

**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP CAPITAL
STRUCTURE PADA SEKTOR CONSUMER GOODS INDUSTRY
YANG TERCATAT DI BEI PERIODE 2012-2016**

Devi Laurence Nggai

Jurusan Manajemen / Fakultas Bisnis dan Ekonomika

devy_laurence@yahoo.com

Abstrak- Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh corporate governance terhadap capital structure. Variabel yang digunakan adalah *total debt ratio*, *board size*, *managerial ownership*, *profitability*, *liquidity* dan *asset tangibility*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan model analisis regresi linier berganda. Target populasi dalam penelitian ini adalah sektor consumer goods industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang berjumlah sebanyak 125 tahun observasi. Pada penelitian ini juga dilakukan uji sensitivitas dengan mengelompokkan target populasi, berdasarkan ukuran perusahaan yaitu kelompok perusahaan besar dan perusahaan kecil. Temuan dari penelitian ini adalah bahwa *board size*, *liquidity* berpengaruh insignifikan negatif terhadap *capital structure*. Sedangkan *managerial ownership*, *profitability* berpengaruh signifikan negatif terhadap *capital structure*. Dan *asset tangibility* berpengaruh signifikan positif terhadap *capital structure*.

Kata Kunci : *Total debt ratio*, *board size*, *managerial ownership*, *profitability*, *liquidity*, *asset tangibility*.

Abstract- This study aims to investigate the determinants of corporate dividend policy. Variabel used in this research is *total debt ratio*, *board size*, *managerial ownership*, *profitability*, *liquidity* dan *asset tangibility*. This Study uses the quantitative approach and multiple linear regression. The sample of this research is the sector consumer industry that listed in BEI (Bursa Efek Indonesia) for periode of 2012-2015. Final samples which are used in this research are equal to 125 year observation. Subsequently, the robustness test is performed by clustering the target populations by company size, that is large company groups and small company groups. The study finds that *board size*, *liquidity* have a negative insignificant effect on *capital structure*. While *managerial ownership*, *profitability* has a significant negative effect on *capital structure*. And *asset tangibility* have a significant positive effect on *capital structure*.

Keywords : Total debt ratio, board size, managerial ownership, profitability, liquidity, asset tangibility.

PENDAHULUAN

Dalam memasuki era Masyarakat Ekonomi Asean (MEA) yang akan membawa Indonesia menuju ekonomi pasar bebas setiap organisasi dituntut untuk dapat bersaing secara kompetitif dalam meningkatkan kualitasnya, salah satunya dengan mengimpletasikan *Good Corporate Governance*. Praktik tata kelola perusahaan yang baik sangat penting untuk pembangunan berkelanjutan dan pertumbuhan ekonomi. Secara khusus, negara-negara yang telah menerapkan praktik tata kelola perusahaan yang baik pada umumnya mengalami pertumbuhan yang kuat di sektor korporasi, dan memahami lebih banyak kemampuan dalam menarik modal untuk melumasi perekonomian. Oleh karena itu, mekanisme tata kelola perusahaan diperlukan untuk mengelola struktur modal perusahaan secara optimal sehingga dapat mencapai suatu keseimbangan antara resiko dan pengembalian dari komposisi utang dan modalnya. Dengan memiliki komposisi yang optimal akan membawa perusahaan untuk mencapai tujuannya yaitu mensejahterakan pemegang saham. Adanya praktik tata kelola perusahaan yang tidak efisien akan membawa dampak buruk pada struktur modal.

KAJIAN TEORITIS

Sheikh dan Wang (2012) menyatakan bahwa *board size* memiliki pengaruh positif terhadap total *debt ratio*. Artinya, rasio utang dari perusahaan dikarenakan dengan semakin besarnya jumlah komisaris, maka pengawasan yang dilakukan akan semakin ketat. Sehingga dengan demikian maka pihak pemberi pinjaman akan lebih mudah menggunakan pinjaman karena pengawasan yang baik dari komisaris. Selain itu,

dengan menggunakan rasio utang yang lebih besar, maka akan memaksimalkan nilai dari perusahaan. Bokpin dan Arko (2009) dalam Sheikh & Wang (2012) juga mengatakan bahwa pengaruh dari ukuran kepemilikan juga memiliki dampak positif signifikan kepada rasio utang perusahaan.

H₁ : *Board size* memiliki pengaruh positif terhadap *total debt ratio*

Dimitropoulos (2014) menyatakan bahwa *managerial ownership* memiliki pengaruh positif terhadap *total debt ratio*. Artinya, sesuai dengan *agency theory* yang mengatakan dengan meningkatnya *managerial ownership*, maka akan menyelaraskan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham eksternal dan mengurangi peran dari utang sebagai alat untuk mencegah terjadinya *agency conflict*. Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya kepemilikan dari para manajer, maka manajer akan menggunakan utang lebih banyak dengan tujuan mencari investasi baru bagi perusahaan dan juga meningkatnya kepemilikan dari para manajer, maka manajer akan menggunakan utang lebih banyak perusahaan dan juga meningkatkan nilai dari perusahaan.

H₂ : *Managerial Ownership* berpengaruh positif terhadap *total debt ratio*

Sheikh & Wang (2012 dan Dimitropoulos (2014), menyatakan bahwa *profitability* memiliki pengaruh negatif terhadap *total debt ratio*. Artinya, Artinya sesuai dengan *agency theory* yang mengatakan dengan meningkatnya *managerial ownership*, maka akan menyelaraskan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham eksternal dan mengurangi peran dari utang sebagai alat untuk mencegah terjadinya *agency conflict*. Hal ini dikarenakan dengan meningkatnya kepemilikan dari

para manajer, maka manajer akan menggunakan utang lebih banyak dengan tujuan mencari investasi baru bagi perusahaan dan juga meningkatnya kepemilikan dari para manajer, maka manajer akan menggunakan utang lebih banyak perusahaan dan juga meningkatkan nilai dari perusahaan.

H_3 : *Profitability* berpengaruh negatif terhadap *total debt ratio*

Sheikh & Wang (2012), *liquidity* Memiliki pengaruh negatif terhadap *total debt ratio*. Artinya Teori *trade-off* menunjukkan bahwa perusahaan dengan rasio likuiditas yang lebih tinggi harus meminjam lebih karena kemampuan mereka untuk memenuhi kewajiban kontrak tepat waktu. Hubungan negatif dari profitabilitas dan likuiditas dengan struktur modal konsisten dengan hipotesis pecking order yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan laba tinggi dan sumber daya yang lebih likuid cenderung meminjam lebih sedikit daripada perusahaan dengan laba rendah.

H_4 : *Liquidity* berpengaruh negatif terhadap *total debt ratio*

Sheikh & Wang (2012), *asset tangibility* memiliki pengaruh positif terhadap *leverage*. Artinya menurut teori *trade-off* perusahaan dengan *tangibility* yang lebih tinggi memiliki lebih banyak aset tetap yang dapat ditawarkan sebagai jaminan untuk pinjaman. Ini juga mengurangi risiko bank ketika meminjamkan kepada perusahaan seperti itu. Akibatnya, perusahaan dengan aset tangibilitas tinggi sering merasa lebih mudah untuk mendapatkan pembiayaan utang. Model *trade-off* statis yang mendalilkan bahwa perusahaan dengan aset yang lebih dapat di kolateral cenderung meminjam lebih dari perusahaan dengan aset tidak berwujud yang berisiko. Selain itu, menerbitkan utang yang dijamin dengan aset yang dapat

dikagunkan dapat melindungi *debtholders* dari perilaku oportunistik manajer karena membatasi peminjam untuk menggunakan dana untuk proyek tertentu.

H₅ : *Asset tangibility* berpengaruh positif terhadap *total debt ratio*

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini termasuk jenis penelitian kausal karena penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel independen (*board size dan managerial ownership*) dan variabel kontrol (*profitability, liquidity dan asset tangibility*) terhadap variabel dependen (*total debt ratio*) pada badan usaha sektor consumer goods industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2016.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini merupakan sektor consumer goods industry yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016. Sampel dalam penelitian ini yaitu sektor consumer goods industry yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016.

Variabel Penelitian

Variabel dependen penelitian ini yaitu utang yang diukur melalui total utang dibagi dengan total aset; sedangkan variabel independen-nya *board size* diukur melalui jumlah dewan komisaris perusahaan, *managerial ownership* diukur melalui % modal perusahaan yang dimiliki oleh direktur, *profitability* diukur dengan *net income* dibagi total aset, *liquidity* diukur melalui *curret asset* dibagi *current liabilities*, dan *asset tangibility* diukur melalui *fixed asset* dibagi total aset.

$$DR_t = \alpha - \beta_1 \cdot BS_1 + \beta_2 \cdot MAN_OWN_2 + \beta_3 \cdot PROF_3 + \beta_4 \cdot LIQ_4 + \beta_5 \cdot TAN_5 + e \quad \dots$$

(1)

Keterangan :

TDR_t = *Total debt ratio* badan usaha pada periode t

BS = *Board size* badan usaha pada periode t

MAN_OWN = *Managerial ownership* badan usaha pada periode t

PROF = *Profitability* badan usaha pada periode t

LIQ = *Liquidity* badan usaha pada periode t

TAN = *Asset Tangibility* badan usaha pada periode

α = koefisien konstanta

β = koefisien regresi

e = *error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah dilakukan seleksi terhadap data-data laporan keuangan yang ada, lalu dilakukanlah uji asumsi klasi yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolenieritas, uji Chow, dan uji Hausman. Data yang diperoleh kemudian diolah dengan menggunakan Eviews 8. Berikut merupakan hasil penelitian yang disajikan dalam tabel hasil uji regresi:

Tabel 1
Hasil Uji Regresi

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Probabilitas	Keterangan
C	0.178953	2.682511	0.0086	Positif
BS	-0.002989	-0.816336	0.4164	Negatif
MAN_OWN	-0.006655	-1.920252	0.0578*	Negatif
ROA	-0.286325	-5.305582	0.0000***	Negatif
LIQ	-0.000772	-0.943119	0.3480	Negatif
TAN	0.938688	4.993020	0.0000***	Positif
R- Squared	0.928416			
Adjusted R- Squared	0.906564			
F-Statistic	42.48669			
Prob (F-Statistic)	0.000000			

Keterangan : * : signifikansi pada 10%

** : signifikansi pada 5%

*** : Signifikansi pada 1%

KESIMPULAN

Variabel *board size* memiliki hubungan negatif tidak signifikan terhadap total *debt ratio*. Hal ini dikarenakan sistem pengawasan yang kurang baik dilakukan oleh komisaris. Oleh karena itu sistem tata kelola perusahaan yang baik diperbaharui dengan menambahkan unsur komisaris independen untuk melakukan sistem pengawasan yang lebih baik. (Wiwattanakantang, 1999 dalam Sheikh & Wang, 2012).

Variabel *managerial ownership* memiliki hubungan negatif dengan taraf 10% signifikan terhadap total *debt ratio*. Hal ini dimana manajer memiliki saham yang besar maka akan mengurangi tingkat hutang secara optimal sehingga akan mengurangi biaya keagenan hutang. Penggunaan hutang yang semakin besar akan menimbulkan dampak kenaikan resiko kebangkrutan, yang berarti meningkatkan

resiko yang tidak dapat didiversifikasikan bagi manajer sehingga kepemilikan saham manajemen (*managerial ownership*) akan berkurang (Jensen and Meckling (1976) dalam Sheikh & Wang (2012)).

Variabel *profitability* memiliki hubungan negatif dengan taraf signifikan 1% terhadap total *debt ratio*. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan profit yang tinggi dan memiliki sumber daya *liquid* sehingga cenderung menggunakan laba ditahan sebagai sumber pendanaannya (*pecking order theory*).

Variabel *liquidity* memiliki hubungan negatif tidak signifikan terhadap total *debt ratio*. Hal ini sesuai dengan meningkatkan nilai perusahaan, tetapi konsekuensinya perusahaan akan menghadapi risiko kebangkrutan. Penggunaan utang pada tingkat resiko tinggi dapat mengurangi biaya keagenan ekuitas tetapi dapat memicu biaya keagenan utang (Friend & Lang (1988), Deesomsak *et. Al.*, (2004), Sbeiti (2010), dan icke & Ivgen (2011)).

Variabel *asset tangibility* memiliki hubungan positif dengan taraf signifikan 1% terhadap total *debt ratio*. Hasil ini sesuai dengan teori *Trade Off Theory* bahwa bentuk aset yang dimiliki perusahaan mempengaruhi pilihan struktur modalnya. Aset nyata tersebut dapat digunakan sebagai jaminan (*collateral*) atas pinjaman yang diberikan oleh pemberi pinjaman, sehingga tingkat suku bunga yang dikenakan bagi peminjam akan menjadi lebih rendah. Dikarenakan resiko gagal bayar peminjam juga rendah.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed & Hanif. 2011. Determinants of Capital Structure in Textile Sector of Pakistan. Paper Publish in Science Series Data Record, Vol 4:2.
- Bambang Riyanto. 2001. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. BPFE, Yogyakarta.
- Chang, Y.K., Chou, R.K., Huang, T.H., 2014, Corporate Governance and the Dynamics of Capital Structure : *New Evidence, Journal of Banking & Finance, Vol.48 : 374 – 385.*
- Dimtropolis, P., 2014, Capital Structure and Corporate Governance of Soccer Clubs, *Management, Research Review, Vol.37: 658-678.*
- Danso, Albert dan Adomako, Samuel., 2014, Financial Behaviour of Firms And Financial Crisis, *Managerial Finance, Volume 40.*
- Ernawati, E., dan W.R. Murhadi, 2013, The Study of Dynamic Trade-Off Capital Structure Existence to the Non-Financial Business Entities Listen on Indonesia Stock Exchange During Period 2007-2011, *Proc. Ubaya Internasional Annual Symposium on Management.*
- Gitman, L.J., 2006, *Principles of Managerial Finance 7th Edition*, Addison Wesley, Pearson Education Inc.
- Gitman, L.J., 2008, *Principles of Managerial Finance, 13th Edition*, Pearson Education Inc.
- Hussainey, K., dan K. Aljifri, 2012, Corporate Governance Mechanism and Capital Structure in UAE, *Journal of Applied Accounting Research, Vol. 13:145-600.*
- Liang, D., C. C. Lu, C. F. Tsai, G. A. Shih, 2016, Financial Ratios and Corporate Government Indicators in Bankruptcy Prediction : *a Comprehensive Study, European Journal of Operation Research, P. 561-572.*

- Murhadi, W. R., 2011, *Determinan Struktur Modal: Strudi di Asia Tenggara, Proc. Fakultas Bisnis & Ekonomika, Universitas Surabaya.*
- Murhadi, W. R., 2015, *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham, Salemba Empat.*
- Megginson, W.L., 1997, *Corporate Finance Theory, United States : Addison-Wesley Educational Publisher Inc.*
- Megginson, W.L., Smart, B S., Graham, J., 2010, *Financial Management, Cengage Learning.*
- Nadem Ahmed Sheikh Zongjun Wang, 2011, *Determinants of Capital Structure:Managerial Finance, Vol. 37 Iss 2 pp. 117-133.*
- Sheikh, N. A., dan Z. Wang, 2012, *Effects of Corporate Governance on Capital Structure: Emprical Evidence from Pakistan, The Internasional Journal of Business in Society, Vol, 12: 629-641.*
- Sunarto, dan Agus P. Budi, 2009, *Pengaruh Leverage,Ukuran, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitability, Telaah Manajemen, Vol.6, Edisi 1, p.86-103.*

www.idx.co.id diakses pada 3 Mei 2018