

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, *STRUKTUR MODAL*, DAN *LEVERAGE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2015

Abdul Azis

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya

Email: aziztama@gmail.com

Dr. Ulil Hartono, S.E., M.Si.

Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya

Email: ulihartono@unesa.ac.id

Abstract

This research aim to determine the effect of board size, independent commissioner, audit commite, long term debt equity ratio, debt to asset ratio, dan debt to equity ratio on Company's Financial Performance of Mining Sector Company Listed on Indonesian Stock Exchange (IDX) in 2011-2015. The population of this research consisted of 41 companies, the sample consisted of 28 companies that were taken using propoitive sampling. This research used multiple linear regression method. The results of this research indicate that partially variables board size, komisaris independen, komite audit, long term debt equity ratio, and debt to equity ratio has no affect on company's financial performance. Variable debt to asset ratio significantly negative affect on company's financial performance. Simultaneously, board size, komisaris independen, komite audit, long term debt equity ratio, debt to asset ratio, dan debt to equity ratio significantly affect on company's financial performance. The main recommendations given this research of the effect of debt asset ratio againts company's financial performance, if companies use debt to asset ratio for funding external then it will have an effect in the company's financial performance decline. Investors can use the debt to asset ratio for consideration in investment decision making.

Keywords: good corporate governance, capital structure, leverage, financial performance.

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan investor sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Oleh karena itu, perusahaan harus berupaya untuk terus meningkatkan kinerjanya. Kinerja adalah hasil yang dicapai melalui serangkaian kegiatan dan tata cara tertentu dengan menggunakan sumber daya perusahaan untuk mencapai sasaran perusahaan yang ditetapkan (Mangkunegara, 2007:67). Kinerja perusahaan merupakan tingkat efektifitas dan efesiensi dalam menerapkan tujuan dari perusahaan tersebut.

Kinerja keuangan perusahaan adalah cerminan dari seberapa baik pengelolaan perusahaan yang mengacu pada laporan keuangan yang telah dipublikasikan pada suatu periode tertentu yang biasanya diukur dari aspek kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2006:239). Kinerja keuangan perusahaan sangat penting bagi para investor dalam mempertimbangkan keputusan penanaman modal pada suatu perusahaan.

Rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio ini juga mencerminkan seberapa besar tingkat efektifitas manajemen perusahaan. Hal ini ditunjukkan baik dari laba yang diperoleh dari penjualan maupun pendapatan investasinya maka dari itu peneliti menggunakan rasio ini untuk pengukuran dari kinerja keuangan perusahaan. Secara umum, rasio profitabilitas ini menggambarkan tingkat efisiensi perusahaan (Kasmir, 2010:196).

Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yaitu *Return on assets* (ROA) untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return on assets* atau yang biasa disebut dengan rentabilitas ekonomi adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut (Mahmud dan Halim, 2005:165). *Return on assets* penting untuk manajemen perusahaan dalam mengevaluasi tingkat efektifitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan dan ROA dapat memperhitungkan

kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh laba secara keseluruhan. Semakin besar ROA suatu perusahaan, berarti semakin baik tingkat efektivitas dan efisiensi penggunaan aktiva yang dimiliki perusahaan dengan kata lain dengan jumlah yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar ataupun sebaliknya (Sudana, 2011:22).

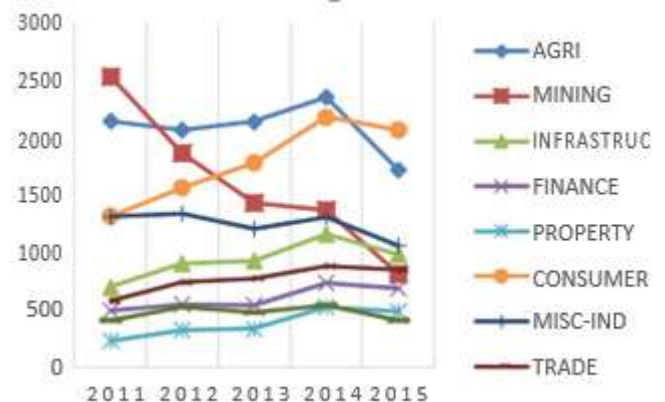
Tingkat kepercayaan pemodal asing dari Inggris terhadap sektor pertambangan dan minyak bumi dan gas (migas) paling rendah dibanding di sektor lain. Berdasarkan hasil survei yang dilakukan oleh Kadence pada tahun 2013 terhadap 95 perusahaan asal Inggris yang beroperasi di Indonesia ditemukan adanya penurunan tingkat kepercayaan responden di sektor pertambangan dari yang sebelumnya 56 persen pada 2012, menjadi 22 persen. Riset Pricewaterhouse Coopers untuk industri tambang global menyebutkan 40 perusahaan tambang global alami kerugian kolektif terbesar pertama dalam sejarah hingga 27 miliar dollar AS atau sekitar Rp 364,5 triliun (kurs Rp 13.500) sepanjang 2015. Tahun 2014 merupakan tahun penuh tantangan bagi sektor pertambangan di Indonesia. Penurunan harga komoditas sebesar 25 persen dibandingkan tahun sebelumnya menekan perusahaan pertambangan untuk berupaya keras meningkatkan produktivitas. Beberapa di antaranya berjuang untuk bertahan, diikuti dengan pelepasan aset atau penutupan usaha.

Pada tahun 2015, tidak ada perusahaan pertambangan di Indonesia dengan kapitalisasi pasar melebihi 4 miliar dollar AS, batas terendah agar dapat masuk dalam jajaran 40 perusahaan pertambangan terbesar di dunia berdasarkan kapitalisasi pasar. Perusahaan pertambangan di Indonesia sejalan dengan perusahaan pertambangan global yang berjuang menghadap penurunan harga komoditas dan penurunan permintaan dari Tiongkok dan negara berkembang lainnya. Hal ini menyebabkan penurunan yang signifikan atas kinerja keuangan perusahaan pertambangan di Indonesia. Jumlah kapitalisasi pasar keseluruhan perusahaan pertambangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia turun dari Rp 255 triliun pada tahun 2014 menjadi Rp 161 triliun pada tahun 2015 (www.kompas.com diakses pada tanggal 20 Oktober 2016).

Kinerja keuangan perusahaan dapat tercermin salah satunya dari harga sahamnya. Menurut Sunariyah (1997:106) dalam konsep pasar efisien bentuk kuat mengandung arti bahwa semua informasi direfleksikan dalam harga saham, baik informasi yang dipublikasikan maupun tidak dipublikasikan. Ketika harga saham suatu perusahaan naik, maka secara tidak langsung kinerja perusahaan bisa dikatakan naik karena investor beranggapan bahwa dengan perusahaan memiliki

kinerja yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan dan nantinya investor akan mendapatkan kompensasinya dalam bentuk dividen (Purnomo, 1998). Harga saham perusahaan sektoral yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa perusahaan dalam sektor pertambangan mengalami penurunan secara terus menerus dari tahun 2011 hingga tahun 2015 dibandingkan 8 (delapan) sektor lainnya yang fluktuatif. Berikut ini adalah grafik pergerakan harga saham sektoral selama tahun 2011 hingga tahun 2015 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) :

Grafik 1.1 Pergerakan Harga Saham Sektoral Tahun 2011-2015



(Sumber: www.duniainvestasi.com , data diolah)

Berdasarkan grafik 1.1 di atas menunjukkan bahwa dari 9 (Sembilan) sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dilihat rata-rata pergerakan harga sahamnya yakni fluktuatif dan stagnan (perubahannya tidak terlalu mencolok dari tahun 2011-2015). Akan tetapi, terdapat satu sektor yang pergerakan harga sahamnya selalu mengalami penurunan dari tahun 2011-2015 yaitu sektor pertambangan. Rincian pergerakan penurunan harga saham sektor pertambangan adalah sebagai berikut: pada tahun 2011-2012 harga saham sektor ini terjadi penurunan yang cukup besar yaitu sebesar 26%, kemudian pada tahun 2012-2013 terjadi penurunan harga saham sebesar 23% lebih kecil 3% dari tahun sebelumnya, selanjutnya pada tahun 2013-2014 kembali mengalami penurunan tetapi tidak sebesar tahun sebelumnya yaitu sebesar 4%, dan pada tahun 2014-2015 terjadi penurunan harga saham yang cukup besar dibandingkan tahun sebelumnya yaitu sebesar 40%. Dibandingkan dari 8 (delapan) sektor yang pergerakan harga sahamnya cenderung fluktuatif, sektor pertambangan terlihat jelas pergerakan harga sahamnya dari tahun 2011-2015 mengalami penurunan. Dari fenomena yang terlihat di atas, sektor pertambangan menarik untuk diteliti karena

pergerakan harga sahamnya berbeda dengan sektor-sektor lain yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan seperti *Good Corporate Governance* (GCG), Struktur Modal, dan *Leverage*. *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan bentuk pengelolaan perusahaan yang baik, dimana didalamnya tercakup suatu bentuk perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham (publik) sebagai pemilik perusahaan dan kreditor sebagai penyandang dana eksternal (Setianingsih, dkk, 2014). Terdapat beberapa indikator perhitungan dalam penerapan *good corporate governance* diantaranya adalah *board size*, komisaris independen, dan komite audit.

Board size merupakan total angka dari jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan yang mempunyai tanggung jawab dalam pengelolaan suatu perusahaan. Berdasarkan *agency theory* semakin banyak jumlah dewan direksi maka tingkat pengawasannya akan lebih optimal dan dalam proses pengambilan keputusan akan lebih akurat yang kemudian akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Basyith (2016) dan Ukaegbu *et al.* (2014) menyatakan bahwa *board size* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini juga diperkuat oleh Muchtar dan Darari (2013) bahwa *board size* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Proporsi *board size* yang lebih tinggi akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan informasi yang didapat perusahaan juga lebih banyak. Namun, beberapa penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh *board size* terhadap kinerja perusahaan dilakukan oleh Puspitasari dan Ernawati (2010), Velnampy dan Nimalthasan (2013), Rimardhani dan Dwiatmanto (2016). *Board size* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan menurut Velnampy dan Nimalthasan (2013) dikarenakan *board size* tidak memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Nathania (2014) melakukan penelitian menyatakan bahwa *board size* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan jumlah dewan direksi yang banyak akan sulit melakukan koordinasi karena jumlah interaksi yang lebih banyak diantara para anggota yang bisa menimbulkan ketimpangan pendapat. Walaupun, dengan jumlah dewan direksi yang lebih banyak dapat meningkatkan variasi dan kemampuan dewan.

Indikator GCG yang kedua dalam penelitian ini adalah komisaris independen. Komisaris yang tidak memiliki hubungan kekeluargaan maupun bisnis dengan pemegang saham pengendali, anggota dewan komisaris dan dewan

direksi dengan perusahaan itu sendiri adalah komisaris independen. Dalam satu perusahaan ada dua kepentingan yang bertentangan, yakni kepentingan memaksimalkan keuntungan pemilik perusahaan dan kepentingan memaksimalkan keuntungan manajer. Maka dari itu dewan komisaris independen dibentuk dan diangkat demi kepentingan perusahaan, bukan hanya pemegang saham mayoritas atau pemegang saham minoritas. Komisaris independen memberikan efek yang positif kepada perusahaan karena dewan komisaris independen memberikan perspektif yang variatif yang mampu meningkatkan potensi lingkungan kerja dan solusi yang lebih kreatif dalam menghadapi masalah di dalam perusahaan sehingga dapat membantu peningkatan kinerja perusahaan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Setianingsih *et al.* (2014) bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Rini dan Ghozali (2012) yang menyatakan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari dan Ernawati (2010), Nathania (2014) dan Basyith (2016) menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Komisaris independen tidak memberikan kontribusi yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan, Tertius dan Christiawan (2015) dan Ferial *et al.* (2016) menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Menurut Ferial *et al.* (2016) dewan komisaris yang semakin banyak dapat berakibat buruk terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan semakin banyaknya dewan direksi akan mengalami kesulitan dalam melakukan koordinasi antar anggota dewan komisaris. Penelitian ini diperkuat oleh Rimardhani dan Dwiatmanto (2016) bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen, maka akan berakibat terhadap penurunan kinerja keuangan perusahaan.

Indikator GCG yang ketiga dalam penelitian ini adalah komite audit. Menurut KNKG (2006) komite audit merupakan komite penunjang dan membantu dewan komisaris yang bertugas memastikan laporan keuangan yang ada di dalam suatu perusahaan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku pada umumnya, struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilakukan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh

manajemen. Keberadaan komite audit akan meningkatkan fungsi pengawasan laporan keuangan yang di sajikan dalam suatu perusahaan dan kemungkinan terjadinya *asymmetric information* akan lebih kecil dan nantinya akan berdampak terhadap meningkatnya kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan penelitian Rini dan Ghozali (2012) komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ferial *et al.* (2016) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Rimardhani dan Dwiatmanto (2016) yang menyatakan bahwa tinggi atau rendahnya proporsi komite audit dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Keefektifan kinerja komite audit dalam melakukan pengawasan terhadap kinerja keuangan perusahaan tidak bisa dijamin oleh proporsi komite audit.

Faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang kedua adalah struktur modal. Struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan menggunakan hutang dan modal sendiri (Horne dan Wachowicz, 2007:232). Jadi, inti dari struktur modal adalah hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) apakah menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan. Menurut *trade off theory*, perusahaan dengan tingkat hutang jangka panjang yang tinggi menyebabkan meningkatnya bunga hutang, sebagai akibatnya perusahaan akan memperoleh penghematan terhadap pajak. Ketika perusahaan memperoleh penghematan pajak maka akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2006:7).

Penelitian ini menggunakan proksi *long term debt equity ratio* (LTDER) dalam perhitungan struktur modal. Afrinda (2013) menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan proksi LTDER berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Long term debt equity ratio* yang tinggi dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dalam melakukan perputaran dana dari hutang jangka panjangnya untuk meningkatkan profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Wardani dan Dewi (2015) menyatakan bahwa proksi LTDER berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan John (2013) yang menyatakan bahwa LTDER berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi utang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan maka kinerja keuangan

perusahaan akan mengalami penurunan dikarenakan salah satunya oleh bunga hutang yang semakin meningkat. Goyal (2013) dan Nugraha (2013) menyatakan bahwa LTDER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Tinggi rendahnya utang jangka panjang perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah *leverage*. Menurut Brigham & Houston (2009:17) *financial leverage* adalah tingkat sampai sejauh mana sekuritas dengan laba tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan. Menurut Myers dan Majluf (2001), *pecking order theory* menyatakan bahwa "Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat utangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah". Semakin tinggi rasio *leverage* maka bunga hutang perusahaan yang harus dibayarkan semakin tinggi dan nantinya akan berdampak terhadap penurunan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini menggunakan 2 indikator perhitungan dalam variabel ini yaitu *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER). Indikator yang pertama yaitu *debt to asset ratio* (DAR). DAR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Menurut Horne dan Wachowicz (2009:59), semakin tinggi rasio *debt to total asset*, semakin besar risiko keuangannya. Peningkatan risiko yang dimaksud adalah kemungkinan terjadinya *default* (gagal bayar) karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aktiva dari hutang. Berdasarkan hasil penelitian Ludijanto *et al.* (2014) DAR memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Afrinda (2013) menyatakan *leverage* yang diukur menggunakan DAR berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. DAR yang sangat tinggi akan menurunkan profitabilitas perusahaan karena meningkatkan biaya bunga dan resiko gagal bayar, namun apabila DAR meningkat dengan wajar akan membantuu kemampuan pendanaan operasional perusahaan tersebut dalam rangka meningkatkan profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Widiyanti dan Elfina (2015) menyatakan bahwa DAR tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Tinggi rendahnya DAR pada perusahaan tidak akan berpengaruh pada profitabilitas perusahaan tersebut.

Indikator perhitungan *leverage* yang kedua adalah *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar total modal sendiri yang dibiayai dengan total hutang. Semakin rendah rasio ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pendanaan

yang disediakan pemilik dan akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan suatu perusahaan dan begitupun sebaliknya (Kasmir, 2012:151). Penelitian yang dilakukan oleh Akhtar *et al.* (2012), Rehman (2013), dan Ludijanto *et al.* (2014) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Apabila DER dalam suatu perusahaan meningkat maka kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat. Hasil tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Pramesti *et al.* (2016) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa jika DER semakin tinggi, maka semakin besar kepercayaan dari pihak luar untuk memperoleh pendanaan yang nantinya akan berdampak terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Badjra (2015) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. DER merupakan faktor utama yang mempengaruhi profitabilitas, ketika DER meningkat maka kinerja keuangan perusahaan akan menurun begitupun sebaliknya. Noor (2011) dan Widiyanti dan Elfina (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Tinggi rendahnya DER tidak akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini melihat sejauh mana pengaruh penerapan mekanisme GCG yang telah diterapkan khususnya pada perusahaan sektor pertambangan di Indonesia serta struktur modal, dan *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Agency Theory atau teori keagenan menguraikan adanya hubungan antara pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan (Najmudin, 2011:37). Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara pemilik (*principal*) yang menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang dan pengambilan keputusan. Hubungan *agency* terjadi ketika satu orang atau lebih pemegang saham (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang pastinya lebih diketahui oleh *agent* sebagai pengelola perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham (*principal*). Oleh sebab itu *agent* sebagai pengelola perusahaan mempunyai kewajiban untuk

memberikan sinyal kepada pemilik mengenai kondisi perusahaan. Disinilah timbul asimetris informasi (*information asymmetric*) yang disampaikan kepada pemilik, artinya ada ketidaksesuaian antara informasi yang disampaikan dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya (Jensen dan Meckling, 1976). Ada 2 permasalahan dalam asimetris informasi (*information asymmetric*) dikarenakan pemilik kesulitan mengontrol dan memonitor tindakan-tindakan yang dilakukan oleh manajer (Jensen dan Meckling, 1976). Permasalahan tersebut adalah:

- Adverse Selection*, yaitu suatu keadaan dimana pemilik tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh manajer benar-benar didasarkan atas informasi yang diperolehnya, atau terjadi sebagai suatu kelalaian dalam menjalankan tugas.
- Moral Hazard*, yaitu permasalahan yang timbul ketika *agent* tidak melaksanakan hal-hal yang disepakati bersama dalam kontrak kerja.

Teori keagenan menganggap bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Prinsipal hanya tertarik pada keuntungan atas investasi yang ditanamkan, sedangkan *agen* akan merasa puas atas penerimaan kompensasi keuangan dengan syarat yang menyertai hubungannya. Hubungan antara keduanya pada hakekatnya sulit tercipta karena adanya kepentingan yang saling bertentangan. *Agency theory* dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh *board size*, proporsi komisaris independen, dan komite audit terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan ROA.

Trade off Theory

Trade off theory dalam hubungannya dengan struktur modal menyatakan bahwa perusahaan berusaha menyeimbangkan antara keuntungan dari berkurangnya pajak karena adanya bunga hutang dengan biaya kesulitan keuangan karena tingginya proporsi hutang (Najmudin, 2001:306). Jadi, dua pilihan yang timbul dikarenakan meningkatnya proporsi hutang suatu perusahaan yaitu kebangkrutan terjadi akibat perusahaan *default* terhadap hutangnya atau meningkatnya hutang bisa menghemat pajak dan otomatis menambah keuntungan perusahaan. Meningkatnya proporsi hutang perusahaan diiringi dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan. Menurut Sudana (2011:153) keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang didasarkan atas keseimbangan dalam penghematan pajak dan biaya kesulitan dalam keuangan. *Trade-off theory* menyatakan bahwa perusahaan menukarkan manfaat pajak dari keuntungan

pendanaan melalui utang dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2006:36). Bunga merupakan salah satu pengurang pajak menyebabkan utang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Secara tidak langsung pemerintah telah membayarkan sebagian biaya dari modal utang, dengan kata lain utang dapat memberi manfaat sebagai perlindungan pajak. Investor akan menerima peningkatan laba operasi perusahaan akibat penggunaan utang.

Trade-off theory, menyatakan bahwa tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan, artinya terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan utang. Teori ini digunakan untuk mengetahui pengaruh struktur modal yang diproksikan pada *long debt to equity ratio* (LTDER) terhadap kinerja keuangan perusahaan. Manfaat penggunaan utang berbentuk *tax shield* dan biaya penggunaan utang adalah beban bunga utang, biaya kebangkrutan, maupun *agency cost*. Sejauh manfaat yang diperoleh lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak.

Pecking Order Theory

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan memiliki hirarki atau tingkatan sumber dana yang paling disukai. Esensi teori ini adalah adanya dua jenis modal yaitu *internal financing* (laba ditahan) dan *external financing* (hutang/obligasi dan saham). Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana internal (laba ditahan) daripada pendanaan eksternal. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan menerbitkan hutang lebih dahulu sedangkan penerbitan ekuitas dilakukan sebagai langkah terakhir. Penerbitan obligasi dipilih karena menimbulkan biaya lebih rendah dibandingkan penerbitan saham baru. Selain itu, pengumuman penerbitan saham baru diyakini dapat dipandang negatif oleh investor sehingga akan menurunkan harga saham (Najmudin, 2010:302). *Pecking order theory* menekankan permasalahan informasi asimetri. Manajer tahu lebih banyak mengenai profitabilitas dan prospek perusahaan dibandingkan investor luar. Investor mungkin tidak dapat mengetahui nilai sebenarnya dari harga

saham biasa yang baru diterbitkan sehingga enggan untuk membelinya. Investor mungkin khawatir harga saham baru itu ternyata terlalu tinggi/*overpriced* (Brealey *et al.*, 2007:25).

Pecking order theory menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi justru tingkat utangnya rendah, karena perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Perusahaan yang memiliki *financial slack* (dana yang dibangkitkan secara internal) yang cukup tidak perlu menerbitkan *risk debt* atau saham untuk mendanai proyek-proyek barunya sehingga masalah asimetri informasi tidak akan muncul (Sugiarto, 2009:51). *Pecking order theory* dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan pengaruh *leverage* keuangan dengan proksi *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to asset ratio* (DAR) terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hipotesis

- H₁ : Diduga *board size* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2011-2015.
- H₂ : Diduga komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015.
- H₃ : Diduga komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015.
- H₄ : Diduga *long term debt to equity ratio* (LTDER) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015.
- H₅ : Diduga *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015.
- H₆ : Diduga *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk jenis penelitian konklusif kausal, yaitu penelitian untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi antara variabel dependen dan independen secara kuantitatif untuk mendapatkan hasil berupa kesimpulan (Malhotra, 2009:93). Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan

perusahaan yang tergolong sektor pertambangan di BEI tahun 2011-2015 yang diperoleh melalui situs BEI (www.idx.co.id). Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 sebanyak 41 perusahaan. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan, yaitu perusahaan-perusahaan sektor pertambangan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan perusahaan yang tidak mengalami delisted selama periode penelitian, maka didapatkan sebanyak 28 perusahaan yang sesuai untuk digunakan sebagai sampel penelitian. Kinerja keuangan dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel dependen yang diukur dengan proksi ROA (*Return on Assets*). Adapun rumus perhitungan ROA mengacu pada Sudana (2011:22) adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Sedangkan, variabel independen yang digunakan adalah:

a. *Board Size*

Board size yaitu jumlah dewan direksi yang menjabat dalam perusahaan. Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Hisamuddin dan Tirta (2012) *board size* dihitung sebagai berikut:

$$BSize = \text{Jumlah Dewan Direksi}$$

b. Proporsi Komisaris Independen

Menurut Agoes dan Ardana (2014:110) komisaris independen adalah dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota komisaris lain, pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang bisa mempengaruhi tugasnya untuk bertindak independen. Variabel proporsi komisaris independen dalam penelitian ini diukur dengan mengacu pada penelitian Ujiyanto dan Pramuka (2007) sebagai berikut:

$$KOMIN = \frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

c. Komite Audit

Menurut Agoes dan Ardana (2014:110) komite audit adalah komite tertentu yang membantu tugas pengawasan dewan komisaris dalam pengelolaan perusahaan, salah satunya pengawasan dalam hal pelaporan keuangan perusahaan. Komite audit dalam penelitian ini dihitung dengan mengacu pada penelitian Oemar (2014) menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Komite Audit} = \text{Total Angka Jumlah Komite Audit}$$

d. Struktur Modal

Struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan menggunakan hutang dan modal sendiri (Horne dan Wachowicz, 2007:232). Jadi, inti dari struktur modal adalah hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) apakah menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai operasi perusahaan. Penelitian ini akan menguji seberapa optimal pendanaan hutang jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan yang diukur menggunakan rasio *long-term debt to equity ratio* (LtDER). Rasio struktur modal dapat dihitung dengan rumus :

$$LtDER = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

e. *Leverage*

Leverage menggambarkan seberapa jauh perusahaan menggunakan sumber dana operasi melalui hutang. *Leverage* dalam penelitian ini diukur dengan rasio *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER).

1) *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Debt to asset ratio (DAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Menurut Fahmi (2014:72) rasio *debts to assets ratio* (DAR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar total modal sendiri yang dibiayai dengan total hutang. Menurut Fahmi (2014:73) rasio *debt to equity ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear. Rangkaian uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas. Hasil uji normalitas menggunakan grafik histogram dan *probability*

plot menunjukkan pola distribusi normal. Selain itu, hasil uji statistik Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai signifikansi $0,200 > 0,05$ yang berarti data lolos uji normalitas. Hasil uji autokorelasi menggunakan *Runs-Test* menunjukkan nilai signifikansi $0,837 > 0,05$, maka tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan masing-masing variabel independen memiliki nilai *tolerance* $> 0,10$ dan *VIF* < 10 , maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser diperoleh nilai signifikansi lebih dari $0,05$ sehingga disimpulkan bebas gejala heteroskedastisitas. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa data penelitian lolos uji asumsi klasik.

Berdasarkan hasil uji *t*, diketahui variabel *board size*, komisaris independen, komite audit, *long term debt to equity ratio* (LTDER), dan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), sedangkan *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh secara signifikan.

Tabel 1.
HASIL UJI HIPOTESIS

Uji t	B	t	Sig.	Keterangan
(Constant)	.410	3.286	.001	
BS	-.004	-.359	.721	Tidak Berpengaruh
KID	-.066	-.362	.718	Tidak berpengaruh
KA	.016	.824	.412	Tidak berpengaruh
LTDER	.001	.096	.924	Tidak berpengaruh
DAR	-.434	-4.212	.000	Berpengaruh
DER	.009	1.096	.276	Tidak berpengaruh
<i>Dependent Variable: ROA</i>				
Uji F			.001 ^b	Berpengaruh
<i>Adjusted R²</i>				.162

Sumber: Output SPSS, diolah 2017

Tabel 1. menunjukkan hasil pengujian hipotesis dari pengaruh *board size* terhadap kinerja keuangan menunjukkan nilai koefisien sebesar $-0,004$ dan signifikansi $0,721 > 0,05$, maka H_1 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *board size* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Pengujian hipotesis dari pengaruh komisaris independen terhadap kinerja keuangan menunjukkan nilai koefisien sebesar $-0,066$ dan signifikansi $0,718 > 0,05$, maka H_2 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Pengujian hipotesis dari pengaruh komite audit terhadap kinerja keuangan menunjukkan nilai koefisien sebesar $0,016$ dan signifikansi $0,412 > 0,05$, maka H_3 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial komite

audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Pengujian hipotesis dari pengaruh *long term debt to equity ratio* (LTDER) terhadap kinerja keuangan menunjukkan nilai koefisien sebesar $0,001$ dan signifikansi $0,924 > 0,05$, maka H_4 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *long term debt to equity ratio* (LTDER) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Pengujian hipotesis dari pengaruh *debt to asset ratio* (DAR) terhadap kinerja keuangan menunjukkan nilai koefisien sebesar $-0,434$ dan signifikansi $0,000 < 0,05$, maka H_5 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Pengujian hipotesis dari pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap kinerja keuangan menunjukkan nilai koefisien sebesar $0,009$ dan signifikansi $0,276 > 0,05$, maka H_6 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Koefisien determinasi (R^2) yang dilihat melalui nilai *Adjusted R²* adalah sebesar $0,162$ atau $16,2\%$. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen sebesar $16,2\%$, sedangkan sisanya sebesar $83,8\%$ dipengaruhi oleh variabel lain di luar model.

Pengaruh Board Size Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *board size* terhadap kinerja keuangan (ROA). Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Tidak adanya pengaruh yang signifikan menunjukkan bahwa besar atau kecilnya jumlah dewan direksi dalam perusahaan tidak mempengaruhi kinerja keuangannya.

Salah satu indikator *good corporate governance* yang bertanggung jawab bersama dalam mengelola suatu perusahaan adalah dewan direksi. Setiap dewan direksi berhak mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya, namun setiap keputusan yang diambil menjadi tanggung jawab semua dewan direksi yang ada di dalam perusahaan tersebut. Tugas dan tanggung jawab dari setiap anggota direksi adalah menjalankan kegiatan operasi perusahaan dengan berdasarkan arahan dan kebijakan yang telah iditetapkan. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya jumlah dewan direksi tidak berpengaruh atau tidak memiliki kontribusi terhadap tingkat pengawasan, pengambilan keputusan serta meminimalisir asimetri informasi. Sehingga, tinggi atau rendahnya jumlah dewan direksi tidak berdampak pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Velnampy dan Nimalthasan (2013),

Rimardhani dan Dwiatmanto (2016), dan Puspitasari dan Ernawati (2010) menyatakan bahwa *board size* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Board size* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan menurut Velnampy dan Nimalthasan (2013) dikarenakan banyak atau sedikitnya *board size* tidak memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan, menurut Rimardhani dan Dwiatmanto (2016) banyak sedikitnya dewan direksi belum mampu menghasilkan keputusan yang tepat serta koordinasi dalam menjalankan fungsi kontrol yang lebih baik untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA). Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan yaitu proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap peningkatan dan penurunan kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Puspitasari dan Ernawati (2010), Nathania (2014) dan Basyith (2016) menyatakan bahwa Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dewan komisaris independen tidak memberikan kontribusi yang positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berarti besar kecilnya proporsi komisaris independen tidak bisa menjamin baiknya fungsi pengawasan, pengelolaan, dan pengambilan keputusan yang akurat didalam suatu perusahaan. Pengangkatan komisaris independen dalam perusahaan bertujuan untuk meningkatkan pengawasan demi menciptakan kegiatan usaha yang transparan dan menghindarkan dari munculnya perilaku menyimpang manajer. Namun, pengangkatan komisaris independen cenderung dianggap sebagai formalitas dalam penerapan GCG terbukti masih ada perusahaan yang memiliki 1 komisaris independen.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA). Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan yaitu komite audit berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sehingga besar atau kecilnya komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rimardhani dan Dwiatmanto (2016) yang menyatakan

bahwa tinggi atau rendahnya proporsi komite audit dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Keefektifan kinerja komite audit dalam melakukan pengawasan terhadap kinerja keuangan perusahaan tidak bisa dijamin oleh proporsi komite audit. Keberadaan komite audit tidak bisa menjamin kualitas laporan keuangan, fungsi pengawasan dan pengendalian pada manajemen perusahaan.

Pengaruh Long Term Debt to Equity Ratio Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa *long term debt to equity ratio* (LTDER) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA). Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan yaitu *long term debt to equity ratio* (LTDER) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut tidak sesuai dengan *trade off theory* yang mana teori ini menjelaskan mengenai tinggi rendahnya penggunaan hutang dalam perusahaan. Perusahaan dengan tingkat hutang jangka panjang yang tinggi berpengaruh terhadap meningkatnya bunga hutang yang mana berakibat sebagai akibatnya perusahaan akan memperoleh penghematan pajak.

Tidak adanya pengaruh antara LDER terhadap ROA pada sektor pertambangan dapat disebabkan karena sebagian besar perusahaan pada sektor ini memiliki utang jangka pendek yang lebih besar daripada utang jangka panjangnya. Jika dilihat dari perusahaan yang dijadikan sampel sebanyak 28 perusahaan namun dari tahun 2011 hanya ada 9 perusahaan yang memiliki utang jangka panjang yang lebih besar. Tahun 2012 hanya 12 perusahaan, tahun 2013 hanya 9 perusahaan, tahun 2014 hanya 10 perusahaan, dan tahun 2015 hanya 8 perusahaan. Perbandingan utang jangka panjang yang lebih rendah daripada utang jangka pendek mengindikasikan bahwa perusahaan sampel pada periode 2011 hingga 2015 tidak menggunakan banyak utang jangka panjang untuk investasi yang dapat meningkatkan keuntungan sehingga hal ini menyebabkan hasil penelitian menunjukkan LDER tidaklah berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya utang jangka panjang pada perusahaan tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya kinerja keuangan perusahaan. Karena utang jangka panjang mempunyai jatuh tempo dan biaya yang pasti. Perusahaan dapat menggunakan hal tersebut sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan sesuai dengan kondisi perusahaan yang telah diketahui dengan jelas sehingga tinggi rendahnya utang jangka panjang tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian

yang dilakukan oleh Goyal (2013) dan Nugraha (2013). Menurut Nugraha (2013) LTDER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan karena jumlah modal perusahaan yang meningkat baik dari modal sendiri ataupun utang tidak ada pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan, hal ini bisa terjadi dikarenakan perusahaan dirasa kurang maksimal dalam menghasilkan labanya.

Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *debt to asset ratio* (DAR) terhadap kinerja keuangan (ROA). Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya DAR mempengaruhi naik turunnya kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan oleh ROA. Semakin tinggi DAR akan mempengaruhi besarnya kinerja keuangan suatu perusahaan. Perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah sedikit karena perusahaan yang *profitable* memiliki dana internal yang melimpah. Menurut *pecking order theory*, menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. Hal ini bukan disebabkan karena perusahaan mempunyai target rasio hutang yang rendah, tetapi karena perusahaan tersebut memerlukan external financing yang sedikit. Perusahaan-perusahaan yang memiliki rasio hutang yang cukup tinggi maka laba yang dihasilkan tidak cukup untuk membayar bunga pinjaman dan akan berakibat terjadi *default* (gagal bayar) maka kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan oleh ROA juga akan menurun. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Afrinda (2013) dan Ludjianto *et al.* (2014).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *debt to equity ratio* (DER) terhadap kinerja keuangan (ROA). Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar atau kecilnya DER tidak mempengaruhi naik turunnya kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan oleh ROA. Hal ini dikarenakan apabila penggunaan DER yang terlalu tinggi dapat menyebabkan biaya modal yang tinggi, maka DER ini akan mengurangi jumlah modal sendiri karena akan digunakan untuk membiayai tingkat penggunaan utang yang cukup sendiri. Kinerja keuangan perusahaan (ROA) perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tidak tergantung pada dana pinjaman atau hutang untuk memenuhi sumber dananya, karena sebagian besar perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan dari pada pinjaman, sehingga besar kecilnya jumlah utang atas ekuitas yang

dimiliki oleh perusahaan tidak akan berpengaruh pada besar kecilnya ROA yang diperoleh perusahaan. Oleh karena itu, untuk meningkatkan profitabilitas maka perusahaan tidak perlu meningkatkan kinerja keuangan maka perusahaan tidak perlu meningkatkan jumlah hutang atas ekuitasnya, karena DER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian yang menyatakan DER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA) kemungkinan dikarenakan pada saat periode penelitian perusahaan sedang dalam tahun awal investasi sehingga belum menghasilkan keuntungan. Adanya investasi baru dapat terlihat dari kenaikan jumlah aset tetap pada neraca suatu perusahaan. Salah satunya aset PT. Golden Energy Mines Tbk pada tahun 2012 mengalami kenaikan sebesar 49% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2014 aset tetap yang dimiliki oleh PT. Mitra Investindo Tbk mengalami kenaikan sebesar 79% dari tahun 2013.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Widiyanti dan Elfina (2015) dan Noor (2011). Widiyanti dan Elfina (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa ada perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi juga memiliki laba yang tinggi, akan tetapi ada juga perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi juga memiliki laba yang rendah, oleh karena itu tinggi rendahnya DER pada perusahaan tidak akan berpengaruh pada ROA perusahaan tersebut. Sedangkan, menurut Noor (2011) besar kecilnya DER tidak berpengaruh terhadap profit perusahaan karena ekuitas telah menutupi risiko dari perubahan utang perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dengan analisis regresi linear berganda, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) *Board size* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa ketika total angka jumlah dewan direktur dalam suatu perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan, maka hal tersebut tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Total angka jumlah dewan direktur yang meningkat dirasa belum bisa mempengaruhi perusahaan dalam proses pengambilan keputusan yang efektif dan akurat, dan keputusan yang diambil oleh perusahaan tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

- 2) Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa tinggi rendah proporsi dari komisaris independen dirasa belum bisa mempengaruhi perusahaan dalam proses pengambilan keputusan yang efektif dan akurat, dan keputusan yang diambil oleh perusahaan tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Pengangkatan komisaris independen cenderung dianggap sebagai formalitas dalam penerapan GCG terbukti masih ada perusahaan yang memiliki 1 komisaris independen.
- 3) Komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa tinggi rendahnya jumlah komite audit tidak mempengaruhi pengambilan peningkatan atau penurunan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan ROA. Keberadaan komite audit tidak bisa menjamin kualitas laporan keuangan, fungsi pengawasan dan pengendalian pada manajemen perusahaan sehingga tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.”
- 4) *Long term debt to equity ratio* (LTDER) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. LTDER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena utang pada perusahaan sampel lebih banyak digunakan untuk mendanai utang jangka pendek. Selain itu utang jangka panjang mempunyai jatuh tempo dan biaya yang pasti. Perusahaan dapat menggunakan hal tersebut sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan sesuai dengan kondisi perusahaan yang telah diketahui dengan jelas sehingga tinggi rendahnya utang jangka panjang tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- 5) *Debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa DAR berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Ketika DAR perusahaan mengalami peningkatan, maka bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan semakin tinggi karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan melalui utang. Sebagai akibatnya, pendapatan dari perusahaan semakin menurun dan kemungkinan terjadinya *default* (gagal bayar) meningkat. Sehingga, kinerja keuangan perusahaan akan mengalami penurunan.
- 6) *Debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. DER tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena pada tahun penelitian perusahaan sampel sedang dalam masa investasi sehingga perusahaan belum menghasilkan profit yang maksimal dan sebagian besar perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan dari pada pinjaman,

sehingga besar kecilnya jumlah utang atas ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan berpengaruh pada besar kecilnya ROA yang diperoleh perusahaan. *Leverage* terbukti berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA.

DAFTAR PUSTAKA

- Afrinda, N. 2013. Analisis Pengaruh Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 29 No. 2.
- Akhtar, S., Javed, B., Maryam, A., & Sadia, H. 2011. Relationship between Financial Leverage and Financial Performance: Evidence from Fuel & Energy Sector of Pakistan. *European Journal of Business and Management*, ISSN 2222-1905 (Paper) ISSN 2222-2839 (Online). Vol 4, No.11.
- Basyith, A. 2016. Corporate Governance, Intellectual Capital and Firm Performance. *Research in Applied Economics*, ISSN 1948-5433. Vol. 8, No. 1.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 2. Edisi 5. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2006. *Fundamental of Financial Management, Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2, Edisi 10, Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Lampulo: ALFABETA.
- Ferial, F., Suhadak, & Handayani, S. R. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dan Efeknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 33 No. 1.

- Goyal, A. 2013. Impact of Capital Structure on Performance of Listed Public Sector Banks in India. *International Journal of Business and Management Invention*, ISSN (Online): 2319 – 8028, ISSN (Print): 2319 – 801X. Volume 2 Issue 10.
- Hisamuddin, N., & Tirta K, M. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 109-138.
- Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. 2007. *Fundamental of Financial Management, Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- <http://www.kompas.com>, di akses 20 Oktober 2016
- <http://www.duniainvestasi.com>, di akses 10 Septemeber 2016
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- John, A. O. 2013. Effect of Capital Structure on Firm Performance: Evidence from Nigerian Manufacturing Industry. *International Journal of Innovative Research and Studies*, ISSN 2319-9725. Vol 2 Issue 9.
- Jumingan. 2006. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. (n.d.). Jakarta.
- Ludijanto, S. E., Handayani, S. R., & Hidayat, R. R. 2014. Pengaruh Analisis Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Listing di BEI Tahun 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 8 No. 1.
- Mahmud, M. H., & Halim, A. 2005. *Analisi Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Edisi Kedua, AMP, YKPN.
- Malholtra, Naresh K. 2009. Riset Pemasaran : Pendekatan Terapan Jilid I. Edisi Keempat. Terjemahan Soleh Rusyadi Maryam. Jakarta: PT. INDEKS.
- Mangkunegara, A. A. 2007. *Manajemen sumber daya manusia perusahaan*. Bandung: Remaja Rosdakarya.
- Muchtar, S., & Darari, E. 2013. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Finance and Banking Journal*, ISSN 1410-8623. Vol. 15 No. 2.
- Myers, N. S., & Majluf. 2001. Corporate Financing and Investment Decision whwn Firm have Information that Investors do not have. *NBER Working Paper*, No. W1396.
- Najmudin. 2001. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Syar'iyah Modern*. Yogyakarta: ANDI.
- Nathania, A. 2014. Pengaruh Komposisi Dewan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *FINESTA V*, Vol. 2, No. 1, 76-81.
- Noor, A. S. 2011. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Telekomunikasi yang Go Public di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol 12. No.1.
- Nugraha, A. A. 2013. Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks Kompas 100. *Management Analysis Journal*, ISSN 2252-6552.
- Oemar, F. 2014. Pengaruh Corporate Governance Dankeputusan Pendanaan Perusahaan terhadap Kinerja Profitabilitas Dan Implikasinya Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN yang Listing di BEI tahun 2008-2011). *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, ISSN: 1829 - 9822. Vol. 11, No. 2. 369 – 402.
- Pramesti, D., Wijayanti, A., & Nurlaela, S. 2016. Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Firm Size Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia. *Seminar Nasional IENACO*, ISSN: 2337 – 4349.
- Puspitasari, F., & Ernawati, E. 2010. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Tahun 3, No. 2.
- Putra, A. Y., & Badjra, I. B. 2015. Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Unud*, ISSN: 2302-8912. Vol. 4, No. 7.

- Purnomo, Yono. 1998. "Keterkaitan Kinerja Keuangan dan Harga Saham" *Usahawan*. Jakarta: No. 12. BPFE UI.
- Rehman, S. F. 2013. Relationship between Financial Leverage and Financial Performance: Empirical Evidence of Listed Sugar Companies of Pakistan. *Global Journal of Management and Business Research*, Volume 13 Issue 8 Version 1.0.
- Rimardhani, H., Hidayat, R. R., & Dwiatmanto. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 31 No. 1.
- Rini, T. S., & Ghozali, I. 2012. Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan. *Journal Of Accounting*, Volume 1, Nomor 1.
- Setianingsih, K. P., Atmaja, A. T., & Yuniarta, G. A. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bei Periode 2010 – 2012). *Jurusan Akuntansi SI*, Volume: 2 No:1.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiarto. 2009. *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sunariyah. 1997. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Tertius, M. A., & Christiawan, Y. J. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan pada Sektor Keuangan. *BUSINESS ACCOUNTING REVIEW*, VOL. 3, NO. 1.
- Ujiyantho, M. A., & Pramuka, B. A. 2007. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi pada Perusahaan Go Publik Sektor Manufaktur). *Simposium Nasional Akuntansi*.
- Ukaegbu, D. B., Oino, D. I., & Da, F. B. 2014. The Impacts of Ownership Structure on Capital Structure and Firm's Performance in Nigeria. *Research Journal of Finance and Accounting*, ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online). Vol.5, No.15.
- Velnampy, P., & Nimalthasan, M. 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.
- Wardani, A. K., & Dewi, F. R. 2015. Analisis Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Utama yang Terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Organisasi*, Vol VI, No 2.
- Widiyanti, M., & Elfina, F. D. 2015. Pengaruh Financial Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol.13 No.1. Ali, Mohammad. 2014. Relationship between Financial Leverage and Financial Performance (Evidence of Listed Chemical Companies of Pakistan). *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol. 5, No. 23, pp. 46-56.

www.idx.co.id. Diakses pada 22 Oktober 2016.