

**PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, DER, ASSET
GROWTH TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia, Thailand, Malaysia Periode 2010-2017)**

Kartika mirawati

Magister Manajemen Universitas Negeri Jakarta
E-mail: kartika.mirawati@gmail.com

Abstract

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme Good Corporate Governance, DER, Asset Growth terhadap kinerja perusahaan (studi empiris pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Thailand, Malaysia periode 2010-2017) Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang tujuannya untuk mengerjakan suatu yang di jelaskan secara sistematis tentang fakta-fakta serta sifat dalam suatu objek dalam penelitian kemudian melakukan penggabungan antar variabel yang terkait di dalamnya dengan penyajian data sekunder dari laporan keuangan dari perusahaan pertambangan di negara Indonesia, Malaysia Dan Thailand. Populasi yang di gunakan pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Malaysia Dan Thailand dalam kurun waktu 2010 sampai 2017. Sampel yang di gunakan dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan pertambangan di negara Indonesia, Malaysia, dan Thailand Dengan Menggunakan Metode Purpose Sampling Tujuannya Untuk Memperoleh sampel representatif yang sesuai kriteria yang sudah di pastikan. Pada penelitian ini, metode analisa data yang digunakan adalah data panel (pooled data) yang merupakan gabungan dari data antar waktu (time series) dan data antar individu atau ruang (cross section) di perusahaan pertambangan di negara Indonesia, Malaysia Dan Thailand. Hasil Penelitian untuk perusahaan pertambangan di negara indonesia Nilai R square model ini sebesar 0,732 persen artinya bahwa variasi dari kinerja perusahaan profit yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang di analisis yaitu mekanisme Good Corporate Governance, DER, Asset Growth persen sisanya sebesar 73.20 sisanya 26.80 persen dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Selanjutnya Nilai R square model ini sebesar 0,731 persen artinya bahwa variasi dari kinerja perusahaan profit yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang di analisis yaitu mekanisme Good Corporate Governance, DER, Asset Growth persen sisanya sebesar 73.10 sisanya 26.90 persen dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.. dan negara thailand Nilai R square model ini sebesar 0,849 persen artinya bahwa variasi dari profit yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang di analisis yaitu NIM, BOPO, CAR dan NPL sebesar 84.90 persen sisanya sebesar 15.10 persen dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Kata Kunci : Mekanisme Good Corporate Governance, DER, Asset Growth dan Kinerja Perusahaan

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan berkepentingan dengan pengukuran kinerja perusahaannya. Di masa sekarang, tujuan perusahaan hanya untuk menghasilkan laba yang sebesar-besarnya sudah kurang relevan lagi karena tanggung jawab perusahaan tidak hanya kepada pemilikinya saja. Oleh karena itu, tanggung jawab kepada seluruh *stakeholder* menjadi sangat penting, sehingga hal ini menuntut perusahaan untuk menimbang semua strategi yang diambil dan dampaknya kepada *stakeholder* tersebut. Berdasarkan hal ini, maka tujuan yang sesuai adalah untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan. Penetapan tujuan yang benar akan sangat berpengaruh pada proses pencapaian tujuan dan pengukuran kinerja nantinya. Karena kesalahan menentukan tujuan akan berakibat pada kesalahan strategi yang diambil. Kesalahan pengukuran kinerja akan mengakibatkan kesalahan dalam memberi imbalan atas prestasi yang ada.

Good corporate governance adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh perusahaan manufaktur untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika. *Stakeholders* adalah pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan manufaktur, baik langsung maupun tidak langsung yaitu pemegang saham/pemilik modal, komisaris/dewan pengawas, direksi dan karyawan serta pemerintah, kreditur, dan pihak berkepentingan lainnya.

Konsep *Good Corporate Governance* muncul sebagai upaya untuk mengerem dan mengatasi perilaku manajemen yang mementingkan diri sendiri dengan menciptakan mekanisme dan alat kontrol untuk memungkinkan terciptanya sistem pembagian keuntungan dan kekayaan yang seimbang bagi *stakeholder* dan menciptakan efisiensi bagi perusahaan.

Sistem *good corporate governance* memberikan struktur yang menciptakan objektif perusahaan dan peralatan yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan perusahaan, serta sistem monitoring untuk mengukur kinerja. Maka sistem ini mengatur dengan jelas dan tegas apa saja yang menjadi hak dan kewajiban pihak-pihak yang terkait dengan pelaksanaan suatu korporasi bisnis seperti Dewan Komisaris, Dewan Direksi, manajemen, para pemegang saham dan *stakeholder* lainnya.

Di Indonesia sendiri penerapan *good corporate governance* sudah menjadi kewajiban bagi perusahaan public yang terdaftar di *Indonesia Stock Exchange* (IDX). Seiring dengan berkembangnya konsep *good corporate governance*, maka *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) sebagai lembaga independen yang melakukan kegiatan diseminasi dan pengembangan Tata Kelola Perusahaan yang baik (*good corporate governance*) di Indonesia, melakukan riset dan pemeringkatan terhadap penerapan *good corporate governance* pada perusahaan public dan BUMN, atau dikenal dengan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

Struktur modal perusahaan haruslah memaksimalkan profit bagi kepentingan modal sendiri, dan keuntungan yang diperoleh haruslah lebih besar daripada biaya modal sebagai akibat penggunaan struktur modal tertentu. Menurut Alwi (1991), Struktur modal merupakan hal yang kompleks karena berkaitan dengan keputusan keputusan finansial lainnya.

Menurut , Erich A (2000), Pengukuran kinerja perusahaan dan unit bisnis dikelompokkan dalam tiga kategori, yakni : (1) *Earning Measures*, yang mendasarkan kinerja

pada *accounting profit*. Perhitungannya meliputi *earning per share (EPS)*, *return on investment (ROI)*, *return on net assets (RONA)*, *return on capital employed (ROCE)* dan *return on equity (ROE)*, (2) *Cash flow measures*, yang mendasarkan kinerja pada arus kas operasi (*operating cash flow*)

Perhitungannya meliputi *free cash flow*, *cash flow return on gross investment (ROGI)*, *cash flow return on investment (CFROI)*, *total shareholder return (TSR)* dan *total business return (TBR)*, dan (3) *Value measures*, yang mendasarkan kinerja pada nilai (*value based management*). Perhitungannya meliputi *economic value added (EVA)*, *market value added (MVA)*, *cash value added (CVA)* dan *shareholder value (SHV)*.

Untuk melengkapi cara pengukuran kinerja perusahaan yang telah ada selama beberapa tahun terakhir telah dikembangkan suatu pendekatan yang disebut dengan *Economic Value Added (EVA)*. EVA diperkenalkan pertama kali oleh *Stern Stewark & Co.* sebuah perusahaan konsultan manajemen yang berkantor pusat di New York, Amerika Serikat.

Menurut Nasser (2003), Pendekatan EVA dianggap lebih akurat dan komprehensif dibandingkan dengan pendekatan konvensional terdahulu yang tidak menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dengan benar. Dengan EVA manajer memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimumkan.

EVA (*Economic Value Added*) adalah sebuah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama suatu tahun tertentu. Sedangkan menurut Bringham&Joel F. Houston (2006), EVA merupakan pengukuran kinerja yang memuat total faktor kinerja karena telah memasukan semua unsur dalam laporan laba/rugi dan neraca perusahaan. Sedangkan menurut peneliti lainnya mengemukakan bahwa EVA atau *Economic Value Added* merupakan ukuran nilai tambah ekonomis yang dihasilkan oleh perusahaan sebagai akibat dari adanya aktivitas atau strategi manajemen.

Menurut Afriani (2005), EVA mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat investasi yang dilakukan. EVA yang positif menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik perusahaan.

Konsep EVA ini dapat menjadi jembatan yang menghubungkan antara manajemen pemilik perusahaan karena konsep ini bermula dari konsep biaya modal yaitu risiko yang optimum yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)*. Perusahaan berusaha mencapai DER yang baik sehingga akan berusaha menekan biaya modal dan secara otomatis akan meningkatkan kinerja berdasarkan konsep *Economic Value Added (EVA)*.

Berbeda dengan peneliti-peneliti sebelumnya, dalam penelitian ini *good corporate governance* diprosikan melalui 3 (tiga) komponen antara lain dengan adanya komite audit, dewan komisaris, kepemilikan manajerial, struktur modal dan *asset growth*. Semakin banyaknya komponen yang digunakan untuk memproksikan *good corporate governance* diharapkan dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih mewakili pengungkapan *good corporate governance*.

Obyek penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Thailand dan Malaysia karena sektor pertambangan salah satu sektor usaha yang erat kaitannya dengan masalah tanggung jawab sosial dan tahun penelitian yang dimulai tahun 2010-2017, dengan tahun yang lebih banyak diharapkan terdapat pengaruh

yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Selain itu menurut Hartono (2003), jumlah perusahaan pada dengan sektor pertambangan yang cukup besar sehingga motivasi untuk memperoleh sampel yang cukup dalam penelitian dapat terpenuhi.

Peneliti termotivasi melakukan penelitian ini untuk menguji konsistensi hasil dari penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan dengan sektor pertambangan di beberapa negara ASEAN (Indonesia, Thailand dan Malaysia).

HIPOTESIS

Hipotesis yang akan di uji dalam penelitian ini sebagai berikut:

- Ho : Mekanisme *Good Corporate Governance*, *DER*, *Asset Growth* Tidak Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Thailand, Malaysia Periode 2010-2017)
- Ha : Mekanisme *Good Corporate Governance*, *Der*, *Asset Growth* Tidak Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Thailand, Malaysia Periode 2010-2017)

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, sehingga setelah seluruh data telah terkumpul maka selanjutnya akan dilakukan analisis data. Pada penelitian ini, metode analisa data yang digunakan adalah data panel (*pooled data*) yang merupakan gabungan dari data antar waktu (*time series*) dan data antar individu atau ruang (*cross section*). Gujarati (2013) dalam bukunya mengatakan adalah teknik panel data itu adalah penggabungan atas jenis data *cross section* serta *time series*, menggambarkan jenis keunggulan pendekatan standar *cross section* dan *time series*. Pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *software Microsoft Excel*, *SPSS* dan *Eviews*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi berganda atau *multiple regression*. Metode analisis data ini digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan arah pengaruh dari variabel bebas (*independent variabel*) terhadap variabel terikat (*dependent variabel*)

Metode analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda yang persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

dimana:

Y	=	DER
a	=	konstanta
X1	=	GRO
X2	=	Komite
X3	=	Saham
X4	=	Komisaris
b1, ..., bn	=	Koefisien regresi
e	=	<i>error term</i>

Nilai koefisien regresi disini sangat menentukan sebagai dasar analisis, mengingat penelitian ini bersifat *fundamental method*. Hal ini berarti jika koefisien b bernilai positif (+) maka dapat dikatakan terjadi pengaruh searah antara variabel independen dengan variabel dependen, setiap kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen. Demikian pula sebaliknya, bila koefisien nilai b bernilai negatif (-), hal ini menunjukkan adanya pengaruh negatif dimana kenaikan nilai variabel independen akan mengakibatkan penurunan nilai variabel dependent.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Unit Analisis

Pada penelitian ini menggunakan data laporan keuangan 15 perusahaan pertambangan yang diambil dari 3 bursa efek di Negara Indonesia, Malaysia dan Thailand. Pemilihan ketiga negara dilakukan secara sengaja yaitu perkembangan ketiga negara tersebut lebih baik dibandingkan negara lainnya. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu, Mekanisme *Good Corporate Governance, Der, Asset Growth* Tidak Berpengaruh Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Thailand, Malaysia Periode 2010-2017) dan Hasil analisis deskriptif ke lima variabel tersebut sebagai berikut:

Tabel 1. Gambaran deskriptif variabel untuk Indonesia

Ukuran Statistik	EVA	DER	GRO	Komite	Komisaris	saham
Rata-rata	24.15	7.97	12.91	3.35	3.18	0.13
Nilai Tengah	29.05	8.76	15.52	3.27	3.00	0.14
Nilai Maksimum	43.90	17.05	23.46	5.12	4.00	0.25
Nilai Minimum	-19.04	-7.39	-10.18	2.00	2.54	0.05
Standar deviasi	17.20	7.06	9.19	0.92	0.38	0.05
Koefisien varians	71.21	88.55	71.21	27.41	12.09	38.63

Sumber: analisis data sekunder (2018)

Berdasarkan Tabel 1. menunjukkan bahwa kinerja perusahaan (EVA) perusahaan pertambangan di Indonesia merupakan variabel dengan variasi terbesar dibandingkan variabel lainnya. Ini terlihat dari nilai koefisien variasi yang paling tinggi. Variabel dengan tingkat perubahan yang cenderung stabil yaitu jumlah anggota komisaris.

Variabel jumlah saham menjadi variabel dengan variasi yang tinggi disebabkan oleh perusahaan pertambangan yang telah masuk ke bursa efek sehingga kepemilikan perusahaan dengan mudah silih berganti kepemilikan. Variabel dengan variasi terendah yaitu jumlah anggota komisaris. Jumlah anggota komisaris cenderung stabil perubahan dikarenakan perubahan jumlah anggotanya cenderung konsisten dalam beberapa waktu.

Tabel 2. Gambaran deskriptif variabel untuk Malaysia

Ukuran Statistik	EVA	DER	GRO	Komite	Komisaris	saham
Rata-rata	34.62	10.08	17.83	4.15	4.14	0.19
Nilai Tengah	41.95	11.35	22.16	4.00	4.00	0.20
Nilai Maksimum	63.11	24.50	81.98	5.31	6.00	0.31
Nilai Minimum	-28.56	-7.39	-20.69	2.00	2.66	0.07
Standar deviasi	24.79	9.79	18.86	0.91	1.06	0.07
Koefisien varians	71.62	97.16	105.78	22.01	25.59	36.42

Sumber: analisis data sekunder (2018)

Berdasarkan Tabel 2. menunjukkan bahwa pertumbuhan asset (gro) perusahaan pertambangan di Malaysia merupakan variabel dengan variasi terbesar dibandingkan variabel lainnya. Ini terlihat dari nilai koefisien variasi yang paling tinggi. Variabel dengan tingkat perubahan yang cenderung stabil yaitu jumlah anggota komite.

Variabel jumlah saham menjadi variabel dengan variasi yang tinggi disebabkan oleh perusahaan pertambangan yang telah masuk ke bursa efek sehingga kepemilikan perusahaan dengan mudah silih berganti kepemilikan. Variabel dengan variasi terendah yaitu jumlah anggota komisaris. Jumlah anggota komisaris cenderung stabil perubahan dikarenakan perubahan jumlah anggotanya cenderung konsisten dalam beberapa waktu.

Tabel 3. Gambaran deskriptif variabel untuk Thailand

Ukuran Statistik	EVA	DER	GRO	Komite	Komisaris	saham
Rata-rata	40.86	16.35	21.36	4.59	4.56	0.25
Nilai Tengah	49.73	18.67	25.20	5.00	5.00	0.24
Nilai Maksimum	102.48	39.79	50.81	5.00	6.00	0.50
Nilai Minimum	-49.98	-18.42	-24.78	2.75	3.00	0.09
Standar deviasi	36.72	12.42	18.77	0.72	1.01	0.09
Koefisien varians	89.87	75.96	87.87	15.77	22.07	37.77

Sumber: analisis data sekunder (2018)

Berdasarkan Tabel 3 menunjukkan bahwa kinerja perusahaan (EVA) perusahaan pertambangan di Thailand merupakan variabel dengan variasi terbesar dibandingkan variabel lainnya. Ini terlihat dari nilai koefisien variasi yang paling tinggi. Hal ini sama dengan yang ditunjukkan pada deskriptif statistik di Indonesia

Variabel dengan tingkat perubahan yang cenderung stabil yaitu jumlah anggota komite. Variabel jumlah saham menjadi variabel dengan variasi yang tinggi disebabkan oleh perusahaan pertambangan yang telah masuk ke bursa efek sehingga kepemilikan perusahaan dengan mudah silih berganti kepemilikan. Variabel dengan variasi terendah yaitu jumlah anggota komisaris. Jumlah anggota komisaris cenderung stabil perubahan dikarenakan perubahan jumlah anggotanya cenderung konsisten dalam beberapa waktu.

UJI MODEL PENDEKATAN ESTIMASI PANEL

Analisa untuk melihat faktor-faktor yang mempengaruhi profit kinerja perusahaan pada negara-negara di negara Indonesia, Malaysia dan Thailand maka akan dilakukan uji pemilihan model yang terbaik. Uji pemilihan model dilakukan dengan tiga (3) test yaitu uji Chow, uji Hausman dan uji LM. Uji Chow dilakukan untuk memilih antara model *fixed effect* dan *common effect* sedangkan uji Hausman dilakukan untuk memilih antara *random effect* dan *fixed effect*. LM test dilakukan untuk memilih antara *random effect* dan *common effect*. Hasil analisa dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4 Uji Chow Sampel perusahaan di Indonesia, Malaysia dan Thailand

Negara	Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Indonesia	Cross-section F	0.737	(4,30)	0.573
	Cross-section Chi-square	3.751	4	0.440
Malaysia	Cross-section F	1.773	(4,28)	0.162
	Cross-section Chi-square	8.582	4	0.072
Thailand	Cross-section F	2.440	(4,30)	0.068

Cross-section Chi-square	11.268	4	0.023
--------------------------	--------	---	-------

Sumber: Eviews 8, analisis data sekunder, 2018

Berdasarkan Tabel 4. pada pengujian Chow menunjukkan hasil yang sama baik di Indonesia, Malaysia dan Thailand. Kesamaan pengujian ini terlihat dari nilai probabilitas uji (*cross-section F*) yang berada di atas 5 persen (0,05). Dari hasil uji Chow yaitu ini maka model estimasi yang terpilih yaitu *common effect*.

Untuk pengujian Hausman tidak dilanjutkan dalam penelitian ini dikarenakan model estimasi yang terpilih adalah *common effect* sedangkan pada pengujian Hausman dilakukan untuk memilih antara *random* dan *fixed effect*. Selanjutnya untuk LM test tidak dilanjutkan disebabkan ciri dari data yang seimbang antara jumlah *cross section* dan jumlah variabel bebas dalam penelitian ini.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dengan menggunakan data panel tidak semua digunakan dalam analisisnya. Hal ini dikarenakan data panel merupakan gabungan antara data *cross section* (kerat lintang) dan data *time series* (deret waktu). Dalam pengujian asumsi klasik meliputi autokorelasi, normalitas, heteroskedastisitas dan multikolinieritas. Autokorelasi hanya terjadi pada data *time series* sedangkan heteroskedastisitas biasanya terjadi pada data *cross section*. Untuk itu, dalam analisa ini hanya melakukan uji asumsi klasik khususnya pada multikolinieritas dan normalitas.

Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan hubungan yang sangat kuat antar dua variabel bebas. Implikasinya adalah suatu variabel dibentuk berdasarkan variabel lainnya. Analisa Multikolinieritas dalam penelitian dilihat dari korelasi atau hubungan antar dua variabel bebas. Ciri dari adanya multikolinieritas yaitu nilai koefisien korelasi lebih dari 0.8. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Tabel 5 sebagai berikut:

Tabel 5. Uji Multikolinieritas untuk variabel di Indonesia

Variabel	DER	GRO	Komite	Komisaris	Saham
DER	1.00	0.79	0.16	-0.06	0.27
GRO	0.79	1.00	0.37	0.27	0.12
Komite	0.16	0.37	1.00	0.36	-0.16
Komisaris	-0.06	0.27	0.36	1.00	-0.07
Saham	0.27	0.12	-0.16	-0.07	1.00

Sumber: analisa data sekunder (2018)

Dari Tabel 5 terlihat bahwa nilai korelasi antar variabel bebas pada perusahaan pertambangan di Indonesia yaitu struktur modal (DER), pertumbuhan aset (GRO), jumlah anggota komite, jumlah anggota komisaris, dan kepemilikan manajerial (saham) kurang dari 0,8. Ini menunjukkan bahwa tidak terjadi masalah multicolinieritas pada variabel-variabel tersebut. Lebih lanjut, hasil analisis multicolinieritas pada perusahaan makanan di Malaysia dapat dilihat pada Tabel 6 berikut ini:

Tabel 6 Uji Multicolinieritas untuk variabel bebas di Malaysia

Variabel	DER	GRO	Komite	Komisaris	Saham
DER	1.00	-0.02	-0.23	0.46	0.17
GRO	-0.02	1.00	0.36	-0.09	0.35
Komite	-0.23	0.36	1.00	-0.38	-0.05
Komisaris	0.46	-0.09	-0.38	1.00	0.29
Saham	0.17	0.35	-0.05	0.29	1.00

Sumber: analisa data sekunder (2018)

Berdasarkan Tabel 6. menunjukkan nilai korelasi antar variabel bebas menunjukkan hasil yang sama seperti di Indonesia. Uji korelasi menunjukkan nilai korelasi untuk setiap pasang variabel kurang dari 0.8. Dengan demikian, untuk kasus perusahaan makanan di Malaysia tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Tabel 7. Uji Multicolinieritas untuk variabel bebas di Thailand

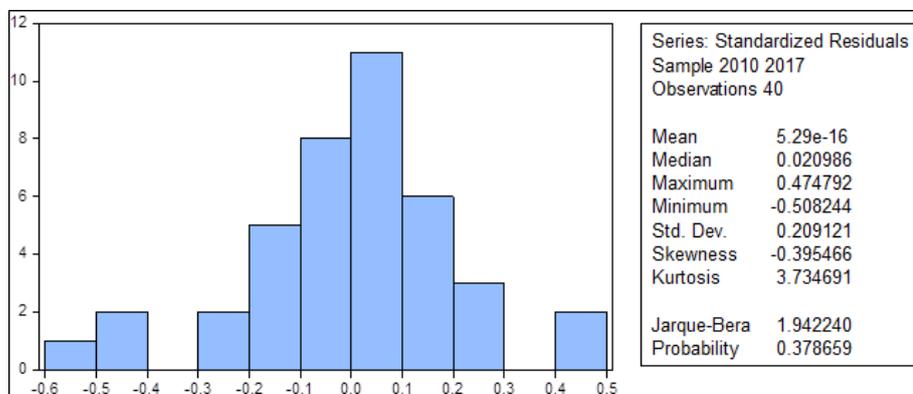
Variabel	DER	GRO	Komite	Komisaris	Saham
DER	1.00	0.78	0.39	0.06	0.55
GRO	0.78	1.00	0.50	0.15	0.65
Komite	0.39	0.50	1.00	-0.21	0.18
Komisaris	0.06	0.15	-0.21	1.00	0.49
Saham	0.55	0.65	0.18	0.49	1.00

Sumber: analisa data sekunder (2018)

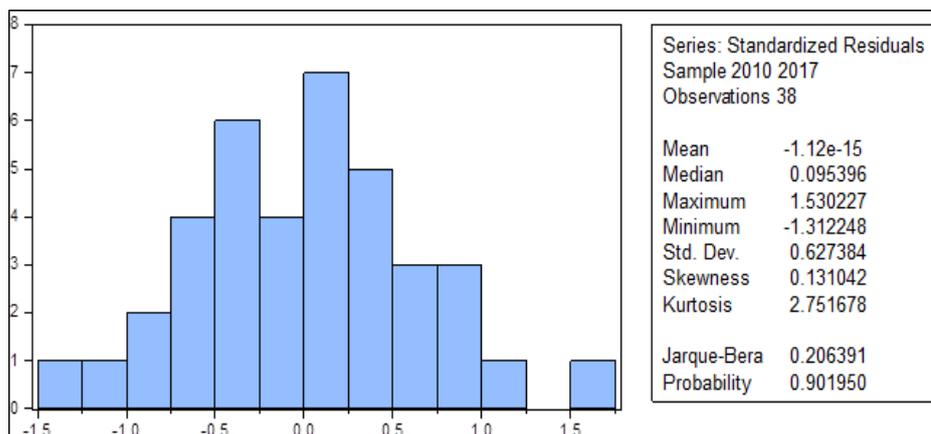
Berdasarkan Tabel 7. menunjukkan nilai korelasi untuk setiap pasang variabel kurang dari 0.8. Dengan demikian, untuk kasus perusahaan makanan di Thailand tidak terjadi masalah multikolinieritas.

Uji Normalitas

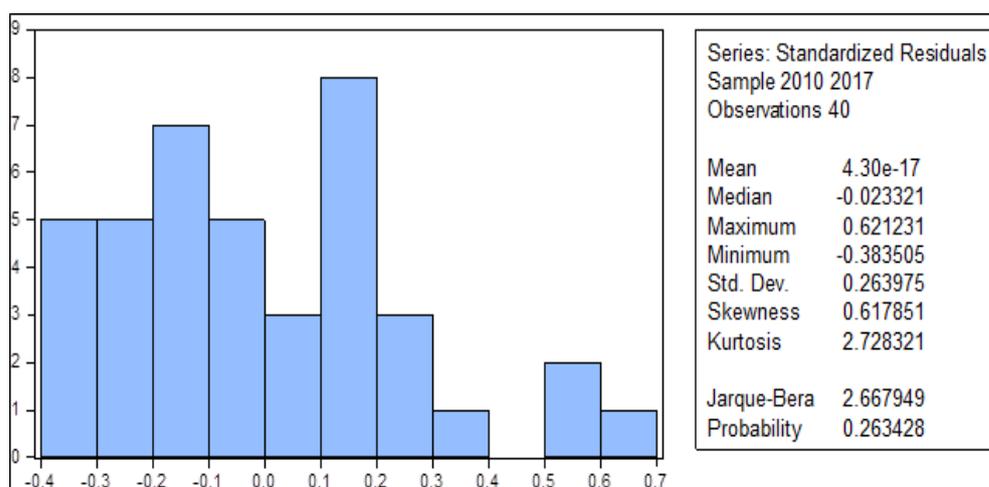
Pengujian asumsi klasik yang berikutnya yaitu masalah normalitas. Uji ini dilakukan untuk melihat penyebaran data penelitian mendekati rata-rata sampel atau tidak. Apabila data penelitian menyebar mendekati rata-rata maka data dikatakan normal dan sebaliknya. Dalam penelitian penyebaran data dilakukan dengan melihat sebaran residual (error) setiap sampel. Data dikatakan normal apabila nilai probabilitas jarque bera berada di atas 0,05 sedangkan apabila probabilitas jarque bera berada di bawah 0,05 maka data menyebar tidak normal. Hasil uji normalitas di Indonesia, Malaysia, dan Thailand dapat dilihat pada grafik di bawah ini:



Gambar 1. Pengujian Normalitas di Indonesia



Gambar 2. Pengujian Normalitas di Malaysia



Gambar 2. Pengujian Normalitas di Thailand

Berdasarkan Grafik 1,2 dan 3 menunjukkan bahwa nilai probabilitas Jarque - Bera dengan menggunakan residual baik di Indonesia, Malaysia dan Thailand di atas 5 persen (0,05). Nilai probabilitas yang berada di atas 5 persen maka data yang digunakan sudah menyebar normal atau tidak terjadi masalah normalitas dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Panel

Setelah mendapatkan model yang terbaik untuk setiap negara, maka dilanjutkan dengan analisis regresi data panel. Analisis data panel merupakan gabungan dari data *time series* dan *cros section*. Dalam penelitian, variabel penelitian baik di Indonesia, Malaysia, dan Thailand menggunakan model estimasi yang sama yaitu *common effect*. Berikut hasil perhitungan regresi dengan menggunakan alat uji statistik *Eviews 8*.

Analisis Regresi Panel Model di Indonesia

Hasil estimasi model pengaruh struktur modal (DER), pertumbuhan aset (GRO), kepemilikan manajerial (saham), jumlah komite dan komisaris dengan metode estimasi *common effect* di Indonesia dapat di lihat pada Tabel 8 berikut ini:

Tabel 8. Hasil estimasi model pengaruh DER, GRO, saham, jumlah komite dan komisaris terhadap kinerja perusahaan di Indonesia

Variabel	Koefisien	Standar error	Probabilitas
Konstanta	1.205	0.395	0.004
DER	-0.068	0.084	0.418
GRO	0.351	0.073	0.000*
Komite	0.872	0.358	0.020*
Komisaris	0.227	0.151	0.143
Saham	-0.024	0.062	0.698
R-squared			0.766
Adjusted R-squared			0.732
F-statistic			22.353
Prob (F-statistic)			0.000

Sumber: analisa data sekunder (2018).

*signifikan pada taraf nyata 5 persen.

Berdasarkan Tabel 8 tersebut maka dapat dituliskan persamaan dari variabel dependen EVA dengan variabel bebas yaitu struktur modal (DER), pertumbuhan aset (GRO), jumlah komite, jumlah komisaris, dan kepemilikan manajerial (saham) sebagai berikut:

$$\text{EVA} = 1.205 - 0.068 \text{ DER} + 0.351 \text{ GRO} + 0.872 \text{ Komite} + 0.227 \text{ Komisaris} - 0.024 \text{ Saham} + e$$

Berdasarkan Tabel 8 terlihat bahwa secara bersama-sama variabel-variabel bebas yang dimasukkan dalam penelitian ini mempengaruhi kinerja perusahaan pertambangan di Indonesia. Hal Ini terlihat dari probabilitas F-statistik sebesar 0,000 yang berada di bawah nilai 0,05.

Analisis Regresi Panel Model di Malaysia

Hasil estimasi model pengaruh struktur modal (DER), pertumbuhan aset (GRO), kepemilikan manajerial (saham), jumlah komite dan komisaris dengan metode estimasi *common effect* di Malaysia dapat di lihat pada Tabel 9. berikut ini:

Tabel 9. Hasil estimasi model pengaruh DER, GRO, saham, jumlah komite dan komisaris terhadap kinerja perusahaan di Malaysia

Variabel	Koefisien	Standar error	Probabilitas
Konstanta	4.139	1.388	0.005
DER	0.250	0.111	0.032*
GRO	0.448	0.097	0.000*
Komite	0.252	0.636	0.693
Komisaris	0.070	0.540	0.897
Saham	1.697	0.307	0.000*
R-squared			0.767
Adjusted R-squared			0.731
F-statistic			21.165
Prob (F-statistic)			0.000

Sumber: analisa data sekunder (2018).

*signifikan pada taraf nyata 5 persen.

Berdasarkan Tabel 9 tersebut maka dapat dituliskan persamaan dari variabel dependen EVA dengan variabel bebas yaitu struktur modal (DER), pertumbuhan aset (GRO), jumlah komite, jumlah komisaris, dan kepemilikan manajerial (saham) sebagai berikut:

$$\text{EVA} = 4.139 + 0.250 \text{ DER} + 0.448 \text{ GRO} + 0.252 \text{ Komite} + 0.070 \text{ Komisaris} + 1.697 \text{ Saham} + e$$

Berdasarkan Tabel 10 terlihat bahwa secara bersama-sama variabel-variabel bebas yang dimasukkan dalam penelitian ini mempengaruhi kinerja perusahaan pertambangan di Indonesia. Hal Ini terlihat dari probabilitas F-statistik sebesar 0,000.

Nilai *Adjusted R Square* model ini sebesar 0,731 artinya bahwa variasi dari variabel dari kinerja perusahaan (EVA) yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas dalam penelitian

sebesar 73,10 persen sisanya sebesar 26,90 persen dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Nilai *adjusted r square* sangatlah baik dikarenakan sudah berada di atas 50 persen. Dengan kata lain pemilihan variabel-variabel yang mempengaruhi variabel dependen sudah sangatlah tepat.

Analisis Regresi Panel Model di Thailand

Hasil estimasi model pengaruh struktur modal (DER), pertumbuhan aset (GRO), kepemilikan manajemen (saham), jumlah komite dan komisaris dengan metode estimasi *common effect* di Thailand dapat di lihat pada Tabel 10. berikut ini:

Tabel 10. Hasil estimasi model pengaruh DER, GRO, saham, jumlah komite dan komisaris terhadap kinerja perusahaan di Thailand.

Variabel	Koefisien	Standar error	Probabilitas
Konstanta	2.239	0.814	0.009
DER	-0.120	0.076	0.122
GRO	-0.041	0.067	0.540
Komite	1.387	0.308	0.000*
Komisaris	1.452	0.234	0.000*
Saham	1.261	0.176	0.000*
R-squared			0.868
Adjusted R-squared			0.849
F-statistic			44.866
Prob (F-statistic)			0.000

Sumber: analisa data sekunder (2018).

*signifikan pada taraf nyata 5 persen.

Berdasarkan Tabel 10 tersebut maka dapat dituliskan persamaan dari variabel dependen EVA dengan variabel bebas yaitu struktur modal (DER), pertumbuhan aset (GRO), jumlah komite, jumlah komisaris, dan kepemilikan manajerial (saham) sebagai berikut:

$$EVA = 2.239 - 0.120 \text{ DER} - 0.041 \text{ GRO} + 1.387 \text{ Komite} + 1.452 \text{ Komisaris} + 1.261 \text{ Saham} + e$$

Berdasarkan Tabel 11 terlihat bahwa secara bersama-sama variabel-variabel bebas yang dimasukkan dalam penelitian ini mempengaruhi kinerja perusahaan pertambangan di Indonesia. Hal Ini terlihat dari probabilitas F-statistik sebesar 0,000.

Nilai *Adjusted R Square* model ini sebesar 0,849 artinya bahwa variasi dari variabel dari kinerja perusahaan (EVA) yang dapat dijelaskan oleh variabel bebas dalam penelitian sebesar 84,90 persen sisanya sebesar 15,10 persen dijelaskan oleh faktor lain yang tidak

dimasukkan dalam penelitian ini. Nilai *adjusted r square* sangatlah baik dikarenakan sudah berada di atas 50 persen. Dengan kata lain pemilihan variabel-variabel yang mempengaruhi variabel dependen sudah sangatlah tepat.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Struktur modal (DER) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pertambangan baik di Indonesia Malaysia dan Thailand.
2. Pertumbuhan aset (GRO) menunjukkan pengaruh terhadap kinerja perusahaan pertambangan di Indonesia dan Malaysia sedangkan di Thailand tidak menunjukkan pengaruhnya.
3. Variabel dewan komisaris menunjukkan pengaruh terhadap kinerja perusahaan pertambangan di Indonesia sedangkan Malaysia dan Thailand tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.
4. Variabel dewan komite menunjukkan pengaruh terhadap kinerja perusahaan pertambangan di Negara Malaysia sedangkan di Indonesia dan Thailand tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Saran

Dari simpulan tersebut maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut.

1. Bagi perusahaan faktor-faktor yang berpengaruh dapat dijadikan landasan dalam peningkatan kinerja perusahaan pertambangan
2. Bagi peneliti lanjutan diharapkan untuk menambah jumlah negara di Kawasan ASEAN serta periode penelitian yang lebih panjang, sehingga diharapkan dapat memperoleh hasil yang lebih baik. Selain itu, diharapkan dapat menambah variabel-variabel penelitian yang lain yang diharapkan lebih berpengaruh terhadap profitabilitas.
3. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan para investor dalam memutuskan dalam berinvestasi ke depannya.

REFERENSI

- Arthur J. Keown, David F. Scott, Jr, John D. Martin, J. William Petty, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Satu, Penerbit Salemba Empat, Jakarta, 2002.
- Bhutta, Tariq. N, Arshad Hasan. *Impact of Firm Specific Factors on Profitability of Firms in Food Sector*. Journal of Accounting, Vol.2, 2013 : 19-25.
- Brealey, Myers, dan Marcus. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi kelima. Jakarta: Erlangga, 2007.
- Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston. *Fundamentals of Financial Management*, Terjemahan Ali Akbar Yulianto, 2006, Edisi 10, Salemba Empat, Jakarta, 2006.
- Corporate Governance Perception Index (CGPI), Good Corporate Governance Dalam Perspektif Manajemen Strategik*, 2008.
- Danu, M. Septiyanto. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan*. Semarang, 2012.
- Donaldson, C. *Corporate Debt capacity*, Harvard University, 1961.
- Fajri, Julrahmatiyah. *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dan Keterkaitannya Dengan Kinerja Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011 Sampai Dengan 2014*. Jambi, 2015.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). *Indonesia Company Law*. <http://www.fcgi.org.id>. (diakses pada tanggal 24 November 2015).
- Ghozali, Imam. *Analisis Multivariate SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2006.
- Gumanti, T.A. *Earning Management Dalam Penawaran Pasar Perdana Di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi III., Jakarta, 2000.
- Helfert, Erich A. *Techniques of Financial Analysis: A Guide to Value Creation, 10th, Edition*, Singapore : McGraw Hill Book Co., 2000.

Herawaty, Vinola, “Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai *Moderating Variable* Dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan”. Simposium Nasional Akuntansi 11 Pontianak 23-24 Juli 2008.

Hijroh Rokhayati, “Hubungan mekanisme GCG terhadap manajemen laba dan dampaknya terhadap kinerja keuangan”, *tesis* Pascasarjana Unsoed Purwokerto, 2010.

Jang, S. dan Park, K. *Inter-relationship Between Firm Growth and Profitability. International Journal of Hospitality Management* 30, 2011: 1027-1035.

Jensen, M.C. *The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control*

Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi keempat.

Yogyakarta: BPFE. System. *Journal of Finance*, 1993 (48): pp:831-880.