

## PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN SEKTOR PERTANIAN DI BEI 2011-2014

MUHAMMAD BAGUS NASRULLOH

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya

Kampus Ketintang, Surabaya 60231

Email: bagusnasrullah28@gmail.com

### Abstract

*This study aims to determine of capital structure and corporate governance consisting of board of directors, the independent commissioner, and institutional ownership it's effect on firm performance. The sample is determined by purposive sampling are 14 companies in the agricultural sector listed in Indonesian Stock Exchange and published annual reports continuously in year 2011-2014. The results of this study indicate that the capital structure affect the performance of the firm, the addition of long-term debt will affect the company's operations and will affect the performance of the firm. Board of directors do affect the performance of the firm, the number of board of directors has not been able to provide a guarantee for improving corporate performance. The independent commissioner does not affect the performance of the firm, supervision conducted by the independent commissioner have not been able to improve corporate performance. Institutional ownership does not affect the performance of firm, low shares owned institutions cause a lack of control of management performance so it does not affect the performance of the firm.*

*Keywords: capital structure, corporate governance, board of directors, the independent commissioner, institutional ownership.*

### PENDAHULUAN

Perubahan teknologi dan globalisasi berdampak pada semakin banyaknya inovasi-inovasi perusahaan dalam mendapatkan modal usaha. Modal perusahaan digunakan untuk pembiayaan operasional perusahaan dan digunakan perusahaan untuk melakukan investasi. Dengan mendapatkan modal diharapkan perusahaan dapat berkembang dan juga menarik minat investor.

Kinerja perusahaan dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan dari sisi asset, ekuitas maupun hutang (Fachrudin, 2011). Gambaran kinerja perusahaan bisa kita dapatkan dari dua sumber, yaitu informasi finansial dan informasi nonfinansial. Informasi nonfinansial merupakan faktor kunci dalam penetapan strategi untuk menggapai tujuan perusahaan (Fachrudin, 2011). Pengukuran kinerja perusahaan diukur menggunakan *retrun on asset* (ROA).

Struktur modal merupakan belanja wajib didalam memperlihatkan keseimbangan di antara penggunaan hutang jangka panjang dan modal perusahaan sendiri Riyanto dalam Chotimah (2014). Rasio struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *long term debt to equity ratio*. Badar dan

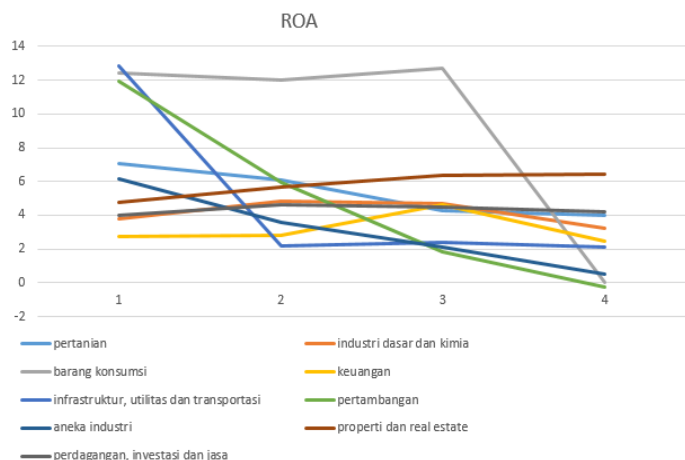
Saeed (2013), menyatakan adanya hubungan yang kuat antara struktur modal dengan kinerja perusahaan. Menyimpulkan bahwa penggunaan struktur modal yang optimal dari suatu perusahaan menentukan tingkat kinerja perusahaan dan keberlangsungan pertumbuhan jangka panjang perusahaan. Perbedaan hasil ditemukan pada penelitian yang dilakukan Khanam *et al.* (2014), dan Soumadi (2015) yang menemukan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

*Good corporate governance* (tata kelola perusahaan) digunakan untuk mengatasi masalah yang terjadi antara perusahaan dengan manajer. Dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan dewan direksi, komisaris independen dan kepemilikan institusional dapat digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan. Latif *et al.* (2014) menyatakan bahwa adanya pengaruh antara *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini didukung oleh Bahreini dan Zain (2013). Secara detail Houque *et al.* (2013), menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Caghadari dan Chaleshtori (2011) menyatakan bahwa, *corporate governance* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Akan tetapi hasil

berbeda dikemukakan oleh Adekunle (2014) yang menyatakan tidak adanya pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan.

Velnampy dan Nimalthasan (2013) meneliti tentang *corporate governance* dan struktur modal, di mana ia menyatakan *corporate governance* dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Perbedaan penelitian ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Adi *et al.* (2013), yang menyatakan *corporate governance* dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan beberapa kesenjangan penelitian (*reseach gap*) yang telah diuraikan di atas, maka perlu kembali melakukan penilaian kinerja perusahaan dengan beberapa variabel yang dapat mempengaruhinya, antara lain struktur modal dan *corporate governance*. Pemilihan variabel-variabel ini menarik karena terdapat beberapa hasil penelitian yang berbeda dari tahun ke tahun dan dengan penggunaan indikator yang berbeda-beda.



Grafik 1 Pergerakan ROA pada tiap sektor perusahaan yang *listing* di BEI (Sumber: [www.IDX.ic.id](http://www.IDX.ic.id), 2015)

Grafik 1 menunjukkan data kinerja perusahaan yang diproyeksikan dengan ROA di Sembilan sektor yang ada di BEI pada tahun 2011-2014. Diketahui bahwa pergerakan rasio ROA pada sektor sembilan sektor bergerak beragam. Pergerakan ROA setiap sektor mengalami penurunan dari tahun ketahun kecuali pada sektor properti dan real estate yang mengalami kenaikan. Hal ini ditunjukkan oleh tabel di atas. Pergerakan ROA di sektor pertanian dari tahun 2011-2014 mengalami penurunan tetapi tidak signifikan. Oleh karena itu dilakukan analisis kinerja perusahaan sektor pertanian lebih lanjut untuk mengetahui faktor apa yang

berpengaruh terhadap peningkatan ROA pada periode 2011-2014.

Rumusan masalah yang ditarik dari latar belakang di atas sebagai berikut: apakah terdapat pengaruh struktur modal, dewan direksi, komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan?

Berdasarkan rumusan masalah tujuan yang dapat diambil adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, dewan direksi, komisaris independen, dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

## KAJIAN PUSTAKA

### *Trade off Theory*

Model struktur modal dalam lingkup *trade off theory* merupakan teori di mana sejauh manfaat (perlindungan pajak) lebih besar daripada pengorbanan (bunga) yang timbul akibat hutang perusahaan. Sesuai dengan pendapat Myers (1984) menyatakan bahwa teori ini keseimbangan antara manfaat (perlindungan pajak) dan pengorbanan (bunga) yang terjadi karena penggunaan hutang. Selama manfaat lebih besar maka hutang layak ditambah. Dengan asumsi bahwa hutang akan di hentikan jika ternyata penggunaan hutang sudah tidak menarik lagi.

### *Agency Theory*

Jensen dan Meckling (1976) menggambarkan teori keagenan (*agency theory*) sebagai kontrak antar pemegang saham dan manajer, pemegang saham sebagai pemilik perusahaan dan manajer sebagai agen yang melakukan kegiatan usaha untuk kepentingan pemegang saham. Dengan adanya pemisahan fungsi antara pemilik dengan manajer, maka ada kemungkinan terjadi konflik karena perbedaan kepentingan antara pemilik dengan manajer perusahaan.

*Agency theory* dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan penerapan praktek *corporate governance* dalam perusahaan. *Corporate governance* diharapkan bisa berfungsi sebagai alat pertimbangan bagi investor untuk mendapatkan keuntungan atas dana yang di investasikan. Oleh karena itu penerapan *corporate governance* bisa digunakan sebagai alat untuk meminimalisir konflik antara *principal* dan *agent* di dalam perusahaan.

### Struktur Modal

Perusahaan dapat didanai dengan hutang dan ekuitas. Hutang perusahaan dimaksudkan untuk membiayai operasional perusahaan dalam jangka panjang dan juga digunakan perusahaan dalam melakukan investasi. Struktur modal merupakan belanja wajib didalam memperlihatkan keseimbangan di antara penggunaan hutang jangka panjang

dan modal perusahaan sendiri Riyanto dalam Chotimah (2014). Saat sebuah perusahaan memiliki beban hutang pendanaan yang tinggi, tentu dapat membantu perusahaan mengurangi beban pajak, maka seharusnya perusahaan akan mendapatkan keuntungan dan mengoptimalkan kinerja perusahaannya.

Menurut Jensen dan Meckling (1976), penggunaan hutang dapat menimbulkan pengawasan dari pihak luar, baik pihak pemberi pinjaman maupun pihak bank. Keadaan ini dapat memotivasi manajemen perusahaan agar berjalan lebih efisien. Dengan demikian, biaya agensi dapat berkurang dan kinerja perusahaan meningkat.

### **Good Corporate Governance**

*Corporate governance* merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan *forum of corporate governance for Indonesia* dalam Bukhori (2012).

Proksi *corporate governance* yang dipakai dalam penelitian ini antara lain:

a) Dewan Direksi

Direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan, baik didalam maupun diluar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar (UU No. 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas pasal 1).

b) Komisaris Independen

Menurut komite nasional kebijakan *governance* (2006), komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar pemegang saham perusahaan, yang bebas dari hubungan bisnis ataupun hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan.

c) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi (Jati, 2009). Kepemilikan institusional bisa berupa lembaga keuangan, perusahaan negara, perusahaan investasi dan perusahaan yang tidak memiliki hubungan istimewa.

### **Kinerja Perusahaan**

Kinerja perusahaan merupakan gambaran kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari asset, ekuitas, maupun hutang Fachrudin (2011). Selain itu kinerja perusahaan juga dapat menjadi acuan bagi investor saat mau melakukan investasi. Dilakukannya penilaian kinerja untuk melihat sejauh mana pegawai melakukan tugasnya secara profesional demi kemajuan perusahaan. Sasaran perusahaan biasanya diatur dalam sebuah kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan**

Struktur modal merupakan salah satu aspek penting sebelum berdirinya dan saat berjalannya sebuah perusahaan. Dalam pelaksanaan operasionalnya, perusahaan dapat menggunakan dana yang berasal dari ekuitas dan hutang. Penggunaan hutang berlebih dapat meningkatkan efisiensi operasional perusahaan hingga secara langsung kinerja perusahaan akan meningkat (Jensen dan Meckling, 1976).

Penerapan *trade off theory* dalam model struktur modal pada perusahaan perlu memperhatikan penggunaan komposisi hutang dan modal sendiri. Penggunaan hutang sudah pasti dibutuhkan oleh pengusaha untuk mengembangkan dan meningkatkan daya operasional perusahaannya. Maka perusahaan juga perlu membuat kebijakan untuk keseimbangan antara penggunaan hutang dan pengorbanan yang ditimbulkan hutang. Selama manfaatnya cukup besar, maka hutang layak ditambah. Berdasarkan hasil pemikiran tersebut dapat diambil kesimpulan apabila perusahaan dapat menggunakan dan mengatur komposisi struktur modal dengan optimal maka besar kemungkinan kinerja perusahaan menjadi lebih baik.

Banyak peneliti telah melakukan uji pengaruh antara struktur modal dengan kinerja perusahaan. Salah satunya Mujahid *et al.* (2014), hasil penelitiannya menyimpulkan struktur modal berpengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda halnya dengan hasil penelitian Fachrudin (2011), yang menyatakan tidak ada pengaruh apapun antara struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Hasil analisa lain juga didapatkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh secara negatif terhadap kinerja perusahaan dalam penelitian Khanam *et al.* (2014).

### **Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan**

Dewan direksi merupakan dewan yang membuat suatu kebijakan dalam perusahaan, berupa kebijakan jangka

pendek dan kebijakan jangka panjang. Diharapkan dengan kebijakan yang dilakukan oleh dewan direksi dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Setiap penambahan dewan secara tidak langsung dapat meningkatkan hubungan perusahaan dengan pihak-pihak penting diluar perusahaan. Akan tetapi dengan dewan direksi yang lebih kecil diharapkan bisa mejalin hubungan yang lebih baik dan juga tindakan dalam pengambilan keputusan dapat dilakukan secara efektif dan efisien Widyati (2013).

Penelitian yang dilakukan S. Beiner *et al.* (2003) menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi termasuk dalam mekanisme *corporate governance* dan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian Wulandari (2006) dan Jati (2009) menyatakan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

### **Pengaruh Komisaris Independen Terhadap kinerja Perusahaan**

Komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer dan mengawasi kebijakan direksi serta memberikan nasihat kepada direksi (Fama dan Jensen, 1983). Dengan adanya komisaris independen diharapkan mampu untuk mengurangi *agency conflict* yang terjadi sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Weir *et al.* (2000) dan Wulandari (2006) menemukan tidak ada pengaruh antara proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hapsoro (2008) menunjukkan bahwa kehadiran dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap kinerja.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan**

Pengawasan yang dilakukan institusi diharapkan dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Dengan adanya pengawasan yang dilakukan institusi maka *agency cost* semakin turun sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian Wulandari (2006) dan Wiranata (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Nur'aeni (2010) mengatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan penjelasan materi-materi dan hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti menentukan hipotesis sebagai berikut:

- H<sub>1</sub>: Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- H<sub>2</sub>: Dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- H<sub>3</sub>: Komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
- H<sub>4</sub>: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif, yaitu menganalisis pengaruh struktur modal dan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan sektor pertanian yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yakni perusahaan sektor pertanian yang menerbitkan laporan keuangan secara terus-menerus tahun 2011-2014, dan perusahaan sektor pertanian yang sahamnya dimiliki institusi tahun 2011-2014, maka jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan.

Penelitian ini terdiri atas variabel bebas dan variabel terikat. Dalam penelitian ini, Kinerja Perusahaan merupakan variabel dependen. Variabel kinerja perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan proksi *return on assets* (ROA).

Variabel independen menurut Sugiyono (2008: 59) adalah variabel yang menjadi sebab timbulnya atau berubahnya variabel dependen (variabel terikat). Berikut ini variabel independen yang ada dalam penelitian ini:

#### a. Struktur Modal

Peneliti menggunakan *long term debt to equity* sebagai alat ukur struktur modal. *Long term debt to equity* diukur dari *long term debt* dibagi total ekuitas.

#### b. Dewan Direksi (DD)

Dewan direksi diukur menggunakan jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan.

#### c. Komisaris Independen (KID)

Proporsi komisaris independen diukur dengan presentase jumlah komisaris independen dibagi dengan total jumlah anggota dewan komisaris.

#### d. Kepemilikan Institusional (KIS)

Kepemilikan institusional diukur dengan jumlah saham milik institusi dibagi jumlah saham yang beredar.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan bantuan alat analisis program komputer IBM SPSS versi 21.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil

Hasil penelitian dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 1 Hasil Uji Statistik**

Uji t			
Model	B	t	Sig.
(Constant)	-0,034	-0,576	0,567
LTDE	-0,033	-2,238	0,030
DD	0,015	2,048	0,046
KID	-0,099	-0,945	0,349
KIS	0,104	1,888	0,065
Uji F			0,005
Adjusted R <sup>2</sup>			0,192

Sumber: Output SPSS, data diolah

Berdasarkan penelitian yang ditunjukkan tabel 1, dapat diketahui bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel struktur modal, dewan direksi, komisaris independen, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Secara parsial (individu) variabel struktur modal dan dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Komisaris independen dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) didapat sebesar 0,192 atau 19,2% kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dipengaruhi oleh struktur modal, dewan direksi, komisaris independen, dan kepemilikan institusional dan sisanya 80,8% dipengaruhi oleh variabel lain diluar persamaan regresi di antaranya komite audit, kepemilikan manajerial, dan remunerasi.

### Pembahasan

#### Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan

Struktur modal merupakan salah satu aspek penting sebelum berdirinya dan saat berjalannya sebuah perusahaan. Dalam pelaksanaan operasionalnya, perusahaan dapat menggunakan dana yang berasal dari ekuitas dan hutang. Penggunaan hutang berlebih dapat meningkatkan efisiensi operasional perusahaan hingga secara langsung kinerja perusahaan akan meningkat (Jensen dan Meckling, 1976).

Penerapan *trade off theory* dalam model struktur modal pada perusahaan perlu memperhatikan penggunaan komposisi hutang dan modal sendiri. Penggunaan hutang

sudah pasti dibutuhkan oleh pengusaha untuk mengembangkan dan meningkatkan daya operasional perusahaannya. Maka perusahaan juga perlu membuat kebijakan untuk keseimbangan antara penggunaan hutang dan pengorbanan yang ditimbulkan hutang. Selama manfaatnya cukup besar, maka hutang layak ditambah. Berdasarkan hasil pemikiran tersebut dapat diambil kesimpulan apabila perusahaan dapat menggunakan dan mengatur komposisi struktur modal dengan optimal maka besar kemungkinan kinerja perusahaan menjadi lebih baik.

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh banyak peneliti sebelumnya yang telah melakukan uji pengaruh antara struktur modal dengan kinerja perusahaan. Salah satunya Mujahid *et al.* (2014), hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil analisa lain juga di dapatkan struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan dalam penelitian Khanam *et al.* (2014).

#### Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil baik jangka pendek maupun jangka panjang. Diharapkan dengan kebijakan yang dilakukan oleh dewan direksi dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Penambahan dewan direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya hubungan dengan pihak luar perusahaan. Akan tetapi jumlah dewan direksi yang lebih sedikit akan menciptakan komunikasi yang lebih baik di antara para direktur, koordinasi yang lebih efektif, dan tindakan yang lebih efektif dalam mengatasi masalah Widyati (2013).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan S. Beiner *et al.* (2003) menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi termasuk dalam mekanisme *corporate governance* dan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Hapsoro (2008) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

#### Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan

Komisaris independen merupakan orang yang ditunjuk oleh perusahaan untuk mengawasi kebijakan yang dibuat direksi dan juga untuk mengatasi masalah yang terjadi antara direksi dengan manajer. Penelitian ini sejalan dengan Penelitian yang dilakukan Weir *et al.* (2000) dan Wulandari (2006) menemukan tidak ada pengaruh antara proporsi dewan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan. Pengawasan yang dilakukan komisari independen belum mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini di sebabkan proporsi dewan komisaris yang besar belum



mampu menunjukkan peningkatan terhadap kinerja perusahaan. Ditunjukkan dengan rata-rata jumlah komisaris independen pada perusahaan sampel tahun 2011 yaitu antara 1-2 dan pada tahun 2014 sejumlah 2-3 orang komisaris independen, kenaikan yang terjadi antara tahun 2011-2014 sebesar 0,21 tidak terbukti dapat menaikkan kinerja perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan**

Pengawasan yang dilakukan pihak institusi diharapkan dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wulandari (2006) dan Wiranata (2013) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini disebabkan oleh pengaruh kepemilikan saham institusi yang terlalu besar cenderung bertindak untuk kepentingan sendiri. Dengan adanya kecenderungan tersebut membuat arah kebijakan perusahaan menjadi tidak seimbang yang pada akhirnya hanya akan menguntungkan institusi.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan pemaparan dan analisis yang telah dilakukan penulis, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan. (2) Terdapat pengaruh dewan direksi terhadap kinerja perusahaan. (3) Tidak terdapat pengaruh komisaris independen terhadap kinerja perusahaan. (4) Tidak terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

Saran yang dapat diberikan bagi perusahaan diharapkan mempertimbangkan faktor struktur modal dan dewan direksi guna meningkatkan kinerja perusahaan sehingga memperoleh laba yang maksimal dan menarik minat investor. Bagi investor disarankan mempertimbangkan faktor struktur modal dan dewan direksi dalam pengambilan keputusan penanaman modal. Pengelolaan hutang jangka panjang dan dewan direksi perusahaan akan berpengaruh signifikan terhadap laba perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel independen lainnya yang belum digunakan pada penelitian ini seperti kepemilikan manajerial, komite audit dan remunerasi dengan sektor perusahaan yang berbeda pula. Dengan demikian maka diharapkan semakin banyak penelitian yang mengungkapkan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Adi, Tri Wahyu., Handayani, Siti Ragil., dan Sri Mangesti Rahayu. 2012. "The Influence of Corporate Governance and Capital Structure on Risk, Financial Performance and Firm Value: A Study on the Mining Company Listed in Indonesia Stock Exchange in 2009-2012". *European Journal of Business and Management*. Vol. 5. No. 29.
- Adekunle, Simon Ayo. 2014. "Corporate Governance and Financial Performance of Selected Quoted Companies in Nigeria". *European Journal of Business and Management*. Vol. 6. No. 9.
- Badar, Roy dan Saeed, Asif. 2013. "Impact Of Capital Structure On Performance Empirical Evidence From Sugar Sector Of Pakistan". *European Journal of Business and Management*. Vol. 5. No. 5.
- Bahreini, Mahbobeh dan Zain, Mazlina Mat. 2013. "Impact of Corporate Governance on Performance of Banking Sector in Malaysia". *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 4. No. 19.
- Beiner, S., W. Drobetz, F. Schmid dan H. Zimmermann. 2003. "Is Board Size An Independent Corporate Governance Mechanism ?". <http://www.wvz.unibas.ch/cofi/publications/papers/2003/06.03.pdf>.
- Binaibi, Barewaini., Ebimobowei, Appah., dan Okoroafor Ekpe Okay. 2013. "Capital Structure and the Operating Performance of Quoted Firms in the Nigerian Stock Exchange". *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 4. No. 5.
- Bukhori, Iqbal. 2012. "Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2010)". *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 1. No. 2.
- Chotimah, Chusnul. 2014. "Pengaruh Struktur Modal, Modal Kerja, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas". *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 2.
- Caghadari, M. F. dan Chaleshtori, G. N. 2011. "Corporate Governance and Firm Performance". *International Conference on Sociality and Economics Development*. Vol. 10.
- Crutchley, Claire E., Jensen, Marlin R. H., Jahera, Jhon S., dan Jennie E. Raymond. 1999. "Agency Problems and

- the Simultaneity of Financial Decision. Making The role of institutional ownership”. *International Review of Financial Analysis*. Vol. 8. Hal. 177-197.
- Fachrudin, Khaira Amalia. 2011. “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 13. No. 1.
- Fama, Eugene F. dan Jensen, M.C. 1983. “Separation Of Ownership And Control”. *Journal Of Law And Economics*, Vol. XXVI, Juni, hal. 301-326.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivarite dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi ketujuh. Semarang: Undip.
- Handayani, Rini. 2007. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Minat Pemanfaatan Sistem Informasi dan Penggunaan Sistem Informasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 9. No. 2.
- Hapsoro, Dody. 2008. “Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Empiris di Pasar Modal Indonesia”. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 19. No. 3.
- Houque, Mohammad Ziaul., Islam, Md. Rabiul., dan Hasnan Ahmed. (2012). “Corporate Governance and Bank Performance: The Case of Bangladesh”. Available at SSRN 2208903. [www.SSRN.org](http://www.SSRN.org)
- Jati, Framudyo. 2009. “Pengaruh Struktur *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Akuntansi*. fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma Depok.
- Jensen, Michael C. 1986. “Agency Cost of Free cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers”. *American Economic Review*. Vol. 76(2): hal. 323-329.
- Jensen, M. C and Meckling, W. H. 1976. “Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. No. 4. pp. 305-360. Available from: <http://papers.ssrn.com>
- Khanam, Farida., Nasreen, Shagufta., dan Syed Syahzaib Pirzada. 2014. “Impact of Capital Structure on Firm’s Financial Performance: Evidence from Food Sector of Pakistan”. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 5. No. 11.
- KNKG. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Latif, Bilal., Sabir, Hazoor Muhammad., Shaleem, Sharjel., dan Ali, Arfan. 2014. “The Effects of Corporate Governance on Firm Financial Performance: A Study of Family and Non-Family Owned Firms in Pakistan”. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 5. No. 17.
- Mujahid, Mubeen., Zuberi, Muhammad Abdullah., Rafiq, Muhammad Qurban., Sameen, Syeda Nudrat., dan Muhammad Arslan Shakoor. 2014. “Impact of Capital Structure on Banking Performance”. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 5. No. 19.
- Myers, Stewart C. 1984. “The Capital Structure Puzzle”. *Journal of Finance*. Vol. 39.
- Nugroho, Mufid Pinto. 2013. Analisis Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011). *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro.
- Nur’aeni, Dini. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Terhadap Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Republik Indonesia. 2007. Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Lembaran Negara RI Tahun 2007, No. 106. Sekretariat Negara. Jakarta.
- Sheikh, Nadeem Ahmed and Wang, Zongjun. 2011. “Determinants of Capital Structure An Empirical Study of Firms in Manufacturing Industry of Pakistan”. *Journal Managerial Finance*. Volume 37: pp 117-133.
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, Mas’ud. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang.
- Soumadi, M. M. dan Hayajneh, O. S. 2015. “Capital Structure and Corporate Performance: Empirical Study on the Public Jordanian Shareholdings Firms Listed in Amman Stock Market”. *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 6. No. 4.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta: Bandung.

- Velnampy, T. dan Nimalthasan, P. 2013. "Corporate Governance Practices, Capital Structure And Their Impact On Firm Performance: A Study On Sri Lankan Listed Manufacturing Companies". *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 4. No. 18.
- Widyati, Maria Fransisca. 2013. "Pengaruh dewan direksi, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan". *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 1. No. 1.
- Weir, Charlie., David, Laing., dan Phillip, J. McKnight. 2000. "An Empirical Analysis of the Impact of Corporate Governance Mechanisms on The Performance of UK Firm". [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=286440](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=286440).
- Wiranata, Yulius Ardy. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Kristen Satya Wacana, Salatiga.
- Wulandari, Ndaruningpuri. 2006. "Pengaruh Indikator Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Di Indonesia". *Fokus Ekonomi*, Vol. 1, No. 2, Desember 2006: 120-136.