

BAB 1

Pendahuluan

1.1. Latar Belakang

Di era globalisasi seperti ini, banyak perusahaan yang tumbuh semakin baik. Hal ini menimbulkan persaingan antar perusahaan dibidangnya masing-masing serta menyebabkan persaingan di dunia usaha semakin ketat. Setiap perusahaan mempunyai visi dan misi yang menuju pada tujuan ingin menjadi yang terbaik dan paling unggul diantara para kompetitornya. Peningkatan persaingan menuntut perusahaan agar dapat melakukan penyesuaian dengan keadaan yang sedang terjadi serta mampu mengelola fungsi penting perusahaan. Setiap perusahaan menginginkan perusahaannya dapat berjalan dengan baik dalam jangka waktu kedepan baik secara finansial dan non finansial. Perusahaan akan melakukan berbagai strategi untuk menunjukkan eksistensi mereka dalam dunia usaha yang dijalankan. Operasional suatu perusahaan tidak dapat terpisah dari modal. Pengelolaan modal yang baik menjadi sebuah faktor penting dalam menunjang kelancaran dan efektivitas sebuah usaha. Salah satu cara yang dilakukan perusahaan adalah pengambilan keputusan struktur modal yang optimal. Perusahaan harus mampu melakukan kombinasi penggunaan sumber pendanaan yang mampu memberikan keuntungan. Struktur modal merupakan kerangka pendanaan perusahaan yang terbentuk dari utang dan modal (Widijaya & Peny, 2020). Struktur modal secara sederhana dapat dikatakan sebagai perbandingan jumlah modal perusahaan antara modal yang diperoleh dari internal perusahaan (modal sendiri) atau modal yang diperoleh dari eksternal perusahaan (hutang). Perbandingan yang tepat (optimal) menjadikan kebijakan-kebijakan yang diambil perusahaan ke depannya membuat risiko perusahaan semakin kecil dan peluang perusahaan memperoleh laba semakin tinggi. Keputusan struktur modal dikatakan efektif jika mencapai porsi yang seimbang antara utang dan modal (Sanjaya et al., 2019). Keseimbangan kedua unsur tersebut sangat dibutuhkan untuk memaksimalkan nilai perusahaan serta mencegah kegagalan usaha. Hal tersebut dikarenakan pendanaan melalui utang yang tinggi akan menimbulkan risiko finansial yang besar sedangkan pendanaan melalui saham yang tinggi akan menimbulkan biaya modal yang tinggi.

Salah satu sektor usaha yang sering melakukan penambahan modal yaitu sektor perbankan. Peranan perbankan sangat berpengaruh pada pertumbuhan perekonomian suatu negara. Peranan perbankan antara lain untuk memenuhi kebutuhan-kebutuhan ekonomi dalam negeri seperti kegiatan administrasi keuangan, penampungan uang, penggunaan uang, penukaran dan perdagangan uang, pengawasan uang, perkreditan, dan pengiriman uang, sedang peranan perbankan untuk luar negeri meliputi hal-hal yang berkaitan dengan lalu lintas devisa, hubungan perdagangan, dan hubungan moneter antar negara. Ketika fungsi perbankan terganggu, secara tidak langsung akan terjadi perlambatan pertumbuhan ekonomi di negara yang bersangkutan. Oleh karena itu, untuk menunjang operasional beserta meningkatkan kinerja perbankan maka perusahaan perbankan menguatkan struktur modalnya. Salah satu cara memperkuat struktur modalnya adalah dengan menerbitkan *right issue*. *Right issue* sering dikenal dengan sebutan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD). *Right issue* dilakukan perusahaan untuk mendukung rencana aksi korporasi tertentu atau menambah modal kerja.

Menurut Putra (2023) dalam berita yang dimuat CNBC Indonesia, OJK membuat kebijakan yang dapat mendorong bank - bank di Indonesia memiliki permodalan yang solid sehingga akan lebih tangguh ketika menghadapi berbagai tantangan. Salah satu kebijakan OJK tersebut adalah mewajibkan bank-bank untuk memiliki permodalan minimum sebesar Rp 3 triliun. Agar terhindar dari konsekuensi turun kasta menjadi Bank Perkreditan Rakyat (BPR) jika tak memenuhi target minimal permodalan, berbagai aksi penyelamatan pun dilakukan. Mayoritas bank dengan modal masih cekak terutama bank yang sahamnya diperdagangkan di

bursa tersebut melakukan aksi korporasi berupa Penambahan Modal dengan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (PMHMETD) alias *right issue* untuk mendapat suntikan modal. Aksi *right issue* dilaksanakan di penghujung tahun 2022 untuk mempertahankan posisi bank-bank tersebut sebagai bank umum. Di antara bank-bank yang melakukan *right issue* ada Bank MNC International (BABP) yang sahamnya tidak terserap penuh. Dari target pendanaan Rp 1,2 triliun hanya berhasil menghimpun Rp 301 miliar. Selain BABP, ada juga Bank National Nobu (NOBU) milik Lippo Group yang baru melaksanakan *right issue* di awal tahun dengan nilai emisi mencapai Rp 403,6 miliar dengan standby buyer Star Pacific. Namun dengan tambahan modal tersebut masih belum mencukupi ketentuan permodalan yang ditetapkan OJK mengingat tier-1 capital NOBU hanya Rp 1,62 triliun per September 2022. Di sisi lain, OJK juga sudah mendegradasi 1 bank yang berstatus bank umum menjadi BPR yaitu Bank Prima Master karena tak mampu memenuhi ketentuan modal inti Rp 3 triliun. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal sangat penting bagi perbankan, mengingat modal yang diperoleh dapat sangat menunjang kegiatan bank tersebut.

Penentuan struktur modal akan berdampak langsung pada posisi finansial perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal akan mempunyai dampak yang luas. Apabila perusahaan terlalu besar dalam menggunakan kewajibannya, maka beban tetap yang harus di tanggung perusahaan semakin besar pula. Hal ini juga berarti akan meningkatkan risiko finansial, yaitu resiko saat perusahaan tidak dapat membayar beban bunga dan angsuran-angsuran kewajibannya. Untuk menjalankan kegiatan usahanya, para pemegang saham selaku pemilik perusahaan akan memberikan mandat kepada manajer untuk mengelola perusahaannya. Pemegang saham menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Manajer perusahaan diberikan wewenang oleh pemegang saham selaku pemilik perusahaan untuk mengambil keputusan-keputusan bagi perusahaan, termasuk keputusan dalam hal menentukan struktur modal yang tepat bagi perusahaan (Osvold et al., 2019).

Namun, dalam menjalankan tugasnya terkadang manajer perusahaan tidak bertindak sesuai keinginan para pemegang saham selaku pemilik perusahaan. Manajer perusahaan cenderung bertindak sesuai keinginannya sendiri dengan melakukan tindakan-tindakan yang menguntungkan diri mereka sendiri dan dapat merugikan kepentingan principal atau pemegang saham. Dengan demikian terjadilah konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham selaku pemilik perusahaan. Konflik kepentingan yang timbul antara pemilik perusahaan dan manajer tersebut dapat menyebabkan keputusan struktur modal perusahaan menjadi kurang tepat bagi perusahaan (Widijaya & Peny, 2020). Untuk mengurangi konflik yang terjadi antara pemilik perusahaan dan manajer dibutuhkan adanya mekanisme *corporate governance* yang baik pada perusahaan. *Corporate governance* yang baik diharapkan dapat menambah kepercayaan para pemilik perusahaan kepada para manajer.

Corporate governance adalah aturan dan praktik yang mengatur hubungan di dalam para manajer dan pemegang saham perusahaan, serta pemangku kepentingan seperti karyawan dan kreditor, yang berkontribusi pada pertumbuhan dan stabilitas keuangan dengan mendukung kepercayaan pasar, integritas pasar keuangan, dan efisiensi ekonomi (Kurniawan & Setiawan, 2020). Pembentukan *corporate governance* ini bertujuan untuk memberikan pengawasan terhadap kinerja pengelolaan perusahaan, termasuk dalam pengelolaan struktur modal perusahaan. Dengan *corporate governance* diharapkan perusahaan mampu menarik minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut (Osvold et al., 2019). Selain itu, dengan adanya *corporate governance* yang baik maka manajemen perusahaan akan dapat menemukan komposisi yang optimal dalam penentuan struktur modalnya (Dewi & Dewi, 2018). *Corporate governance* dilakukan secara internal dengan melakukan pengendalian melalui struktur organisasi dan proses internal. Sedangkan, *corporate governance* secara eksternal dilakukan dengan pengendalian melalui pasar atau pemegang saham. Dalam penelitian

ini, corporate Governance di yang baik dapat digambarkan melalui ukuran dewan serta dualitas CEO.

Ukuran dewan merupakan jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan. Dua fungsi utama yang dijalankan dewan direksi adalah fungsi monitoring dan membuat keputusan manajemen (Osvald et al., 2019). Fungsi monitoring dijalankan untuk mengawasi tindakan para manajer, hal ini dilakukan untuk mencegah para manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri. Jika manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri tentunya akan merugikan para pemegang saham. Ukuran dewan yang besar dapat memonitor tindakan manajemen secara efektif dan menghasilkan praktik manajemen yang lebih baik. Oleh karena itu, ukuran dewan yang semakin besar cenderung akan menimbulkan monitoring yang luas. Hal ini dapat meningkatkan investor dan pemegang saham karena para investor akan lebih percaya pada perusahaan yang memiliki manajemen yang bagus. Tentunya hal ini akan meningkatkan sumber modal dari perusahaan tersebut melalui investasi dan pinjaman dari para investor. Perusahaan yang memiliki jumlah dewan lebih banyak dapat memanfaatkan jaringan direksi mereka yang memungkinkan mereka memiliki akses yang lebih baik ke pembiayaan eksternal. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Dewi (2018), Kurniawan & Setiawan (2020) dan Hromei (2021) menunjukkan bahwa ukuran dewan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Widijaya & Peny (2020) dan Sanjaya et al., (2019) menunjukkan bahwa ukuran dewan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal perusahaan.

Dualitas CEO yaitu ketika seseorang berposisi sebagai direktur dan sekaligus merangkap sebagai komisaris (Ehikioya et al., 2021). Ketika ini terjadi, kemungkinan akan mengarah pada masalah keagenan dan memengaruhi keputusan keuangan perusahaan. Di Indonesia, Undang – undang perusahaan menjelaskan bahwa direksi berperan dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan sedangkan komisaris melakukan pemantauan terhadap direksi. Dikarenakan peraturan yang berlaku, dualitas CEO di Indonesia mungkin tidak secara langsung terdapat seseorang yang menjabat dewan komisaris sekaligus sebagai dewan direksi, namun, menggunakan sistem kekerabatan dalam penempatan dewan direksi dan dewan komisaris, dimana masih adanya hubungan keluarga pada dua jabatan tersebut (Deviesia & Lemmuela, 2017). Banyak perusahaan yang awalnya merupakan perusahaan keluarga, namun akhirnya berkembang menjadi perusahaan publik. Hal ini berakibat banyak terdapat kasus dimana orang tua menjabat sebagai dewan komisaris, anaknya berada di posisi dewan direksi, sehingga berpotensi untuk menimbulkan management discretion (Deviesia & Lemmuela, 2017). Keberadaan seseorang sebagai direktur utama dan ketua dewan meningkatkan struktur modal perusahaan di pasar modal di antara direktur eksekutif atau non-eksekutif. Ketika sebuah CEO tidak mengambil posisi ketua, perusahaan kemungkinan akan mendapatkan bagian yang lebih besar di pasar keuangan (leverage tinggi) dan juga memiliki hasil keuangan yang unggul. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ehikioya et al., (2021), Sanjaya et al. (2019) dan Ahmed (2019) yang menunjukkan bahwa dualitas CEO berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Njuguna & Obwogi, 2015) menunjukkan bahwa dualitas CEO berpengaruh negatif terhadap struktur modal perusahaan. Hal ini dikarenakan dualitas CEO berpeluang sangat minimal jika CEO memiliki sikap menghindari risiko, berbeda jika perusahaan dipimpin oleh orang yang berbeda karena memiliki sikap risiko yang beda. Sehingga tingkat penggunaan utang akan lebih tinggi (Njuguna & Obwogi, 2015).

Berdasarkan uraian diatas, diketahui bahwa masih terdapat kesenjangan hasil penelitian (*research gap*) mengenai pengaruh *Corporate Governance* terhadap struktur modal perusahaan. Oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali mengenai pengaruh *Corporate Governance* terhadap struktur modal perusahaan. Selain itu, penelitian ini mencoba mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh Hromei (2021) di Eropa. Perbedaan

penelitian ini dengan penelitian tersebut adalah objek penelitian ini menggunakan perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Selain itu, penelitian ini dilakukan pada tahun 2019 - 2021. Rumusan masalah pada penelitian ini yaitu a) apakah terdapat pengaruh ukuran dewan terhadap struktur modal perusahaan ?, b) apakah terdapat pengaruh dualitas CEO terhadap struktur modal perusahaan ?. Sedangkan, tujuan penelitian ini antara lain a) untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran dewan terhadap struktur modal perusahaan, b) untuk menguji secara empiris pengaruh dualitas CEO terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat praktis yaitu mampu memberikan informasi mengenai pengaruh *Corporate Governance* terhadap struktur modal perusahaan bagi perusahaan, pemerintah maupun masyarakat. Sedangkan, manfaat teoritis penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan ilmiah dan menjadi referensi bagi penelitian – penelitian selanjutnya yang berhubungan dengan struktur modal perusahaan.

BAB 2 **Kajian Pustaka**

2.1 Teori Agensi

Teori agensi adalah teori yang menggambarkan hubungan antara prinsipal dan agen, dimana prinsipal mempekerjakan agen untuk kepentingannya sedangkan agen merupakan pihak yang menjalankan kepentingan prinsipal (Scott, 2014). Teori keagenan muncul karena setiap individu diasumsikan mempunyai keinginan untuk memaksimalkan kepentingan pribadi, yang kemungkinan besar berlawanan dengan kepentingan orang lain. Sebagai agen secara moral memiliki tanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan prinsipal, namun di sisi lain agen juga mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraan mereka. Hal tersebut dapat memicu tindak kecurangan oleh para agen dan agen tidak selalu bertindak untuk kepentingan prinsipal (Putri & Endiana, 2020). Dalam penelitian ini, perusahaan bertindak sebagai agen, sedangkan masyarakat, investor, pemerintah (*stakeholder* lainnya) bertindak sebagai prinsipal. Dalam teori agensi, hubungan keagenan dicirikan oleh dua hal utama, yaitu potensi konflik kepentingan dan asimetri informasi (Wagenhofer, 2015). Keputusan manajer dalam yang berkaitan dengan modal perusahaan merupakan salah satu penyebab konflik (Osvold et al., 2019). Konflik tersebut terjadi ketika manajer melaksanakan keputusan yang berkaitan dengan permodalan perusahaan namun tidak sesuai dengan harapan yang diinginkan oleh investor. Akan tetapi masalah keagenan ini dapat diatasi dengan *corporate governance* yang baik sehingga diharapkan mampu menjadi pengendali kinerja manajer.

Corporate Governance yang baik di suatu perusahaan sebagai cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memaksimalkan keuntungan yang sesuai dengan investasi yang ditanamkan di perusahaan. Dalam keberlangsungan aktivitas perusahaan praktik *corporate governance* sangat penting diterapkan di setiap perusahaan. Dengan pengelolaan perusahaan ini diharapkan mampu menarik minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Menurut Ullah et al., (2019), tingginya kualitas *corporate governance* diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan bukan hanya dengan meningkatkan dan mempertahankan budaya perusahaan yang memotivasi manajemen, tetapi juga mengurangi biaya modal.

2.2 Struktur Modal

Struktur modal merupakan kerangka pendanaan perusahaan yang terbentuk dari utang dan modal (Widijaya & Peny, 2020). Struktur modal memiliki peranan penting dalam valuasi suatu perusahaan, hal ini dikarenakan perusahaan menggunakan perpaduan utang dan modal dalam mewujudkan struktur modal yang optimal, sehingga perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasional dengan baik (Alnaimi & Kanakriyah, 2021). Struktur modal yang efektif dan efisien dapat terbentuk dari kondisi keuangan perusahaan yang relatif stabil dan kuat (Darya & Maesaroh, 2016). Struktur modal yang tidak optimal dapat mengakibatkan perusahaan mengalami risiko ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok pinjaman yang telah jatuh tempo. Keputusan terhadap struktur modal dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor spesifik dalam perusahaan dan pergeseran pasar seperti ukuran perusahaan, volatilitas laba, aset berwujud, biaya kebangkrutan dan pajak, dan juga konflik keagenan (Widijaya & Peny, 2020).

2.3 Corporate Governance

Peraturan Menteri BUMN Nomor : PER — 01 /MBU/2011 tanggal 1 Agustus 2011 tentang penerapan GCG pada BUMN menyatakan bahwa *corporate governance* adalah “suatu proses dan stuktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholder*) lainnya, berdasarkan

peraturan perundangan dan nilai-nilai etika”. *Corporate Governance* adalah sebuah sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi setiap stakeholders (Ahmed, 2019). Definisi ini menekankan pada keberhasilan usaha dengan memperhatikan akuntabilitas yang berdasarkan pada peraturan perundangan dan nilai-nilai etika serta memperhatikan stakeholder yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mewujudkan dan meningkatkan nilai pemegang saham.

Pembentukan *corporate governance* ini bertujuan untuk memberikan pengawasan terhadap kinerja pengelolaan perusahaan, termasuk pengelolaan struktur modal. Baik buruknya penerapan *corporate governance* oleh perusahaan akan berdampak pada pengelolaan struktur modal perusahaan tersebut. Kehadiran *corporate governance* yang baik bagi suatu perusahaan akan menunjang aktivitas operasional, selain itu mekanisme pelaksanaan *corporate governance* suatu perusahaan harus menjadi perhatian utama perusahaan demi kelancaran kegiatan dalam perusahaan. Mekanisme CG yang baik memiliki keterkaitan dengan kemakmuran perusahaan dan para pemegang saham, sehingga penerapannya diharapkan memberikan kontribusi positif bagi perusahaan secara keseluruhan (Sandy & Lukviarman, 2015). Terdapat 5 prinsip dalam *Good Corporate Governance* yaitu transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), kemandirian (*independency*) dan kewajaran (*fairness*). CG dapat digambarkan melalui kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit dan sebagainya. Namun, pada penelitian ini, CG digambarkan melalui dua hal yaitu ukuran dewan dan dualitas CEO.

Ukuran dewan dipilih sebagai variabel penelitian karena ukuran dewan yang besar dapat memonitor tindakan manajemen secara efektif dan menghasilkan praktik manajemen yang lebih baik. Oleh karena itu, ukuran dewan yang semakin besar cenderung akan menimbulkan monitoring yang luas sehingga keputusan penentuan struktur modal dapat lebih optimal. Selain itu, peneliti juga memilih dualitas CEO sebagai variabel dikarenakan walaupun peraturan yang berlaku menetapkan bahwa di Indonesia tidak dapat menerapkan dualitas CEO, namun Indonesia masih menggunakan sistem kekerabatan dalam penempatan dewan direksi dan dewan komisaris, dimana masih adanya hubungan keluarga pada dua jabatan tersebut (Deviesa & Lemmuela, 2017). Banyak perusahaan yang awalnya merupakan perusahaan keluarga, namun akhirnya berkembang menjadi perusahaan publik. Hal ini berakibat banyak terdapat kasus dimana orang tua menjabat sebagai dewan komisaris, anaknya berada di posisi dewan direksi, sehingga berpotensi untuk menimbulkan *management discretion* (Deviesa & Lemmuela, 2017).

2.4 Ukuran Dewan

Ukuran dewan merupakan jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan. Menurut Kurniawan & Setiawan (2020), dewan direksi adalah salah satu elemen terpenting dari mekanisme tata kelola perusahaan dalam mengawasi manajemen secara efektif agar operasi perusahaan berjalan sesuai dengan tujuan. Dewan direksi memainkan peran penting dalam mengurangi kegagalan perusahaan dan bertanggung jawab untuk memantau kegiatan-kegiatan utama serta menyetujui keputusan strategis (Younas, 2021). Ukuran dewan yang optimal tergantung pada karakteristik perusahaan, biaya pemantauan dan kompleksitas organisasi. Dua fungsi utama yang dijalankan dewan direksi adalah fungsi monitoring dan membuat keputusan manajemen (Osvold et al., 2019). Fungsi monitoring dijalankan untuk mengawasi tindakan para manajer, hal ini dilakukan untuk mencegah para manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri. Jika manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri tentunya akan merugikan para pemegang saham. Ukuran dewan yang besar dapat memonitor tindakan manajemen secara efektif dan menghasilkan praktik manajemen yang lebih baik. Oleh karena itu, ukuran dewan yang semakin besar cenderung akan menimbulkan monitoring yang luas.

2.5 Dualitas CEO

Dualitas CEO yaitu ketika seseorang berposisi sebagai direktur dan sekaligus merangkap sebagai komisaris (Ehikioya et al., 2021). Ketika ini terjadi, kemungkinan akan mengarah pada masalah keagenan dan memengaruhi keputusan keuangan perusahaan. Baik komisaris maupun direktur memiliki peran yang berpengaruh terhadap keputusan keuangan organisasi. Keduanya terlibat dalam keputusan untuk memulai dan melaksanakan proposal investasi baru serta keduanya terlibat dalam pemantauan dan pengendalian pelaksanaan proyek baru. Agar dapat beroperasi secara optimal diperlukan organisasi yang beroperasi secara terkoordinasi dengan baik sehingga perlu memisahkan peran komisaris dan peran direktur (Thakolwiroj & Sithipolvanichgul, 2021). Di Indonesia, Undang – undang perusahaan menjelaskan bahwa direksi berperan dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan sedangkan komisaris melakukan pemantauan terhadap direksi, sehingga dualitas CEO tidak diterapkan di Indonesia.

2.6 Return On Asset

Return On assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan jumlah aktiva perusahaan (Suhadak & Fauzi, 2015). Laba yang tinggi membuat bank mendapatkan kepercayaan dari masyarakat yang memungkinkan bank untuk menghimpun modal yang lebih banyak sehingga bank memperoleh kesempatan meminjamkan dengan lebih luas.

2.7 Return On Equity

Return On Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan (Suhadak & Fauzi, 2015). Sesuai dengan Surat Ketetapan Bank Indonesia no 23/67/KEP/DIR, nilai batas minimal ROE yang baik adalah sebesar 10%.

2.8 Total Ekuitas

Menurut standar akuntansi keuangan (PSAK No. 21), ekuitas merupakan bagian hak pemilik dalam perusahaan yaitu selisih antara aset dan kewajiban yang ada, dan dengan demikian tidak merupakan ukuran nilai jual perusahaan tersebut. Sederhananya, total ekuitas adalah jumlah uang yang akan dikembalikan kepada pemegang saham suatu perusahaan, jika seluruh aset perusahaan dicairkan dan seluruh hutang perusahaan dibayar. Nilainya ditentukan dari total pencairan seluruh aset perusahaan dikurangi dengan total hutang perusahaan yang harus dibayar.

2.9 Penelitian Terdahulu

Hromei (2021) dalam penelitiannya menggunakan dua variabel independen yaitu ukuran dewan dan dualitas CEO serta tiga variabel kontrol yaitu ROA, ROE dan total ekuitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan, dualitas CEO tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Widijaya & Peny (2020) menunjukkan hasil penelitian bahwa ukuran dewan direksi, masa jabatan direksi, dan kepemilikan keluarga berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal, sedangkan dewan direksi independen, komite audit, konsentrasi kepemilikan, dan kepemilikan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.

Kurniawan & Setiawan (2020) menunjukkan hasil penelitian bahwa *board size*, *board independence*, *audit committee size*, dan *ownership concentration* berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

Sanjaya et al., (2019) menunjukkan hasil penelitian bahwa ukuran dewan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Dualitas CEO berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Komposisi dewan dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan CEO tenure berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Ehikioya et al., (2021), menunjukkan hasil penelitian bahwa komposisi direksi dan dualitas CEO berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Ukuran dewan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan skill dewan dan perbedaan jenis kelamin berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.

Njuguna & Obwogi (2015) menunjukkan hasil penelitian bahwa ukuran dewan, direktur independen dan perbedaan pendidikan berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan dualitas CEO tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Ahmed (2019) menunjukkan hasil penelitian bahwa komposisi dewan dan dualitas CEO berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan ukuran dewan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

2.10 Pengembangan Hipotesis

2.10.1 Pengaruh Ukuran Dewan Terhadap Struktur Modal

Ukuran dewan merupakan jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan. Dewan direksi memainkan peran penting dalam mengurangi kegagalan perusahaan dan bertanggung jawab untuk memantau kegiatan-kegiatan utama serta menyetujui keputusan strategis. Dua fungsi utama yang dijalankan dewan direksi adalah fungsi monitoring dan membuat keputusan manajemen (Osvald et al., 2019). Fungsi monitoring dijalankan untuk mengawasi tindakan para manajer, hal ini dilakukan untuk mencegah para manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri. Sejalan dengan teori agensi dimana hubungan keagenan dicirikan oleh dua hal utama, yaitu potensi konflik kepentingan dan asimetri informasi, keputusan manajer dalam yang berkaitan dengan modal perusahaan merupakan salah satu penyebab konflik (Osvald et al., 2019). Jika manajer bertindak untuk kepentingannya sendiri tentu nya akan merugikan para pemegang saham. Oleh karena itu, ukuran dewan yang besar dapat memonitor tindakan manajemen secara efektif dan menghasilkan praktik manajemen yang lebih baik. Ukuran dewan yang semakin besar cenderung akan menimbulkan monitoring yang luas. Hal ini dapat meminimalisir konflik kepentingan serta meningkatkan kepercayaan investor bahwa perusahaan yang memiliki manajemen yang bagus. Tentunya hal ini akan meningkatkan sumber modal dari perusahaan tersebut melalui investasi dan pinjaman dari para investor. Perusahaan yang memiliki jumlah dewan lebih banyak dapat memanfaatkan jaringan direksi mereka yang memungkinkan mereka memiliki akses yang lebih baik ke pembiayaan eksternal. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Dewi (2018), Kurniawan & Setiawan (2020) dan Hromei (2021) menunjukkan bahwa ukuran dewan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, hipotesis pertama pada penelitian ini adalah :

H1 : Ukuran dewan berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.10.2 Pengaruh Dualitas CEO Terhadap Struktur Modal

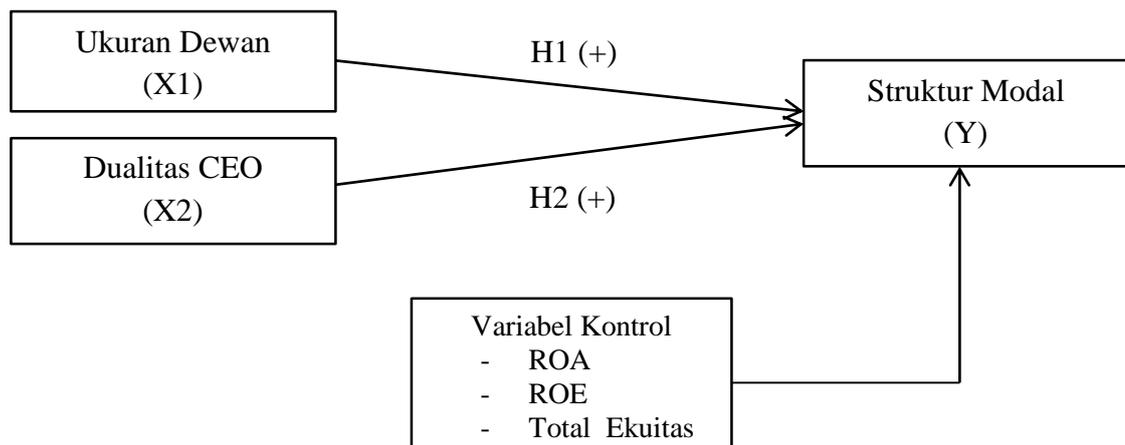
Dualitas CEO yaitu ketika seseorang berposisi sebagai direktur dan sekaligus merangkap sebagai komisaris (Ehikioya et al., 2021). Ketika ini terjadi, kemungkinan akan mengarah pada masalah keagenan dan memengaruhi keputusan keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori agensi dimana setiap individu diasumsikan mempunyai keinginan untuk memaksimalkan kepentingan pribadi, yang kemungkinan besar berlawanan dengan kepentingan orang lain. Dengan adanya dualitas CEO, hal ini sangat memungkinkan sewan tersebut terlibat dalam perilaku oportunistik untuk mengejar kepentingan pribadi. Baik komisaris maupun direktur memiliki peran yang berpengaruh terhadap keputusan keuangan organisasi. Keduanya terlibat dalam keputusan untuk memulai dan melaksanakan proposal investasi baru serta keduanya terlibat dalam pemantauan dan pengendalian pelaksanaan proyek baru. Keberadaan seseorang sebagai direktur utama dan ketua dewan meningkatkan struktur modal perusahaan di pasar modal di antara direktur eksekutif atau noneksekutif. Ketika sebuah CEO tidak mengambil posisi ketua, perusahaan kemungkinan akan mendapatkan bagian yang

lebih besardi pasar keuangan (leverage tinggi) dan juga memiliki hasil keuangan yang unggul. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ehikioya et al., (2021), Sanjaya et al. (2019) dan Ahmed (2019) yang menunjukkan bahwa dualitas CEO berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Oleh karena itu, hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah :

H2 : Dualitas CEO berpengaruh positif terhadap struktur modal

2.11 Kerangka Penelitian

Berdasarkan uraian diatas maka kerangka penelitian dalam penelitian ini adalah :



Gambar 2.1

Kerangka Penelitian

BAB 3

Metode Penelitian

3.1 Populasi

Populasi merupakan keseluruhan dari objek yang akan dijadikan penelitian (Ghozali, 2021). Populasi dalam penelitian ini meliputi perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Tahun 2019 – 2021 yang berjumlah 61 bank.

3.2 Sampel

Menurut Ghozali (2021), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yang dilakukan dengan memberikan pertimbangan-pertimbangan tertentu untuk menjadikan anggota populasi menjadi sampel yang dipilih (Ghozali, 2021). Adapun kriteria-kriteria sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2019 - 2021
2. Perusahaan perbankan konvensional yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut – turut pada tahun 2019 – 2021
3. Perusahaan perbankan yang menyediakan variabel yang dibutuhkan dalam penelitian tahun 2019 - 2021

3.3 Jenis Dan Sumber Data

Jenis penelitian ini merupakan penelitian sekunder. Sumber data berasal dari laporan tahunan perusahaan perbankan konvensional tahun 2019 – 2021 yang tersedia di website masing – masing perbankan. Sedangkan jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Hal ini dikarenakan data yang diperoleh nantinya merupakan data berupa angka. Data yang diperoleh selanjutnya akan diolah menggunakan perangkat lunak SPSS yang selanjutnya akan dianalisa.

3.4 Definisi Operasional Variabel

3.4.1 Variabel Dependen (Y)

Menurut Sugiyono (2017) variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel independen. Penelitian ini memiliki satu variabel dependen yaitu struktur modal (Y). Struktur modal merupakan kerangka pendanaan perusahaan yang terbentuk dari utang dan modal (Widijaya & Peny, 2020). Struktur modal dapat dihitung menggunakan *financial leverage*. Menurut Hromei (2021), struktur modal dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Lev} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

3.4.2 Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2017) variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab perubahan atau timbulnya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran dewan dan dualitas CEO.

3.4.2.1 Ukuran Dewan

Ukuran dewan merupakan jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan. Menurut Kurniawan & Setiawan (2020), dewan direksi adalah salah satu elemen terpenting dari mekanisme tata kelola perusahaan dalam mengawasi manajemen secara efektif agar operasi perusahaan berjalan sesuai dengan tujuan. Ukuran dewan yang optimal tergantung pada karakteristik perusahaan, biaya pemantauan dan kompleksitas organisasi. Menurut Hromei (2021), ukuran dewan dapat dihitung berdasarkan jumlah dewan direksi di perusahaan tersebut.

3.4.2.2 Dualitas CEO

Dualitas CEO yaitu ketika seseorang berposisi sebagai direktur dan sekaligus merangkap sebagai komisaris (Ehikioya et al., 2021). Menurut Hromei (2021), dualitas CEO dapat diukur menggunakan variabel dummy. Variabel dummy adalah variabel yang digunakan untuk mengkuantitatifkan/menjadikan angka variabel yang bersifat kualitatif misalnya seperti jenis kelamin, ras, agama dan lain – lain. Dalam penelitian ini, pengukuran variabel dualitas CEO menggunakan variabel dummy dijelaskan sebagai berikut :

1. $d=1$, apabila seorang direktur juga menjabat sebagai komisaris dalam satu perusahaan yang sama
2. $d = 0$, apabila seorang direktur tidak menjabat sebagai komisaris perusahaan dalam satu perusahaan yang sama

3.4.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan sehingga pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Dalam penelitian ini terdapat 3 variabel kontrol yaitu *Return On Assets*, *Return On Equity*, dan total ekuitas.

3.4.3.1 Return On assets (ROA)

Return On assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan laba dengan jumlah aktiva perusahaan (Suhadak & Fauzi, 2015). Menurut Hromei (2021), ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

3.4.3.2 Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan (Suhadak & Fauzi, 2015). Menurut Hromei (2021), ROE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.5 Total Ekuitas

Menurut standar akuntansi keuangan (PSAK No. 21), ekuitas merupakan bagian hak pemilik dalam perusahaan yaitu selisih antara aset dan kewajiban yang ada, dan dengan demikian tidak merupakan ukuran nilai jual perusahaan tersebut. Menurut Hromei (2021), total ekuitas dapat dihitung dengan Ln jumlah ekuitas perusahaan pada tahun penelitian.

3.6 Teknik Analisis Data

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

MenurutGhozali (2021), statistik deskriptif merupakan teknik analisis yang menggambarkan atau mendeskripsikan data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), standar deviasi, sum, range, kurtosis, dan kemencengan distribusi. Metode ini bertujuan untuk memberikan gambaran fenomena terkait variabel penelitian melalui data yang telah dikumpulkan. Teknik analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai minimum, maksimum, mean, dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik untuk menilai baik dan tidaknya suatu model regresi. Pengujian asumsi klasik dilakukan sebagai berikut :

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2021). Pada analisis grafik apabila data residual normal maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Sedangkan dengan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov Test* dikatakan residual berdistribusi normal apabila nilai signifikansi $> 0,05$.

3.6.2.2 Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2021) uji multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji adanya korelasi antar variabel bebas (independen) dalam model regresi. Suatu model regresi yang baik maka akan menunjukkan tidak adanya korelasi 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. Uji multikolinieritas dilakukan dengan pendeteksian menggunakan *Tolerance* and *Variance Inflation Factor (VIF)*. Sebuah model dikatakan tidak menunjukkan multikolinieritas apabila nilai *Tolerance* $\geq 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* ≤ 10 .

3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi perbedaan *variance* residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada beberapa cara yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini menggunakan metode *scatter plot*. Dasar analisis tersebut adalah jika pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, menyempit), maka dapat diindikasikan bahwa terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2021). Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar secara acak di atas dan di bawah nilai 0 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Selain itu, uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan Uji Glejser, yaitu dengan melihat nilai signifikansi. Bila tingkat signifikansi $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas.

3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji suatu model regresi linier ada atau tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problem autokorelasi (Ghozali, 2021). Pendeteksian autokorelasi dalam penelitian ini yaitu dengan uji *Durbin-Watson (DW-test)*.

Tabel 3.1

Pengambilan Keputusan Ada Atau Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No Decision</i>	$dl < d < du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No Decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak Ditolak	$du < d < 4 - du$

Sumber : Ghozali, 2021

3.6.3 Uji Kebaikan Model

3.6.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2021) koefisien determinasi (*adjusted R^2*) digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Jika nilai *adjusted R^2* kecil berarti variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Sedangkan apabila nilai

adjusted R² mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

3.6.3.2 Uji F

Menurut Ghazali (2021) Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen dalam model penelitian ini memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh dengan variabel dependen secara serentak. Dalam mengetahui pengaruh tersebut dapat dilihat dari nilai probabilitas. Apabila nilai signifikan < 0,05 maka variabel independen secara serentak mempengaruhi variabel dependen. Sebaliknya jika nilai signifikan > 0,05 maka variabel independen secara serentak tidak mempengaruhi variabel dependen.

3.6.4 Uji Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji keterkaitan hubungan variabel independen terhadap variabel dependen. Persamaan regresi dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$\text{Lev} = \alpha + \beta_1\text{UD} + \beta_2\text{DC} + \beta_3\text{ROA} + \beta_4\text{ROE} + \beta_5\text{TE} + e$$

Keterangan :

Lev	: Struktur Modal
UD	: Ukuran Dewan
DC	: Dualitas CEO
ROA	: <i>Return On Assets</i>
ROE	: <i>Return On Equity</i>
TE	: Total Ekuitas
β	: Koefisien Regresi Dari Setiap Variabel
e	: error

3.6.4.1 Uji Hipotesis (Uji t)

Menurut Ghazali (2021), uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pada penelitian ini uji hipotesis dilakukan dengan cara membandingkan nilai signifikan dari nilai α sebesar 0,05. Dengan kriteria pengujian sebagai berikut :

1. Jika nilai t hitung < dari t tabel atau probabilitas > tingkat signifikansi (Sig > 0,05), maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai t hitung > dari t tabel atau probabilitas < tingkat signifikansi (Sig < 0,05), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.