

STRUKTUR MODAL, *COORPORATE GOVERNANCE* DAN KINERJA PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN INDONESIA

Amirul Ustadhi

Universitas Negeri Surabaya

amirulustadi@mhs.unesa.ac.id

Abstract

This study aims to determine whether the capital structure (MDL) and corporate governance consisting of board size (DWN), the independent commissioner (IND), and managerial ownership (MAN) effect on firm performance (ROA). The sample is determined by purposive sampling are 11 companies in the mining sector listed in Indonesian Stock Exchange and publish annual reports continuously in period 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. Board size, managerial ownership, and independent commissioner does not affect the performance of the firm. The three of variable does not affect the firm performance because decreased of global economic, decreased of commodity price and government export policy.

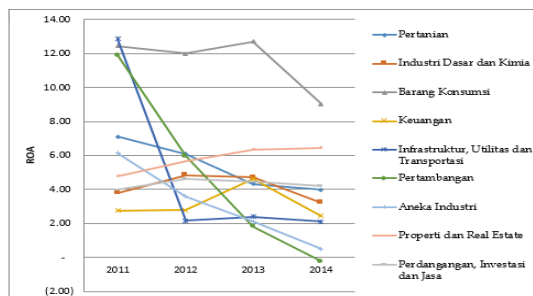
Keywords: board size; capital structure; corporate governance; independent commissioner; managerial ownership.

PENDAHULUAN

Masyarakat Ekonomi Asian (MEA) yang disepakati negara-negara ASEAN menstimulasi persaingan bisnis dunia semakin kompetitif. Hal ini telah mendorong pengusaha untuk mengembangkan perusahaannya agar tetap berdiri ditengah seleksi bisnis dalam rangka perdagangan global. Hal ini sangat menarik perhatian karena dari penilaian kinerja perusahaan, pengusaha dapat mengetahui hal-hal apa saja yang perlu perbaikan kinerja, pengusaha juga dapat mengetahui kebutuhan-kebutuhan untuk pengembangan perusahaan, lalu pengusaha dapat mengambil keputusan setelah melakukan evaluasi performa melalui penilaian kinerja perusahaan dan pengusaha dapat merencanakan strategi-strategi manajemen di masa yang akan datang (Dipta, 2015).

Menurut Fachrudin (2011), perusahaan didirikan memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Peningkatan kesejahteraan pemegang saham dapat dicapai dengan kinerja perusahaan (*company's performance*) yang baik. Kinerja perusahaan yang baik juga bermakna pada konsumen, komunitas karyawan, dan pemasok termasuk dalam hal ini adalah kreditur atau pemasok dana. Tujuan sekunder didirikannya perusahaan adalah untuk kesejahteraan pihak-pihak yang disebutkan (Atkinson *et al.*, 1997 dalam Fachrudin, 2011). Oleh karena itu, Fachrudin (2011) berkata bahwa penilaian kinerja perusahaan dapat mencapai efisiensi dan efektifitas dalam performa bisnisnya.

Kinerja perusahaan dapat dilihat hubungannya dari nilai kinerja perusahaan dari nilai profitabilitas (ROA) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan dari sisi aset, ekuitas maupun hutang. Kinerja perusahaan juga merupakan gambaran prestasi perusahaan (Fachrudin, 2011). Gambaran kinerja perusahaan bisa kita dapatkan dari informasi *financial* yang merupakan faktor kunci dalam penetapan strategi untuk menggapai tujuan perusahaan. Salah satu indikator pengukuran kinerja perusahaan adalah ROA (*retrun on assets*). Menurut Hanafi dan Halim, (2003), ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat pendapatan, aset, dan modal saham tertentu. Semakin besar ROA, semakin besar juga kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham.



(Sumber: ICMD, 2015)

Gambar 1 PERGERAKAN ROA SEKTORAL YANG LISTING DI BEI

Berdasarkan data pada gambar 1, dapat dilihat bahwa ROA setiap sektor mengalami penurunan dari tahun ketahun kecuali pada sektor properti dan real estate yang mengalami kenaikan. Selain perbedaan pada *real estate* perbedaan yang cukup terlihat adalah sektor pertambangan yang mengalami penurunan yang signifikan. Nilai pertambangan dari nilai ROA dari 11,91 menjadi -0,23 pada tahun 2014.

Jika dilihat kembali pada grafik ROA maka dapat dilihat sektor pertambangan pada tahun 2011 menempati urutan ketiga tertinggi dibanding sektor lain. Pada tahun 2012 pertambangan masih menempati peringkat ketiga dengan nilai ROA yang menjauh dari nilai ROA peringkat pertama yaitu sektor barang konsumsi. Tahun 2013 dan 2014 sektor pertambangan memiliki nilai ROA terendah daripada sektor lainnya.

Beberapa penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan telah dilakukan oleh beberapa penelitian dengan hasil yang beragam, salah satunya dipengaruhi oleh struktur modal. Merujuk penelitian yang dilakukan oleh Mujahid *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa dengan melakukan peningkatan struktur modal maka kinerja perusahaan akan meningkat mengikuti tingkat kenaikan struktur modal.

Struktur modal merupakan salah satu aspek penting sebelum berdirinya dan saat berjalannya sebuah perusahaan. Dalam pelaksanaan operasionalnya, ROA dapat membantu perusahaan untuk dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang memengaruhi keadaan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui posisi keuangan perusahaan terhadap produktifitas industry (Mujahid *et al.*, 2014)

Menurut Awat dan Muljadi (2009), pengambilan keputusan dalam memilih sumber modal memiliki kelebihan dan kekurangan. Keseimbangan komposisi kewajiban dan modal saham serta biaya modal yang ditimbulkan, menjadi kunci pengambilan keputusan manajemen. Struktur modal yang optimal adalah suatu struktur modal yang memaksimalkan kemakmuran para pemilik atau pemegang saham atau memaksimalkan nilai perusahaan (Awat dan Muljadi, 2009).

Faktor lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan adalah *corporate governance*. Yamene *et al.* (2015) menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan oleh Joshua *et al.* (2013) yang menjelaskan bahwa tidak terdapat pengaruh dewan direksi terhadap kinerja perusahaan. Pada penelitian tersebut menyatakan bahwa prinsip-prinsip tata kelola perusahaan tidak berpengaruh pada pendapatan kotor, laba setelah pajak dan aset bersih pada perusahaan perbankan di Nigeria. Joshua *et al.* (2013) menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Menurut Mueller (2001) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Pendapat ini sejalan dengan hasil penelitian Tertius (2013) menyatakan tidak ada pengaruh secara langsung kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan. Pendapat berbeda dikemukakan oleh Gugong (2014) bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, dewan direksi, komisaris independen dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Pecking order theory dikemukakan oleh Donaldson pada tahun 1961. *Pecking order theory* menggambarkan sebuah tingkatan dalam pencarian dana perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan *internal equity* dalam membiayai investasi dan menggunakannya sebagai peluang pertumbuhan. Pada dasarnya perusahaan akan memenuhi kebutuhan pendanaan melalui modal sendiri. Modal sendiri yang berasal dari internal perusahaan lebih diminati daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan (Husnan, 2008). Namun dalam kondisi tertentu membutuhkan dana dari pihak luar. Menurut Sunder dan Myers (1999) dalam Frank (2009) dengan mengesampingkan *equity* maka hutang diatur untuk memenuhi pembiayaan perusahaan.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan pola hubungan antara prinsipal dan agen, di mana suatu pihak tertentu (*prinsipal*) memberikan pekerjaan kepada pihak lain (*agent*) untuk melakukan tugas-tugas dan pekerjaan sesuai kebutuhan (Eisenhardt, 1989). Teori ini menjelaskan cara meminimalisir konflik hubungan antara *principal* dan *agent*. Teori keagenan digunakan untuk mengatasi masalah keagenan yang timbul ketika *principal* dan *agent* memiliki perbedaan pemikiran, keinginan maupun tujuan. Hal ini merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi *principal* untuk memastikan apakah *agent* telah bertindak sebagaimana mestinya (Eisenhardt, 1989).

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam rangka mencapai tujuannya. Efektifitas terjadi apabila manajemen memiliki kemampuan untuk memilih tujuan yang tepat atau suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Sedangkan efisiensi diartikan sebagai rasio (perbandingan) antara masukan dan keluaran yaitu dengan masukan tertentu memperoleh keluaran yang optimal (Purwani, 2010).

Menurut Fachrudin (2011), kinerja perusahaan merupakan gambaran kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan dari aset, ekuitas, maupun hutang serta kemampuan pengelolaan sumber dayanya. Pengukuran kinerja perusahaan dapat dilihat dari analisis rasio yang merupakan salah satu alat analisis keuangan yang populer.

ROA dipilih sebagai indikator dari kinerja keuangan. Hal tersebut atas dasar pertimbangan penelitian terdahulu dan kesesuaian sektor pertambangan yang memiliki aset yang besar. Menurut Hanafi (2007), ROA merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan total aset yang ada dalam perusahaan. ROA dapat dihitung melalui perhitungan (1).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(1)$$

Struktur Modal

Menurut Fachrudin (2011), sumber dana dari suatu perusahaan terdiri dari modal (*equity*) dan hutang (*debt*). Komposisi penggunaan hutang, diistilahkan dengan *financial leverage* (pengungkit keuangan). Hutang yang dimaksud adalah hutang yang digunakan untuk pendanaan perusahaan. Hutang tersebut berbeda dengan kewajiban (*liability*) maupun dengan tagihan (*payable*). Hal tersebut menjelaskan bahwa struktur modal tidak menggunakan hutang secara keseluruhan, tetapi menggunakan hutang jangka pendek (Fachrudin, 2011). Menurut Martono dan Agus (2010:240) struktur modal adalah perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal menjadi ukuran keseimbangan sumber pendanaan berupa hutang dan modal sendiri. LTDE dapat dihitung melalui perhitungan (2).

$$LTDE = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(2)$$

Corporate Governance

Menurut IICG dalam Sayidah (2007) mendefinisikan *corporate governance* sebagai struktur dan proses yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan mempertimbangkan kepentingan *stakeholders* yang lain. Menurut Nugroho (2013), *Corporate governance* dapat digambarkan menggunakan ukuran dewan direksi, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial.

Ukuran Dewan Direksi

Ukuran dewan direksi merupakan jumlah anggota dewan direksi dalam perusahaan yang ditetapkan dalam jumlah satuan (Zangina, 2009).

Komisaris Independen

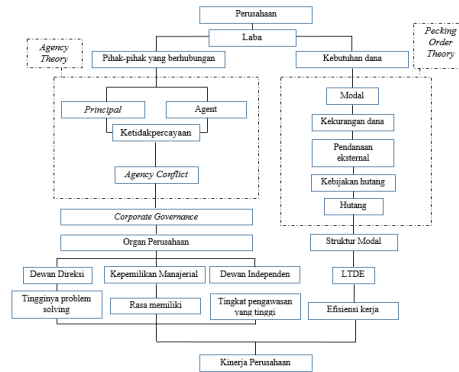
Komisaris independen diukur menggunakan perbandingan antara jumlah dewan komisaris independen dengan jumlah komisaris dalam perusahaan, dinyatakan dalam bentuk satuan. (Zangina, 2009). IND dapat dihitung melalui perhitungan (3).

$$IND = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah komisaris}} \dots\dots\dots(3)$$

Kepemilikan Manajerial

Menurut Dewi (2008) kepemilikan manajerial merupakan perbandingan persentase saham yang di peroleh dari jumlah saham manajerial dengan jumlah keseluruhan saham yang beredar. ROA dapat dihitung melalui perhitungan (4).

$$MAN = \frac{\text{Jum.saham yg dimiliki manajerial}}{\text{Jumlah saham}} \dots\dots\dots(4)$$



Sumber: Data diolah.

Gambar 2. KERANGKA BERFIKIR

Hubungan antar Variabel

Berdasarkan gambar 2 dapat dilihat bahwa perusahaan menginginkan laba. Laba didapat dengan memaksimalkan pihak-pihak yang berkepentingan dan kebutuhan akan dana. Pihak-pihak berhubungan yang dilandasi oleh *agency theory* dapat diartikan bahwa setiap perusahaan dimiliki oleh *principal* yang memberi kepercayaan kepada *agent* demi berjalannya perusahaan (Eisenhardt, 1989). Hal tersebut menimbulkan suatu kewajiban oleh *principal* kepada *agent*. Kawajiban yang diterima *principal* menimbulkan pertanyaan kepercayaan oleh *agent* menyebabkan timbulnya *agency conflict* kemudian muncul *corporate governance* yang mencerminkan tujuan dan arah dari *agent* untuk meningkatkan nilai dari *principal* (Eisenhardt, 1989). Dengan adanya *corporate governance* maka akan timbul tingkat kepercayaan antar pihak-pihak yang berkepentingan. *Corporate governance* digambarkan dengan dewan direksi, Kepemilikan manajerial dan komisaris independen akan mempengaruhi kinerja perusahaan (Eisenhardt, 1989).

Menurut Mujahid *et al.* (2013) kepemilikan manajerial menyebabkan tingkat rasa memiliki yang tinggi menyebabkan kinerja masing-masing manajer atau yang memiliki saham akan meningkat. Angka dewan direksi juga memberikan dampak *problem solving* yang cukup tinggi sehingga dampaknya bisa teratasi dan meningkatkan kinerja perusahaan (Zangina, 2009). Angka komisaris independen juga memberikan pengawasan secara lebih intens menyebabkan kinerja perusahaan yang tinggi (Dewi 2008).

Menurut Husnan (2008) perusahaan mendapat dana dari modal dan hutang. Keadaan itu didasarkan atas *pecking order theory*. Kebutuhan yang meningkat dari perusahaan menimbulkan kurangnya dana untuk mengembangkan perusahaan sehingga timbul kebutuhan pihak eksternal (Husnan, 2008). Kebutuhan eksternal yang dianggap tidak membebani dan lebih menguntungkan adalah hutang (Husnan, 2008). Maka munculah kebijakan untuk memenuhi kekurangan pendanaan dari hutang. Menurut Fachrudin (2011) tingkat perbandingan hutang dan modal menentukan kesehatan dari pendanaan. Menurut Martono dan Agus (2010:240) Tingginya angka hutang menyebabkan tingginya perputaran uang. Perputaran uang yang cepat menyebabkan efisiensi produksi dan menghasilkan kinerja perusahaan yang tinggi.

Hipotesis

- H1: Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014
- H2: Dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014
- H3: Komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014
- H4: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014

METODE PENELITIAN

Penelitian ini didasarkan pada pendekatan kuantitatif. Sumber data yang dimanfaatkan dalam penelitian ini ialah data primer dengan memanfaatkan teknik pengambilan data *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Populasi penelitian ini terdapat 40 perusahaan. Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang melaporkan data laporan keuangan secara terus menerus dan kepemilikan sahamnya dimiliki oleh pihak manajemen pada tahun 2011-2014. Dari kriteria tersebut dapat dibuat tabel 1 sebagai berikut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Nilai uji normalitas K-S, hasil asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.828 (lebih dari 5%), artinya data penelitian berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Nilai *tolerance* dari semua variabel independen lebih dari 0.10. Artinya tidak terjadi korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama semua variabel independen menunjukkan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga, model regresi tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen.

Tabel 1.
KRITERIA PENENTUAN SAMPEL

Keterangan	Jumlah
Populasi perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2011-2014	40
Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan pada BEI secara terus menerus periode 2011-2014	(4)
Perusahaan yang kepemilikan sahamnya tidak dimiliki oleh pihak manajerial	(25)
Jumlah sampel penelitian	11

Sumber: Data diolah.

Uji Autokorelasi

Nilai DW sebesar 1,702 dengan jumlah data ($n = 44$) dan variabel independen ($k = 4$), maka diperoleh nilai dL (1,4263) dan nilai dU (1,7200), sehingga $dL \leq DW \leq dU$ ($1,4263 < 1,702 < 1,7200$). Nilai DW berada di daerah tanpa keputusan yang artinya data tersebut belum bisa dikatakan terjadi gejala autokorelasi atau tidak. Maka dilakukan uji *run test* dengan hasil Sig. (2-tailed) sebesar 0.093 di mana hasil tersebut memiliki signifikansi lebih dari 5% yang artinya data tersebut tidak mengalami gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Pola pada grafik *scatterplot* menunjukkan bahwa tidak terlihat pola yang jelas dan titik-titik pada grafik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji yang dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas selain menggunakan *scatterplot* adalah dengan melakukan uji Glejser. Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser memperlihatkan bahwa variabel independen memiliki signifikansi di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi, model regresi dari variabel-variabel tersebut mengandung tidak gejala heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda pada panelitian dilakukan dengan menggunakan program SPSS Statistik versi 23. Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu kinerja perusahaan (ROA) dan variabel independen yang terdiri dari struktur modal (MDL) dan *corporate governance* dengan proksi dewan direksi (DWN), komisaris independen (IND), dan kepemilikan manajerial (MAN). Persamaan regresi dapat dilihat di rumus (5).

$$Y = -17,413 \text{ struktur modal} + e \dots\dots\dots(5)$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan bahwa koefisien regresi untuk variabel struktur modal adalah sebesar -17,413, hasil tersebut menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang negatif antara struktur modal dengan kinerja perusahaan. Hasil tersebut memiliki arti bahwa setiap struktur modal meningkat sebesar satu satuan, akan menyebabkan penurunan terhadap kinerja perusahaan sebesar 17,413 satuan dengan asumsi variabel lain tetap. *Error* atau *standart error* ditentukan oleh faktor lain baik eksternal maupun dipengaruhi oleh variabel lain.

Pengujian signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan dilakukan dengan menggunakan uji F (ANOVA) dengan menggunakan ketentuan apabila nilai signifikansi uji F < 0,05, maka H₀ ditolak dan menerima H_a. Nilai F sebesar 4,193 dan nilai signifikansi sebesar 0,006 sehingga H₀ diterima dan menolak H_a (0,006 < 0,05), ini berarti variabel struktur modal dan *corporate governance* secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu kinerja perusahaan.

**Tabel 2
HASIL UJI T**

Model	B	T	Sig.
(Constant)	27.899	1.954	0.058
MDL	-17.413	-2.62	0.012
DWN	-0.051	-0.032	0.975
IND	-24.824	-0.888	0.38
MAN	-0.164	-1.049	0.3

Sumber: Output SPSS

Hasil perhitungan uji t pada tabel 2 dapat dijelaskan pengaruh variabel independen secara parsial, yaitu sebagai berikut. Variabel struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, dengan nilai signifikansi 0,012 < 0,05. Jadi H₀ ditolak dan H₁ diterima dengan nilai B sebesar -17,413 yang berarti kenaikan 1 pada struktur modal memberi penurunan -17,413 pada kinerja perusahaan. Variabel dewan direksi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, ditunjukkan dengan hasil uji t nilai signifikansi 0,975 > 0,05 Jadi H₀ diterima.

Variabel komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, yang ditunjukkan dengan nilai signifikansi 0,380 > 0,05 dengan kata lain H₀ diterima. Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, dengan nilai signifikansi 0,300 > 0,05 Jadi H₀ diterima.

Koefisien Determinasi (R^2)

Adjusted R square sebesar 0,229 atau 22,9%. Artinya, variabel struktur modal, dewan direksi, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial mempengaruhi kinerja perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan di BEI periode 2011-2014 sebesar 22,9% dan sisanya 77,1%, yang berasal dari pengaruh variabel lain di luar penelitian. Menurut Agustina (2018) kinerja perusahaan juga bisa dipengaruhi oleh *leverage* perusahaan yang menunjukkan semakin tinggi *leverage* maka akan semakin tinggi kinerja perusahaan. Menurut Lucyanda (2014) kinerja perusahaan juga dipengaruhi oleh diversifikasi dan umur perusahaan yang berpengaruh secara negatif sedangkan *leverage* berpengaruh secara positif. Menurut tinjauan moneter Bank Indonesia tahun 2013 juga menyatakan pengaruh keadaan ekonomi dunia, harga komoditi pertambangan dan kebijakan pemerintah juga mempengaruhi pemasaran dan produktifitas perusahaan pertambangan.

Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil analisis data menunjukkan adanya pengaruh negatif yang berarti semakin besar hutang jangka panjang perusahaan menyebabkan penurunan kinerja perusahaan. Hal tersebut merupakan dampak dari kebijakan pemerintah yang mewajibkan pengelolaan jangka menengah dalam produksinya yang tertuang dalam tinjauan kebijakan moneter BI tahun 2013. Hal tersebut menyebabkan perusahaan pertambangan membutuhkan hutang lebih untuk membeli mesin baru. Di sisi lain produksi belum bisa efektif karena disebabkan turunnya harga komoditi. Sehingga terjadi pengaruh negatif dari struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

Hutang semakin tinggi menyebabkan penurunan pada kinerja perusahaan akibat peningkatan produktifitas namun pelemahan ekonomi global berdampak pada penurunan permintaan sehingga produksi tinggi tidak terserap oleh pasar. Hal tersebut menyebabkan penurunan laba sehingga menurunkan ROA perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan Hasil penelitian Mujahid (2014) menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil analisa lain juga didapatkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam penelitian Bokhari dan Khan (2013), dan Khanam *et al.* (2014).

Dewan Direksi terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil analisis data menunjukkan adanya pengaruh negatif yang menandakan bahwa jumlah dewan direksi tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh dua hal yaitu faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal dapat dilihat dari jumlah direksi yang berubah-ubah pada tiap tahun menandakan adanya permasalahan pada perusahaan bersangkutan. Misal pada perusahaan PT Adaro Energy Tbk. (ADRO) berturut-turut 2011 sampai 2014 adalah 7, 6, 7, 8 sedangkan kinerja perusahaan berturut-turut 9.76, 5.73, 3.40, dan 2.86. hal tersebut menunjukkan pengaruh jumlah dewan yang tidak mempengaruhi ROA PT Adara Energy Tbk. (ADRO). Contoh lain dari PT Harum Energy Tbk (HRUM) jumlah dewan yang konstan selama 2011 sampai 2014 berjumlah 5 tidak menimbulkan penurunan ROA PT Harum Energy Tbk (HRUM) yang berturut-turut 38.30, 30.01, 10.32, 0.59. Hasil ini sejalan Joshua (2013) dan Valnempy (2013) yang menyatakan adanya kepentingan dari direksi untuk mementingkan posisinya di perusahaan.

Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil analisis data menunjukkan adanya pengaruh negatif yang menandakan bahwa jumlah komisaris independen tidak mempengaruhi kinerja perusahaan. Menurut peraturan otoritas jasa keuangan nomer 33/POJK.04/2014 tentang direksi dan dewan komisaris emiten atau perusahaan publik jika ada 2 komisaris maka 1 di antaranya wajib komisaris independen, jika komisaris berjumlah lebih dari 2 maka jumlah komisaris independen harus 30% dari jumlah komisaris. Aturan tersebut menyebabkan kewajiban memenuhi komisaris independen bukan sebagai kebutuhan perusahaan melainkan memenuhi kewajiban sehingga efisiensi dari komisaris independen masih kurang.

Misal pada PT Ratu Prabu Energy Tbk (ARTI) terdapat komisaris independen konsisten dari tahun 2011-2014 sebesar 0.5 namun tidak mampu menahan konstan kinerja perusahaan berturut-turut 0.81, 3.62, 4.21, dan 1.70. PT Harum Energy Tbk (HRUM) jumlah komisaris independen yang konstan selama 2011 sampai 2014 berjumlah 0.4 menimbulkan penurunan ROA PT Harum Energy Tbk (HRUM) yang berturut-turut 38.30, 30.01, 10.32, 0.59. Jumlah komisaris independen yang terus sama tidak menyebabkan kinerja yang juga sama di tiap tahunnya. Kecenderungan penurunan yang cukup banyak dari kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data, H_0 diterima. Hasil ini sejalan Joshua (2013) dan Valnempy (2013) yang menyatakan adanya kepentingan dari komisaris untuk mengambil keuntungan secara pribadi.

Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis data, komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sedikitnya tingkat kepemilikan manajerial dimasing-masing perusahaan pertambangan belum mampu memberi dampak secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Ada 6 perusahaan dari 11 perusahaan sampel yang memiliki nilai kepemilikan manajerial dibawah 1%, di antaranya hampir mendekati angka 0%. Salah satunya adalah ANTM yang hanya dimiliki 0,005%- 0,012% dan PTBA yang hanya 0,003% sahamnya dimiliki oleh manajerial. Jumlah ini sangat sedikit untuk memberi dampak pada kinerja perusahaan. Hasil ini sejalan Mueller (2004) dan Tertius (2013) yang menyatakan pihak manajerial memiliki saham yang terlalu kecil dan kurang strategisnya posisi pada perusahaan

Hal lain yang mempengaruhi hasil yang tidak berpengaruh adalah dampak eksternal. Menurunnya permintaan agregat dari ekspor sektor pertambangan di Indonesia diakibatkan oleh melemahnya perekonomian global yang berdampak pada pada turunnya angka ekspor dari negara mitra Indonesia seperti China dan India. Penurunan tren harga komoditas sumber daya alam dimulai di awal tahun 2011 terus mengalami penurunan nilai index komoditas sumberdaya alam. Kebijakan pemerintah untuk mengetatkan ekspor mineral mentah dengan kewajiban bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai tambah produk dalam jangka menengah.

KESIMPULAN

Terdapat pengaruh struktur modal (MDL) dengan proksi *long term debt to equity* (LTDE) terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2010-2014. Jumlah dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2010-2014. Kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Adanya pelemahan ekonomi global mempengaruhi permintaan agregat terhadap komoditi pertambangan menyebabkan turunnya harga komoditi pertambangan berdampak struktur modal berpengaruh negatif serta dewan direksi, komisaris independen dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Rekomendasi untuk penelitian selanjutnya adalah memperluas obyek penelitian sehingga dapat ditemukan hasil yang berbeda. Penelitian selanjutnya juga dapat melibatkan variabel lain, antara lain leverage seperti tertulis pada artikel Agustina (2018) atau diversifikasi dan umur perusahaan seperti pada penelitian Lucyanda (2014).

DAFTAR PUSTAKA

Awat, Napa dan Muljadi. (2009). *Keputusan-keputusan keuanan perusahaan*. Yogyakarta: Liberty.

- Darmawati, Deni. (2005). “Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 8, No. 1; 65-81.
- Dipta, I Wayan. (2012). “Revitalisasi koperasi indonesia menghadapi era globalisasi”. *Infokop*. Vol 20.: 1-15
- Eisenhardt, K.M. (1989). “Agency Theory: An assessment and review”. *Academy of management review*. Vol 14. No 1:57-74
- Fachrudin, Khaira Amalia. (2011). “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 13. No. 1; 37-46
- Frank, Murray Z. (2009). “Capital Structure Decisions: Which Factors Are Reliably Important?”. *Financial Management*. Pages 1-37
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. (2008). *Manajemen Keuangan: teori dan penerapan*. Buku II, edisi Keempat. BPFE: Yogyakarta
- Hanafi, M dan Halim. (2001) *.Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP AMP YKP.
- Isshaq, Zangina. (2009). “Corporate Governance governance, ownership structure, cash holding, and firm value on the Ghana stock Exchange”. *The Journal of Risk Finance*, Vol.10 No.5, pp. 488-499.
- Jensen, M. C dan Meckling, W. H. (1976). “Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”. *Journal of Financial Economics*. 3(4): 305-360
- Joshua, Okpanachi, Samuel Gambo Joshua, dan Suleiman Tauhid. (2013). “Corporate Governance Principles Application and the Financial Performance of Deposit Money Banks in Nigeria : An Impact Assessment.” *Research Journal of Finance and Accounting* 4(2): 53–65.
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kaihatu, Thomas S. (2006). “ Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia”, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 8(1): 1-9.
- Kajananthan, R dan Nimalthasan, P. (2013). “Capital Structure and Its Impact on Firm Performance : A Study on Sri Lankan Listed Manufacturing Companies.” *Research Journal of Finance and Accounting* 1(2): 37–44.
- Khaira, Amalia Fachrudin. (2011). “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 13: 37–46.
- Khanam, Farida dan Nasreen, Shugafta. (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; ISSN 2222-2847
- Kusumawati dan Riyanto, (2005). ”Corporate governance dan Kinerja: Analisis pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja”. Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo, 15-

Amirul Ustadi, Struktur Modal, *Coorporate Governance* dan Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Pertambangan Indonesia

16 September 2005.

Martono dan Agus Harjito. (2010). *Manajemen keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Ekonisia.

Mueller, Elisabeth dan Alexandra Spitz. (2004). "Managerial Ownership and Firm Performance in German Small and Medium-Sized Enterprises." *International Journal of Learning and Development* 4(2): 27.

Mujahid, Mubeen dan Kalsoom, Akhtar. (2014). "Impact of Capital Structure on Firms Financial Performance and Shareholders Wealth: Textile Sector of Pakistan." *Center for European Economic Research* (01-72).

Myers, Stewart C. (2001). "Capital Structure." *The journal of economics perseptive*. 15(2): 81–102.

Nadeem Ahmed Sheikh, Zongjun Wang. (2012). "Effects of corporate governance on capital structure: empirical evidence from Pakistan". *Corporate Governance: The international journal of business in society*. Vol. 12 Iss: 5, pp.629 - 641

Nugroho, Mufid Pinto. (2013). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Disertasi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro.

Otieno, Kennedy, Robert Mugo, Doreen Njeje, dan Anthony Kimathi. (2015). "Effect of Corporate Governance on Financial Performance of SACCOS in Kenya." *Research Journal of Finance and Accounting* 6(2): 48–59.

Purwani, Tri, (2010). "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan", *Majalah Ilmiah Informatika*. 1(2) hal 47-60.

Purwitasari, Elisa, dan Aditya Septiani. (2013). "Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2011)." *Diponegoro Journal of Accounting* 2(3): 1–11.

Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.

Sayidah, Nur. (2007). "Pengaruh kualitas corporate governance terhadap kinerja perusahaan publik (Studi Kasus Peringkat 10 Besar CGPI Tahun 2003, 2004, 2005)". *JAAI*. 11(1): 1–19.

Saeed, Muhammad Muzaffar, Ammar Ali Gull, dan Muhammad Yasaran Rasheed. (2013). "Impact of Capital Structure on Banking Performance (A Case Study of Pakistan)." *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*. 393–403.

Shleifer, A dan Vishny R. (1998). "Management ownership and market valuation". *Journal of Financial Economics Review*. 20 (1-2) :293-515

Suad Husnan. (2008). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan*. Buku 1, Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.

Sugiyono. (2008). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif*. Bandung :Alfabeta.

Subramanyam, dan Wild, Jhon J. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Sepuluh. Jakarta: Salemba Empat.

- Soumadi, Mustafa M, dan Osama Suhail Hayajneh. 2006. “Capital Structure and Corporate Performance Empirical Study on the Public Jordanian Shareholdings Firms Listed in the Amman Stock”. *European Scientific Journal* 8(22): 173–189.
- Tertius, Melia Agustina dan Yulius Jogi. 2015. “Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Keuangan”. *Bussiness Accounting Review* 3(1): 223–232.
- Velnampy, T. (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
- Yemane, Abreham Amanuel. (2015). “The Impact of Corporate Governance on Firm ’ S Performance : Evidence from Ethiopian Insurance Companies.” *Research Journal of Finance and Accounting* 6(9): 225–34.