

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Penelitian sebelumnya

Sebelum penulis melakukan penelitian mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap struktur modal, ada beberapa peneliti yang melakukan penelitian terlebih dahulu mengenai hal tersebut. Hasil dari penelitian terdahulu oleh Ricky dan Saerce (2017) dengan menggunakan variabel independen *Board Meeting dan Board Size* dan variabel intervening *Capital structure* serta variabel dependen *Earning management*. Hasil dari penelitian tersebut *Board Size* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Capital Structures* sedangkan *board meeting* berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.

Berbeda dengan penelitian diatas, Faumana (2015) melakukan penelitian yang sama dengan variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris dan rapat dewan komisaris dengan hasil penelitian Ukuran dewan komisarsi berpengaruh positif terhadap struktur modal sedangkan rapat dewan komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap struktur modal.

Penelitian sebelumnya oleh Vito dan Shiddiq (2014) menggunakan variabel independen ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan ukuran komite audit sedangkan variabel dependen struktur modal. Dari penelitian tersebut dihasilkan ukuran komite audit berpengaruh

signifikan terhadap struktur modal. Pada variabel dewan komisaris dinyatakan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Rahmi Aulia Putri dan Yolandafitri (2019) juga melakukan penelitian yang sejenis. Dimana Variabel independen dari penelitian tersebut yaitu kepemilikan Institusional dan ukuran komite audit sedangkan variabel dependen struktur modal. Dari penelitian yang dilakukan tersebut menghasilkan ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan dan memiliki arah hubungan yang negatif terhadap struktur modal.

Dalam penelitian lain oleh Taufiq dan Paulus (2017) dimana variabel independen jumlah dewan direksi, jumlah komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, remunerasi sedangkan variabel dependen menggunakan struktur modal. Dari penelitian tersebut menghasilkan bahwa jumlah direksi berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Hasil lain didapat dari penelitian yang dilakukan Bismo & Irene Rini Demi Pangestuti (2018), hasil dari penelitian tersebut yaitu Ukuran Direksi berpengaruh negatif terhadap *Debt Equity Ratio*.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Struktur Modal

Penentuan struktur modal merupakan keputusan penting dalam pembiayaan operasional sebuah perusahaan. “Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri” Riyanto (2010). “Struktur modal adalah

pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham” J. Fred Weston dan Thomas E Copeland (1996)

Dalam menentukan *capital structure* perusahaan akan mempertaruhkan kondisi antara risiko dan pengembalian. Keputusan pengambilan dana melalui utang dengan jumlah yang lebih besar akan memberikan peningkatan risiko perusahaan yang akan ditanggung oleh pemegang saham. Pemilihan dan penggunaan modal merupakan salah satu kunci dari strategi keuangan perusahaan (Velnampy & Aloy Niresh, 2012).

“Terdapat dua jenis modal yaitu modal sendiri dan modal asing, modal sendiri adalah modal yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan dalam jangka waktu yang tidak dapat ditentukan, baik dalam bentuk modal saham, cadangan, maupun laba ditahan, modal asing adalah modal yang diperoleh dari luar perusahaan dalam jangka waktu sementara, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang yang harus dibayarkan kembali” Riyanto (2010:214). Kategori dari modal *extern* sendiri jenisnya utang jangka pendek, utang jangka menengah, dan utang jangka panjang.

Struktur modal diukur dengan memakai rasio *DER*. *DER* merupakan suatu ukuran yang membandingkan antara total utang perusahaan dibanding dengan ekuitas perusahaan. Rasio ini mengindikasikan seberapa besar nilai utang perusahaan terhadap modalnya. Semakin besar nilai *DER*, maka bisa ditafsirkan bahwa sumber *financial* perusahaan menjadi semakin besar dibiayai oleh pemberi utang/kreditor, bukan dari pendanaan internal sendiri.

2.2.2 Pecking Order Theory

Dalam teori ini menjelaskan bahwa perusahaan pada alternatif pertama lebih memilih *internal financing* yaitu pendanaan dari hasil operasi perusahaan yang berwujud laba ditahan. Berdasarkan teori oleh Myers (1984), hipotesis pecking order mendeskripsikan hierarki penambahan modal perusahaan akan mengutamakan penggunaan dana internal terlebih dahulu. Apabila memerlukan sumber luar, maka perusahaan akan mengeluarkan *debt* sebelum menggunakan modal dari luar. Myers (1984), memberikan implikasi ke dalam perilaku pendanaan perusahaan di dalam *pecking order theory*:

- 1) Sumber pendanaan yang lebih disukai oleh perusahaan adalah sumber dana internal (laba ditahan). Alasan yang menguatkan yaitu penggunaan laba ditahan dapat menekan biaya dan tidak perlu melakukan pengungkapan informasi perusahaan (yang harus diungkapkan dalam prospektus saat menerbitkan obligasi dan saham baru)
- 2) Perusahaan menyesuaikan target rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio / DPR*) kepada peluang investasi, meskipun dividen kaku (*sticky*) dan target rasio pembayaran hanya menyesuaikan secara bertahap terhadap pergeseran peluang investasi yang menguntungkan
- 3) Kebijakan dividen yang kaku, ditambah dengan fluktuasi tingkat keuntungan dan peluang investasi yang tidak dapat diprediksi, menunjukkan bahwa arus kas yang dihasilkan secara internal dapat lebih atau kurang dari pengeluaran investasi. Jika arus kas internal

kurang, perusahaan pertama kali mengurangi jumlah kas atau portofolio sekuritasnya;

- 4) Jika memerlukan pendanaan eksternal, perusahaan bisa terlebih dahulu mengeluarkan sekuritas yang sangat aman. Langkah awal perusahaan mengambil utang, kemudian *hybrid securities* seperti *convertible bonds*, langkah terakhir adalah *equity*. Untuk menghindari prespektif kurang baik investor maupun stockholder terhadap kondisi perusahaan penerbitan saham merupakan langkah terakhir.

Dalam *Balancing Theory* dijelaskan bahwa pengambilan hutang harus memberikan keseimbangan yang optimal antara keuntungan serta biaya yang diperoleh. Sejauh manfaat masih besar, hutang akan ditambah. “Tetapi apabila pengorbanan sudah lebih besar dari penggunaan hutang, maka hutang tidak boleh lagi ditambah” (Husnan, 1998).

Kecenderungan dalam memilih sumber eksternal menurut Myers dan Majluf (1983) disebabkan karena adanya *asymmetric information* antara manajemen dan pemegang saham. *Asymmetric information* timbul dari efek informasi lebih yang didapat manajemen. Hal tersebut menjadikan *gap* dengan pengelola yang menimbulkan *moral hazard* pengelola.

Pecking order theory menyebutkan bahwa perusahaan dengan *profitabilitas* yang tinggi cenderung memiliki tingkat utang rendah, bukan karena ambisi DER kecil namun karena tidak membutuhkan dana *external* (Brealey dan Myer, 1995 dalam Steven dan Lina, 2011).

2.2.3 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Konsep *agency theory* menurut Anthony dan (Govindarajan, 2000) adalah hubungan atau kontak antara *principal* dan *agent*. *Principal* memberikan tugas serta wewenang kepada *agen* termasuk dalam pengambilan suatu keputusan. *Agency theory* menjelaskan hubungan antara *principal* (pemilik perusahaan) dan *agent* (manajer perusahaan) yang dapat menimbulkan masalah karena konflik atau perbedaan kepentingan (Eisenhardt, 1989).

Konflik kepentingan antara *principal* dan *agen* dapat menimbulkan asimetris informasi. *Agen* selaku pengelola mempunyai akses penuh terhadap entitas. Peluang *agen* untuk menyembunyikan informasi bisa saja terjadi agar *manajer* dapat memenuhi kepentingan pribadi. Kondisi ini memicu masalah dan konflik kepentingan dalam suatu kebijakan didalam entitas. Pemegang saham menginginkan return saham yang besar sedangkan *manajer* menginginkan insentif yang besar dari kinerja dalam mengoperasikan perusahaan.

Kesalahan dalam pengelolaan entitas atau keputusan yang gagal akan mengakibatkan kerugian pada pemegang saham. Kerugian dapat berupa kecilnya pengembalian deviden serta turunnya nilai saham perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), potensi konflik agensi akan muncul apabila *manajer* perusahaan memiliki kurang dari 100 persen saham biasa perusahaan, yang mendorong *manajer* untuk memaksimalkan keuntungannya sendiri. Pemisahan tugas antara pemilik dan pengelola merupakan pemicu terjadinya hal tersebut.

Menurut Purwantini (2012), "Konflik keagenan memiliki beberapa macam yaitu konflik antara pemegang saham dengan *manajer*, konflik antara pemegang

saham dengan pemegang kewajiban, dan konflik antara pemegang saham mayoritas dengan minoritas”.

1) Konflik pemegang saham dengan manajer

Merupakan kesalahpahaman yang terjadi antara pemegang saham dan manajer. Pengambilan kebijakan secara sepihak menimbulkan terjadinya asimetris informasi diantara mereka. Ketidaknyamanan tersebut memicu terjadinya konflik yang semakin memanas antara pemegang saham dan manajer. Keinginan pemegang saham yaitu untuk memakmurkan dirinya sendiri, namun di sisi lain para manajer juga ingin memperoleh apa yang mereka inginkan berupa kesejahteraan. Manajer memiliki visinya sendiri, karena memiliki kepentingan untuk mendapatkan promosi, gaji, dan fasilitas lainnya. Kadang kala, kebijakan atau keputusan yang diambil oleh manajer dapat merugikan pemegang saham karena kebijakan tersebut tidak sejalan dengan tujuan para pemegang saham. Menurut seorang peneliti di Amerika Serikat, Donaldson, mengatakan bahwa manajer memiliki dua motivasi dasar yaitu survival dan independensi. Survival yaitu manajer berusaha untuk menyelamatkan perusahaan dari kebangkrutan, sedangkan independensi yaitu keinginan manajer dalam mengambil keputusan yang bebas dari intervensi pihak luar dan campur tangan pasar.

2) Konflik pemegang saham dengan kreditor

Pemegang saham melalui manajer, dapat memperoleh keuntungan dari kreditor. Pemicu konflik tersebut disebabkan karena pemegang

saham dengan kreditor memiliki struktur penerimaan yang berbeda. Kreditor mendapatkan perolehan bunga dan kembalian pinjamannya, sedangkan pemegang saham memperoleh pendapatan bergantung dari besarnya kewajiban yang dibayarkan ke kreditor. Jika nilai perusahaan berada dibawah nilai kewajiban, kreditor memiliki hak atas semua nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan naik di atas nilai kewajiban, pemegang saham memiliki hak atas kelebihan tersebut. Sehingga semakin tinggi kelebihan tersebut, maka semakin tinggi pula nilai yang dimiliki pemegang saham. Sementara kekayaan yang dimiliki oleh kreditor tetap, tidak berubah.

3) Konflik pemegang saham mayoritas dengan minoritas

Pemegang saham mayoritas memiliki kesempatan yang lebih besar untuk mengambil keuntungan diatas pemegang saham minoritas. Hal tersebut bagi pemegang saham minoritas dapat mengalami kerugian.

Adanya konflik kepentingan diatas, perlu dilakukannya pengawasan terhadap tugas manajemen. Hal ini dilakukan untuk meminimalisir tindakan menyimpang dari agen yang berakibat kerugian yang diperoleh principal. Pengawasan ini akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya keagenan / *agency cost* akan timbul sebagai akibat aktivitas monitoring. Menurut Jensen dan Meckling (1976), ada tiga kategori biaya agensi:

1. *Monitoring cost* merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengamati, mengontrol, serta membatasi perilaku agen agar tidak melakukan aktivitas yang merugikan principal.

2. *Bonding cost* adalah biaya agen yang timbul, dengan tujuan memastikan dan menjalankan prosedur yang ada bahwa agen bertindak sesuai kepentingan prinsipal.
3. *Residual cost* merupakan biaya yang dikeluarkan prinsipal berupa berkurangnya kemakmuran principal akibat perbedaan keputusan agen dan keputusan principal.

2.2.4 Corporate Governance

Segala masalah yang ditimbulkan akibat perbedaan kepentingan agen serta principal diharapkan berkurang dengan dibuatkannya tata kelola yang baik (*good corporate governance*). *Corporate governance* juga dapat mencegah terjadinya *fraud* antar pemangku kepentingan yang ada di perusahaan seperti *moral hazard* dan *adverse selection*. Selain itu, *corporate governance* yang dijalankan dengan baik mendorong kepercayaan pemegang saham terhadap manajer dalam menjalankan tugas dan wewenangnya.

“*Corporate governance* yang sehat dan 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 dan Wang, 2012). Lemahnya penerapan tata kelola perusahaan akan menurunkan nilai saham perusahaan, menurunnya citra perusahaan, serta juga berdampak pada struktur modal dalam perusahaan (Budiman & Helena, 2017).

Dari dua penjelasan itu menghasilkan asumsi bahwa adanya keterkaitan antara tata kelola yang baik dengan komponen modal perusahaan. Penjelasan tersebut dapat dijabarkan *corporate governance* adalah penyeimbang hak-hak dan kewajiban antara pemangku kepentingan untuk mencapai tujuan bersama tanpa merugikan salah satu pihak.

Menurut *Code Of Good Corporate Governance* lima prinsip yang harus dilakukan oleh perusahaan, yaitu:

1) Transparansi

Transparansi berkaitan dengan informasi yang disajikan manajemen perusahaan. Keterbukaan informasi yang diberikan perusahaan akan sangat membantu pihak-pihak yang berkepentingan pada perusahaan dalam menentukan keputusan. Transparansi dapat membantu dewan memantau manajer secara efektif.

2) Akuntabilitas

Kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelola perusahaan terlaksana secara efektif. Pemisahan bagian secara jelas membuat pertanggungjawaban menjadi terang. Maksudnya adalah jika terjadi kesalahan atau kekeliruan, akan dengan cepat dapat dikoreksi kepada pihak terkait. Adanya akuntabilitas juga menghindari adanya tumpang tindih tanggung jawab profesi. Kewajiban dan hak pun akan bisa terkoordinasi dengan baik.

3) Tanggung Jawab

Menjalankan kewajiban terhadap hukum dan aturan-aturan yang berlaku. Kepatuhan terhadap aturan-aturan yang berlaku untuk memastikan bahwa perusahaan dapat menjalankan hak menjalankan aktivitas bisnisnya, dengan sebelumnya melaksanakan kewajiban-kewajibannya terhadap hukum yang berlaku dan ketentuan-ketentuan lain dalam masyarakat.

4) Independency (Kemandirian)

Perusahaan perlu dikelola secara profesional tanpa adanya campur tangan dari pihak-pihak yang mempunyai kepentingan pribadi atau suatu golongan. Dengan adanya independensi ini, hasil perusahaan akan semakin objektif dan keputusan-keputusan yang diambil akan semakin tepat untuk keberlangsungan perusahaan.

5) Fairness

Prinsip kewajaran ini dimaksudkan untuk mengatasi masalah yang timbul dari adanya hubungan kontrak antara pemilik dan manajer karena diantara kedua pihak tersebut memiliki kepentingan yang berbeda (conflict of interest) (Arifin, 2005). Kewajaran memberikan keyakinan pada investor, dan shareholder lainnya terhadap manajemen perusahaan serta tindakan-tindakan yang diambil oleh manajer.

2.2.4.1 Praktik-Praktik *Corporate Governance*

2.2.4.1.1 Dewan Komisaris

Sebagai salah satu organ dalam perusahaan dewan komisaris bertanggung jawab untuk memonitor serta menjamin bahwa *Good Corporate Governance* berjalan didalam perusahaan (KNKG, 2006). Jensen (1993) dan Lipton dan Lorsch (1992) merupakan yang pertama menyimpulkan bahwa ukuran dewan komisaris merupakan bagian dari mekanisme *corporate governance*. Dewan Komisaris menjadi sarana mediasi komunikasi antara *agency* dengan *principal*, hal ini menjadikan Dewan Komisaris mempunyai tanggung jawab vital terhadap jalannya *Good Corporate Governance* di suatu perusahaan. Dewan Komisaris berperan aktif dalam mengawasi jalannya penerapan strategi serta etika bisnis perusahaan, bertindak proaktif setiap keputusan strategis perusahaan. Tugas monitoring Dewan Komisaris terhadap manajemen diharapkan dapat membentuk kepercayaan pemegang saham dalam memberikan tugas serta wewenangnya.

Board size atau ukuran dewan komisaris dapat ditentukan dari resiko yang dihadapi perusahaan, dimana semakin banyak yang memantau resiko maka semakin besar perusahaan dapat mengantisipasi dan mengatasi ancaman dari resiko tersebut (Muntoro, 2007). Dengan ukuran dewan komisaris yang besar akan lebih mudah untuk mengumpulkan informasi dan akan memberikan kinerja yang lebih baik. (Dalton et al., 1999; Lehn et al., 2004).

Sebagai pemeran berjalannya pengawasan, dewan komisaris mencegah agar manajemen tidak melakukan hal menguntungkan pribadi yang merugikan pihak lain (Fama and Jensen, 1983). Dalam praktiknya untuk melakukan

monitoring terhadap manajemen dapat dilihat juga dari sering tidaknya dijalankan rapat Dewan Komisaris. Menurut FCGI (2005) “Rapat dewan komisaris merupakan sarana komunikasi diantara para anggota dewan komisaris yang memiliki tugas yaitu mengawasi manajemen”.

2.2.4.1.2 Komite Audit

Untuk membantu mengawasi kinerja perusahaan didalam laporan keuangan dan jalannya proses audit internal maupun external, Dewan Komisaris membentuk Komite Audit untuk membantu mengontrol jalannya proses tersebut. Dalam menjalankan tugas Komite Audit diharapkan harus adil tanpa memihak salah satu pihak. Komite audit diharapkan dapat mengawasi jalannya kegiatan perusahaan dengan baik sehingga keputusan tentang struktur modal tidak memihak hanya pada satu kepentingan saja.

Dalam peraturan nomer XI.1.5 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, disebutkan bahwa komite audit adalah komite yang ditunjuk komisaris untuk membantu fungsinya. Pedoman tentang Pembentukan Komite Audit tahun 2002, rapat komite audit harus memenuhi beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Paling tidak rapat dilakukan setiap triwulan.
- 2) Kehadiran anggota diwajibkan termasuk undangan dari pihak luar. Seperti komisaris, manajemen, auditor internal maupun eksternal.
- 3) Pertemuan diadakan dengan kesesuaian kesepakatan agenda.
- 4) Record dan catatan rapat harus ada serta didistribusikan merata untuk semua yang hadir.

2.2.4.1.3 Dewan Direksi

Direksi merupakan professional yang ditunjuk oleh pemilik perusahaan untuk menjalankan dan memimpin perseroan terbatas. Di Indonesia pengaturan terhadap direktur terdapat pada UU nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, dalam pasal 92 ayat 1 disebutkan bahwa “Direksi berwenang dan bertanggung jawab penuh terhadap pengurusan perusahaan untuk kepentingan perusahaan, sesuai dengan maksud dan tujuan perusahaan”. Menurut Chancarat et al, (2012) mengatakan bahwa dewan direksi mempunyai peran yang penting dalam mengurangi kegagalan dari proses kinerja perusahaan. Sesuai undang-undang nomor 40 tahun 2007, tugas direksi mengoperasikan kegiatan usaha sesuai dengan visi misi perusahaan. Menurut Rezaee (2006) “Dewan direksi yang proaktif berpartisipasi dalam keputusan-keputusan strategis, mengajukan pertanyaan-pertanyaan manajemen yang tangguh, mengawasi rencana, keputusan, dan tindakan manajemen, dan memonitor perilaku etis, pelaporan keuangan, dan kepatuhan hukum, dapat sangat efektif dalam mewujudkan *good governance* dan melindungi kepentingan stakeholders”. Kewajiban direksi diatur dalam UU no.40 tahun 2007, pasal 100 meliputi:

1. Menyusun listing *stockholder*, catatan khusus, notulen RUPS maupun lainnya
2. Mnerbitkan *annual report* sesuai dengan yang ada di dalam Pasal 66 dan *financial document* perusahaan sesuai kriteria yang ada di Undang-Undang tentang Dokumen Perusahaan
3. Menjaga semua listing, notulen, dan dokumen keuangan Perseroan dan dokumen Perseroan lainnya.

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap struktur modal

Ukuran dewan komisaris adalah total jumlah anggota Dewan Komisaris yang mengontrol perusahaan. Komisaris merupakan orang yang ditunjuk untuk mengawasi kegiatan suatu perseroan serta menjalankan tugas memonitor pengambilan keputusan dan juga fungsi perbaikan atas kesalahan maupun kecurangan dalam pelaporan keuangan (Sheikh dan Wang, 2012). Jensen (1993) mengatakan *board size* dapat mempengaruhi *board effectiveness*.

Riyanto, (2005) menyatakan bahwa peranan keahlian atau konseling yang diberikan oleh anggota dewan komisaris merupakan suatu jasa yang berkualitas bagi manajemen dan perusahaan yang tidak dapat diberikan oleh pasar. Ada juga fungsi kontrol yang dapat dilakukan oleh dewan (komisaris) diambil dari teori agensi. “Dari persepektif teori agensi, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk mengontrol perilaku oportunistik manajemen sehingga dapat membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer” (Jensen, 1993 dalam Young dkk., 2001).

Dari tugas monitoring itu, keberadaan dewan komisaris akan berdampak pada sikap manajer dalam keputusan pendanaan perusahaan. Mereka akan memberikan masukan kepada manajer agar memilih sumber pendanaan dengan mengeluarkan saham baru, tidak dengan melakukan utang.

H1: Ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.3.2 Pengaruh frekuensi rapat dewan komisaris terhadap struktur modal

Adams (2000) mengatakan “Jumlah rapat dewan komisaris merupakan mekanisme yang penting untuk memastikan efektif atau tidaknya kinerja dari dewan dalam mengawasi perilaku manajer”. Rapat Dewan Komisaris membahas resiko-resiko yang mungkin terjadi dari setiap keputusan strategis di dalam perusahaan.

Banyaknya jumlah pertemuan yang dewan komisaris lakukan membawa implikasi yang penting bagi perusahaan (Jensen, 1993). Selain itu, dewan komisaris yang sering melakukan rapat akan dapat melakukan tugas mereka sesuai dengan kepentingan shareholders dan memantau kebenaran dari laporan keuangan (Siam et al, 2014). Gulzar & Wang (2011) dan Chen et al. (2006) menyatakan bahwa “Dewan komisaris yang lebih sering mengadakan pertemuan dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kecurangan, karena pertemuan yang rutin memungkinkan dewan untuk mengidentifikasi dan menyelesaikan masalah potensial, terutama yang terkait dengan kualitas pelaporan keuangan”. Keputusan dalam pendanaan perusahaan perlu dipertimbangkan resiko dan benefitnya sehingga membutuhkan persetujuan dan keputusan bersama seluruh pihak. Semakin sering dilakukan rapat dewan komisaris, maka diharapkan keputusan yang diambil dapat meminimalisir resiko. Penelitian yang dilakukan oleh Ricky dan Saerce (2017) menemukan adanya hubungan negatif antara rapat dewan komisaris terhadap *capital structure*. Berdasarkan penjelasan diatas, hipotesa pertama dalam penelitian ini adalah

H2: Rapat komisaris berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.3.3 Pengaruh ukuran komite audit terhadap struktur modal

Tugas Komite Audit dalam perusahaan yaitu melakukan fungsi kontrol serta monitor terhadap kinerja manajer melalui laporan keuangan. Komite audit memastikan segala keputusan yang diambil oleh manajer tidak berpihak maupun menguntungkan pribadi. Menurut Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) tugas komite audit adalah mendampingi dan melengkapi tugas dewan komisaris atau dewan pengawas untuk membuat fungsi pengawasan (oversight) berjalan atas proses laporan keuangan, manajemen resiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari corporate governance.

Menurut Kajanathan (2012), semakin banyak komite audit dalam perusahaan, maka keputusan pendanaan perusahaan akan lebih memilih dengan mengeluarkan saham baru daripada dengan utang. Oleh karena itu semakin banyak komite audit di dalam perusahaan, maka diharapkan keputusan di dalam pendanaan perusahaan akan lebih baik. Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis yang dapat diajukan sebagai berikut:

H3: Ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap struktur modal

2.3.4 Pengaruh ukuran dewan direksi terhadap struktur modal

Ukuran dewan direksi menunjukkan kepemimpinan perseroan dalam mengelola perusahaan, melaksanakan keputusan-keputusan bisnis termasuk keputusan pendanaan. Ukuran dewan direksi yang besar cenderung mendorong adanya peningkatan hutang yang bertujuan mengembangkan peluang bisnis perusahaan. "Ukuran dewan yang besar akan cenderung memiliki fungsi pengawasan yang kuat terhadap perusahaan dan mengejar tingkat hutang yang

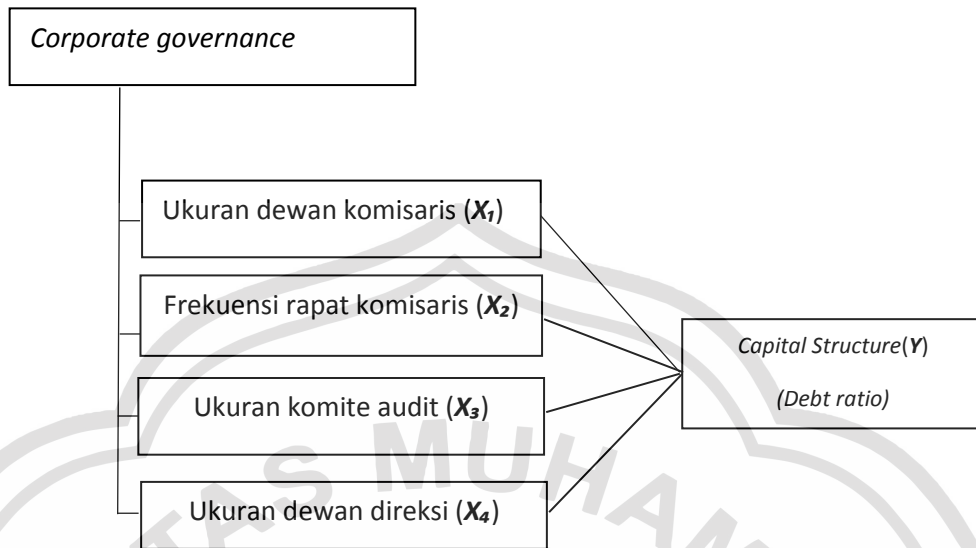
lebih tinggi untuk meningkatkan nilai perusahaan” Wen et al.(2002) dalam Abor (2007).

Pecking order theory yang diungkapkan oleh Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa “Perusahaan lebih menyukai hutang dari pada saham ketika mereka harus mengeluarkan dana eksternal, karena cost of debt dianggap lebih murah dari pada cost of equity. Hal ini terjadi karena pilihan pendanaan perusahaan digerakkan oleh biaya-biaya adverse selection yang timbul sebagai hasil *asymmetric information* antara manajer yang lebih mendapatkan informasi dengan investor yang kurang mendapatkan informasi”. *Adverse selection* yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya memahami lebih banyak tentang situasi dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor luar.

Rezaee (2006) menyatakan bahwa “Dewan direksi mengawasi rencana, keputusan, dan tindakan manajemen, serta memonitor perilaku etis, pelaporan keuangan, dan kepatuhan hukum, juga dapat sangat efektif dalam mewujudkan good governance dan melindungi kepentingan stakeholders”. Menurut Seikh dan Wang (2011) “Perusahaan dengan ukuran dewan yang besar memiliki kemampuan lebih untuk mendapatkan dan dari sumber eksternal dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan”. Jensen (1986) dalam penelitiannya menyatakan “Perusahaan dengan rasio hutang yang tinggi memiliki anggota dewan dalam jumlah besar”. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H4: Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.4 Kerangka Pikir



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Kerangka penelitian ini membahas tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap *capital structure*. Variabel independen pada penelitian ini yaitu dari sisi principal ukuran dewan komisaris, frekuensi rapat dewan komisaris dan ukuran komite audit sedangkan dari sisi agen yaitu frekuensi ukuran dewan direksi.