# BAB II KERANGKA TEORETIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1 Model Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai faktor-faktor tata kelola perusahaan yang mempengaruhi struktur modal telah banyak diteliti oleh peneliti terdahulu. Bahadur dan Rijal (2005) meneliti pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal dimana variabel independen yang digunakan dalam penelitiannya adalah ukuran dewan, komposisi dewan dan keahlian dewan. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur aset, *non debt tax shield*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan umur perusahaan. Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan yang terdaftar di Nepal.

Eriotis (2007) meneliti pengaruh karakteristik perusahaan terhadap struktur modal. Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, likuiditas, asuransi bunga dan pertumbuhan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 129 perusahaan Yunani yang terdaftar di Bursa Efek Athens pada periode 1997 sampai dengan 2001.

Pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal juga dilakukan oleh Gill, Biger, Pai, dan Bhutani (2009). Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memperluas temuan mengenai faktor-faktor penentu struktur modal. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah aset yang dijamin, profitabilitas, *income tax, non-debts tax shield*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan. Penelitian ini menawarkan wawasan yang berguna bagi pemilik dan manajemen industri jasa berdasarkan bukti empiris.

Hasan dan Butt (2009) meneliti hubungan tata kelola perusahaan dengan struktur modal dari 58 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi. Sampel penelitian dipilih secara acak dan dalam periode 2002 hinga 2005. Variabel independen yang diuji dalam penelitian ini adalah ukuran dewan, komposisi dewan, dualitas CEO, kepemilikan saham institusi dan kepemilikan saham manajerial. Sedangkan variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian adalah ukuran perusahaan dan profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan manajerial memainkan peran penting dalam penentu keuangan perusahaan.

Bokpin dan Arko (2009) meneliti kepemilikan struktur, tata kelola perusahaan, dan keputusan struktur modal perusahaan yang terdapat di Ghana. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran dewan, independensi dewan, kepemilikan manajerial dan pendapatan volatilitas. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian adalah pertumbuhan penjualan, aset berwujud dan ukuran perusahaan.

Roshan (2009) sebagai salah satu peneliti struktur modal dan kepemilikan struktur perusahaan di New York menggunakan variabel independen yang berupa pajak, pemegang saham orang dalam dan pengeluaran modal. Sedangkan Bodaghi dan Ahmadpour (2010) menggunakan ukuran dewan, kepemilikan saham institusi, komposisi dewan dan dualitas CEO sebagai variabel independen. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian adalah ukuran perusahaan dan profitabilitas.

10

Saad (2010) meneliti efek struktur modal dengan menggunakan data dari 126 perusahaan di Malaysia dari tahun 1998 hingga 2006. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah ukuran dewan, kepemilikan ganda dan rapat dewan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan Rehman dan Raoof (2010), variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah konsentrasi kepemilikan, independensi dewan, kepemilikan manjerial, rapat yang tidak dilakukan selama satu tahun dan ukuran dewan. Penelitian ini menggunakan 19 bank di Pakistan yang dipilih secara acak sebagai sampel penelitian. Data yang digunakan adalah laporan keuangan yang diterbitkan oleh institusi keuangan resmi Pakistan.

Bukhari dan Ansari (2011) meneliti pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal yang ada di Pakistan menggunakan 100 perusahaan yang memiliki data lengkap sebagai sampel penelitian. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah pengembalian aset, nomor rapat dewan, komposisi dewan, ukuran dewan, direktur di dalam komite audit, keahlian dewan, rapat komite audit selama tahun berjalan, ketua audit komite non eksekutif, kepala perusahaan di dalam komite audit, bukan anggota audit komite, eksekutif, kepala perusahaan independen, komposisi audit komite dan pembagian konsultan manajemen. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian adalah umur perusahaan dan ukuran perusahaan.

Greene (2011) meneliti 10 perusahaan yang bergerak dibidang konstruksi sebagai sampel. Variabel independen yang digunakan adalah ukuran dewan,

11

komposisi dewan, dualitas CEO, kepemilikan saham institusi dan kepemillikan saham yang dipegang oleh anggota dewan. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian adalah ukuran perusahaan dan profitabilitas.

Vakllifard *et al* (2011) menggunakan sampel dari 110 perusahaan periode 2005 hingga 2009 untuk meneliti pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah ukuran dewan, dualitas CEO dan direktur luar. Sedangkan variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian adalah ukuran dewan, aset berwujud, profitabilitas dan pertumbuhan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran dari tahun 2005 hingga 2010.

Nickmanesh *et al* (2011) salah satu peneliti pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal perusahaan di Malaysia menggunakan variabel independen berupa tingkat hutang pada aset, tingkat hutang pada modal, struktur dewan, pengungkapan dan pemegang saham. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian adalah perumbuhan dan ukuran perusahaan.

Salah satu peneliti pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal di Teheran yaitu Abdoli, Lashkary dan Deghani (2012), menggunakan variabel independen berupa independensi dewan, persentase tanggung jawab anggota dewan, jumlah saham institusi, kehadiran auditor internal dan ukuran perusahaan. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian adalah tipe kepemilikan dan kebangkrutan.

Ahmodpour, Samimi, dan Golmohammadi (2012) juga meneliti topik yang sama namun variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah

konsentrasi kepemilikan, independensi dewan, ukuran dewan, rasio saham institusi, dualitas CEO, dan auditor internal. Sebanyak 311 perusahaan terpilih yang terdaftar di Bursa Efek Tehran antara tahun 2005 hingga 2010 dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Kajananthan (2012) meneliti pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal dengan menggunakan variabel yang terdiri dari komite audit, ukuran dewan, rapat dewan dan komposisi dewan. Perusahaan yang digunakan adalah 28 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Colombo periode 2009-2010.

Mousavi, Jari dan Aliahmadi (2012), variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah direktur dewan, kepemilikan institusi dan konsentrasi kepemilikan. Sedangkan Rezaei, Ghorbani dan Yaghoubi (2012), variabel independen yang digunakan adalah konsentrasi kepemilikan, pemegang saham institusi, anggota direktur, pendapat auditor dan tipe industri. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian adalah ukuran perusahaan, sistematik risiko dan pertumbuhan.

Heng dan Shabnam (2012) meneliti hubungan dewan direksi dengan struktur modal di Malaysia. Malaysia merupakan salah satu negara berkembang pesat di Asia Tenggara yang menganut konsep *corporate governance* yang baik mnejelang tahun 1997 hingga 1998. Penelitian ini menggunakan 75 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Kuala Lumpur. Penelitian ini menggunakan ukuran dewan, kehadiran direksi non eksekutif dan keberadaan direktur independen sebagai variabel independennya dalam meneliti pengaruh tata

kelola perusahaan terhadap stuktur modal. Sedangkan Iturriaga dan Sans (2012) menggunakan variabel independen berupa nilai pasar, konsentrasi kepemilikan, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian adalah pengembalian aset, risiko dan pertumbuhan.

Hewa dan Locke (2012), variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah ukuran dewan, tipe kepemilikan, persentase kepemilikan manajerial, persentase direktur non eksekutif, pengembalian aset dan ukuran perusahaan. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian adalah umur perusahaan dan industry.

Gill et al (2012) menggunakan sampel sebanyak 600 perusahaan kecil di India untuk meneliti pengaruh pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal perusahaan kecil di India. Untuk menyelesaikan penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah masa jabatan CEO, ukuran dewan dan keluarga. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian adalah pertumbuhan bisnis kecil. Variabel yang digunakan berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kajananthan dan Achchuthan (2013) dimana variabel independen yang digunakan terdiri dari rasio lancar, rasio cepat dan likuiditas rasio. Penelitiannya mengungkapkan bahwa pengambilan keputusan dalam struktu modal sangat bergantung pada likuiditas manajemen sehingga perusahaan seharusnya lebih fokus pada likuiditas manajemen.

Deesomsak, Paudyal, dan Pescetto (2014) menguji variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan, aktiva berwujud, pendapatan berubahubah, dan *non-debt tax shield*. Hasil penelitian yang menyimpulkan profitabilitas, tingkat pertumbuhan, pendapatan berubah-ubah, dan *non-debt tax shield* mempunyai pengaruh signifikan negatif dengan struktur modal. Sedangkan ukuran perusahaan dan aktiva berwujud mempunyai pengaruh signifikan positif dengan struktur modal.

Ganiyu dan Abiodun (2012), Aziz et al. (2013), Nadaraja et al. (2011), Ebandi, Thim, dan Choong (2011), Nazir et al. (2012), Sheikh dan Wang (2012), Magdalena (2012), dan Cekrezi (2013) menemukan pengaruh signifikan negatif antara profitabilitas dengan struktur modal. Pfeffer dan Salancick (1978) dan Lipton dan Llorsch (1992), menemukan adanya hubungan yang signifikan antara struktur modal dan ukuran dewan. Sedangkan Hussainey (2012), tidak menemukan pengaruh signifikan antara profitabilitas dengan struktur modal.

#### 2.2 Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi atau bauran seluruh sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan. Tujuan pokok manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu kombinasi sumber dana permanen yang sedemikian rupa sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan harga saham perusahaan (Clarke *et al*, 1990).

Struktur modal adalah keputusan penting bagi setiap organisasi bisnis. Keputusan ini tidak hanya untuk memaksimalkan pengembalian ke berbagai konstituen organisasi, tetapi pada kemampuan organisasi untuk menghadapi lingkungan kompetitif (Muritala, 2012).

Keown (2000) menjelaskan bahwa struktur modal adalah paduan sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan. Sedangkan menurut Riyanto (2001) struktur modal adalah perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Besar kecilnya struktur modal yang digunakan oleh perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, seperti tingkat bunga, susunan aset, risiko aset, jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya perusahaan.

Teori agensi memberikan kontribusi bahwa lebih baik para pemegang saham perusahaan menggunakan *leverage* sebagai tingkat hutang yang dapat digunakan untuk memonitor manajer (Boodhoo, 2009). Dengan demikian, *leverage* yang tinggi diharapkan dapat mengurangi biaya agensi, mengurangi inefisiensi sehingga dengan demikian dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Kochhar, 1996; Aghion, Dewatripont & Rey, 1999; Akintoye, 2008, Onaolapo & Kajola, 2010).

Memon *et al.* (2009) berpendapat bahwa banyak penelitian telah menyatakan meskipun struktur modal dapat meningkatkan *leverage*, tetapi dapat menyebabkan penurunan kinerja perusahaan.

#### 2.3 Pengaruh Kualifikasi Direktur terhadap Struktur Modal

Kualifikasi direktur merupakan gelar atau kualifikasi profesional yang dimiliki oleh dewan. Bukhari dan Ansari (2011) mengungkapkan bahwa variabel kualifikasi direktur memiliki pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

Semakin tinggi edukasi yang dimiliki dewan, akan semakin efektif keputusan yang diambil sehingga hutang akan semakin rendah.

Selain itu, Bahadur dan Rijal (2005) juga mengungkapkan bahwa kualifikasi direktur memiliki pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal. Semakin besar kualifikasi direktur maka akan semakin besar struktur modal perusahaan. Hal ini juga didukung oleh Jensen (1986), Berger *et al* (1997) dan Abor dan Biekpe (2005).

Sedangkan Srivastava and Lee (2008) mengungkapkan bahwa variabel kualifikasi direktur memiliki hubungan yang negatif dengan struktur modal. Berdasarkan penelitian terdahulu maka dapat dihipotesakan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Kualifikasi direktur mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

# 2.4 Pengaruh Komposisi Dewan Komisaris Independen terhadap Struktur Modal

Komposisi dewan merupakan proporsi komisaris independen terhadap total total komisaris (Arshad Hasan dan Butt, 2009). Adanya komisaris independen dalam struktur organisasi perusahaan yang biasanya beranggotakan dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan berfungsi untuk menyeimbangkan dalam pengambilan keputusan khususnya dalam rangka perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dan pihak-pihak lain yang terkait. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang good governance.

Hubungan positif antara komposisi dewan dan struktur modal sebagaimana ditemukan oleh Jensen (1986). Boediono (2005) menyatakan bahwa komposisi dewan komisaris merupakan jumlah keanggotaan yang berasal dari luar perusahaan (*outside directors*) terhadap keseluruhan jumlah anggota dewan.

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (Wardhani, 2008).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), dewan dikuasai oleh orang asing yang dapat membantu untuk mengurangi masalah keagenan dengan memantau dan mengendalikan perilaku oportunistik manajemen. Namun, hasil penelitian sebelumnya yang meneliti hubungan antara komposisi dewan dan kinerja perusahaan adalah tidak konsisten.

Brennan dan Mc Dermot (2004), Abor dan Biekpe (2005), Bahadur dan Rijal (2005), Matolcsy *et al.* (2004), Peasnell *et al.*(2006), Ahmodpour *et al.* (2012), Sheikh dan Wang (2012), San *et al.* (2012), Bukhari dan Anshari (2011) dan Rehman *et al.* (2010) menunjukkan hubungan signifikan positif antara komposisi dewan dengan struktur modal.

Azis *et* al. (2013) dan Wen (2002) menunjukkan hubungan signifikan negatif antara komposisi dewan dengan struktur modal. Ahmodpour, *et al.* (2012), Ganiyu dan Abiodun (2012), Hasan dan Butt (2009), Greene (2011) dan Bodaghi

dan Ahmadpour (2010) menunjukkan tidak ada hubungan antara komposisi dewan dengan struktur modal.

Berdasarkan penelitian terdahulu maka dapat dihipotesakan sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Komposisi dewan komisaris independen mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

## 2.5 Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Struktur Modal

Ukuran dewan merupakan variabel yang penting dimana dewan direksi sebagai manajemen utama memiliki peranan penting dalam membuat keputusan mengenai masalah keuangan (Greene, 2011). Ukuran dewan direksi adalah jumlah anggota direksi dalam perusahaan (Makni *et al.*, 2012).

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.

Vakilifard *et al.* (2011), Greene (2011), Aziz, *et al.* (2013), Bodaghi dan Ahmadpour (2010), Shabnam *et al.* (2012), Berger et al (1997), Jiraporn et al (2009), Magdalena (2012) dan Gill *et al.* (2012) menunjukkan hubungan signifikan negatif antara ukuran dewan dengan struktur modal. Semakin kecil ukuran dewan direksi yang disebabkan oleh lemahnya *corporate governance*, harus menggunakan jumlah hutang yang lebih banyak untuk mengurangi masalahmasalah keagenan.

Wen *et al.* (2002), Ganiyu dan Abiodun (2012), Ahmodpour *et al.* (2012), Hasan dan Butt (2009), Bokpin dan Arko (2009), Kajananthan (2010), Sheikh dan Wang (2012), Bukhari dan Anshari (2011), Rehman *et al.* (2010), dan Gill *et al.* (2012) menunjukkan hubungan signifikan positif antara ukuran dewan dengan struktur modal.

Sedangkan Bahadur dan Rijal (2005), Saad (2010), Wellalage dan Locke (2012) menunjukkan tidak ada hubungan antara ukuran dewan dengan struktur modal. Berdasarkan penelitian terdahulu maka dapat dihipotesakan sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Ukuran dewan direksi mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal.

#### 2.6 Pengaruh Kepemilikan Institusi terhadap Struktur Modal

Kepemilikan institusi merupakan persentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lainnya (Shien *et* al. 2010).

Mousavi *et al.* (2012) menunjukkan hubungan signifikan positif antara kepemilikan institusi dengan struktur modal. Semakin tinggi kepemilikan institusional, maka tingkat penggunaan utang akan semakin meningkat dan tingkat struktur modal perusahaan menjadi kurang baik dengan adanya penggunaan utang yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan oleh kepemilikan institusional yang tinggi, maka pemegang institusi akan menawarkan pinjaman ke perusahaan dengan biaya bunga yang lebih rendah, sehingga pihak perusahaan akan melakukan pinjaman

dengan pemegang institusi untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Bodaghi & Ahmadpour, 2012).

Ahmodpour *et al.* (2012), Aziz *et al.* (2013) dan Rezaei *et al.* (2012) menunjukkan adanya hubungan signifikan negatif antara kepemilikan institusi dengan struktur modal. Hasan dan Butt (2009), Greene (2011), dan Magdalena (2012) tidak menemukan pengaruh signifikan antara kepemilikan institusi dengan struktur modal.

Berdasarkan penelitian terdahulu maka dapat dihipotesakan sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Kepemilikan institusi mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

#### 2.7 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal

Kepemilikan manajerial adalah kondisi yang menunjukkan bahwa manajer memiliki saham dalam perusahaan atau manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan (Rustiarini, 2008). Pihak tersebut adalah mereka yang duduk di dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan.

Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun untuk masing-masing periode pengamatan.

21

Menurut Jensen dan Meckling (1976), kepemilikan saham manajerial mengurangi insentif manajerial untuk menggunakan penghasilan tambahan dan pengalihan atas kekayaan pemegang saham serta hasil dalam penyelarasan kepentingan manajemen dan pemegang saham.

Sedangkan Fama dan Jensen (1983) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial masih mungkin memiliki efek buruk pada konflik keagenan dan mungkin berhubungan dengan manajemen saat ini yang mengarah ke peningkatan oportunisme manajerial.

Teori Agensi (*Agency Theory*) menjelaskan bahwa pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda dan masing-masing menginginkan tujuan mereka tepenuhi. Akibat yang terjadi adalah munculnya konflik kepentingan. Pemegang saham menginginkan pengembalian yang besar dalam waktu yang singkat atas investasi yang mereka tanamkan sedangkan manajer menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan pemberian kompensasi atau insentif yang sebesar-besarnya atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan.

Hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (agent) dengan pemegang saham (principals). Hubungan kegenan tersebut terkadang menimbulkan masalah antara manajer dan pemegang saham. Konflik yang terjadi karena manusia adalah makhluk ekonomi yang mempunyai sifat dasar mementingkan kepentingan diri sendiri.

Pemegang saham menilai kinerja manajer berdasarkan kemampuannya dalam menghasilkan laba perusahaan. Sebaliknya, manajer berusaha memenuhi

tuntutan pemegang saham untuk menghasilkan laba yang maksimal agar mendapatkan kompensasi atau insentif yang diinginkan (Agus Sartono, 2008).

Wellalage dan Locke (2012), Bokpin dan Arko (2009), Rehman *et al.* (2010) dan Iturriaga dan Sanz (2012) menunjukkan hubungan signifikan positif antara kepemilikan manajerial dengan struktur modal. Hasan dan Butt (2009), Sheikh dan Wang (2010) dan Brailsford (2002) menunjukkan hubungan signifikan negatif antara kepemilikan manajerial dengan struktur modal.

Magdalena (2012), Short *et al.* (2012) dan Keasey dan Duxbury (2002) menunjukkan tidak ada hubungan signifikan antara kepemilikan manajerial dengan struktur modal. Berdasarkan penelitian terdahulu maka dapat dihipotesakan sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: Kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap struktur modal.

#### 2.8 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal

Ukuran perusahaan digunakan untuk mengukur besar kecilnya ukuran suatu perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan menggunakan hutang semakin besar sehingga tingkat struktur modal perusahaan menjadi kurang baik. 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 dengan menggunakan hutang (Sheikh dan Wang, 2012).

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai berdasarkan total nilai aset, total penjualan, nilai pasar saham, jumlah tenaga kerja, dan lain sebagainya. Pada dasarnya, ukuran perusahaan terbagi dalam tiga kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil (Afify, 2009).

Bahadur dan Rijal (2005), Bokpin dan Arko (2009), Bodaghi dan Ahmadpour (2010), Greene (2011), Vaklifard *et al.* (2011), dan Nadaraja *et al.* (2011), menemukan adanya pengaruh signifikan positif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nickmanesh *et al.* (2011), Abdoli *et al.* (2012), Nazir *et al.* (2012), Rezaei *et al.* (2012), Sheikh dan Wang (2012), Magdalena (2012), Hussainey (2012), Wellalage dan Locke (2012), Azis *et al.* (2013), dan Cekrezi (2013).

Ganiyu Abiodun (2012), Hasan dan Butt (2009), dan Bukhari dan Anshari (2011) menemukan adanya pengaruh signifikan negatif antara ukuran perusahaan dengan struktur modal.

#### 2.9 Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur Modal

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan menggunakan aset dan modal sendiri (Akhatib & Marji, 2012). Profitabilitas mencerminkan tingkat efektivitas yang dicapai oleh operasional perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya menggunakan kewajiban dengan jumlah yang relatif sedikit. (Weston dan Brigham, 2012). Hal ini disebabkan oleh profitabilitas yang tinggi akan menyediakan sejumlah dana internal yang besar untuk membiayai operasional perusahaan dan memiliki kesempatan untuk berinvestasi yang berasal dari laba ditahan (Sheikh & Wang, 2012). Dengan demikian sesuai dengan *pecking order theory*, semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin rendah rasio struktur modal perusahaan.

Hasan dan Butt (2009), Bodaghi dan Ahmadpour (2010), Ganiyu dan Nadaraja *et al.* (2011), Ebandi *et al.* (2011), Nazir *et al.* (2012), Sheikh dan Wang (2012), Magdalena (2012), Abiodun (2012), Aziz *et al.* (2013), dan Cekrezi (2013) menemukan pengaruh signifikan yang negatif antara profitabilitas dengan struktur modal.

Sedangkan Bahadur dan Rijal (2005), Hussainey (2012), Greene (2011), dan Vakllifard *et al.* (2011) tidak menemukan pengaruh signifikan antara profitabilitas dengan struktur modal.

### 2.10 Pengaruh Pertumbuhan terhadap Struktur Modal

Pertumbuhan perusahaan memberi gambaran mengenai perkembangan usaha suatu perusahaan yang dapat diketahui dengan melakukan perbandingan antara aset atau penjualan tahun yang bersangkutan dengan tahun sebelumnya. Jika tingkat pertumbuhan tinggi, maka tingkat penggunaan hutang semakin meningkat dan tingkat struktur modal perusahaan menjadi kurang baik. Hal ini

disebabkan oleh tingkat pertumbuhan yang semakin cepat mengidentifikasikan bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi sehingga memerlukan dana yang besar. Untuk itu, perusahaan akan menggunakan berbagai cara untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut termasuk dengan menggunakan hutang (Gill *et al*, 2012).

Eriotis (2007), Ebandi *et al.* (2011), Rezaei (2012), Iturriaga dan Sanz (2012), Nickmanesh *et al.* (2011), Ganiyu dan Abiodun (2012) dan, Wellalage dan Locke (2012) menemukan pengaruh signifikan positif antara pertumbuhan dengan struktur modal.

Bokpin dan Arko (2009), dan Vakllifard *et al.* (2011) menemukan pengaruh signifikan negatif antara pertumbuhan dengan struktur modal. Sedangkan Nadaraja *et al.* (2011) tidak menemukan pengaruh signifikan antara pertumbuhan dengan struktur modal.

# 2.11 Model Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ganiyu dan Abiodun (2012) dimana variabelnya terdiri dari kualifikasi direktur, komposisi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan. Penelitian tersebut terdapat perbedaan dengan menghilangkan satu variabel independen, yaitu dualitas CEO. Dualitas CEO dihilangkan karena di negara Indonesia menganut sistem *two tier*, yaitu adanya pemisahan fungsi eksekutif (direksi) dan fungsi pengawas (komisaris).

Selain itu, ada dilakukan penambahan variabel independen yaitu kepemilikan institusi dan kepemilikan manajerial dari penelitian Magdalena

(2012), serta profitabilitas dari Ebandi et al. (2011). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berikut gambar model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini: Kualifikasi Direktur Komposisi Dewan Komisaris Ukuran Dewan Direksi Kepemilikan Institusi Struktur Modal Kepemilikan Manajerial Ukuran Perusahaan **Profitabilitas** Pertumbuhan Gambar 2.1 Model Penelitian Analisa Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan terhadap Struktur Modal