

**PENGARUH STRUKTUR DEWAN DIREKSI TERHADAP STRUKTUR  
MODAL (STUDI PADA PERUSAHAAN TAMBANG BATU BARA  
YANG TERDAPAT DI BEI TAHUN 2012-2016)**

**(Skripsi)**

**Oleh**

**Triana Puspita Putri**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2018**

## ABSTRAK

### **PENGARUH STRUKTUR DEWAN DIREKSI TERHADAP STRUKTUR MODAL (studi pada perusahaan tambang batu bara yang terdapat di BEI tahun 2012-2016)**

Oleh

**TRIANA PUSPITA PUTRI**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur dewan direksi terhadap struktur modal. Penggunaan struktur modal yang optimal dapat menaikkan nilai perusahaan, sehingga kepentingan pemegang saham dapat tercapai. Dewan direksi dengan tata kelola perusahaan yang baik dapat mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan pemegang saham. Struktur dewan direksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *board size*, *director independence*, dan *board tenure*. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data perusahaan tambang batu bara yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016.

Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*, data yang masuk dalam kriteria sejumlah 10 data. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *board size* dan *director independence* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan penggunaan struktur modal, sedangkan *board tenure* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan penggunaan struktur modal tetapi tidak mendukung hipotesis dalam penelitian ini.

**Kata kunci:** struktur dewan direksi, *board size*, *director independence*, *board tenure*, struktur modal, perusahaan tambang batu bara

## **ABSTRACT**

### ***EFFECTS OF THE STRUCTURE OF THE BOARD OF DIRECTORS ON CAPITAL STRUCTURE (study on coal mining company listed on the Stock Exchange in 2012-2016)***

**By**

**TRIANA PUSPITA PUTRI**

*This research aims to analyze the influence of the structure of the Board of Directors of the capital structure. The use of an optimal capital structure can increase the value of the company, so that the interests of the shareholders can be achieved. Structure of the board of director with good corporate governance can direct and control of a company so that the company's operations run in accordance with the expectations of shareholders. Structure of the board that is used in this research is the board size, director independence, and board tenure. This research was conducted with data with coal mining company in Indonesia Effect Burse (BEI) in 2012-2016.*

*Sampling was done by purposive sampling, the data included in the criteria for a number of 10 data. Hypothesis testing is done by using multiple regression analysis. The results of this study show that board size and independence director does not have a significant impact on the use of capital structure decisions, while the board tenure have significant influence on the decision to use capital structure but does not support this hypothesis.*

***Keywords: the structure of the board of director, board size, director independence, board tenure, capital structure, a coal mining company***

**PENGARUH STRUKTUR DEWAN DIREKSI TERHADAP STRUKTUR  
MODAL (STUDI PADA PERUSAHAAN TAMBANG BATU BARA  
YANG TERDAPAT DI BEI TAHUN 2012-2016)**

Oleh

*TRIANA PUSPITA PUTRI*

**SKRIPSI**

**Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar  
SARJANA EKONOMI**

Pada

**Jurusan Manajemen  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS LAMPUNG  
BANDAR LAMPUNG  
2018**

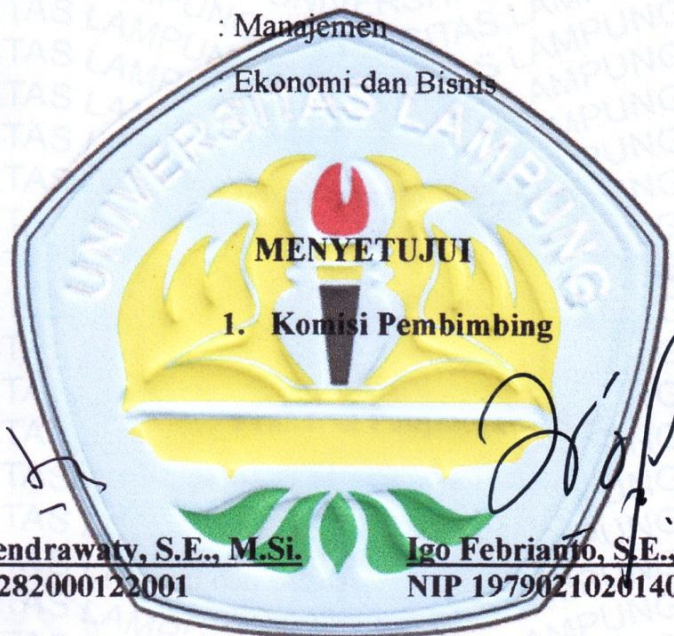
Judul Skripsi : **PENGARUH STRUKTUR DEWAN DIREKSI  
TERHADAP STRUKTUR MODAL (STUDI  
PADA PERUSAHAAN TAMBANG BATU  
BARA YANG TERDAPAT DI BEI TAHUN  
2012-2016)**

Nama Mahasiswa : **TRIANA PUSPITA PUTRI**

Nomor Pokok Mahasiswa : 1411011135

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



**Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.**  
**NIP 196911282000122001**

**Igo Febrianto, S.E., M.Si.**  
**NIP 197902102014041001**

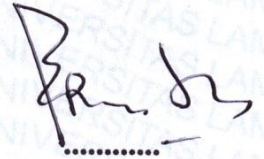
**2. KETUA JURUSAN MANAJEMEN**

**Dr. Rr. Erlina, S.E., M.Si.**  
**NIP 196208221987032002**

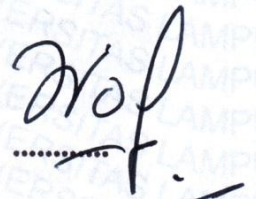
**MENGESAHKAN**

1. Tim Penguji

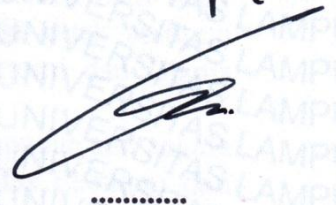
Ketua : **Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si.**



Sekretaris : **Igo Febrianto, S.E., M.Si.**



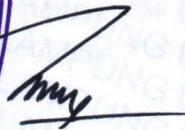
Penguji Utama : **Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



**Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.**  
NIP. 196109041987031011



**Tanggal Lulus Ujian Skripsi: 5 Oktober 2018**

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Triana Puspita Putri  
NPM : 1411011135  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis  
Jurusan : Manajemen  
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Dewan Direksi Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Tambang Batu Bara Yang Terdapat Di BEI Tahun 2012-2016)

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Hasil Penelitian/ Skripsi serta Sumber Informasi / Data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun. Semua sumber data dan informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan di dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir Hasil Penelitian/ Skripsi ini.
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk hard copy dan soft copy skripsi untuk di publikasikan ke media cetak ataupun elektronika kepada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Tidak akan menuntut/ meminta ganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang dilakukan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap Hasil Penelitian/ Skripsi ini.
4. Apabila ternyata dikemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat dipergunakan sebagaimana semestinya.

Bandar Lampung, 13 Oktober 2018  
Yang Membuat Pernyataan,



Triana Puspita Putri

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis yang bernama Triana Puspita Putri dilahirkan di Kota Bandar Lampung pada tanggal 6 Mei 1996, merupakan amanah dan karunia yang Allah SWT berikan kepada pasangan Bapak Ir. Hanan A. Rozak, M.Si. dan Ibu Erna Suud, S.H. atas lahirnya anak perempuannya. Penulis dilahirkan sebagai anak Ketiga dari empat bersaudara.

Pendidikan yang pernah ditempuh penulis adalah pada tahun 2002 menyelesaikan pendidikan Taman Kanak-Kanak di TK Pertiwi. Dilanjutkan dengan pendidikan Sekolah Dasar di SD Negeri 2 Rawa Laut, dan lulus pada tahun 2008. Kemudian, penulis menyelesaikan pendidikan menengah pertama di SMP Negeri 25 Bandar Lampung yang diselesaikan pada tahun 2011, lalu dilanjutkan ke jenjang pendidikan menengah atas di SMA YP Unila Bandar Lampung hingga lulus pada tahun 2014.

Tahun 2014, penulis melanjutkan pendidikan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, program Sarjana pada jurusan Manajemen melalui jalur SBMPTN. Penulis juga telah mengikuti program pengabdian kepada masyarakat yaitu Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2017 selama 40 hari di Desa Payung Makmur, Kecamatan Pubian, Kabupaten Lampung Tengah



## **MOTTO**

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.  
Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila  
engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras  
(untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau  
berharap.”

**(QS. Al-Insyirah,6-8)**

“Jadikanlah kekecewaan masa lalu menjadi senjata sukses  
di masa depan”

**(Karo Cyber)**

“Chance doesn't come twice, so make sure you choose  
the right things and do your best”

**(Triana Puspita Putri)**

## **PERSEMBAHAN**

Alhamdulillahirobbil'alamin, dengan segala rasa syukur kepada Allah SWT atas segala rahmat dan hidayah-Nya, kupersembahkan skripsi ini dengan segala kerendahan hati kepada kedua orangtua ku tercinta, Ayahanda ku Hanan A. Rozak dan Ibu ku Erna Suud. Untuk kedua kakakku tersayang, Muhammad Aris Pratama Hanan dan Shella Rahmi Putri. Untuk adikku Salsabilla Ramadhania Putri. Terima kasih telah mencintai dan menyayangiku dengan penuh ketulusan, terima kasih atas segala dukungan, motivasi, dan semangat yang telah di berikan selama ini, serta doa yang tiada henti sampai pada akhirnya skripsi ini terselesaikan.

Untuk seluruh keluarga besar, sahabat, dan orang-orang yang menyayangiku.

Atas dukungan dan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini.

Serta Terimakasih untuk Almamater tercinta, Universitas Lampung.

## SANWACANA

Alhamdulillah, puji syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul: **“PENGARUH STRUKTUR DEWAN DIREKSI TERHADAP STRUKTUR MODAL (STUDI PADA PERUSAHAAN TAMBANG BATU BARA YANG TERDAPAT DI BEI TAHUN 2012-2016)”**. Skripsi ini adalah salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar sarjana ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Proses pembelajaran yang penulis alami selama ini memberikan kesan dan makna mendalam bahwa ilmu dan pengetahuan yang dimiliki penulis masih sangat terbatas. Bimbingan, keteladanan, dan bantuan dari berbagai pihak yang diperoleh mempermudah proses pembelajaran tersebut. Untuk itu dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si., selaku Pembimbing pertama skripsi, yang telah memberikan bimbingan, saran, dan motivasi dalam mengerjakan dan menyelesaikan penelitian dengan benar

4. Bapak Igo Febrianto, S.E., M.Si. selaku Pembimbing kedua skripsi dan selaku Pembimbing Akademik, yang telah memberikan bimbingan, saran, dan motivasi dalam mengerjakan dan menyelesaikan penelitian dengan benar.
5. Bapak Prakarsa Panjinegara S.E., M.E. selaku Penguji Utama dalam ujian skripsi yang telah memberikan masukan dan saran untuk memperbaiki penelitian ini dengan benar, sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
6. Seluruh Dosen Pengajar dan Staf Akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Bapak dan Ibu Staf Administrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis universitas lampung yang telah membantu penulis dalam segala proses administrasi.
7. Kedua orangtuaku tersayang Papi, Mami, kakak-kakakku, Adin Aris, Atu Shella, adikku Nia, dan kakak iparku Kak Ryan yang senantiasa selalu mendoakan ku setiap waktu, memberikan semangat, motivasi, nasihat, pengorbanan, dan selalu menyayangi ku dengan hati yang tulus. Inshallah atas izin Allah SWT penulis akan terus berusaha dalam menggapai kesuksesan, untuk membuat kalian bangga dan bahagia di masa yang akan datang.
8. Seluruh keluarga besarku, terutama Oma Umila yang selalu memberikan dukungan, motivasi, dan doa.
9. Teruntuk Luthfan Widya Putra, terimakasih selalu meluangkan waktunya, memberikan dukungan, doa, motivasi, dan menemani penyusun dalam proses penyelesaian skripsi ini. Terimakasih untuk semua waktu dan kebaikannya.

10. Untuk sahabat-sahabat sedari awal perkuliahan, Ellyza, Zakia, Adinda, Vina, Almira, Yossi, Henni, Egi, Cyntia, Malinda, Desta. Terimakasih atas canda tawa, cerita, jalan-jalan, dan dukungan yang kalian berikan. Semoga persahabatan kita selalu baik sampai mencapai kesuksesan kelak dan selamanya akan selalu tetap bersahabat.
11. Teman seperkampusanku dan seperjuangan dalam menyelesaikan skripsi, Zahra, Lia, Ulvi, Boejil (Boejang Ganjil), Melanie, Probo dan semuanya yang mungkin tidak bisa kusebutkan satu-persatu. Terimakasih atas kebaikan kalian dalam penyelesaian skripsi ini.
12. Untuk semua sahabat SMP dan SMA ku, untuk HMJ Manajemen. Terima kasih telah memberikan arti pertemanan, memberikan motivasi, dan dukungan selama ini.
13. Kepada teman hidup 2 bulan, KKN Payung Makmur. Terima kasih telah memberikan banyak pengalaman hidup dan berbagai pelajaran hidup yang sangat berarti.
14. Seluruh keluarga besar Manajemen angkatan 2014, atas kebersamaan, dukungan, dan kekeluargaannya.

Tidak lupa peneliti mengucapkan terima kasih kepada pihak-pihak yang bersangkutan atas segala dukungan dan Doanya selama ini.

Bandar Lampung, 13 Oktober 2018  
Penulis,

Triana Puspita Putri

## DAFTAR ISI

### Halaman

<b>COVER</b> .....	
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>ii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>iv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>v</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>vi</b>
<b>I. PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang Penelitian .....	1
B. Rumusan Masalah Penelitian .....	8
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian .....	8
1. Tujuan Penelitian .....	8
2. Manfaat Penelitian .....	8
<b>II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS</b> .....	<b>10</b>
A. Kajian Pustaka .....	10
1. <i>Agency Theory</i> .....	10
2. <i>Corporate Governance</i> .....	12
3. Asimetri Informasi .....	15
4. Struktur Modal .....	17
B. Penelitian Terdahulu .....	19
C. Rerangka Pemikiran .....	22
D. Hipotesis .....	23
1. Pengaruh <i>board size</i> terhadap struktur modal .....	23
2. Pengaruh <i>director independence</i> terhadap struktur modal .....	24
3. Pengaruh <i>board tenure</i> terhadap struktur modal .....	25
<b>III. METODE PENELITIAN</b> .....	<b>27</b>
A. Jenis dan Sumber Data .....	27
B. Definisi Operasional Variabel .....	27
1. Variabel Dependen .....	27
2. Variabel Independen .....	28
3. Variabel Kontrol .....	29
C. Populasi dan Sampel Penelitian .....	30
D. Metode Analisis Data .....	32
E. Alat Analisis Data .....	33

1. Uji Asumsi Klasik .....	33
2. Uji Statistik Deskriptif .....	37
3. Analisis Regresi Data Panel .....	37
4. Uji Hipotesis .....	40
<b>IV. HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>41</b>
A. Analisis Data .....	41
B. Hasil Analisis .....	41
1. Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	41
2. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel .....	43
3. Hasil Analisis Regresi Linier .....	47
C. Pembahasan Hasil Penelitian .....	49
1. Pengaruh <i>Board Size</i> Terhadap Struktur Modal ...	49
2. Pengaruh Direktur Independen Terhadap Struktur Modal .....	50
3. Pengaruh <i>Board Tenure</i> Terhadap Struktur Modal .....	51
<b>V. KESIMPULAN DAN SARAN .....</b>	<b>53</b>
A. Kesimpulan .....	53
B. Saran .....	54
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>55</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>59</b>

**DAFTAR TABEL**

<b>Tabel</b>	<b>Halaman</b>
2.1 Penelitian Terdahulu .....	19
3.1 Proses Pengambilan Sampel Penelitian .....	31
3.2 Daftar Sampel Perusahaan Pertambang Batu Bara Periode 2012-2016 .....	31
3.3 Uji Statistik Durbin-Watson .....	36
4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	42
4.2 Hasil Uji Regresi Menggunakan Model Pendekatan Common Effect dan Fixed Effect .....	44
4.3 Hasil Uji Chow .....	45
4.4 Hasil Uji Regresi Menggunakan Model Pendekatan Common Effect dan Random Effect .....	46
4.5 Hasil Uji Hausman .....	47
4.6 Hasil Regresi Variabel LTDER, BZ, DI, MJ, dan P .....	48



## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>	<b>Halaman</b>
1.1 <i>Corporate Governance</i> dan Model Neraca Sederhana Perusahaan .....	3
2.2 Rerangka Pemikiran .....	22

## DAFTAR LAMPIRAN

<b>Lampiran</b>	<b>Halaman</b>
1. Daftar Sampel Perusahaan Tambang Batu Bara .....	L-1
2. Daftar Nilai Struktur Modal (LTDER) Pada Perusahaan Sampel .....	L-2
3. Daftar Jumlah Ukuran Dewan ( <i>Board Size</i> ) Pada Perusahaan Sampel ...	L-3
4. Daftar Jumlah <i>Director Independence</i> Pada Perusahaan Sampel .....	L-4
5. Daftar Nilai Rata-Rata Masa Jabatan Direktur ( <i>Board Tenure</i> ) Pada Perusahaan Sampel .....	L-5
6. Daftar Nilai Profitabilitas Pada Perusahaan Sampel .....	L-6
7. Daftar Nilai LTDER, <i>Board Size</i> (BZ), <i>Director Independence</i> (DI), <i>Board Tenure</i> (MJ), dan Profitabilitas (P) .....	L-7
8. Hasil Uji Normalitas .....	L-8
9. Hasil Statistik Deskriptif .....	L-9
10. Hasil Common Effect .....	L-10
11. Hasil Uji Fixed Effect .....	L-11
12. Hasil Uji Chow .....	L-12
13. Hasil Uji Random Effect .....	L-13
14. Hasil Uji Hausman .....	L-14

## **I. PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Modal merupakan salah satu unsur finansial dari suatu bagi perusahaan. Modal tersebut biasanya diperoleh perusahaan dengan cara mengeluarkan saham baru ataupun dengan meminjam kepada kreditor dalam bentuk utang. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas bagi perusahaan. Apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan kewajiban, maka beban tetap yang harus ditanggung perusahaan semakin besar pula. Sehingga hal tersebut dapat merugikan perusahaan dengan membayar bunga yang lebih besar (Kurniawan, 2014).

Masalah struktur modal di dalam perusahaan akan memberikan dampak secara langsung terhadap finansial perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan meningkatkan risiko finansial seperti beban yang semakin besar, tidak dapat membayar beban bunga dan angsuran utang (Budiman dan Helena, 2017). Struktur modal yang efektif mampu mencerminkan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil.

Ketika perusahaan mengeluarkan saham, maka perusahaan akan dihadapkan pada masalah besarnya biaya modal pengeluaran saham tersebut. Sedangkan ketika perusahaan melakukan pinjaman, biaya yang dikeluarkan mungkin lebih sedikit, namun terdapat risiko kewajiban dan pembayaran bunga yang meningkat (Sumbramanyam dan Wild, 2010) dalam (Budiman dan Helena, 2017).

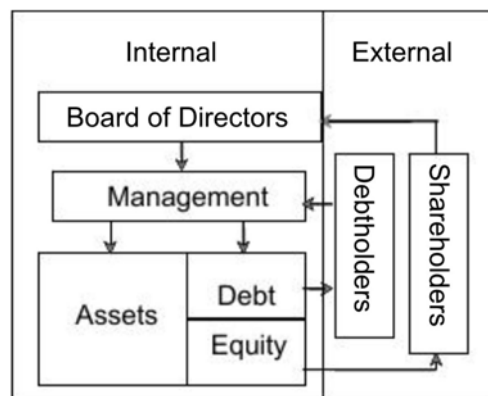
Manajer adalah orang yang mengambil keputusan dalam suatu perusahaan. Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan permodalan atau keputusan pemilihan struktur modal (Kurniawan, 2014). Tujuan pemilihan struktur modal perusahaan adalah optimalisasi nilai perusahaan, memaksimalkan kemakmuran investor dan meminimalkan biaya modal.

Sumber daya permodalan berasal dari dana internal atau eksternal. Sumber daya internal merupakan modal yang dikeluarkan oleh perusahaan itu sendiri dan eksternal merupakan dana yang didapat dari utang. Penggunaan sumber daya eksternal dapat menimbulkan kewajiban bagi perusahaan. Pemilihan sumber daya tersebut dapat menimbulkan konflik antara manajer dan pemegang saham. Konflik antara manajer dan pemegang saham dapat dihilangkan dengan cara pemilihan biaya modal yang optimal, karena keputusan yang diambil oleh manajemen dalam pencairan sumber modal tersebut dipengaruhi oleh pemegang saham (Nugroho, 2013) dalam Rahadian (2014).

Untuk mencapai struktur modal yang optimal perusahaan perlu meminimalisasi biaya modal dan mengurangi masalah keagenan. Jensen dan Meckling (1976), Godfrey *et al* (1970) dan Scott (2000) dalam penelitian Ahmad dan Septriani (2008), menggambarkan hubungan keagenan (*agency relationship*) sebagai hubungan yang timbul karena adanya kontrak yang ditetapkan antara prinsipal yang menggunakan agen untuk melakukan jasa yang menjadi kepentingan prinsipal dalam hal terjadi pemisahan kepemilikan dan kontrol perusahaan. Secara garis besar Jensen dan Meckling (1976) dalam penelitian Ahmad dan Septriani (2008) menggambarkan dua macam bentuk hubungan keagenan, yaitu antara

manajer dengan pemegang saham (*shareholders*) dan antara manajer dengan pemberi pinjaman (*bondholders*).

Menurut Sheikh dan Wang (2012), salah satu faktor yang mempengaruhi struktur modal adalah tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Tata kelola perusahaan dan struktur modal adalah dua komponen yang menjadi dasar stabilitas ekonomi sebuah perusahaan (Rahadian dan Hadiprajitno, 2014). Tata kelola perusahaan merupakan suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang.



GAMBAR 1.1 *CORPORATE GOVERNANCE* DAN MODEL NERACA SEDERHANA PERUSAHAAN

Model neraca sederhana perusahaan, Ross, Westerfield, dan Jaffe (2005) dalam Gillan (2006), digambarkan dalam gambar 1.1, menggambarkan esensi dari hubungan eksternal dan internal perusahaan. Di sisi kiri diagram terdiri dari dasar *internal governance*. Manajemen bertindak sebagai agen dari pemegang saham, memutuskan di mana aset untuk berinvestasi, dan bagaimana untuk membiayai investasi mereka. Dewan direksi, di puncak sistem pengendalian internal,

berperan dalam menasihati dan memonitor manajemen dan memiliki tanggung jawab untuk mengangkat, memecat, dan kompensasi tim manajemen senior (Jensen, 1993) dalam Gillan (2006). Sisi kanan diagram memperkenalkan unsur-unsur *external governance* yang timbul dari kebutuhan perusahaan untuk meningkatkan modal. Selanjutnya, menyoroti bahwa dalam perusahaan publik, pemisahan ada antara penyedia modal dan mereka yang mengelola modal. Shleifer dan Vishny (1997) dalam Gillan (2006) mengatakan, pemasok keuangan menggunakan tata kelola perusahaan untuk memastikan bahwa mereka akan mendapatkan laba atas investasi mereka.

Tata kelola yang berkualitas tinggi akan meningkatkan kinerja perusahaan tidak hanya dengan membangun dan mempertahankan budaya perusahaan yang memotivasi manajemen untuk mengambil tindakan yang memaksimalkan kekayaan pemegang saham, tetapi juga dengan mengurangi biaya modal (Budiman dan Helena, 2017). Tata kelola perusahaan merupakan seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (Rahadian dan Hadiprajitno, 2014).

Perusahaan yang telah menetapkan tata kelola dengan baik, tentunya dapat mengembangkan usahanya dengan sangat baik pula. Segalanya berawal dari kondisi internal perusahaan itu sendiri, karena tata kelola perusahaan yang baik akan membuat kinerja perusahaan menjadi baik. Bukan hanya itu saja, tetapi

dapat meminimalkan biaya modal untuk menghasilkan sumber modal yang mencukupi untuk perusahaan.

Jika tata kelola perusahaan dan struktur modal dapat terjaga dengan baik, maka akan menghilangkan pengendalian buruk yang ada di perusahaan, kebudayaan yang buruk, bahkan kegagalan yang mengarah pada kebangkrutan. Sebuah perusahaan harus dikendalikan oleh orang-orang yang berkompeten yang mampu mengambil kebijakan dalam perusahaan dengan tepat (Rahadian dan Hadiprajitno, 2014). Tarus dan Ayabei (2016) melakukan penelitian tentang pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *director independence* berpengaruh terhadap *leverage*, *small board* dan *audit committee* berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *leverage*, *CEO duality* dan *board tenure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*.

Penelitian tentang pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal juga diteliti oleh Sheikh dan Wang (2012). Penelitian tersebut menghasilkan bahwa *board size*, *outside directors*, dan *ownership concentration* berpengaruh terhadap *leverage*, *director remuneration* berpengaruh negatif dan secara statistik signifikan terhadap *leverage*, *managerial ownership* berpengaruh negatif terhadap *leverage* tapi hanya signifikan terhadap *long-term debt ratio*, dan *CEO duality* sangat insignifikan terhadap *leverage* dengan tanda negatif di semua regresi.

Hussaine dan Aljifri (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *institutional investor* mempunyai dampak negatif terhadap *debt-to-equity ratio*. *Board size*, *governmental ownership*, dan *quality of external auditor* tidak memiliki efek signifikan dengan *capital structure*. Dimitropoulos (2014)

melakukan penelitian tentang pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *managerial ownership* dan *institutional ownership* berpengaruh positif signifikan terhadap *leverage*, *board size* dan *board independence* berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap *leverage*.

Penelitian Budiman dan Helena (2017) tentang pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal menunjukkan bahwa ukuran dewan memiliki arah hubungan negatif yang tidak signifikan terhadap struktur modal, sedangkan komposisi dewan independen memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap struktur modal. Konsentrasi kepemilikan memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Kepemilikan manajerial juga memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Hasil penelitian menunjukkan ukuran dewan setelah dimediasi oleh kualitas laporan keuangan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Komposisi dewan independen setelah dimediasi oleh kualitas laporan keuangan memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Konsentrasi kepemilikan setelah dimediasi oleh kualitas laporan keuangan memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Kepemilikan manajerial setelah dimediasi oleh kualitas laporan keuangan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas setelah dimediasi oleh kualitas laporan keuangan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal.

Penelitian-penelitian terdahulu menjadi dasar peneliti untuk melakukan penelitian kembali tentang pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal. Bursa



Efek Indonesia (BEI) adalah tempat transaksi perdagangan saham dari berbagai jenis perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia, salah satunya perusahaan sektor pertambangan. Sektor pertambangan merupakan sektor yang dipandang cukup berisiko mengingat *success rate* di bidang pertambangan dinilai cukup rendah. Selain itu, kredit sektor pertambangan dan penggalian juga dipandang berisiko karena bersifat *cyclical* atau dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Tekanan ini membuat perbankan menurunkan *credit supply* dari perbankan ke sektor pertambangan dan penggalian ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)).

Sifat bisnis sektor pertambangan dan penggalian sendiri juga berisiko, karena perusahaan perlu melakukan investasi modal awal yang cukup besar untuk melakukan eksplorasi, meski belum tentu eksplorasi tersebut menghasilkan ([www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id)). Tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap keputusan struktur modal. Menentukan struktur modal yang optimal diharapkan perusahaan dapat terhindar dari risiko-risiko yang ada.

Tambang batu bara merupakan salah satu sub sektor pertambangan dengan jumlah perusahaan terbanyak diantara sub sektor pertambangan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian tentang tata kelola perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sub sektor tambang batu bara masih jarang diteliti. Berdasarkan uraian tersebut, untuk memperkuat hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh tata kelola perusahaan terhadap struktur modal, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan judul **“Pengaruh Struktur Dewan Direksi Terhadap Struktur Modal (Studi Pada Perusahaan Tambang Batu Bara Yang Terdapat Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)”**.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dijelaskan diatas, maka rumusan masalah yang diperoleh adalah sebagai berikut :

1. Apakah *board size* berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah *director independence* berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah *board tenure* berpengaruh terhadap struktur modal?

## **C. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian**

### **1. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Untuk mengetahui pengaruh antara *board size* terhadap struktur modal di perusahaan tambang batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh antara *director independence* terhadap struktur modal di perusahaan tambang batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk mengetahui pengaruh antara *board tenure* terhadap struktur modal di perusahaan tambang batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia modal.

### **2. Manfaat Penelitian**

Manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini antara lain :

- a. Bagi Pembaca dan Peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat memberikan informasi dan referensi atau bahan rujukan untuk menambah ilmu pengetahuan maupun untuk mengadakan

penelitian lebih lanjut mengenai hubungan antara tata kelola perusahaan dengan struktur modal.

b. Bagi investor

Untuk memberikan gambaran bagi investor dan calon investor terhadap perkembangan perusahaan yang berkaitan dengan masalah keuangan yang dijadikan acuan pengambilan keputusan.

c. Bagi Akademisi

Secara akademis hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada perkembangan teori yang berkaitan dengan tata kelola perusahaan dan struktur modal.

## II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

### A. Kajian Pustaka

#### 1. Agency Theory

Dari sudut pandang manajemen keuangan, salah satu tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *stockholder* (Brigham dan Daves, 2001) dalam Ahmad dan Septriani (2008). Tujuan tersebut seringkali hanya bisa dicapai apabila tanggung jawab pengelolaan perusahaan diserahkan kepada para profesional, dikarenakan para pemilik modal memiliki banyak keterbatasan. Penyerahan pengelolaan perusahaan tersebut kepada para profesional, diharapkan mereka dapat menutup keterbatasan yang ada. Para profesional ini disebut dengan manajer atau agen.

Manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dalam hal ini menciptakan konflik potensial atas kepentingan yang disebut dengan teori agen (*agency theory*) (Ahmad dan Septriani, 2008). Jensen dan Meckling (1976) dalam penelitian Ahmad dan Septriani (2008) menjelaskan bahwa teori keagenan menjelaskan tentang pemegang saham sebagai *principal* dan manajemen sebagai agen.

Hubungan antara agen dan *principal* dapat mengarah pada asimetri informasi, karena agen memiliki banyak informasi yang lebih banyak daripada *principal*, karena yang menangani langsung jalannya perusahaan adalah agen. Kondisi tersebut bisa berdampak bahwa agen akan menyembunyikan beberapa informasi

yang dibutuhkan *principal* untuk kepentingan dirinya sendiri. Adanya kepentingan tersebut menimbulkan masalah keagenan (Rahadian, 2014).

Myers (1984) dalam penelitian Hardiningsih dan Oktaviani (2012) menerangkan hubungan keagenan merupakan hubungan yang rawan konflik, yaitu konflik kepentingan (*agency conflict*). Konflik terjadi karena pemilik modal selalu berusaha menggunakan dana sebaik-baiknya dengan risiko sekecil mungkin, sedangkan manajer (*agent*) cenderung mengambil keputusan pengelolaan dana untuk memaksimalkan keuntungan yang sering bertentangan dan cenderung mengutamakan kepentingannya sendiri. Menurut Purwantini (2012) dalam penelitian Kurniawan (2014) biasanya ada tiga jenis konflik keagenan yang sering terjadi, yaitu konflik antara pemegang saham dengan manajer, konflik antara pemegang saham dengan pemegang kewajiban, dan konflik antara pemegang saham mayoritas dengan minoritas.

a. Konflik antara pemegang saham dengan manajer

Manajer ditunjuk pemegang saham untuk menjalankan perusahaan dengan maksud memaksimalkan nilai perusahaan (kemakmuran pemegang saham). Pada kenyataannya, manajer berkeinginan untuk mengembangkan devisinya yang bertujuan untuk *reward* yang lebih besar untuk dirinya. Donaldson, seorang peneliti di Amerika Serikat, menyebutkan dua motivasi dasar manajer yaitu *survival* dan independensi.

*Survival* yaitu manajer berusaha menguasai sumberdaya agar perusahaan terhindar dari kebangkrutan. Sedangkan, independensi yaitu manajer ingin mengambil keputusan yang bebas dari tekanan pihak luar, termasuk dari pasar keuangan. Manajer tidak suka mengeluarkan saham, karena akan

mengundang campur tangan pihak luar. Sebaliknya manajer akan lebih suka menggunakan dana yang dihasilkan secara internal.

b. Konflik antara pemegang saham dengan kreditor

Pemegang saham melalui manajer, bisa mengambil keuntungan atas kreditor. Konflik tersebut bisa terjadi karena pemegang saham dengan kreditor mempunyai struktur penerimaan yang berbeda. Kreditor memperoleh bunga dan kembalian pinjamannya, sedangkan pemegang saham memperoleh pendapatan dari sisa kewajiban yang dibayarkan ke kreditor.

Jika nilai perusahaan berada dibawah nilai kewajiban, kreditor berhak atas semua nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan naik di atas nilai kewajiban, pemegang saham berhak atas kelebihan tersebut. Semakin tinggi kelebihan tersebut, semakin tinggi nilai yang dimiliki pemegang saham, sementara kekayaan kreditor tetap, tidak berubah.

c. Konflik antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas

Pemegang saham tidak bersifat homogen sehingga memungkinkan adanya potensi konflik antar pemegang saham. Potensi konflik bisa terjadi ketika pemegang saham mayoritas mengambil manfaat yang merugikan pemegang saham minoritas.

## 2. Corporate Governance

Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis kesehatan sebuah perusahaan.

Hasil interaksi kinerja manajemen dalam mengelola dana dengan kondisi lingkungan usaha perusahaan mendorong optimalisasi alokasi atau sumber daya perusahaan agar pertumbuhan dan kesejahteraan perusahaan terjaga (Rahayu, 2017).

Penelitian Herawaty (2008), tata kelola perusahaan menghasilkan berbagai mekanisme yang bertujuan untuk meyakinkan bahwa tindakan manajemen selaras dengan kepentingan *shareholders* (terutama *minority interest*). Mekanisme tata kelola perusahaan dibagi menjadi dua kelompok:

- a. Berupa *internal mechanism* (mekanisme internal) seperti komposisi dewan direksi atau komisaris, kepemilikan manajerial dan kompensasi eksekutif.
- b. *External mechanisms* seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing* (Barnhart dan Rosentein, 1998), dalam Utama (2003).

Menurut *The Organization for Economic Corporation and Development* (OECD) dalam penelitian Puniayasa dan Triaryati (2016), ada beberapa prinsip dasar yang harus diperhatikan dalam penerapan tata kelola perusahaan yaitu sebagai berikut :

- a. *Transparency* (Keterbukaan)

Keterbukaan kepada *stakeholders* dalam melakukan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materil dan relevan mengenai perusahaan dengan lima karakteristik, yaitu komprehensif, relevan, *friendly*, *reliable*, dan *comparable*. Informasi mengenai laporan keuangan, kinerja keuangan, kepemilikan, dan pengelolaan perusahaan harus diungkapkan secara tepat dan akurat agar pemegang saham dan pihak lainnya dapat mengetahui keadaan perusahaan.

b. *Accountability* (Akuntabilitas)

Kejelasan fungsi, struktur, sistem pengendalian, dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan dan keseimbangan kekuasaan antara *stakeholders* terlaksana secara efektif. Para anggota eksekutif seperti komisaris, direksi, dan jajarannya wajib memiliki integritas untuk menjalankan usaha sesuai dengan aturan dan ketentuan yang berlaku.

c. *Responsibility* (Pertanggungjawaban)

Kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku. Prinsip ini menuntut agar seluruh jajaran perusahaan untuk melakukan tugasnya dengan bertanggungjawab dan mematuhi hukum yang ditetapkan.

d. *Independency* (Kemandirian)

Suatu keadaan perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan dan pengaruh dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan undang-undang yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.

e. *Fairness* (Keadilan)

Perlakuan yang adil dan setara dalam memenuhi hak-hak *stakeholders* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku. Setiap keputusan yang diambil senantiasa memperhatikan kepentingan dan memberikan perlindungan kepada pemegang saham minoritas. Melindungi semua pemegang saham, baik mayoritas maupun minoritas dari rekayasa dan transaksi yang bertentangan dengan peraturan yang berlaku.



Prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang diterapkannya memberikan manfaat diantaranya yaitu:

- a. Meminimalkan *agency costs* dengan mengontrol konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara prinsipal dengan agen.
- b. Meminimalkan *cost of capital* dengan menciptakan sinyal positif kepada para penyedia modal.
- c. Meningkatkan citra perusahaan.
- d. Meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari *cost of capital* yang rendah.
- e. Peningkatan kinerja keuangan dan persepsi *stakeholder* terhadap masa depan perusahaan yang lebih baik (Herawaty, 2008).

Tata kelola perusahaan yang baik akan menghasilkan hasil yang baik bagi perusahaan tersebut. Menurut *Organizational For Economic Corporation and Development* (OECD) dalam Limanto dan Juniarti (2014) mendefinisikan *Good Corporate Governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

### **3. Asimetri Informasi**

Asimetri informasi adalah suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam penelitian Ahmad dan Septriani (2008), jika kedua kelompok (agen dan prinsipal) berupaya memaksimalkan

utilitasnya, maka agen tidak akan bertindak yang terbaik untuk kepentingan prinsipal. Prinsipal dapat membatasinya dengan menetapkan insentif yang tepat bagi agen dengan melakukan monitoring yang didesain untuk membatasi aktivitas agen yang menyimpang (Wiyadi *et al*, 2016).

Manajer sebagai pengelola suatu perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer sebagai pengelola, berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan dimaksudkan untuk digunakan oleh berbagai pihak, termasuk manajemen perusahaan itu sendiri (Lisa, 2012).

Menurut Scott (2000) dalam Ujiyantho (2008) dalam Faramita (2011) terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

- a. *Adverse selection*, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.
- b. *Moral hazard*, yaitu jenis asimetri informasi di mana ada pihak yang terkait dengan transaksi perusahaan yang dapat mengamati secara langsung berjalannya transaksi tersebut, sedangkan pihak lain tidak dapat melakukan yang sama. Hal ini dapat terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian terhadap perusahaan.

Pemilik dan kreditor tidak mungkin dapat secara langsung mengamati berjalannya transaksi perusahaan. Kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma yang mungkin tidak layak dilakukan.

#### **4. Struktur Modal**

Modal menurut Munawir (2001) dalam Prabansari dan Kusuma (2005) adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditujukan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya. Sumber dari modal adalah apa yang dapat dilihat berupa hutang lancar, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Keown *et al* (2005) dalam Prasetia *et al* (2014), struktur modal (*capital structure*) adalah perpaduan sumber dana jangka panjang *long-term sources of funds* yang digunakan perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2001) dalam penelitian Prabansari dan Kusuma (2005), struktur modal adalah bauran dari hutang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan sangat dirasa penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan (Fahmi, 2011) dalam Ogolmagai (2013).

Struktur modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Struktur modal tersebut tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau jangka panjang (Prabansari dan Kusuma, 2005). Awat (2007) dalam Manopo (2013) mengungkapkan penentuan struktur modal perlu mempertimbangan hal-hal yaitu, tujuan perusahaan, tingkat *leverage*, kemampuan dana intern, pemusatan pemilikan dan pengendalian suara, batas kredit, besarnya perusahaan, pertumbuhan aktiva perusahaan, stabilitas *earnings*, biaya modal sendiri, biaya hutang, tarif pajak, perkiraan tingkat inflasi, kemampuan dana sumber hutang, kebiasaan umum di pasar modal, struktur aktiva.

Struktur modal diukur menggunakan rasio struktur modal yang disebut dengan *leverage ratio*. *Leverage ratio* adalah perbandingan yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (Prabansari dan Kusuma, 2005). Menurut Riyanto (2001) dalam Nasim dan Irnama (2015), *leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana, dalam penggunaan *leverage* perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap. *Leverage* itu sendiri menyangkut suatu kondisi yang baik pada saat biaya stabil dan mengarah kepada sederetan besar tingkat keuntungan.

Menurut Brigham dan Houston (2009) dalam Aziz dan Hartono (2017), *financial leverage* adalah tingkat sampai sejauh mana sekuritas dengan laba tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan. Indikator perhitungan *leverage* adalah *long term debt to equity ratio* (LTDER). LTDER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar total modal

sendiri yang dibiayai dengan total hutang jangka panjang. Semakin rendah rasio ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan suatu perusahaan dan begitupun sebaliknya (Kasmir, 2012) dalam Aziz dan Hartono (2017).

## B. Penelitian Terdahulu

**TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU (*THEORITICAL MAPPING*)**

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Model Penelitian	Hasil Penelitian
1	Hussaine dan Aljifri (2012)	Variabel Dependen: <i>Capital structure</i>  Variabel Independen : <i>Board size, institutional investors, governmental ownership, quality of external auditor</i>	<i>Multiple regression analysis</i>	Hasil penelitian ini menemukan bahwa <i>institutional investor</i> mempunyai dampak negatif terhadap <i>debt-to-equity ratio</i> . <i>Board size, governmental ownership, dan quality of external auditor</i> tidak memiliki efek signifikan dengan <i>capital structure</i> .
2	Sheikh dan Wang (2012)	Variabel dependen: <i>Capital structure</i>  Variabel independen: <i>board size, outside directors, ownership concentration, managerial ownership, director remuneration, dan CEO duality</i>  Variabel kontrol: <i>firm's profitability,</i>	<i>Multiple regression analysis</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>board size, outside diectors, dan ownership concentration</i> berkaitan positif terhadap <i>total debt ratio</i> dan <i>long-term debt ratio</i> , sedangkan <i>director remuneration</i> berkaitan negatif. <i>Managerial ownership</i> berkaitan negatif dengan <i>long-term debt ratio</i> . <i>CEO duality</i> ditemukan insignifikan dalam semua regresi. Kontrol variabel seperti profitabilitas dan likuiditas, berkaitan negatif terhadap <i>debt ratio</i> dan <i>long-term debt ratio</i> , sedangkan ukuran perusahaan berkaitan positif. <i>Asset tangibility</i> berkaitan positif terhadap <i>long-term debt ratio</i> dan berkaitan negatif terhadap <i>debt ratio</i> .

**LANJUTAN TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU (*THEORITICAL MAPPING*)**

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Model Penelitian	Hasil Penelitian
		<i>size, liquidity, dan asset tangibility</i>		
3	Dimitropoulos (2014)	Variabel dependen: Capital structure  Variabel independen: <i>Managerial ownership, Institutional ownership, Board size, Board independence, CEO duality</i>	<i>Generalized Method of Moments (GMM) Methodology</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>managerial ownership</i> dan <i>institusional ownership</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>leverage, board size</i> dan <i>board independence</i> berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap <i>leverage</i> .
4	Tarus dan Ayabei (2016)	Variabel dependen: <i>Capital structure</i>  Variabel independen: <i>independent directors, board size, CEO duality, audit committee, dan board tenure</i>  Variabel kontrol: <i>Firm size, firm age, industry, Firm performance, firm risk, agency cost, ownership concentration, family ownership, director ownership,</i>	<i>Fixed effect regression model</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>director independence</i> berpengaruh positif tapi marjinal signifikan terhadap <i>leverage, small board</i> berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap <i>leverage, CEO duality</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>leverage, audit committee</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>leverage, dan board tenure</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>leverage</i>

**LANJUTAN TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU (*THEORITICAL MAPPING*)**

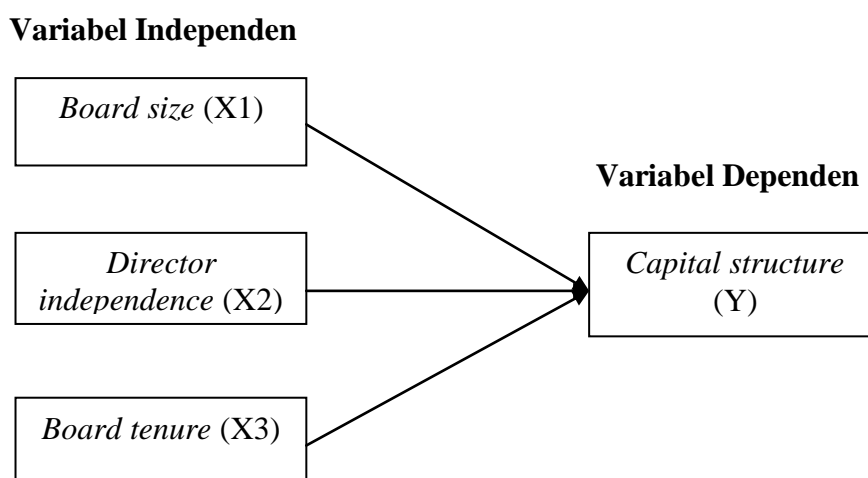
No	Peneliti	Variabel Penelitian	Model Penelitian	Hasil Penelitian
		dan <i>CEO tenure</i>		
5	Budiman dan Helena (2017)	<p>Variabel dependen: Struktur modal</p> <p>Variabel independen: Komposisi dewan, ukuran dewan, konsentrasi kepemilikan, dan kepemilikan manajerial</p> <p>Variabel kontrol: Profitabilitas</p> <p>Variabel mediasi: Laporan keuangan</p>	<i>multiple linear regression analysis</i>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan memiliki arah hubungan negatif yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan komposisi dewan independen memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap struktur modal. Konsentrasi kepemilikan memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Kepemilikan manajerial juga memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil penelitian menunjukkan ukuran dewan setelah dimediasi oleh kualitas laporan keuangan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Komposisi dewan independen setelah dimediasi oleh kualitas laporan keuangan memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap struktur modal. Konsentrasi kepemilikan setelah dimediasi oleh kualitas laporan keuangan memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap struktur modal. Kepemilikan manajerial setelah dimediasi oleh kualitas laporan keuangan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas setelah dimediasi oleh kualitas laporan keuangan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal.</p>

Sumber : Jurnal dan berbagai literatur

### C. Rerangka Pemikiran

Menurut Johnson *et al* (1996), Wen *et al* (2002) dan Graham *et al* (2011) dalam Budiman dan Helena (2017) tata kelola perusahaan mempengaruhi keputusan strategis yakni hutang. Ketika manajer menggunakan hutang, biaya modal yang timbul sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur, sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang digunakan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan (Prabansari dan Kusuma, 2005).

Beberapa peneliti terdahulu menyatakan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan seperti *board size*, *director independence*, dan *board tenure* mempengaruhi keputusan struktur modal (Hussaine dan Aljifri, 2012; Sheikh dan Wang, 2012; Dimitropoulos, 2014; Tarus dan Ayabei, 2016; Budiman dan Helena, 2017). Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dibentuk rerangka pemikiran sebagai berikut:



GAMBAR 2.2 RERANGKA PEMIKIRAN



## D. Hipotesis

### 1. Pengaruh *board size* terhadap struktur modal

Dewan direksi merupakan orang yang berperan dalam kepengurusan perseroan untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan pendanaan. Ukuran dewan atau *board size* yang besar akan mendorong tingginya tingkat hutang guna meningkatkan aset perusahaan (Budiman dan Helena, 2017). Berdasarkan prinsip akuntabilitas (*accountability*) dari *Good Corporate Governance* menurut *The Organization for Economic Corporation and Development* (OECD), prinsip ini memuat kewenangan-kewenangan yang harus dimiliki oleh dewan direksi beserta kewajiban-kewajibannya kepada pemegang saham dan *stakeholders* lainnya (Chandra, 2007) dalam Hapsari dan Syamsudin, 2014. Dewan direksi bertanggung jawab atas keberhasilan pengelolaan perusahaan dalam rangka mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh pemegang saham (Hapsari dan Syamsudin, 2014).

Jaradat (2015) melakukan penelitian tentang hubungan *board size* terhadap struktur modal. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa adanya hubungan signifikan positif antara *board size* terhadap struktur modal. Sebuah perusahaan yang sukses harus memiliki dewan yang efektif dalam melakukan perencanaan serta dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan pendanaan (Budiman dan Helena, 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Sheikh dan Wang (2012) dan Hussaine dan Aljifri (2012) menunjukkan bahwa semakin besar jumlah dewan direksi dalam satu perusahaan, maka hutang perusahaan akan semakin besar.

*Board size* yang besar memiliki jaringan yang lebih luas, memiliki keahlian yang baik pada bidangnya masing-masing sehingga perusahaan memiliki tata kelola yang baik dan dapat memberikan kepercayaan di mata investor untuk

meminjamkan dananya bagi perusahaan. Manajemen sebagai pengelola dan pembuat keputusan perusahaan diharapkan dapat membuat struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara tingkat risiko dan tingkat pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat diperoleh hipotesis yaitu:

**H1: Diduga *board size* berpengaruh positif terhadap struktur modal.**

## **2. Pengaruh *director independence* terhadap struktur modal**

Direktur independen (*director independent*) adalah direktur yang ada di perusahaan tercatat yang memenuhi kondisi sebagai berikut:

- a. Tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan pemegang saham utama dari perusahaan tercatat
- b. Tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan direktur lainnya dan atau komisaris perusahaan tercatat
- c. Tidak bekerja rangkap sebagai direktur dan atau komisaris di perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan perusahaan tercatat (Sofyan, 2000) dalam Rachman (2012).

Kehadiran *director independent* meningkatkan perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham dengan meningkatkan keefektifan dalam pembuatan keputusan dan memonitor eksekutif (Uzun *et al*, 2004). *Director independent* sebagai pihak independen yang melakukan kontrol, harus memberikan masukan kepada manajemen saat manajemen membuat keputusan dalam perusahaan. Berdasarkan teori agensi, dewan yang terdiri dari *director independence* memiliki peran yang penting dalam memonitor eksekutif. Dewan seperti itu cenderung setia terhadap

kepentingan pemegang saham dan mungkin menggunakan lebih banyak utang di dalam struktur modal perusahaan (Tarus dan Ayabei, 2016). *Director independent* harus memiliki kemampuan dan keahlian dalam bidangnya. Perusahaan dengan lebih banyak *director independent* menggunakan *leverage* yang lebih tinggi karena jaringan yang mereka miliki aksesnya dan kemampuan untuk menghubungkan perusahaan dengan pemberi utang (Tarus dan Ayabei, 2016). Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *director independence* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *leverage*. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat diperoleh hipotesis yaitu:

**H2: Diduga *director independence* berpengaruh positif terhadap struktur modal.**

### **3. Pengaruh *board tenure* terhadap struktur modal**

Masa jabatan dewan direksi atau *board tenure* adalah periode rata-rata anggota dewan direksi pada saat menduduki jabatannya. Direktur dengan masa jabatan yang lama akan lebih cenderung menjadi teman dengan manajer dan kemungkinan berkurang dalam memonitor manajer mereka (Vafeas, 2003), sehingga direktur tidak efektif dalam memonitor manajer perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Tarus dan Ayabei (2016) menunjukkan bahwa *board tenure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *leverage*. Direktur dengan masa jabatan yang pendek akan cenderung dikontrol oleh manajemen karena direktur kurang mengetahui informasi spesifik tentang perusahaan dan mungkin tidak memberikan monitoring yang efektif dan cenderung menggunakan *leverage* yang rendah (Tarus dan Ayabei, 2016). Manajer diharapkan dapat menaikkan nilai perusahaan dengan memilih struktur modal yang optimal. Ketidakefektifan direksi

dalam memonitor manajemen dapat menyebabkan manajemen bertindak tidak sejalan dengan keinginan pemegang saham demi kepentingannya sendiri.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat diperoleh hipotesis yaitu:

**H3: Diduga *board tenure* berpengaruh negatif terhadap struktur modal.**

### **III. METODELOGI PENELITIAN**

#### **A. Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data *time series* dan data *cross section*. Data *time series* yang digunakan merupakan data laporan keuangan dan laporan keberlanjutan dari tahun 2012 sampai dengan tahun 2016. Data *cross section* yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sampel perusahaan yang masuk ke dalam perusahaan sub sektor pertambangan batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Data sekunder dalam penelitian ini berupa dokumentasi laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang dipublikasikan oleh semua perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2016 yang memuat secara lengkap informasi yang diperlukan dalam penelitian ini.

#### **B. Definisi Operasional Variabel**

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

##### **1. Variabel Dependen**

Variabel dependen adalah faktor-faktor yang diteliti dan diukur untuk menentukan adanya pengaruh dari variabel bebas (Kurniawan, 2014). Variabel dependen yang digunakan adalah struktur modal (*capital structure*). Struktur modal adalah bauran

(proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan menggunakan hutang dan modal sendiri (Horne dan Wachowicz, 2007) dalam Azis dan Hartono (2017). Struktur modal diukur dengan menggunakan rasio *leverage* yaitu *long term debt to equity ratio* (LTDER). Rumus *long term debt to equity ratio* (LTDER) dalam Azis dan Hartono (2017):

$$LTDER = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

## 2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjadi penyebab atas terpengaruhnya variabel dependen (Kurniawan, 2014). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

### a. Board Size

Dewan direksi merupakan orang yang berperan dalam kepemimpinan perseroan untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan pendanaan. Ukuran dewan (*board size*) yang besar akan mendorong tingginya tingkat hutang guna meningkatkan aset perusahaan (Budiman dan Helena, 2017). *Board size* dihitung berdasarkan jumlah anggota direksinya (Kaymak dan Bektas, 2008; Perrini *et al.*, 2008) dalam Tarus dan Ayabei, 2016.

$$\sum \text{Anggota Direksi}$$

### b. Director Independence

Direksi independen (*director independence*) adalah direksi yang merupakan wakil dari pemegang saham minoritas dan mewakili kepentingan investor secara keseluruhan (Zulkarnaen dan Mahmud, 2013).

*Director independence* diukur berdasarkan persentase jumlah direksi independen dari keseluruhan jumlah direksi (Rachman, 2012).

$$\text{Direksi Independen} = \frac{\text{Jumlah Direksi Independen}}{\text{Jumlah Direksi}} \times 100\%$$

c. *Board Tenure*

Masa jabatan dewan direksi (*board tenure*) adalah periode rata-rata anggota dewan direksi pada saat menduduki jabatannya dengan satuan tahun. Masa jabatan yang lama cenderung menjadi teman dengan manajer dan cenderung tidak efektif dalam memonitor manajemen (Vafeas, 2003). Direktur dengan masa jabatan yang pendek akan cenderung dikontrol oleh manajemen karena direktur kurang mengetahui informasi spesifik tentang perusahaan (Tarus dan Ayabei, 2016). *Board tenure* diukur berdasarkan rata-rata masa jabatan dewan direksi (Tarus dan Ayabei, 2016).

$$\text{Board Tenure} = \frac{\text{jumlah tahun masa jabatan dewan direksi}}{\text{jumlah dewan direksi}}$$

### 3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang digunakan untuk mengontrol hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, karena variabel kontrol diduga ikut berpengaruh terhadap variabel bebas. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan satu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima (Budiman dan Helena, 2017). Perusahaan

dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung menggunakan proporsi utang yang kecil (Budiman dan Helena, 2017). Hal ini disebabkan oleh profitabilitas yang tinggi akan menyediakan sejumlah dana internal yang besar untuk membiayai operasional perusahaan dan memiliki kesempatan untuk menginvestasi yang berasal dari laba ditahan (Sheikh dan Wang, 2012). Variabel kontrol ini digunakan berdasarkan penelitian terdahulu oleh Budiman dan Helena (2017).

Profitabilitas merupakan suatu pengukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan aset yang dimilikinya (Budiman dan Helena, 2017). Skala pengukuran variabel profitabilitas adalah skala rasio (Jaradat, 2015).

$$\textit{Profitabilitas} = \frac{\textit{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\textit{Total Aktiva}}$$

### C. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi merupakan keseluruhan pengamatan yang menjadi fokus penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya agar diperoleh sampel yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian adalah:

1. Populasi perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



2. Perusahaan tambang batu bara yang terdaftar sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun berturut-turut (2012-2016).
3. Perusahaan memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan.

TABEL 3.1 JUMLAH SAMPEL BERDASARKAN KRITERIA

Keterangan	Jumlah
Populasi perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	24
Perusahaan tambang batu bara yang <i>delisting</i> sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun berturut-turut (2012-2016).	(2)
Perusahaan yang tidak lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan	(12)
Total perusahaan	10

Sumber : Situs Bursa Efek Indonesia

Berikut daftar sampel perusahaan pertambangan batu bara periode 2012-2016:

TABEL 3.2 DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN PERTAMBANGAN BATU BARA PERIODE 2012-2016

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ARII	PT Atlas Resources Tbk
2	BUMI	PT Bumi Resources Tbk
3	BYAN	PT Bayan Resources Tbk
4	GEMS	PT Golden Energy Mines Tbk
5	HRUM	PT Harum Energy Tbk
6	KKGI	PT Resource Alam Indonesia Tbk
7	PTBA	PT Bukit Asam (Persero) Tbk
8	PTRO	PT Petrosea Tbk
9	SMMT	PT Golden Eagle Energy Tbk
10	TOBA	PT Toba Bara Sejahtera Tbk

Sumber: Situs Bursa Efek Indonesia

Data penelitian menggunakan struktur data panel, yaitu sebanyak 10 perusahaan diobservasi selama 5 tahun dengan jumlah observasi 50 observasi.

## B. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *multiple linear regression analysis*, yaitu teknik statistika untuk membuat model dan menyelidiki pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Data yang berhasil dikumpulkan akan diproses dengan menggunakan *software Eviews9* untuk memberikan gambaran mengenai hubungan antar variabel independen terhadap variabel dependen. Model yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

$$\gamma_{it} = \alpha_i + \alpha_t + \beta_{1it}\chi_{1it} + \beta_{2it}\chi_{2it} + \beta_{3it}\chi_{3it} + \beta_{4it}\chi_{4it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$\gamma_{it}$  = *capital structure*

$\alpha_i$  = *firm-specific effects*

$\alpha_t$  = *period-effects*

$\chi_{1it}$  = *board size*

$\chi_{2it}$  = *director independence*

$\chi_{3it}$  = *board tenure*

$\chi_{4it}$  = *control variable (profitability)*

$\varepsilon_{it}$  = *error term*

*i* = *individual firms*

*t* = *year*

### C. Alat Analisis Data

Uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik dilakukan terlebih dahulu sebelum melakukan *multiple linear regression analysis*. Untuk mempermudah dalam menganalisis digunakan *software Eviews9*.

#### 1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terdiri atas uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi dan uji normalitas.

##### a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data variabel independen dan data variabel dependen pada persamaan regresi berdistribusi normal atau tidak (Mary AR, 2017). Beberapa metode yang bisa digunakan untuk menguji normalitas dalam *software Eviews9*, yaitu dengan histogram dan uji *Jarque-Bera* (Widarjono, 2013). Terdapat dua cara untuk melihat data terdistribusi normal. Pertama, jika nilai *Jarque-Bera*  $< 2$ , maka data sudah terdistribusi normal. Kedua, jika probabilitas  $>$  nilai signifikansi 5%, maka data sudah terdistribusi normal.

##### b. Uji Multikolinieritas

Hubungan antara variabel independen dalam satu regresi disebut dengan multikolinieritas (Widarjono, 2013). Tujuan uji multikolinieritas adalah untuk menguji dan melihat ada atau tidaknya korelasi antar variabel bebas (independen) dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel

independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Penggunaan korelasi bivariat dapat dilakukan untuk melakukan deteksi terhadap multikolinearitas antar variabel bebas dengan standar toleransi 0,8. Jika korelasi menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,8 maka dianggap variabel-variabel tersebut tidak memiliki masalah kolinearitas yang tidak berarti (Widarjono, 2013).

Menurut Widarjono (2013) untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah:

- 1) Nilai  $R^2$  yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi hanya sedikit variabel independen yang signifikan mempengaruhi variabel dependen melalui uji t. Berdasarkan uji F secara statistik signifikan yang berarti semua variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,85), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas.
- 3) Melakukan regresi setiap variabel independen  $x$  dengan sisa variabel independen  $x$  yang lain. Regresi ini disebut dengan regresi *auxiliary*. Jika nilai F hitung lebih besar dari nilai F kritis dengan tingkat signifikansi  $\alpha$  dan derajat kebebasan tertentu maka dapat disimpulkan

model mengandung unsur multikolinieritas, yaitu terdapat hubungan linier antara satu variabel  $x$  dengan variabel  $x$  yang lain.

- 4) Multikolinieritas dapat juga dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai VIF melebihi angka 10, maka dikatakan ada multikolinieritas. Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Apabila dalam sebuah model regresi terdapat masalah heteroskedastisitas maka akan mengakibatkan nilai varian tidak lagi minimum. Hal tersebut akan mengakibatkan *standard error* yang tidak dapat dipercaya sehingga hasil regresi dari model tidak dapat dipertanggungjawabkan (Widarjono, 2013).

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *White*. Menurut Widarjono (2013), uji *White* mengembangkan sebuah metode yang tidak memerlukan asumsi tentang adanya normalitas pada variabel gangguan. Adanya heteroskedastisitas

dapat diketahui jika nilai *chi-square* hitung, yaitu  $nR^2$  lebih besar dari nilai  $X^2$  kritis dengan derajat kepercayaan tertentu ( $\alpha$ ) (Widarjono, 2013).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan antara satu dengan lainnya. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi.

Cara yang digunakan untuk mendeteksi autokorelasi dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW). Model regresi linear berganda terbebas dari autokorelasi jika nilai *Durbin-Watson* hitung terletak di daerah tidak ada autokorelasi positif dan negative (Widarjono, 2013). *Durbin-Watson* (DW) test dilakukan dengan cara membandingkan nilai DW hitung ( $d$ ) dengan nilai  $d_L$  dan  $d_U$  pada tabel *Durbin-Watson*. Tabel 3.4 menjelaskan *rule of thumb* dari DW test.

TABEL 3.3 UJI STATISTIK DURBIN-WATSON

Nilai Statistik	Hasil
$0 < d < d_L$	Ada autokorelasi positif
$d_L < d < d_U$	Tidak Dapat Diputuskan
$d_U < d < 4 - d_U$	Tidak Ada Autokorelasi
$4 - d_U < d < 4 - d_L$	Tidak Dapat Diputuskan
$4 - d_L < d < 4$	Ada Autokorelasi Negatif

Sumber : Widarjono, 2013

Nilai  $d_U$  dan  $d_L$  dapat diperoleh dari tabel statistik *Durbin-Watson* yang bergantung pada banyaknya observasi dan banyaknya variabel yang menjelaskan.

## 2. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai suatu variabel yang dilihat dari nilai *mean*, standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum (Widarjono, 2013). Teknik deskriptif yang dimaksudkan dalam penelitian ini adalah untuk menginterpretasikan nilai rata-rata, nilai maksimum, dan nilai minimum dari masing-masing variabel penelitian.

## 3. Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, analisis regresi bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih serta menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam sebuah penelitian (Widarjono, 2013). Untuk melakukan estimasi model regresi linear berganda penelitian ini menggunakan alat analisis yaitu *software Eviews9*.

Penelitian ini menggunakan data panel. Data panel merupakan data gabungan dari data *cross section* dan data *time series* (Widarjono, 2013). Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu pendekatan model *common effect*, *fixed effect* dan *random effect* (Widarjono, 2013).

### a. Pendekatan model *common effect*

Pendekatan dengan model *Common Effect* merupakan pendekatan yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Pendekatan dengan model *common effect* memiliki kelemahan yaitu ketidaksesuaian model

dengan keadaan yang sesungguhnya karena adanya asumsi bahwa perilaku antar individu dan kurun waktu sama padahal pada kenyataannya kondisi setiap objek akan saling berbeda pada suatu waktu dengan waktu lainnya (Widarjono, 2013).

b. Pendekatan model *fixed effect*

Pendekatan model *fixed effect* mengasumsikan adanya perbedaan antar objek meskipun menggunakan koefisien regresor yang sama. *Fixed effect* disini maksudnya adalah bahwa satu objek memiliki konstan yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu, demikian dengan koefisien regresornya (Widarjono, 2013).

c. Pendekatan model *random effect*

Pendekatan model *random effect* adalah mengatasi kelemahan dari model *fixed effect*. Model ini dikenal dengan sebutan model *generalized least square* (GLS). Model *random effect* menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan antar objek. Untuk menganalisis data panel menggunakan model ini ada satu syarat yang harus dipenuhi yaitu objek data silang lebih besar dari banyaknya koefisien (Widarjono, 2013).

Pengolahan regresi data panel terlebih dahulu harus memilih model estimasi, yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Pemilihan model dilakukan dengan uji *Chow* dan uji *Hausman*. Berikut adalah penjelasan uji *Chow* dan uji *Hausman* menurut Widarjono (2013):

a. Uji *Chow*

Uji ini digunakan untuk untuk pemilihan antara model *common effect* dan model *fixed effect*. *Chow test* merupakan uji dengan melihat hasil F



statistik untuk memilih model yang lebih baik antara model *common effect* atau *fixed effect*, apabila nilai probabilitas signifikansi F statistik lebih kecil dari tingkat signifikansi  $\alpha = 1\%$ ,  $\alpha = 5\%$ , atau  $\alpha = 10\%$ , maka  $H_0$  diterima, namun jika nilai probabilitas signifikansi F statistik lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 1\%$ ,  $\alpha = 5\%$ , atau  $\alpha = 10\%$ , maka  $H_0$  ditolak.  $H_0$  menyatakan bahwa model *fixed effect* yang lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel dan  $H_a$  menyatakan bahwa model *common effect* yang lebih baik.

b. Uji *Hausman*

Uji *hausman* adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Setelah selesai melakukan uji *Chow* dan didapatkan model yang tepat adalah *fixed effect*, maka selanjutnya kita akan menguji model manakah antara model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat, pengujian ini disebut sebagai uji *Hausman*.

Uji *Hausman* dalam menentukan model terbaik menggunakan statistik *chi square* dengan *degree of freedom* adalah sebanyak  $k$ , dimana  $k$  adalah jumlah variabel independen. Apabila nilai statistik *chi square* lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi  $\alpha = 1\%$ ,  $\alpha = 5\%$ , atau  $\alpha = 10\%$ , maka  $H_0$  ditolak yang artinya model yang lebih baik adalah model *random effect*. Apabila nilai statistik *chi square* lebih kecil dari tingkat signifikansi  $\alpha = 1\%$ ,  $\alpha = 5\%$ , atau  $\alpha = 10\%$ , maka  $H_0$  diterima yang mengartikan bahwa model yang lebih baik adalah model *fixed effect*.

#### 4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t. Uji t ini dilakukan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen antara individu atau parsial terhadap variabel dependen (Widarjono, 2013). Uji ini dilakukan dengan membandingkan signifikansi t hitung dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika nilai t hitung  $<$  t tabel maka  $H_0$  diterima.
- b. Jika nilai t hitung  $>$  t tabel maka  $H_0$  ditolak.

Uji ini dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas signifikansi dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas signifikansi ( $\rho$ )  $<$  tingkat signifikansi  $\alpha = 1\%$ ,  $\alpha = 5\%$ , atau  $\alpha = 10\%$ , maka  $H_0$  ditolak.
- b. Jika nilai probabilitas signifikansi ( $\rho$ )  $>$  tingkat signifikansi  $\alpha = 1\%$ ,  $\alpha = 5\%$ , atau  $\alpha = 10\%$ , maka  $H_0$  diterima.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji regresi dan analisis data mengenai “**Pengaruh Struktur Dewan Direksi Terhadap Struktur Modal** (Studi pada Perusahaan Tambang Batu Bara yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)”, maka dapat diambil simpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama ( $H_1$ ) yang menyatakan bahwa *board size* berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan tambang batu bara yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 tidak terdukung.
2. Hipotesis kedua ( $H_2$ ) yang menyatakan bahwa *director independence* berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan tambang batu bara yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 tidak terdukung.
3. Hipotesis ketiga ( $H_3$ ) yang menyatakan *board tenure* berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan tambang batu bara yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 tidak terdukung.
4. Berdasarkan hasil hipotesis maka dapat disimpulkan bahwa struktur dewan direksi tidak berperan dalam mempengaruhi keputusan penggunaan struktur modal perusahaan.

## B. Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang diperoleh maka penulis ingin memberikan saran bagi pihak yang berkepentingan yaitu sebagai berikut:

1. Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber informasi mengenai pengaruh struktur dewan direksi dalam menentukan struktur modal perusahaan, sehingga calon investor dapat mempertimbangkan keputusan untuk penanaman saham di perusahaan sampel.
2. Bagi peneliti, untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel independen yang berbeda misalnya remunerasi direksi dan *CEO duality* atau menggunakan periode penelitian yang lebih panjang. Sehingga dengan demikian diharapkan hasil penelitian lebih komperhensif.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Afridian Wirahadi dan Septriani, Yossi. 2008. “Konflik Keagenan: Tinjauan Teoritis dan Cara Mengurangnya”. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Vol. 3, No. 2.
- Azis, Abdul dan Hartono, Ulil. 2017. “Pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, Dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015”. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 5, No. 3.
- Bebchuk, L.A., Fried, J.M. and Walker, D.I. 2002. “*Managerial power and rent extraction in the design of executive compensation*”. *NBER Working Paper Series. National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA*.
- Budiman, Johny dan Helena. 2017. “Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dengan Kualitas Laporan Keuangan Sebagai Mediator Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen Maranatha*. Vol. 16, No. 2.
- Christiawan, Yulius Jogi dan Tarigan Josua. 2007. “Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 5, No. 1.
- Dimitropoulos, Panagiotis. 2014. “*Capital Structure and Corporate Governance of Soccer Clubs: European Evidence*”. *Management Research Review*. Vol. 37, Issue: 7.
- Faramita, Desy. 2011. “Analisis Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2009”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gillan, Stuart L. 2006. “*Recent Development In Corporate Governance: An Overview*”. *Journal Of Corporate Finance*. Vol. 12, No. 3.
- Gujarati, N. Damor dan Dawn, C. Porter. 2012. *Dasar – dasar Ekonometrika*. Edisi 5. Jakarta : Salemba Empat

- Hapsari, Denny Putri dan Syamsudin. 2014. "Analisis Implementasi Penerapan Prinsip – Prinsip *Good Corporate Governance* dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan PT NS Bluescope Indonesia". *Jurnal Akuntansi*. Vol. 1, No. 1.
- Hardiningsih, Pancawati dan Oktaviani, Rachmawati Meita. 2012. "Determinan Kebijakan Hutang (Dalam Agency Theory dan Pecking Order Theory)". *Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. Vol. 1, No. 1.
- Herawaty, Vinola. 2008. "Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai *Moderating Variable* Dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 10, No. 2.
- Hussainey, Khaled and Aljifri, Khaled. 2012. "*Corporate Governance Mechanisms And Capital Structure In UAE*". *Journal Of Applied Accounting Research*. Vol. 13, Issue: 2.
- Jaradat, M.S. 2015. "*Corporate governance practices and capital structure: A study with special reference to board size, board gender, outside director, and CEO duality*". *Internasional Journal of Economics, Commerce and Management*. Vol. 3, No. 5.
- Kurniawan, Vito Janitra. 2014. "*Pengaruh Antara Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Dengan Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012)*". *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang
- Limanto Anthomi Wibisono dan Juniarti. 2014. "Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2011". *Jurnal Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra*. Vol. 2, No. 1.
- Lisa, Oyong. 2012. "Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba: Suatu Tinjauan Dalam Hubungan Keagenan". *Jurnal WIGA*. Vol. 2, No. 1.
- Manopo, Widy Fimber. 2013. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perbankan Yang Go Public Di BEI Tahun 2008-2010". *Jurnal EMBA*. Vol. 1, No. 3.
- Mary AR, F.F Putri Rose. 2017. "Pengaruh Struktur *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia (BEI)". *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
- Nasim, Arim dan Irnama, Fetti Rizki. 2015. "Pengaruh *Profit Margin, Assets Turnover* dan *Leverage* Terhadap *Sustainable Growth Rate* Pada Perusahaan Sektor Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012". *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 3, No. 1.

- Ogolmagai, Natalia. 2013. “Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang *Go Public* Di Indonesia”. *Jurnal EMBA*. Vol. 1, No. 3.
- Prabansari, Yuke dan Kusuma, Hadri. 2005. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur *Go Public* Di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Keuangan*.
- Prasetia, Ta'dir Eko, Tommy, Parengkuan, dan Saerang, Ivone S. 2014. “Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI”. *Jurnal EMBA*. Vol. 2, No. 2.
- Puniayasa, I.B Made dan Triaryati Nyoman. 2016. “Pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Kepemilikan dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Masuk dalam Indeks CGPI”. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Vol. 5, No. 8.
- Rachman, Yoga Tantular. 2012. “*The Effects Of Outside Directors On Board Of Directors And Classification Of Audit Firms Towards Earnings Management*”. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Universitas Widyatama*.
- Rahadian, Andhika. 2014. “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2010-2012)”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rahadian, Andhika dan Hadiprajitno, Paulus Basuki. 2014. “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2010-2012)”. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 3, No. 2.
- Rahayu, Ike. 2017. “Pengaruh Struktur *Corporate Governance* Terhadap Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015”. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Lampung.
- Rehman, M.A.U., Rehman , R. U., dan Raof , A. 2010. “Does corporate governance lead to a change in the capital structure?”. *American Journal of Social and Management Sciences*. Vol. 1, No. 2.
- Roberts, J., McNulty, T. dan Stiles, P. 2005. “Beyond agency conceptions of the work of the non-executive director: creating accountability in the boardroom”. *British Journal of Management*. Vol. 16, No.s1.
- Sheikh, N.A., and Wang, Z. 2012. “Effects Of Corporate Governance On Capital Structure: Empirical Evidence From Pakistan”. *Corporate Governance: The International Journal Of Business In Society*. Vol. 12, Issue: 5.

- Tarus, Daniel Kipkirong and Ayabei, Ezekiel. 2016. "Board Composition and Capital Structure: Evidence From Kenya". *Management Research Review*. Vol. 39, Issue: 9.
- Utama, Siddharta. 2003. "Corporate Governance, Disclosure and its Evidence in Indonesia". *Jurnal Manajemen Usahawan Indonesia*. Vol. 32, No. 4.
- Uzun, H., Swewczyk, S.H. dan Varma, R. 2004. "Board composition and corporate fraud". *Financial Analysts Journal*. Vol. 60, No. 3.
- Vafeas, N. 2003. "Length of board tenure and outside director independence". *Journal of Business Finance & Accounting*. Vol. 30, No. 7/8.
- Wen, Y., Rwegasira, K. dan Bilderbeek, J. 2002. "Corporate governance and capital structure decisions of the Chinese listed firms". *Corporate Governance: An International Review*. Vol. 10, No. 2.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.
- Wiyadi, Trisnawati, Rina, Puspitasari, Noviana, dan Sasongko, Noer 2016. "Pengaruh Asimetri Informasi, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba Riil Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia". *The 3<sup>rd</sup> University Research Colloquium*.
- Zulkarnaen, Eric Iskandarsjah dan Mahmud, Amir. 2013. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Luas Pengungkapan Intellectual Capital". *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 5, No. 1.
- . [www.ojk.go.id](http://www.ojk.go.id). Diakses pada bulan September 2017
- . [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Diakses pada bulan Agustus 2017
- . [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com). Diakses pada bulan Agustus 2017
- . [www.bps.go.id](http://www.bps.go.id). Diakses pada bulan Februari 2018
- . [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id). Diakses pada bulan Februari 2018