

Pengaruh Struktur Dewan Komisaris Terhadap *Capital Structure* Pada Perusahaan Manufaktur

Anita Ade Rahma¹, Febri Aldi²

^{1,2}Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

¹anita.aderahma@gmail.co.id. ²febri_aldi@upiyptk.ac.id

Abstract

This study aims to determine the effect of the structure of the board of commissioners in the capital structure, where the board of commissioners uses an independent board of commissioners, the size and tenure of the board of commissioners. The sample in this study amounted to 124 companies listed on the IDX from 2017-2019. The results showed that the independent board of commissioners had a significant effect on the capital structure. Meanwhile, the size and tenure of the board of commissioners have no effect on the capital structure. From these results, it appears that the more independent commissioners there are, the higher the capital structure. while the longer the board of commissioners serves, it does not have an impact on the capital structure. This is due to the lack of more attention in compiling this capital structure.

Keywords: board of commissioners, independent, size, tenure, capital structure

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur dewan komisaris dalam *capital structure*, dimana dewan komisaris menggunakan dewan komisaris independen, ukuran dan masa jabatan dewan komisaris. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 124 perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2017-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *capital structure*. Sedangkan ukuran dan masa jabatan dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *capital structure*. Dari hasil ini tampak bahwasanya semakin banyak adanya dewan komisaris independen semakin meningkat pula *capital structure*. Sedangkan semakin lama dewan komisaris menjabat ternyata tidak memberikan dampak pada *capital structure*. Hal ini terjadi karena kurang adanya perhatian yang lebih ketika menyusun *capital structure* ini.

Kata kunci: dewan komisaris, independen, ukuran, masa jabatan, struktur modal

© 2021 Jurnal Pustaka Aktiva

1. Pendahuluan

Literatur substansial pada ilmu akuntansi dan keuangan puluhan tahun belakang telah mengidentifikasi faktor apa saja yang menjadi kunci kebijakan keuangan suatu perusahaan, salah satunya yakni keputusan *capital structure* [1]. Pertanyaan yang fundamental mengenai apa yang menentukan pilihan perusahaan dalam *capital structure* telah mempengaruhi para peneliti sejak Modigliani & Miller mempublikasikan artikelnya. Modigliani & Miller memperbaharui penelitiannya

dengan menambahkan pajak perusahaan dan asumsi pasar sempurna pada model penelitiannya [2]. Semenjak itu berbagai penelitian telah dilakukan mengenai teori leverage tersebut. Hal tersebut didukung oleh [3] yang membuktikan bahwa terjadinya peningkatan minat terhadap penelitian tentang determinan dari *capital structure* perusahaan pada pasar berkembang (*emerging markets*).

Hasil yang bertolak belakang pada berbagai penelitian ini timbul dari penelitian yang

menggunakan periode waktu yang berbeda, penggunaan pengukuran leverage dan variabel penjelas yang berbeda dan metodologi yang berbeda [4]. Bukan tidak mungkin jika lingkungan yang berbeda juga dapat berkontribusi pada ketidakkonsistenan antara hasil tersebut. Hingga sekarang, masih belum ada persetujuan yang umum mengenai perdebatan tentang capital structure ini. Berdasarkan hal tersebut, masih ada kebutuhan dan peluang untuk mempelajari faktor-faktor yang menentukan keputusan leverage pada sebuah perusahaan.

Ada 2 teori klasik capital structure yang berbeda, trade off theory dan pecking order theory [5]. Penelitiannya terfokus pada perusahaan di Saudi Arabia dimana Saudi Arabia merupakan contoh dari sebuah lingkungan yang unik yang pada umumnya diabaikan dari pembaharuan. Hasil empirisnya menyatakan bahwa teori *Tradeoff*, teori *Pecking Order* dan Teori agensi dari capital structure-lah yang sebahagian menjelaskan keputusan leverage yang dibuat perusahaan di Saudi Arabia.

Selain itu, kualitas dari institusi negara mempengaruhi leverage dan kelajuan penyesuaian terhadap target leverage dengan cara yang signifikan [6]. Institusi dengan kualitas tinggi menuntun penyesuaian leverage yang lebih cepat pula [7]. Perkembangan literatur juga diarahkan pada perbandingan antar negara dengan menyelidiki berbagai aspek penentu dari capital structure serta peran dari karakteristik kelembagaan negara dalam penentuan ini [8]; [9]; [10]; [11]; [12]; [13].

Dalam rangka memberdayakan fungsi pengawasan dewan komisaris, keberadaan komisaris independen sangat diperlukan. Secara langsung keberadaan komisaris independen menjadi penting, karena didalam praktek sering ditemukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan yang mengabaikan kepentingan pemegang saham publik (pemegang saham minoritas) serta stakeholder lainnya, terutama pada perusahaan di Indonesia yang menggunakan dana masyarakat didalam pembiayaan usahanya [14]–[18].

Istilah komisaris independen diatur didalam Pasal 120 Undang-Undang Perseroan No.40 Tahun 2007 ayat (1) dalam anggaran dasar perseroan dapat mengatur adanya 1 (satu) orang atau lebih komisaris independen dan 1 (satu) komisaris utusan. Hanya saja dalam pasal ini tidak dijelaskan lebih lanjut apa yang dimaksud dengan komisaris independen. Dan tidak juga diatur secara tegas tentang kedudukan komisaris independen di dalam undang-undang perseroan. Undang-undang perseroan hanya memuat ketentuan secara umum tentang komisaris independen dalam suatu perseroan. Perusahaan yang memiliki jumlah komisaris independen yang

semakin banyak akan membuat suatu perusahaan memiliki sistem pengelolaan yang semakin baik di dalam perusahaan tersebut [15].

Ukuran atau jumlah anggota dewan komisaris beserta ketuanya, haruslah proporsional dengan jumlah anggota dewan direksi [19]. Hal ini dimaksudkan agar peran dewan komisaris dalam mengawasi dan memberikan nasihat kepada dewan direksi dapat terlaksana secara efektif. Ukuran dewan komisaris yang besar dianggap kurang efektif dalam menjalankan fungsinya karena sulit dalam komunikasi, koordinasi serta pembuatan keputusan.

Jumlah dewan komisaris yang banyak cenderung menyusahkan perusahaan tersebut dengan penyedia utang, sehingga didanai dengan leverage [20]. Masalah lainnya adalah adanya *agency problems* (masalah keagenan), yaitu dengan makin banyaknya anggota dewan komisaris maka akan menyebabkan kesulitan dalam menjalankan perannya, diantaranya kesulitan dalam berkomunikasi dan mengkoordinir kerja dari masing-masing anggota dewan itu sendiri, kesulitan dalam mengawasi dan mengendalikan tindakan dari manajemen, serta kesulitan dalam mengambil keputusan yang berguna bagi perusahaan. Adanya kesulitan dalam perusahaan dengan anggota dewan komisaris yang banyak ini membuat sulitnya menjalankan tugas pengawasan terhadap manajemen perusahaan yang nantinya berdampak pula pada kinerja perusahaan.

Tenure memiliki arti masa jabatan. Sehingga *Tenure* dewan komisaris berarti lamanya seorang dewan komisaris menjabat dalam suatu perusahaan [21]. Merujuk pada Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT), anggota direksi dan anggota dewan komisaris hanya diangkat melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kewenangan RUPS mengangkat anggota dewan direksi tidak dilimpahkan kepada organ perseroan lainnya atau pihak lain.

Lebih lanjut, anggota dewan direksi dan dewan komisaris diangkat untuk jangka waktu tertentu dan dapat diangkat kembali. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa anggota direksi atau anggota dewan komisaris tersebut dapat diangkat kembali dan setiap pengangkatannya harus melalui RUPS. Sehingga, anggota direksi dan anggota dewan komisaris tidak dapat secara otomatis meneruskan jabatannya semula tanpa melalui RUPS. Semakin lama dewan menjabat sebagai dewan komisaris, diperkirakan memiliki informasi dan pengalaman yang lebih sehingga meningkatkan kemampuannya untuk mengawasi dan mengontrol dewan direksi [20].

Stabilitas keuangan perusahaan dan risiko gagal melunasi utang bergantung pada sumber pendanaan

serta jenis dan jumlah berbagai aset yang dimiliki perusahaan. Penetapan capital structure yang baik pada perusahaan dapat digunakan sebagai acuan bagi stabilitas keuangan perusahaan dan menghindari risiko gagal bayar [22].

Capital structure yang efektif mampu mencerminkan perusahaan dengan keuangan yang kuat dan stabil. Oleh sebab itu, capital structure telah menjadi salah satu faktor pertimbangan yang cukup penting [23]. Semua keputusan manajerial diajukan ke dewan direksi untuk disetujui. Dewan direksi memantau dan memberikan saran kepada manajemen mengenai keputusan perusahaan, dan penyusunan capital structure dipengaruhi oleh komposisi dewan direksi [20]. Dewan direksi harus mematuhi komisaris, karena dewan komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasehat kepada direksi [24], [25].

Komisaris independen adalah seorang komisaris independen adalah tidak memiliki saham, namun ditunjuk untuk menjadi komisaris independen karena faktor kapasitas kepemilikan ilmu dan pengalaman dalam bidang tersebut telah diakui mampu memberikan masukan kepada pihak dewan komisaris dalam setiap pengambilan keputusan, terutama keputusan-keputusan yang diusulkan oleh pihak manajemen perusahaan [14]. Komisaris Independen harus mendorong diterapkannya prinsip dan praktek tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) pada perusahaan. Salah satu penerapan tata kelola perusahaan yang baik yaitu dengan keberadaan dewan komisaris independen dalam perusahaan yang cenderung mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang lebih luas kepada para *stakeholder*-nya [26]

H1 : Diduga dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap capital structure.

Dewan Komisaris adalah sebuah dewan yang bertugas untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direktur Perseroan Terbatas (PT). Undang-undang Perseroan Terbatas tidak mengatur mengenai tugas, wewenang maupun hak dan kewajiban dari komisaris. Undang-undang Perseroan Terbatas memberikan hak sepenuhnya kepada para pendiri maupun pemegang saham perseroan untuk menentukan sendiri wewenang dan kewajiban komisaris dalam perseroan.

H2 : Diduga ukuran dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap *capital structure*

Tenure dalam bahasa Indonesia memiliki arti sebagai lama masa kerja. Dalam penelitian dikatakan bahwa jika rata-rata masa kerja dewan komisaris pada suatu perusahaan lebih lama

dibandingkan dengan rata-rata masa kerja dewan komisaris pada sektor tertentu maka independensi dewan komisaris pada perusahaan tersebut dapat diragukan [27].

H3 : Diduga tenure dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap *capital structure*

2. Metode Penelitian

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini harus memenuhi kriteria purposive sampling yaitu jumlah sampel adalah 124 dari 149 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *capital structure*. *Capital structure* merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian [23], *capital structure* diukur dengan rasio utang (*leverage*), yaitu:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \quad (1)$$

Komisaris independen adalah seorang komisaris independen adalah tidak memiliki saham, namun ditunjuk untuk menjadi komisaris independen karena faktor kapasitas kepemilikan ilmu dan pengalaman dalam bidang tersebut telah diakui mampu memberikan masukan kepada pihak dewan komisaris dalam setiap pengambilan keputusan, terutama keputusan-keputusan yang diusulkan oleh pihak manajemen perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh [28], dewan komisaris independen diukur dengan rumus:

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Persentase Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Jumlah Anggota Dewan Komisaris}}$$

(2)

Ukuran dewan komisaris adalah banyaknya jumlah anggota dewan komisaris dalam suatu perusahaan. Berdasarkan penelitian [19], alat ukur untuk ukuran dewan komisaris adalah:

$$\text{Tenure Dewan Komisaris} = \text{Rata-Rata Masa Jabatan Dewan Komisaris}$$

(3)

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Dalam penelitian ini variabel profitabilitas diukur dengan ROA (*Return On Asset*). Penelitian

oleh [29], pengukuran untuk variabel profitabilitas adalah:

$$\text{Profitabilitas} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

(4)

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR), dimana pengukuran untuk variabel likuiditas adalah [29]:

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

(5)

Model statistik untuk regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{CAPTUR}_t = \alpha + \beta_1 \text{DEKODEN} + \beta_2 \text{UDERIS} + \beta_3 \text{TEDERIS} + \beta_4 \text{PROF} + \beta_5 \text{LIQ} + \varepsilon$$

(6)

Keterangan:

CAPTUR	= Capital Structure
α	= Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5$	= Koefisien Regresi
DEKODEN	= Dewan Komisaris Independen
UDERIS	= Ukuran Dewan Komisaris
TEDERIS	= Tenure Dewan Komisaris
PROF	= Profitabilitas
LIQ	= Likuiditas
ε	= Standar Error

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Hasil Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi tentang data setiap variabel-variabel penelitian yang digunakan di dalam penelitian ini. Data tersebut meliputi jumlah data, nilai minimum, nilai maximum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi. Pada bagian ini akan disajikan deskripsi data yang diperoleh dari data yang telah diolah dengan program IBM SPSS Statistics 21. Dari 124 perusahaan pada periode penelitian 2017 sampai dengan 2019 didapat 372 data.

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
captur	372	0.00	4.98	0.53	0.47
dekoden	372	0.17	0.80	0.40	0.12

uderis	372	2.00	13.00	4.20	1.81
tederis	372	0.00	24.67	7.02	5.25
prof	372	-0.35	0.92	0.05	0.12
liq	372	-0.49	464.88	4.10	27.19

Hasil analisis deskriptif tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

Capital Structure

Variabel *capital structure* yang diukur dengan leverage menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,53 atau sekitar 53%. Hal ini menunjukkan bahwa efektifitas manajemen perusahaan dalam mengelola finansial perusahaan sebesar 53%. Variabel capital structure minimum diperoleh sebesar 0,00 atau sekitar 0% yaitu oleh Saranacental Bajatama Tbk dan dengan nilai tertinggi sebesar 4,98 atau sekitar 498% oleh Asia Pasific Fibers Tbk.

Dewan Komisaris Independen

Variabel dewan komisaris independen memiliki nilai rata-rata sebesar 0,40 atau sekitar 40%. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa rata-rata anggota dewan komisaris independen di Indonesia masih rendah. Rentang nilai dewan komisaris independen berkisar antara 0,17 hingga 0,80 dengan kata lain, nilai minimum sebesar 0,17 atau sekitar 17% oleh Asia Pasific Fibers Tbk dan Wijaya Karya Beton Tbk serta nilai maksimum sebesar 0,80 atau sekitar 80% oleh Suparma Tbk dan Unilever Indonesia Tbk. Nilai maksimum dan minimum yang cukup jauh menunjukkan jumlah dewan komisaris independen yang berbeda-beda pada perusahaan di Indonesia.

Ukuran Dewan Komisaris

Variabel ukuran dewan komisaris menunjukkan nilai rata-rata sebesar 4,20 hal ini menunjukkan bahwa banyaknya dewan komisaris pada perusahaan mencapai 420%. Nilai ukuran dewan komisaris minimum diperoleh sebesar 2,00 atau terdapat perusahaan yang memiliki jumlah anggota dewan komisaris hanya 2 orang saja yaitu pada perusahaan Beton Jaya Manunggal Tbk, Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk, Ekadharma Intenational Tbk, Lotte Chemical Titan Tbk, Gunawan Dianjaya Steel Tbk, Champion Pasific Indonesia Tbk, Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk, Jaya Pari Steel Tbk, Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk, Langgeng Makmur Industry Tbk, PT Pelangi Indah Canindo Tbk, Merck Sharp Dohme Pharma Tbk, Siwani Makmur Tbk, Star Petrochem Tbk, Siantar Top Tbk, PT Tirta Mahakam Resources Tbk, Nusantara Inti Corpora Tbk, sedangkan ukuran dewan komisaris maksimum sebesar 13,00 yang artinya terdapat perusahaan yang memiliki anggota dewan komisaris sampai 13 orang dalam suatu perusahaan yaitu Indo Kordsa Tbk.

Tenure Dewan Komisaris

Variabel tenure dewan komisaris menunjukkan nilai rata-rata sebesar 7,02 hal ini menunjukkan bahwa rata-rata masa jabatan mencapai 702%. Nilai tenure dewan komisaris minimum diperoleh sebesar 0,00 atau sebesar 0,00% yang artinya dewan komisaris tersebut baru menjabat dalam perusahaan tersebut yaitu pada perusahaan Siwani Makmur Tbk dan Taisho Pharamaceutical Indonesia Tbk. Sedangkan tenure dewan komisaris maksimum sebesar 24,67 atau 2467% yang artinya dewan komisaris tersebut telah lama menjabat dalam suatu perusahaan yaitu pada perusahaan Ever Shine Tex Tbk.

Profitabilitas

Variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA sekaligus merupakan variabel kontrol menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,05 hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebesar 5%. Nilai profitabilitas minimum diperoleh sebesar -0,35 atau sebesar -35% yaitu pada SLJ Global Tbk, sedangkan profitabilitas maksimum 0,92 atau 92% yaitu pada Indofarma (Persero) Tbk. Nilai -35% menunjukan bahwa perusahaan tidak mampu untuk menghasilkan laba, melainkan mengalami kerugian. Sedangkan nilai 92% menunjukan bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba hingga 92%.

Likuiditas

Variabel likuiditas yang merupakan variabel kontrol diukur dengan CR menunjukkan nilai rata-rata sebesar 4,10 hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebesar 410%. Nilai likuiditas minimum diperoleh sebesar -0,49 atau sebesar -49%, sedangkan likuiditas maksimum 464,88 atau 46,488%. Nilai -49% menunjukan bahwa perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yaitu perusahaan Century Textile Industry Tbk. Sedangkan nilai 46,488% menunjukan bahwa perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yaitu pada perusahaan Jaya Pari Steel Tbk.

3.2 Test Outlier

Outlier adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi. Adanya data outlier dalam suatu rangkaian data akan membuat analisis terhadap serangkaian data menjadi bias atau tidak mencerminkan fenomena sebenarnya.

Salah satu cara untuk mendeteksi adanya outlier pada masing-masing variabel penelitian adalah dengan metode grubb's test. Dalam metode ini akan membandingkan nilai Z dengan critical

value of Z dengan tingkat signifikansi 5%. Apabila $Z > Z_{critical}$ maka hipotesis nul diterima atau adanya outlier yang terdeteksi. Untuk nilai $Z_{critical}$ telah diberikan oleh tabel statistik berdasarkan jumlah observasi, jumlah observasi dari 124 perusahaan sampel dari tahun 2017-2019 adalah 372 observasi. Nilai $Z_{critical}$ dari 372 observasi adalah sekitar 3,783. Sedangkan untuk mencari nilai Z dapat menggunakan bantuan aplikasi outlier calculator dalam situs GraphPad software.

Setelah data outlier terdeteksi maka diganti dengan nilai tertinggi kedua. Langkah ini harus diulang sampai tidak ada lagi data outlier yang terdeteksi karena grubb's test hanya dapat mendeteksi satu outlier pada suatu waktu. Dari metode grubb's test ini maka didapat data outlier dalam penelitian berjumlah 26 data outlier. Kemudian setelah membersihkan data outlier dengan metode grubb's test dilakukan maka pengujian asumsi klasik dapat segera dilakukan.

3.3 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan Moderated Regression Analysis (MRA) untuk mengetahui gambaran mengenai pengaruh variabel independen yaitu dewan komisaris independen, ukuran dewan komisaris, dan tenure dewan komisaris, serta variabel kontrol yaitu profitabilitas dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu capital structure. Data yang digunakan yaitu berskala rasio. Uji estimasi linear berganda dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1(const.)	0.53	0.05		9.87	0.00
dekoden	0.45	0.09	0.19	4.80	0.00
uderis	0.00	0.00	-0.01	-0.08	0.94
tederis	-0.01	0.00	-0.01	-0.32	0.75
prof	-0.61	0.11	-0.23	-5.47	0.00
liq	-0.08	0.00	-0.50	-11.94	0.00

Dependent variable: captur

Dari hasil analisis regresi linear berganda tersebut diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{CAPTUR} = 0,526 + 0,447\text{DEKODEN} + 0,000\text{UDERIS} - 0,001\text{TEDERIS} - 0,608\text{PROF} - 0,079\text{LIQ}$$

Dari persamaan regresi di atas maka dapat diungkapkan:

Konstanta

Nilai konstanta bernilai positif sebesar 0,526. Artinya jika variabel dewan komisaris independen, ukuran dewan komisaris, tenure dewan komisaris, profitabilitas dan likuiditas bernilai 0 (ditiadakan), maka *capital structure* nilainya adalah 0,526.

Koefisien Regresi Dewan Komisaris Independen (X1)

Nilai koefisien regresi variabel dewan komisaris independen (X1) bernilai positif sebesar 0,447, hal ini menandakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap *capital structure*. Artinya jika nilai dewan komisaris independen mengalami kenaikan satu (1) satuan, variabel independen lainnya diabaikan, maka *capital structure* akan mengalami peningkatan sebesar 0,447.

Koefisien Regresi Ukuran Dewan Komisaris (X2)

Nilai koefisien regresi variabel ukuran dewan komisaris (X2) bernilai positif 0,000. Artinya jika nilai ukuran dewan komisaris mengalami kenaikan satu (1) satuan, variabel independen lainnya diabaikan, maka *capital structure* akan mengalami peningkatan sebesar 0,000.

Koefisien Regresi Tenure Dewan Komisaris (X3)

Nilai koefisien regresi variabel tenure dewan komisaris (X3) bernilai negatif sebesar -0,001 hal ini menandakan bahwa tenure dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *capital structure*. Artinya jika nilai tenure dewan komisaris mengalami kenaikan satu (1) satuan, variabel independen lainnya diabaikan, maka *capital structure* akan mengalami penurunan sebesar 0,001.

Koefisien Regresi Profitabilitas (C1)

Nilai koefisien regresi variabel Profitabilitas (C1) bernilai -0,608, menandakan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *capital structure*. Artinya jika nilai profitabilitas mengalami kenaikan satu (1) satuan, variabel independen lainnya diabaikan, maka *capital structure* akan mengalami penurunan sebesar 0,608.

Koefisien Regresi Likuiditas (C2)

Nilai koefisien regresi variabel likuiditas (C2) bernilai negatif sebesar -0,079 hal ini menandakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *capital structure*. Artinya jika nilai likuiditas mengalami kenaikan satu (1) satuan, variabel independen lainnya diabaikan, maka *capital structure* akan mengalami penurunan sebesar 0,079.

3.4 Pembahasan

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Capital structure

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, di dapatkan nilai koefisien regresi sebesar 0,447, nilai t sebesar 4,802 serta nilai sig 0,000 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital structure* yang diprosikan dengan leverage pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Besaran koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa kenaikan dewan komisaris independen sebesar satu (1) satuan akan diikuti oleh kenaikan *capital structure* sebesar 44,7%.

Hasil pengujian pengaruh dewan komisaris independen terhadap *capital structure* konsisten dengan uraian teori dan hipotesis yang diajukan. Dimana dewan komisaris independen berpengaruh terhadap *capital structure*. Semakin tinggi dewan komisaris independen maka semakin bagus pengelolaan *capital structure* (leverage) perusahaan bersangkutan. Penelitian ini sejalan dengan konsep yang dikemukakan oleh [30] dimana perusahaan yang memiliki jumlah komisaris independen yang semakin banyak akan membuat suatu perusahaan memiliki sistem pengelolaan yang semakin baik di dalam perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [23], yang menyatakan bahwa komposisi komisaris independen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *capital structure*.

Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris terhadap Capital structure

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, di dapatkan nilai koefisien regresi sebesar 0,000 dengan nilai t sebesar -0,075 serta nilai sig sebesar 0,940 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *capital structure* yang diprosikan dengan leverage pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Besaran koefisien yang bernilai positif menunjukkan bahwa kenaikan ukuran dewan komisaris sebesar satu (1) satuan akan diikuti oleh peningkatan *capital structure* sebesar 0%.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan teori dan hipotesis yang diajukan sebelumnya, dimana ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap *capital structure*. Hal ini berarti dengan dewan komisaris yang banyak tidak mempermudah perusahaan dalam mengontrol *capital structure*. Penelitian ini sesuai dengan konsep yang dikemukakan oleh [31]–[34] yang menyatakan dewan komisaris yang banyak

cenderung menyusahkan perusahaan tersebut dengan penyedia utang, sehingga didanai dengan leverage.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [29], yang memperoleh hasil bahwa ukuran dewan berpengaruh positif terhadap capital structure. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan dewan besar memiliki kemampuan lebih untuk mengumpulkan sumber dana dari luar untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Tenure Dewan Komisaris terhadap Capital structure

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, di dapatkan nilai koefisien regresi sebesar -0,001 serta memiliki nilai t sebesar -0,318 dan nilai sig sebesar 0,750 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel tenure dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap capital structure yang diproksikan dengan leverage pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Besaran koefisien yang bernilai negatif menunjukkan bahwa kenaikan tenure dewan komisaris sebesar satu (1) satuan akan diikuti oleh penurunan capital structure sebesar 0,1%.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan uraian teori dan hipotesis yang diajukan sebelumnya, dimana tenure dewan komisaris berpengaruh terhadap capital structure (leverage). Hal ini mengindikasikan semakin tinggi lama tenure seorang komisaris maka semakin rendah capital structure yang diproksikan dengan leverage perusahaan yang bersangkutan. Hal ini disebabkan karena tenure yang lama akan mengurangi sikap profesional dewan komisaris karena cenderung menjalin pertemanan dengan manajemen sehingga kurang mengontrol capital structure perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan [35],[20] yang memperoleh hasil bahwa *tenure* dewan komisaris berpengaruh negatif dan signifikan terhadap leverage.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Capital Structure

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, di dapatkan nilai koefisien regresi sebesar -0,608 serta memiliki nilai t sebesar -5,465 dan nilai sig sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap capital structure yang diproksikan dengan leverage pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Besaran koefisien yang bernilai negatif menunjukkan bahwa kenaikan profitabilitas sebesar satu (1) satuan akan diikuti oleh penurunan capital structure sebesar 0,1%.

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi tidak membutuhkan pendanaan yang berasal dari pinjaman hutang [36], [37], karena mereka dapat menggunakan dana yang dihasilkan oleh internal perusahaan itu sendiri yaitu laba perusahaan dalam bentuk laba ditahan [10], [38].

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh [8], [23], [29], [39], [40] yang memperoleh hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap capital structure.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Capital Structure

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian terhadap regresi, di dapatkan nilai koefisien regresi sebesar -0,079 serta memiliki nilai t sebesar -11,940 dan nilai sig sebesar 0,000 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap capital structure yang diproksikan dengan leverage pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2019. Besaran koefisien yang bernilai negatif menunjukkan bahwa kenaikan likuiditas sebesar satu (1) satuan akan diikuti oleh penurunan capital structure sebesar 0,1%.

Hubungan negatif dan signifikan antara likuiditas dengan leverage menunjukkan bahwa perusahaan dengan keuntungan tinggi dan lebih banyak sumber likuid cenderung meminjam sedikit dana daripada perusahaan dengan keuntungan rendah dan sumber daya yang kurang likuid [29].

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh [29], [41], [42] yang memperoleh hasil bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap leverage. Sedangkan dengan penelitian [43], hasilnya sama-sama berpengaruh signifikan namun penelitian tersebut berpengaruh positif. Namun, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan [44] yakni likuiditas berpengaruh negative dan tidak signifikan.

4. Kesimpulan

Dari hasil dan pembahasan yang telah diuraikan diatas dapat kita lihat bahwa hanya ukuran dewan komisaris dan *tenure* dewan komisaris yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *capital structure*. Sedangkan dewan komisaris independen, profitabilitas dan likuiditas memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *capital structure*. Penelitian ini hanya terbatas membahas keberadaan dewan komisaris saja. Alangkah baiknya untuk penelitian ke depannya bisa diperluas lagi dengan menambahkan variabel yang berkaitan dengan keberadaan dewan direksi

Daftar Rujukan

- [1] B. Al-Najjar and K. Hussainey, "Revisiting the capital-structure puzzle: UK evidence.," *J. Risk Financ.*, vol. 12, no. 4, pp. 329–338, 2011.
- [2] F. Modigliani and M. H. Miller, "Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction," 1963.
- [3] S. Kumar, S. Colombage, and P. Rao, "Research on capital structure determinants: a review and future directions," *Int. J. Manag. Financ.*, vol. 13, no. 2, pp. 106–132, 2017.
- [4] M. Harris and A. Raviv, "The theory of capital structure," *J. Finance*, vol. 46, no. 1, pp. 297–355, 1991.
- [5] J. Al-Ajmi, H. A. Hussain, and N. Al-Saleh, "Decisions on capital structure in a Zakat environment with prohibition of riba: The case of Saudi Arabia," *J. Risk Financ.*, vol. 10, no. 5, pp. 460–476, 2009.
- [6] Ö. Öztekin, "Capital Structure Decisions around the World: Which Factors Are Reliably Important? *," *J. Financ. Quant. Anal.* 301-323, vol. 50, no. 3, pp. 301–323, 2015.
- [7] A. A. Rahma, Lusiana, and P. Indriani, "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Size Perusahaan terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur," pp. 210–220, 2019.
- [8] T. Bas, G. Muradoglu, and K. Phylaktis, "Determinants of Capital Structure in Developing Countries," *Business*, no. February 2016, pp. 1–38, 2009.
- [9] L. Booth, V. Aivazian, A. Demircuc-Kunt, and V. Maksimovic, "Capital Structures in Developing Countries," *J. Finance*, vol. 56, no. 1, pp. 87–130, Feb. 2001.
- [10] J. Chan, P. M'ng, M. Rahman, and S. Sannacy, "The determinants of capital structure: Evidence from public listed companies in Malaysia, Singapore and Thailand," *Cogent Econ. Financ.*, vol. 5, p. 1418609, 2017.
- [11] J. P. H. Fan, S. Titman, H. Kong, and G. Twite, "An International Comparison of Capital Structure and Debt Maturity Choices," 2004.
- [12] R. Haron, "Capital structure inconclusiveness: evidence from Malaysia, Thailand and Singapore," *Int. J. Manag. Financ.*, vol. 10, no. 1, pp. 23–38, 2014.
- [13] R. G. Rajan and L. Zingales, "What Do We Know about Capital Structure? Some Evidence from International Data," *J. Finance*, vol. 50, no. 5, pp. 1421–1460, 1995.
- [14] Nikmah, F. Ilyas, and S. Arifianto, "Pengaruh Dewan Komisaris Asing, Dewan Komisaris Independen Dan Kepemilikan Saham Asing Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2009-2011)," *Fairness*, vol. 3, no. 3, pp. 95–103, 2013.
- [15] D. Suhardjanto and N. D. Permatasari, "Pengaruh Corporate Governance, Etnis, dan Latar Belakang Pendidikan Terhadap Environmental Disclosure," *Kinerja*, vol. 14, no. 2, pp. 151–164, 2010.
- [16] H. Tran, "Differences in corporate social responsibility disclosure between Japan and the USA."
- [17] I. M. Sudana and P. A. Arlindania, "Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Go-Public Di Bursa Efek Indonesia," *J. Manaj. Teor. dan Terap. | J. Theory Appl. Manag.*, vol. 4, no. 1, Apr. 2011.
- [18] S. Majeed, T. Aziz, and S. Saleem, "The Effect of Corporate Governance Elements on Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure: An Empirical Evidence from Listed Companies at KSE Pakistan," *Int. J. Financ. Stud.*, vol. 3, no. 4, pp. 530–556, 2015.
- [19] S. Kusumastuti, Supatmi, and P. Sastra, "Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Corporate Governance," *J. Akunt. dan Keuang.*, vol. 9, no. 2, pp. 88–98, 2014.
- [20] D. K. Tarus and E. Ayabei, "Board composition and capital structure: evidence from Kenya," *Manag. Res. Rev.*, vol. 39, no. 9, pp. 1056–1079, Sep. 2016.
- [21] M. Harjoto, I. Laksmana, and R. Lee, "Board Diversity and Corporate Social Responsibility," *J. Bus. Ethics*, vol. 132, no. 4, pp. 641–660, 2015.
- [22] F. Bulan and E. N. A. Yuyetta, "Pengaruh Corporate Governance terhadap Capital Structure," *Diponegoro J. Account.*, vol. 03, no. 2, pp. 1–12, 2014.
- [23] J. Budiman and H. Helena, "Analisis Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Struktur Modal dengan Kualitas Laporan Keuangan sebagai Mediator pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *J. Manaj. Maranatha*, vol. 16, no. 2, p. 187, 2017.
- [24] Y. Pajaria and M. Widiyanti, "PENGARUH DIVERSITAS DEWAN DIREKSI DAN KOMISARIS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA," vol. 10, no. 2, 2016.
- [25] R. Eriandani and C. Kuswanto, "Apakah Komposisi Dewan Direksi dan Dewan Komisaris Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)?" pp. 213–227, 2016.
- [26] L. Santioso and E. Chandra, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Umur Perusahaan, Dan Dewan Komisaris Independen Dalam Pengungkapan Corporate Social Responsibility," *J. Bisnis dan Akunt.*, vol. 14, no. 1, pp. 17–30, 2012.
- [27] O. Abdelsalam and A. El-Masry, "The impact of board independence and ownership structure on the timeliness of corporate internet reporting of Irish-listed companies," *Manag. Financ.*, vol. 34, no. 12, pp. 907–918, 2008.
- [28] M. B. Nasrulloh, "Pengaruh Struktur Modal Dan Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Pertanian Di Bei 2011-2014," *J. Ilmu Manaj.*, vol. 5, no. 1, pp. 1–8, 2017.
- [29] N. A. Sheikh and Z. Wang, "Effects of corporate governance on capital structure: Empirical evidence from Pakistan," *Corp. Gov.*, vol. 12, no. 5, pp. 629–641, 2012.
- [30] I. G. A. A. P. Cinantya and N. K. L. A. Merkusiwati, "Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress," *E-jurnal Akunt. Univ. Udayana*, vol. 10, no. 3, pp. 897–915, 2015.
- [31] S. Bahri and Y. P. Arrosyid, "Struktur Kepemilikan, Good Corporate Governance, Leverage, Dan Ukuran Entitas Terhadap Manajemen Laba," *RISTANSI Ris. Akunt.*, vol. 2, no. 1, pp. 59–77, 2021.
- [32] N. J. Thesarani, "Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Komite Audit Terhadap Struktur Modal," *Nominal, Barom. Ris. Akunt. dan Manaj.*, vol. 6, no. 2, 2017.
- [33] Ryan and I. R. Setyawan, "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur," *J. Manajerial dan Kewirausahaan*, vol. 3, no. 2, pp. 471–480, 2021.
- [34] V. J. Kurniawan and S. N. Rahardjo, "Pengaruh Antara Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Dengan Struktur Modal Perusahaan," *Diponegoro J. Account.*, vol. 3, no. 3, pp. 669–677, 2014.
- [35] J. Susanto, "Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Badan Usaha Sektor Agrikultur yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia di ASEAN Periode 2012-2016," *J. Ilm. Mhs. Univ. Surabaya*, vol. 7, no. 2, pp. 1–12, 2018.
- [36] Lusiana and A. A. Rahma, "Pengaruh Firm Size, Profitability, Audit Committee Size, Dan Auditor Opinion Terhadap Audit Delay Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015," *Maj. Ilm.*, vol. 24, no. 1, pp. 191–205, 2017.
- [37] A. A. Rahma and D. Bawamenewi, "Pengaruh struktur modal, etnis dewan komisaris dan kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel kontrol terhadap nilai perusahaan," *J. Kaji. Manaj. Bisnis*, vol. 7, no. 2, pp. 91–101, 2018.
- [38] D. Aurangzeb and A. ul Haq, "Determinants of Capital Structure: A case from Textile Industry of Pakistan," *Int. J. Acad. Res. Bus. Soc. Sci.*, vol. 2, no. 4, p. 408, 2012.
- [39] A. Mugoša, "The determinants of capital structure choice: Evidence from Western Europe," *Bus. Econ. Horizons*, vol. 11, no. 2, pp. 76–95, 2015.

- [40] L. Izobo ENAKIRERHI and M. Ify CHIJUKA, "The Determinants of Capital Structure of FTSE 100 Firms in the UK: A Fixed Effect Panel Data Approach," Online, 2016.
- [41] Mufidah, I. G. K. A. Ulupui, and R. Prihatni, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Pada Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia," *Matrik J. Manajemen, Strateg. Bisnis dan Kewirausahaan*, vol. 12, no. 02, p. 129, 2018.
- [42] M. Dimitri and Sumani, "Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran, Usia Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal," *J. Manaj.*, vol. 1, no. 1, pp. 82–105, 2013.
- [43] I. Bhawa and N. Dewi S., "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi," *E-Jurnal Manaj. Univ. Udayana*, vol. 4, no. 7, p. 255265, 2015.
- [44] M. Zulkarnain, "Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal," *J. Ilmu dan Ris. Manaj.*, vol. 22, no. 1, pp. 49–54, 2020.