Karakteristik dewan dalam suatu perusahaan mempengaruhi struktur modal perusahaan karena adanya hubungan antara mekanisme pengawasan (monitoring) yang merupakan fungsi dari dewan direksi terhadap struktur modal perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keberagaman dewan direksi yang diprosikan pada variabel keberadaan wanita, kewarganegaraan asing, ukuran dewan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan metode regresi linear berganda. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016 - 2017. Metode yang digunakan untuk menentukan sampel adalah purposive sampling. Data penelitian ini dapat diperoleh dari data sekunder yakni laporan tahunan perusahaan. Hasil uji hipotesis dengan menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa keberadaan wanita dan kewarganegaraan asing berpengaruh sedangkan variabel ukuran dewan, pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.</p>
Korespondensi: Nama: Aqnes Dwi Sakti Hamidah Email: Aqnesdsh@gmail.com p-ISSN: 2598-7763 email Aqnesdsh@gmail.com.	ISSN: XXXXXX(Print) ISSN: XXXXXX(on-line)

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian dalam suatu negara akan di pengaruhi oleh kondisi ekonomi global.

Persaingan yang sangat ketat antar perusahaan baik perusahaan domestik maupun perusahaan multinasional. Perekonomian di dunia global secara jangka panjang mempunyai kekuatan yang cenderung bergeser dari negara-negara maju ke negara berkembang termasuk di Indonesia akan diperkirakan akan berlanjut hingga tahun 2050. Sedangkan di negara-negara berkembang, pasar ekonomi akan terus naik bahkan akan terus melejitkan kontribusi pada Produk Domestik Bruto (PDB) dunia dalam jangka panjang.

Berdasarkan laporan dari para pakar ekonomi PwC mengenai perekonomian pada tahun 2050, yaitu "kajian tentang perekonomian jangka panjang dan tatanan perekonomian dunia akan berubah pada tahun 2050. Perkiraan tentang kemungkinan pertumbuhan PDB sampai dengan tahun 2050 pada 32 negara dengan perekonomian terbesar di dunia, yang secara bersama-sama telah menyumbang perekonomian sekitar 85% pada Produk Domestik Bruto (PDB).

Tabel 1
Cara PwC memperkirakan perkembangan Peringkat PDB dengan Paritas Daya Beli

GDP PPP rankings	2016 rankings		2030 rankings		2050 rankings	
	Country	GDP at PPP	Country	Projected GDP at PPP	Country	Projected GDP at PPP
1	China	21269	China	38008	China	58499
2	United States	18562	United States	23475	India	44128
3	India	8721	India	19511	United States	34102
4	Japan	4932	Japan	5606	Indonesia	10502
5	Germany	3979	Indonesia	5424	Brazil	7540
6	Russia	3745	Russia	4736	Russia	7131
7	Brazil	3135	Germany	4707	Mexico	6863
8	Indonesia	3028	Brazil	4439	Japan	6779
9	United Kingdom	2788	Mexico	3661	Germany	6138
10	France	2737	United Kingdom	3638	United Kingdom	5369
11	Mexico	2307	France	3377	Turkey	5184
12	Italy	2221	Turkey	2996	France	4705
13	South Korea	1929	Saudi Arabia	2755	Saudi Arabia	4694
14	Turkey	1906	South Korea	2651	Nigeria	4348
15	Saudi Arabia	1731	Italy	2541	Egypt	4333
16	Spain	1690	Iran	2354	Pakistan	4236
17	Canada	1674	Spain	2159	Iran	3900
18	Iran	1459	Canada	2141	South Korea	3539
19	Australia	1189	Egypt	2049	Philippines	3334
20	Thailand	1161	Pakistan	1868	Vietnam	3176
21	Egypt	1105	Nigeria	1794	Italy	3115
22	Nigeria	1089	Thailand	1732	Canada	3100

23	Poland	1052	Australia	1663	Bangladesh	3064
24	Pakistan	988	Philippines	1615	Malaysia	2815
25	Argentina	879	Malaysia	1506	Thailand	2782
26	Netherlands	866	Poland	1505	Spain	2732
27	Malaysia	864	Argentina	1342	South Africa	2570
28	Philippines	802	Bangladesh	1324	Australia	2564
29	South Africa	736	Vietnam	1303	Argentina	2365
30	Colombia	690	South Africa	1148	Poland	2103
31	Bangladesh	628	Colombia	1111	Colombia	2074
32	Vietnam	595	Netherlands	1080	Netherlands	1496

Sumber: IMF

Tabel diatas memperkirakan bahwa perekonomian dunia akan berlipat ganda besarnya pada tahun 2042, dengan tingkat pertumbuhan rata-rata per tahun sekitar 2,5% antara tahun 2016 dan 2050. Pertumbuhan ini akan didorong oleh sebagian besar pasar negara berkembang yang baru dan negara-negara berkembang dengan negara E7 seperti Brazil, China, India, Indonesia, Meksiko, Rusia dan Turki yang mengalami pertumbuhan rata-rata per tahun sekitar 3,5% selama 34 tahun kedepan, dibandingkan hanya sekitar 1,6% untuk negara maju seperti G7 seperti Kanada, Prancis, Jerman, Italia, Jepang, Inggris dan Amerika Serikat.

Struktur organisasi perusahaan di Indonesia menerapkan sistem yang terdiri dari dewan komisaris dan dewan direksi yang memiliki wewenang dan tanggung jawab

sesuai fungsinya masing-masing. dewan direksi merupakan salah satu pilar dalam susunan organisasi dari tata kelola perusahaan yang kuat karena memiliki peranan dengan pemegang saham, pihak pengurus, kreditur, pemerintah, karyawan serta hubungan dengan pihak luar ataupun pihak dalam (OECD, 2004).

Keberagaman dewan merupakan salah satu kunci dari optimalisasi sumber daya organisasi. Dengan adanya keberagaman dewan yang baik akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Di negara maju, keberagaman dewan menjadi perhatian utama khususnya keberagaman gender dan kewarganegaraan sebagai proksi dari keberagaman dewan, ACCA (2016). Keberagaman dewan tersebut akan membarikan pengaruh dalam pengambilan keputusan yang efektif sehingga dapat mengurangi resiko. Pada konsep keberagaman dewan adalah mengenai persamaan dan perbedaan antara individu yang

mempertimbangkan proksi usia, gender, etnis, latar belakang sosial, ekonomi atau budaya, tempat tinggal, kualifikasi formal, keterampilan teknis dan keahlian, Darmadi (2010).

Karakteristik dewan dalam suatu perusahaan mempengaruhi struktur modal perusahaan karena adanya hubungan antara mekanisme pengawasan (monitoring) yang merupakan fungsi dari dewan direksi terhadap struktur modal perusahaan, Priya (2013). Menurut Harris (2014) menyatakan bahwa karakteristik dewan dapat mempengaruhi kualitas pengawasan dan sifat pengambilan keputusan yang berdampak pada outcomes perusahaan.

Keanekaragaman gender dalam anggota dewan menjadi salah satu indikator dalam tata kelola perusahaan yang baik dan merupakan salah proksi dari keberagaman dewan, dimana keberadaan wanita dapat diwakilkan didalam dewan direksi. Berdasarkan keanekaragaman gender pada anggota dewan direksi perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa presentasi direksi wanita dan komisaris di Indonesia sebesar 11,6% lebih rendah dari Eropa (17%), Amerika Utara (16,1%), dan Australia (13,8%), namun lebih baik dibandingkan dengan pasar negara berkembang lainnya yang rata-rata hanya sekitar 7,2%, *Female Footprints in IDX listed Companies*, 2016). Menurut Bart & Mc Queen (2013) keberadaan wanita dinegara maju membuat komposisi dewan direksi lebih baik dan mempengaruhi kinerja perusahaan, terbukti dengan adanya peningkatan jumlah wanita dalam anggota dewan global seperti dinegara maju (Eropa dan Amerika Serikat) yang mencetak nilai tertinggi. Adanya hubungan positif antara keberagaman gender dengan kinerja perusahaan dan pemegang saham. Wanita cenderung lebih menghindari risiko terkait adanya pembiayaan sehingga rasio hutang lebih rendah jika dibandingkan dengan dewan direksi tanpa keberadaan wanita, Harris (2014).

METODE

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2017. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan secara jelas dan lengkap pada tahun 2016-2017.

Teknik penentuan sampel dilakukan dengan cara purposive sampling, yaitu merupakan teknik dalam memilih sampel dengan pertimbangan tertentu. Dalam penelitian ini penentuan sampel dilakukan dengan kriteria antara lain:

1. Perusahaan manufaktur telah mempublikasikan laporan tahunan secara di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2017.
2. Perusahaan manufaktur data yang di butuhkan dalam perhitungan variabel independen pada laporan tahunan yang telah di publikasikan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2017.

Jumlah sampel setelah dilakukan dengan cara purposive sampling, yaitu 49 perusahaan. Jenis data penelitian ini adalah data sekunder. Data diambil dari laporan tahunan perusahaan.

Keberagaman dewan direksi yang diproksikan dengan kewarganegaraan asing juga membawa keberagaman pendapat, keputusan, pengalaman profesional, bahasa, agama, keluarga, dan pendidikan yang berbeda dari satu negara lainnya, Arafat et al (2010). Perbedaan genetik (kewarganegaraan) dari berbagai negara dapat meningkatkan inovasi karena heterogenitas ide serta pengalaman pada negara yang berbeda dan memiliki dampak pada kinerja perusahaan, Manthos et.al (2015). Ukuran dewan direksi merupakan salah satu faktor dari tata kelola perusahaan karena dengan struktur organisasi perusahaan yang baik dalam perusahaan sehingga akan berpengaruh terhadap pengambilan keputusan. Perusahaan memiliki ukuran dewan direksi yang besar dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memiliki kemampuan untuk memperoleh dana yang merupakan sumber pendanaan eksternal, Sheikh dan Wang, 2012). Menurut Jensen (1986), perusahaan yang memiliki rasio hutang yang tinggi biasanya memiliki jumlah anggota dewan yang besar. Ukuran dewan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan, sesuai dengan penelitian yang dilakukan Jardat (2015).

Model Penelitian

Metode analisis yang digunakan adalah dengan menggunakan regresi linear berganda. Model penelitian yang digunakan dalam penelitian untuk menguji hipotesis secara matematis dapat ditulis sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + b_5x_5 + b_6x_6 + e$$

Keterangan :

- Y = Struktur Modal a = Konstanta
X1 = Direksi Wanita
X2 = Kewarganegaraan asing
X3 = Ukuran Dewan
X4 = Pertumbuhan Penjualan
X5 = Profitabilitas
X6 = Ukuran Perusahaan e = Error

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh setiap variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen, (Ghozali, 2013). Dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%. Kegunaan pengujian asumsi klasik yakni untuk mengetahui apakah hasil perhitungan regresi dapat terbebas dari gejala normalitas, multikolinearitas,

autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Untuk mengetahui apakah uji regresi menunjukkan hubungan yang signifikan maka model tersebut harus di uji dengan uji asumsi klasik.

Definisi Variabel

Struktur Modal

Struktur modal merupakan pendanaan jangka panjang yang dapat diukur dengan menggunakan rasio debt to equity ratio (DER) merupakan perbandingan hutang dengan seluruh modal perusahaan untuk menilai tingkat pendapatan modal sendiri sehubungan dengan usaha peningkatan pendapatan operasional, yakni sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Direksi Wanita

Merupakan jumlah anggota dewan direksi yang memiliki jenis kelamin wanita dalam perusahaan. Variabel direksi wanita dapat dihitung dengan menggunakan proporsi jumlah anggota dewan direksi yang memiliki jenis kelamin wanita terhadap jumlah seluruh anggota dewan direksi (Oktaviani, 2017). Data tersebut dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Direksi wanita (WOM)} = \frac{\text{jumlah direksi wanita}}{\text{jumlah dewan direksi}}$$

Kewarganegaraan Asing

Merupakan jumlah anggota dewan direksi yang memiliki kewarganegaraan asing dalam perusahaan. Variabel ini dihitung dengan menggunakan proporsi anggota dewan direksi yang memiliki kewarganegaraan asing terhadap jumlah seluruh anggota dewan direksi (Oktaviani, 2017). Data tersebut dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Direksi kewarganegaraan asing (WNA)} = \frac{\text{jumlah WNA}}{\text{jumlah dewan direksi}}$$

Ukuran Dewan

Direksi dalam perusahaan mempunyai tugas dan kewajiban secara legal dalam mengelola perusahaan. Ukuran dewan direksi diukur dengan menggunakan jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan, Iqbal (2012).

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya

dari waktu ke waktu, Brigham dan Houston, (2012).

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{sales tahun } t - \text{sales tahun } t-1}{\text{sales tahun } t-1}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas dalam penelitian ini akan diproksikan dengan return on assets (ROA). Return on assets (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA seperti yang digunakan dalam penelitian Muttakin & Khan (2015) yaitu EBIT dibagi total aset.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran Perusahaan

Definisi dari ukuran perusahaan menurut Riyanto (1999:313), yaitu: "Besarnya nilai equity, nilai total penjualan, atau nilai total aktiva". Perusahaan diproxy dengan nilai logaritma natural dari total penjualan. Menurut Muttakin & Khan (2015) besaran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus log natural dari total aset, yakni :

$$\text{Firm Size} = \ln \text{ Total Revenues}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini mendeskripsikan secara umum data-data penelitian pada masing- masing variabel yang digunakan, Hasil analisis yang deskriptif dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut :

Tabel 2. Ringkasan Statistik Data Penelitian

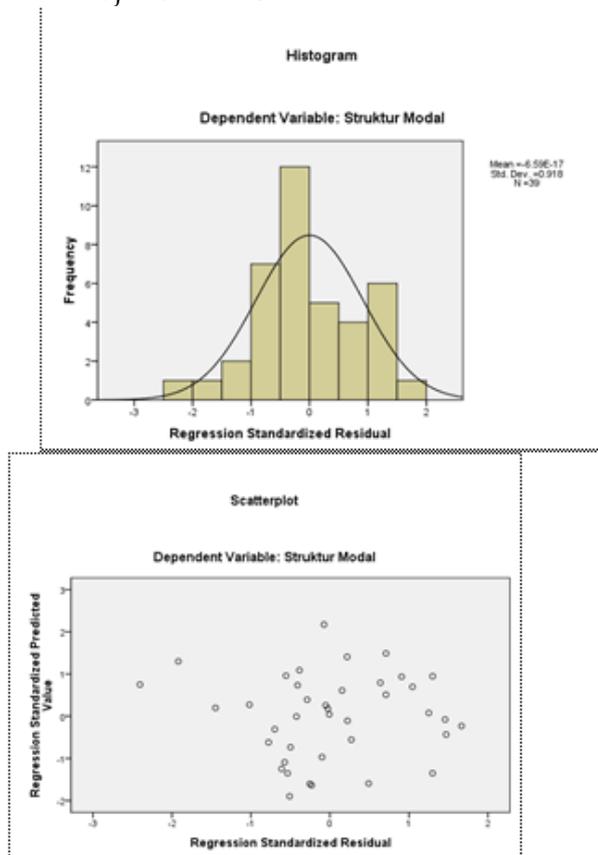
Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	0,18	3,73	1,15	1,000
WOM	0,1	0,67	0,22	0,394
WNA	0,6	0,63	0,32	-0,341
BSIZE	3,0	10,0	6,76	-0,261
GROWTH	0,01	0,47	0,13	-0,050
ROA	-0,01	0,51	0,14	-0,145
FSIZE	5,53	12,47	8,36	-0,020

Pada tabel 2 tersebut dapat di lihat bahwa variabel dependen yakni struktur modal (DER), BSIZE, GROWTH, FSIZE memiliki nilai standar deviasi pada struktur modal lebih kecil dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan memiliki sebaran yang bagus. Sedangkan WOM, WNA, ROA memiliki nilai standar deviasi pada struktur modal lebih besar dari nilai rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan memiliki sebaran yang kurang bagus.

Pengujian Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Uji Normalitas ini memiliki tujuan untuk menguji apakah di dalam suatu model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi normal atau tidak). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Deteksi normalitas dapat dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik.

Grafik 1. Uji Normalitas



Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi hanya dilakukan pada data time series (runtut waktu) dan tidak perlu dilakukan pada data cross section (runtut data). Untuk mendeteksi adanya

autokorelasi dapat dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

Tabel 3
Nilai Uji Durbin Watson

Model Summary ^a										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Durbin-Watson	
					R Square Change	F Change	df1	df2		Sig. F Change
1	.592 ^a	.351	.229	.80528	.351	2.884	6	32	.023	2.216

Pada tabel diatas dapat dilihat hasil output uji autokorelasi dimana nilai Durbin Watson sebesar 2,216. Oleh karena nilai Durbin Watson berada dalam 1,66 s.d 22,34 yang artinya penelitian ini terbebas dari adanya autokorelasi. Hal ini dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak ada autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Hasil tabel 4 menunjukkan nilai tolerance juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance juga kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai Variance Inflation Factor (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada suatu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antara variabel independen dalam model regresi.

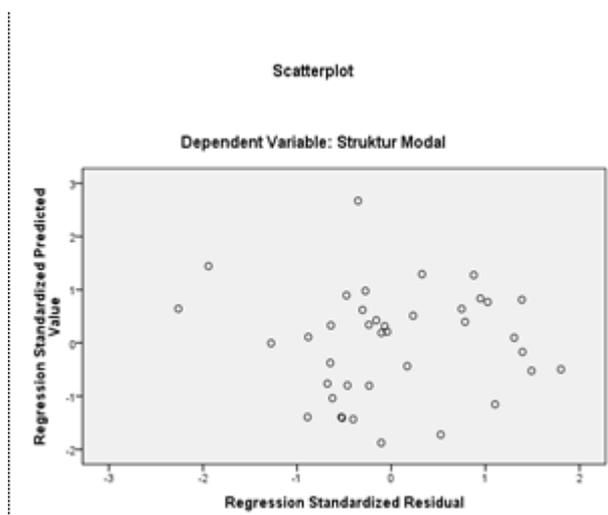
Tabel 4 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a	
	Tolerance	VIF
1		
(Constant)		
WOM	.754	1.326
WNA	.808	1.238
BSIZE	.745	1.342
GROWTH	.921	1.086
ROA	.868	1.153
FSIZE	.954	1.048

Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik scatterplot terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta acara serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi DER berdasarkan masukan variabel independen WOM, WNA, BSIZE, GROWTH, ROA dan FSIZE.

Grafik 2 Uji Heteroskedastisitas



Analisis Pengujian Data

Koefisien Determinan (R²)

Pada tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai Adjusted Square R² adalah sebesar 0,229. Hal ini berarti menunjukkan bahwa variabel independen yakni keberadaan wanita dalam dewan direksi (WOM), kewarganegaraan asing dewan direksi (WNA) dan ukuran dewan direksi (BSIZE), pertumbuhan penjualan (GROWTH), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (FSIZE) kurang mampu untuk menjelaskan variabel dependen yakni struktur modal sebesar 0,229 atau 22% dan sisanya sebesar 78% dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak ada dalam penelitian ini. yang tidak ada dalam penelitian ini.

Tabel 5 Hasil koefisien determinan (R²)

Model Summary ^a											
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Sig. F Change	Durbin-Watson	
					R Square Change	F	df1	df2			
1	.592 ^a	.351	.229	.80528	.351	2.884	6	32	.023	2.216	

Pengujian Hipotesis Uji Statistik F

Pengujian F pada tabel 6 menghasilkan nilai uji statistik F sebesar 3,244 dengan tingkat signifikan sebesar 0,013. Karena nilai signifikan jauh lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk menjelaskan variabel independen yakni keberadaan wanita dalam dewan direksi (WOM), kewarganegaraan asing dewan direksi (WNA) dan ukuran dewan direksi (BSIZE), pertumbuhan penjualan (GROWTH), profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (FSIZE) secara bersama-sama berpengaruh terhadap Struktur Modal (DER).

Tabel 6 Uji Statistik F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.093	6	2.015	3.244	.013 ^a
	Residual	19.878	32	.621		
	Total	31.971	38			

Uji Statistik F

Hasil nilai pengujian hipotesis yang pertama pada tabel 7 dapat diketahui nilai t-hitung untuk variabel keberadaan wanita dalam dewan direksi (WOM) sebesar

2,865 dan nilai signifikan sebesar 0,007. Maka hipotesis (H1) diterima dan dapat disimpulkan bahwa keberadaan wanita dalam dewan direksi (WOM) berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil nilai pengujian hipotesis yang kedua pada tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai t-hitung untuk variabel kewarganegaraan asing (WNA) sebesar -3,095 dan nilai signifikan sebesar 0,004. Maka hipotesis kedua (H2) diterima dan dapat disimpulkan bahwa kewarganegaraan asing (WNA) berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Hasil nilai pengujian hipotesis yang ketiga pada tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai t-hitung untuk variabel ukuran dewan (BSIZE) direksi sebesar -1,312 dan nilai signifikan sebesar 0,199. Maka hipotesis ketiga (H3) ditolak dan dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran dewan (BSIZE) tidak ada pengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Hasil nilai pengujian hipotesis yang keempat pada tabel 7 dapat diketahui nilai t-hitung untuk variabel pertumbuhan penjualan (GROWTH) sebesar 0,453 dan nilai signifikan sebesar 0,591. Maka hipotesis (H4) ditolak dan dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan (GROWTH) tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil nilai pengujian hipotesis yang kelima pada tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai t-hitung untuk variabel profitabilitas (ROA) sebesar 0,526 dan nilai signifikan sebesar 0,603. Maka hipotesis (H5) ditolak dan dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Hasil nilai pengujian hipotesis yang keenam pada tabel 7 dapat diketahui bahwa nilai t-hitung untuk variabel ukuran perusahaan (FSIZE) sebesar 0,229 dan nilai signifikan sebesar 0,820. Maka hipotesis keenam (H6) ditolak dan dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (FSIZE) tidak berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Tabel 7 Uji Statistik t

Model	Coefficients ^a									
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1. (Constant)	.738	1.488		.496	.623					
WOM	.697	.309	.432	2.885	.007	.394	.452	.399	.854	1.172
WNA	-.808	.281	-.496	-3.095	.004	-.341	-.480	-.431	.752	1.331
BSIZE	-.454	.346	-.205	-1.312	.199	-.261	-.228	-.183	.796	1.256
GROWTH	.084	.118	.078	.543	.591	-.020	.096	.076	.917	1.091
ROA	.521	.590	.085	.526	.603	-.145	.083	.073	.746	1.340
GROWTH	.154	.670	.033	.229	.820	-.050	.041	.032	.955	1.047

a. Dependent Variable: Struktur Modal

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan :

1. Penelitian ini mengemukakan terdapat pengaruh signifikan dan bernilai positif antara keberadaan direksi wanita dan pengaruh signifikan dan bernilai negatif antara kewarganegaraan asing terhadap struktur modal.
2. Penelitian ini mengemukakan bahwa ukuran dewan direksi tidak ada pengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap struktur modal.
3. Penelitian ini mengemukakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak ada pengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap struktur modal.
4. Penelitian ini mengemukakan bahwa profitabilitas tidak ada pengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap struktur modal.
5. Penelitian ini mengemukakan bahwa ukuran perusahaan tidak ada pengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap struktur modal.

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan, antara lain yang pertama sampel yang dijadikan objek penelitian sebanyak 39 selama 2 periode sedangkan populasi sebanyak

310 perusahaan maka penelitian ini menyebabkan generalisasi yang terbatas. Kedua, perusahaan yang digunakan tidak hanya dibatasi pada perusahaan manufaktur, tetapi perusahaan dibidang lainnya. Ketiga, untuk menjelaskan variabel dependen dapat menambahkan variabel lainnya seperti usia, kualifikasi pendidikan, dan jumlah rapat dewan direksi.

DAFTAR PUSTAKA

- Alves, Paulo et.al. 2015. "Board of Director' Composition and Capital Structure". Research in International Business and Finance 35 (2015) 1-32.
- Ararat, M. et.al, 2010. "Impact of Board Diversity on Boards' Monitoring Intensity and Firm Performance: Evidence From the Istanbul Stock Exchange". JEL Classification: G3, J16, L25.
- Brigham & Houston. 2012. "Fundamentals of Financial Management (Tenth Edition)". Carter, et.al. 2003. "Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value". The Financial Review 38, 33-53.
- Darmadi, S. 2011. "Board Diversity And Firm Performance: The Indonesian Evidence". Journal of Corporate Ownership And Control Volume 8, 2011.
- Female Footprints in IDX-listed Companies. 2012. "Indonesia Boardroom Diversity Report 2012". Centre for Governance, Institutions & Organisations.
- Harris, M & Raviv A. 1991. "The Theory Of Capital Structure". Journal Of The American Finance Association. Volume 46, Issue 1 March 1991 Pages 297-355.
- Kusumastuti, dkk. 2007. "Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan dalam Persepektif Corporate Governance". Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 9, No. 2, Nopember 2007: 88-98.
- Manthos D. D, et al. 2015. "The Effect Of Board Directors From Countries With Different Genetic Diversity Levels On Corporate Performance". Journal Of Bank Of Finland Research Discussion Papers 14, 2015. JEL: M10, M14, G30.
- Pandey, I.M. 2001. "Capital Structure and the Firm Characteristics: Evidence from an Emerging Market," IIMA Working Papers, Indian Institute of Ma
- Titman, S, J. Kwon, A & D. Martin, J. 2011. "Financial Management: Principles & Applications, Eleventh Edition". Pearson Education, Inc. Published by Prentice Hall. New Jersey.