BAB II
KERANGKA TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Model Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai struktur modal telah banyak dilakukan oleh para peneliti di berbagai negara, baik di negara maju maupun negara berkembang. Penelitian mengenai struktur modal dilakukan negara-negara seperti Amerika (Cepedes, Gonzalez & Molina, 2009), Indonesia (Margaretha & Ramadhan, 2010; Seftianne & Handayani, 2011), India (Gill, Biger, Mand & Shah, 2012), Inggris (Ooi, 1999; Najjar & Taylor, 2008; Hussainey & Aljifri 2012), Kenya (Chitiavi, Musiega, Alala, Douglas & Christopher, 2013), Pakistan (Hasan & Butt, 2009; Aziz , Ahmad dan Arshad, 2013; Fareed, Bushra, Zulfiqar & Shahzad, 2014)Sri Lanka (Locke & Wellalage, 2008 ; Ajanthan, 2013; Kajananthan, 2012), Taiwan (Kuo, Wang dan Liu, 2012), Tehran (Ahmadpour, Samimi & Golmohammadi, 2012)

Penelitian yang berkaitan dengan mekanisme tata kelola perusahaan dan struktur modal telah dilakukan oleh para peneliti-peneliti sebelumnya, sehingga hasil penelitian sebelumnya dapat digunakan dan beberapa poin penting dijadikan dasar dalam penelitian ini. Berikut ini beberapa penelitian terdahulu mengenai tata kelola perusahaan dan struktur modal.

Ooi (1999) mengadakan penelitian yang berjudul *The Determinants of Capital Structure: Evidence on UK Properties.* Dalam penelitian tersebut menggunakan variable *property asset intensity*, *level of trading*, *development activity*, ukuran perusahaan, pertumbuhan, profitabilitas, *systematic risk*, *effective*

tax rates, risk free interest rate, dan *performance of property stocks* terhadap struktur modal.

Locke dan Wellalage (2008) mengadakan penelitian tentang tata kelola perusahaan dan pengambilan keputusan struktur modal. Dalam penelitian tersebut menggunakan variable ukuran dewan direksi, kepemilikan institusi, *CEO duality*, kepemilikan manajerial non-eksekutif, pertumbuhan dan profitabilitas terhadap struktur modal.

Penelitian oleh Najjar dan Taylor (2008) meneliti tentang hubungan antara struktur modal dengan struktur kepemilikan. Penelitian ini menggunakan variabel kebijikan dividen, profitabilitas, risiko bisnis, aset tak berwujud, likuiditas, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Penelitian yang dilakukan oleh Cepedes, Gonzalez, dan Molina (2009) yang berjudul kepemilikan dan struktur modal di Amerika Latin dengan menggunakan variabel struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, pajak, aset tak berwujud, profitability dan pertumbuhan terhadap struktur modal.

Hasan dan Butt (2009) mengadakan penelitian yang mengenai dampak struktur kepemilikan dan mekanisme tata kelola perusahaan terhadap struktur modal. Dalam penelitian tersebut menggunakan variabel ukuran dewan direksi, direksi non-eksekutif, *CEO duality*, ukuran perusahan dan profitabiltas terhadap struktur modal.

Margaretha dan Ramadhan (2010) telah melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada industri manufaktur di BEI. Dalam penelitian tersebut menggunakan variable ukuran perusahaan, aset tak

berwujud, profitabilitas, likuidasi, pertumbuhan, *non-debt tax shield*, umur perusahaan, dan investasi terhadap struktur modal.

Seftianne dan Handayani (2011) mengadakan penelitian yang berjudul faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan publik sektor manufaktur. Dalam penelitian tersebut menggunakan variabel profitabilitas, tingkat likuiditas, ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan, kepemilikan manajerial, dan struktur aktiva terhadap struktur modal.

Penelitian oleh Gill, Biger, Mand, dan Shah (2012) dengan judul Mekanisme Tata Kelola Perusahaan dan Struktur Modal pada Perusahaan Jasa di India. Penelitian ini menggunakan variabel *CEO tenure, CEO duality,* ukuran dewan direksi, pertumbuhan bisnis dan keluarga terhadap struktur modal.

Hussainey dan Aljifri (2012) mengadakan penelitian yang berjudul Mekanisme Tata Kelola Perusahaan dan Struktur Modal. Dalam penelitian tersebut menggunakan variable ukuran dewan direksi, institusi investor, kepemilikan pemerintah, tipe audit, *tobin's Q*, profitabiltas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap struktur modal.

Ahmadpour, Samimi dan Golmohammadi (2012) telah melakukan penelitian tentang Tata Kelola Perusahaan dan Struktur Modal menggunakan data dari *Tehran Stock Exchange.* Dalam penelitian tersebut menggunakan variable *ownership concentration*, *board independence*, ukuran dewan direksi, *institutional share ratio*, *CEO duality* dan internal audit terhadap struktur modal.

Kajananthan (2012) mengadakan penelitian tentang Tata Kelola Perusahaan dan Pengambilan Keputusan Struktur Modal. Dalam penelitian tersebut

menggunakan variable *separate leadership*, direksi non-eksekutif, komite dewan, rapat dewan, ROE dan ROA terhadap struktur modal.

Kuo, Wang dan Liu (2012) melakukan penelitian tentang Tata Kelola Perusaaan terhadap Struktur Modal, dengan menggunakan data dari perusahaan kecil dan menengah di Taiwan. Dalam penelitian tersebut menggunakan variabel *earning shareholding*, struktur kepemilikan, ukuran dewan direksi dan ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Ajanthan (2013) telah melakukan penelitian mengenai Dampak Tata Kelola Perusaaan terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas. Dalam penelitian tersebut menggunakan variabel ukuran perusahaan, independen dewan direksi dan *CEO duality* terhadap struktur modal dan profitabilitas.

Chitiavi, Musiega, Alala, Douglas dan Christopher (2013) telah melakukan penelitian berjudul Struktur Modal dan Penerapan Tata Kelola Perusahaan. Dalam penelitian tersebut menggunakan variable ukuran dewan direksi, konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, *CEO duality*, dan independen dewan komisaris terhadap struktur modal.

Aziz , Ahmad dan Arshad (2013) meneliti tentang Hubungan Struktur Kepemilikan dan Tata Kelola Perusahaan pada Struktur Modal Perusahaan. Dalam penelitian tersebut menggunakan variable ukuran dewan direksi, independen dewan direksi, *CEO duality*. kepemilikan saham institusi, kepemilikan saham, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap struktur modal.

Penelitian oleh Fareed, Bushra, Zulfiqar dan Shahzad (2014) berjudul Pengaruh *Firm Specific* terhadap Struktur Modal. Dalam penelitian tersebut

menggunakan variable profitabiltas, aset tak berwujud, ukuran perusahan dan pertumbuhan terhadap struktur modal.

Dalam beberapa penelitian yang telah disebutkan, dapat dilihat bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap keputusan struktur modal. Tata kelola perusahaan dapat didefinisikan sebagai suatu system yang dilakukan oleh smua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan untuk menjalankan usahanya secara baik sesuai dengan hak dan kewajiban masing-masing dalam rangka meningkatkan kesejahteraan semua pihak. (Khomsiyah, 2005)

Praktik tata kelola perusahaan sangat penting bagi pembangunan berkelanjutan dan pertumbuhan ekonomi bagi suatu negara. Secara khusus, negara-negara yang telah menerapkan praktik tata kelola perusahaan yang sehat umumnya mengalami pertumbuhan kuat dan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Tata kelola yang berkualitas tinggi akan meningkatkan kinerja perusahaan tidak hanya dengan membangun dan mempertahankan budaya perusahaan yang memotivasi manajemen untuk mengambil tindakan-tindakan yang memaksimalkan kekayaan pemegang saham tetapi juga dengan mengurangi biaya modal (Sheikh & Wang, 2012).

2.2 Struktur Modal

Weston dan Copeland (1996) mengatakan bahwa struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Menurut Handayani (2008) struktur modal merupakan perimbangan antara hutang dengan modal yang dimiliki perusahaan.

Brealey, Myers dan Marcus (2008) mendefinisikan struktur modal sebagai penggalangan dana yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan untuk investasi dan kegiatan operasional perusahaannya. Struktur modal didefinisikan sebagai perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. (Sjahrial, 2008)

Robert (1997) mengungkapkan struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, untuk mengukur *capital structure* tersebut digunakan rasio *capital structure* yang disebut dengan *leverage ratio*.

Leverage ratio adalah perbandingan yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Dalam perhitungan *leverage ratio* yang digunakan adalah *long term debt to equity ratio*. *Long term debt to equity ratio* menunjukkan persentasi modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang yang dihitung dengan membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Prabansari & Kusuma, 2005).

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Struktur Modal

Direksi adalah organ perusahaan yang bertugas dan bertanggungjawab dalam mengelola perusahaan. Direksi memiliki lima tugas utama yaitu kepengurusan, manajemen risiko, pengendalian internal, komunikasi, dan tanggung jawab sosial (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006). Menurut Undang-undang No. 40 tahun 2007, perseroan yang kegiatan usahanya berkaitan

dengan menghimpun dan/atau mengelola dana masyarakat, menerbitkan surat pengakuan utang kepada masyarakat, atau perseroan terbuka wajib mempunyai paling sedikit dua orang anggota dewan direksi.

Ukuran dewan direksi adalah jumlah dewan direksi yang terdapat dalam perusahaan. Apabila ukuran dewan direksi semakin besar akan semakin baik terhadap perusahan dalam hal penggunaan hutang. Karena hal ini menandakan adanya pengawasan yang lebih efektif, sehingga akan mendorong pihak manajemen dengan menggunakan tingkat hutang yang tinggi dalam meningkatkan kinerja perusahaan (Skeikh dan Wang, 2012).

Kajananthan (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh ukuran dewan direksi terhadap struktur modal dengan hasil ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan positif terhadap strutur modal. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan Gill *et al*. (2012), Ahmadpour *et al.* (2012), Ganiyu dan Abiodun (2012), dan Agyei dan Owusu (2014), yang juga berpendapat bahwa hubungan antara ukuran dewan direksi terhadap struktur modal memiliki hubungan signifikan positif.

Hasil penelitian yang dilakukan Magdalena, R. (2012) bertolak belakang dengan hasil penelitian yang telah dipaparkan di atas, yang menemukan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan negatif karena ukuran dewan direksi yang besar akan menimbulkan kesulitan dalam mencapai kesepakatan dalam pengambilan keputusan pada pendanaan eksternal atau hutang yang tinggi karena pertimbangan risiko oleh dewan direksi. Beberapa penelitian berpendapat ukuran dewan direksi yang besar dapat menimbulkan kesulitan yaitu Uwuigbe (2013),

Aziz *et al.* (2013), dan Brenni (2014) yang juga menyatakan bahwa terdapat hubungan signifikan negatif antara ukuran dewan direksi dan struktur modal.

2.3.2 Pengaruh Edukasi Direksi terhadap Struktur Modal

Edukasi direksi merupakan salah satu kualifikasi, direksi yang beredukasi berkonsentrasi pada teori untuk mengembangkan skill tertentu dan mengadakan analisis sehingga mempermudah dalam pengambilan keputusan karena telah mempelajari banyak teori-teori dan dapat menganalisinya dengan baik. Hasil penelitian oleh Rakhmayil dan Yuce (2006), Ting, Azizan, dan Kweh (2015) menyatakan adanya hubungan signifikan positif antara kualifikasi direktur terhadap struktur modal.

2.3.3 Pengaruh Komisaris Independen terhadap Struktur Modal

Komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang bukan pegawai atau orang yang berurusan langsung dengan perusahaan, dan tidak mewakili pemegang saham. Menurut UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 120 ayat 2, komisaris independen merupakan orang yang diangkat berdasarkan keputusan RUPS dari pihak yang tidak terafiliasi dengan pemegang saham utama, anggota direksi dan/atau anggota dewan komisaris lainnya dan dipilih oleh pemegang saham minoritas yang bukan pemegang saham pengendali.

Komisaris independen menunjukkan keberadaan wakil dari pemegang saham secara independen dan juga mewakili kepentingan investor. Dengan adanya komisaris independen, maka kepentingan pemegang saham, baik mayoritas dan minoritas tidak diabaikan, karena komisaris independen lebih bersikap netral terhadap keputusan yang dibuat oleh pihak manajer (Darwis, 2009).

Salah satu peran penting dari dewan adalah untuk mengurangi asimetri informasi antara prinsipal dan agen. Perusahaan diharapkan untuk dapat melindungi kepentingan pemegang saham dalam setiap pengambilan keputusan. Perusahaan harus memastikan bahwa kebijakan manajemen sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Kemampuan untuk pemantauan ini dapat meningkat dengan jumlah komisaris independen yang lebih besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Kajananthan (2012) mengenai pengaruh komisaris independen terhadap struktur modal menemukan hasil bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan positif terhadap strutur modal. Hasil penelitian ini serupa dengan hasil penelitian yang dilakukan Agyei *et al.* (2014), yang juga berpendapat bahwa hubungan antara komisaris independen terhadap struktur modal memiliki hubungan signifikan positif.

Hasil penelitian oleh Uwuigbe (2013) menyatakan terdapat pengaruh signifikan negatif antara komisaris independen dan struktur modal .Penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Aziz *et al.* (2013), yang juga menyatakan bahwa terdapat hubungan significant negative antara komisaris independen dan struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hasan *et al* (2009), Bodaghi (2010), Achchuthan *et al.* (2013), dan Gul *et al.* (2013) menyatakan tidak ada pengaruh significant antara komisaris independen terhadap struktur modal.

2.3.4 Pengaruh Rapat Komite Audit terhadap Struktur Modal

Komite audit adalah komite yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan. Menurut Keputusan Ketua BAPEPAM-LK Nomor: Kep-29/PM/2004, komite audit mengadakan rapat sekurang-kurangnya sama dengan

ketentuan minimal rapat dewan komisaris yang ditetapkan dalam anggaran dasar (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, 2004). Penelitian yang dilakukan oleh Coopers (1993) menyatakan bahwa komite audit mengadakan minimal tiga atau empat pertemuan setiap tahun dan pertemuan khusus ketika diperlukan.

Keberadaan komite audit sebagai pengawasan akan semakin efektif, agar manajemen semakin berhati-hati dalam memperoleh pinjaman, sebab jumlah utang yang semakin meningkat menimbulkan financial distress. Terjadinya financial distress akan mengakibatkan nilai perusahaan akan mengalami penurunan sehingga mengurangi kemakmuran pemiliknya. Keberadaan komite audit akan mendorong perusahaan untuk menerbitkan laporan keuangan yang lebih akurat dan akan menurunkan risiko.

2.3.5 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Struktur Modal

Kepemilikan asing merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh perorangan, badan hukum, pemerintah serta bagian-bagian yang berstatus luar negri. Kepemilikan asing dalam perusahaan merupakan pihak yang dianggap *concern* terhadap peningkatan tata kelola perusahaan (Simerly & Li, 2001; Fauzi, 2006)

Hasil penelitian oleh Majumdar dan Chibber (1999) menyatakan terdapat hubungan signifikan negative antara kepemilikan asing terhadap struktur modal, hal ini serupa dengan penelitian Gurunlu dan Gursoy (2010) karena menurut penelitian Chai (2010) menemukan bahwa tingkat kepemilikan asing mempunyai pengaruh positif terhadap pembayaran dividen yang diukur dengan dividend payout ratio.

2.4 Variabel Kontrol

2.4.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dengan skala pengukuran menggunakan total aset perusahaan. Ukuran perusahaan yang semakin besar akan menggunakan tingkat utang yang semakin tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan yang besar biasanya membutuhkan dana yang besar untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan dan salah satu alternatif untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut adalah menggunakan hutang (Sheikh dan Wang, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Ganiyu dan Abiodun (2012), Vakilifard et al. (2011), Hussainey dan Aljifri (2010), Bodaghi dan Ahmadpour (2010), Hasan dan Butt (2009), G.C dan Rijal (2005), Abor (2008) menunjukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

2.4.2 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Struktur Modal

Umur perusahaan menggambarkan berapa lamanya perusahaan berdiri, secara tidak langsung umur perusahaan menunjukkan pengalaman perusahaan di bidang bersangkutan. Jika pengalaman yang diperoleh suatu perusahaan semakin banyak, maka akan semakin menguasai bidang yang dijalani, sehingga akan memudahkan perusahaan dalam mengambil tindakan. Umur Perusahaan yang panjang cenderung mempunyai reputasi baik di pandangan masyarakat, sehinga akan memperoleh kepercayaan dari pihak kreditur dan para investor (Myers, 1997).

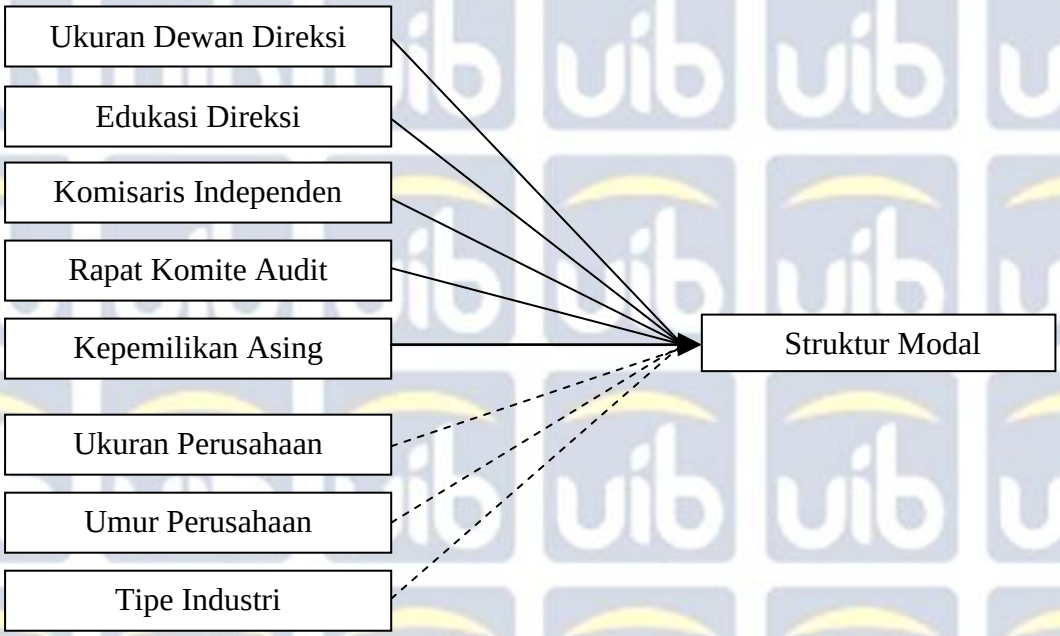
Penelitian yang dilakukan oleh Abor (2008) menunjukan bahwa umur perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Hal ini serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramllall (2009), Kuo, Wang dan Liu (2012), Sariman, Ali, dan Nor (2013).

2.4.3 Pengaruh Tipe Industri terhadap Struktur Modal

Tipe industri menggambarkan jenis industri yang dijalani perusahaan, terdapat banyak macam industry yang ada di Indonesia. Pertambangan, Perindustrian, Perdagangan, Jasa, Pertanian, Properti, Transportasi merupakan contoh tipe industri yang ada di Indonesia. Bagaimana struktur modal pada tipe industry yang berbeda dapat dilihat dari hasil peneilitian yang dilakukan oleh harris dan raviv (1991), Degryse, Goeij, dan Kappert (2012) mendapatkan hasil bahwa tipe industri berpengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

2.5 Model Penelitian dan Perumusan Hipotesis

Berdasarkan uraian sebelumnya, penelitian ini bertujuan meneliti mekanisme tata kelola perusahaan terhadap struktur modal. Model penelitian dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 1. Model penelitian analisis mekanisme tata kelola perusahaan terhadap struktur modal.

2.5.1 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan dan model penelitian di atas, maka dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H_1 = Terdapat pengaruh positif antara ukuran dewan direksi terhadap struktur modal.

H_2 = Terdapat pengaruh positif antara edukasi direksi terhadap struktur modal.

H_3 = Terdapat pengaruh positif antara komisaris independen terhadap struktur modal.

H_4 = Terdapat pengaruh negatif antara rapat komite audit terhadap struktur modal.

H_5 = Terdapat pengaruh negatif antara kepemilikan asing terhadap struktur modal.

H_6 = Terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

H_7 = Terdapat pengaruh positif antara umur perusahaan terhadap struktur modal.

H_8 = Terdapat pengaruh positif antara tipe industri terhadap struktur modal.