

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan manufaktur merupakan suatu usaha industri yang bergerak dalam mengelola barang mentah menjadi barang jadi. Indonesia dengan sumber daya yang melimpah melahirkan banyak perusahaan manufaktur yang mengelolah sumber daya, baik yang menghasilkan barang jadi maupun setengah jadi.

Pada awalnya, industri manufaktur hadir untuk memenuhi kebutuhan masyarakat. Namun dalam perkembangannya, industri manufaktur hadir untuk berperan dalam menopang keterpurukan perekonomian Indonesia, sehingga Kepala Perwakilan Bank Dunia di Indonesia, Rodrigo Chaves, mengusulkan Indonesia untuk mulai mengembangkan industri manufaktur hingga sampai saat ini terutama karena perusahaan manufaktur memiliki pendapatan yang tinggi dan banyak menyerap tenaga kerja sehingga mengurangi tingkat pengangguran. (Budiyanti, 2009).

Semakin banyak perusahaan manufaktur yang ada ditambahnya semakin pesatnya dunia pasar modal membuat perusahaan manufaktur terkhusus yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia untuk menjadi terbaik sehingga mampu bersaing. Di era globalisasi ini, perusahaan dituntut untuk memiliki keunggulan kompetitif yang digunakan untuk bersaing dan mampu bertahan menjaga kualitas layanan dalam menjaga pangsa pasarnya. Persaingan membuat perusahaan dituntut selalu menghasilkan kinerja yang maksimal.

Untuk memenangkan persaingan yang semakin ketat perusahaan membutuhkan dana yang besar yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan perusahaan. Salah satu sumber dana yang diandalkan adalah *revenue* yang didapat perusahaan, sementara berdasarkan klasifikasi saham di BEI oleh *Jakarta Stock Exchange Industrial Classification* atau JASICA yang membagi perusahaan ke dalam 9 klasifikasi sektor saham pada BEI dan klasifikasi tersebut perusahaan manufaktur terkhusus sektor aneka industri merupakan perusahaan yang bergerak pada sektor industri pengolahan yaitu kumpulan berbagai perusahaan manufaktur yang tingkat permintaannya dapat berubah-ubah. Karakteristik khusus ini menandakan bahwa tingkat pengeluaran yang tetap tidak memiliki kepastian akan adanya pemasukan atau *revenue* karena tingkat permintaan yang tidak stabil. Sehingga dibutuhkan sumber dana lain yang mampu membiayai kegiatan perusahaan yaitu dana investasi.

Pemerintah turut campur tangan dalam mengembangkan investasi manufaktur. Pemerintah pada tahun 2015 telah menyusun rencana strategi untuk mengembangkan investasi perusahaan aneka industri. Kementerian Perindustrian mengatakan keadaan investasi industri manufaktur untuk tahun 2017 secara keseluruhan bahwa Bank Indonesia mengeluarkan kebijakan menaikkan suku bunga dan memperketat likuiditas yang bertujuan untuk mengerem laju perekonomian. Naiknya suku bunga dapat mempengaruhi perekonomian makro dimana dapat menurunkan harga aset seperti saham dan obligasi yang dapat mengurangi kekayaan individu atau perusahaan sehingga mengurangi kegiatan investasi. Namun perusahaan manufaktur menunjukkan progres pertumbuhan

investasi yang positif. Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) melaporkan realisasi investasi menembus angka Rp 692,8 triliun dimana capaian ini melewati target investasi sebesar Rp 678,8 triliun. Realisasi investasi ini menandakan bahwa keadaan investasi sepanjang 2017 sangat baik. Namun, keadaan investasi perusahaan aneka industri yang telah difokuskan sejak 2015 masih kurang menuai.

Menurut Tandililin (2010: 2) dalam Luh et al. (2016), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, untuk mendapatkan keuntungan di masa depan. Adanya harapan mendapatkan keuntungan di masa depan membuat ketidakpastian pembayaran atau penerimaan di masa depan atau disebut resiko kerugian. Untuk menghindari kerugian, investor melakukan analisis terhadap perusahaan apa yang layak untuk ditanamkan.

Dalam melakukan investasi, Investor dapat melakukan analisis fundamental dengan menganalisis kinerja perusahaan yang dilihat dari perkembangan perusahaan, neraca perusahaan dan laporan keuangan perusahaan yang mempengaruhi harga saham dan mempengaruhi masa depan perusahaan (Sutrisno, 2012: 309). Bukan hanya investor namun manajemenpun perlu melakukan analisis kinerja. Hal itu perlu dilakukan karena kinerja merupakan gambaran prestasi yang dicapai perusahaan dalam kegiatan operasionalnya baik menyangkut aspek keuangan, aspek pemasaran, aspek penghimpunan dana dan penyaluran dana, aspek teknologi, maupun aspek sumber daya manusianya (Jumingan, 2006: 239).

Pada umumnya, terkhusus investor, kinerja suatu perusahaan dianalisis dari sisi kinerja keuangannya melalui media penggambaran yang memudahkan pihak luar untuk memahami kinerja yaitu laporan keuangan. Fungsi keuangan merupakan salah satu fungsi penting dalam kegiatan perusahaan. Dalam mengelola fungsi keuangan, salah satu unsur yang perlu diperhatikan adalah seberapa besar perusahaan mampu memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Untuk memenuhi kebutuhan dana, perusahaan dapat memperolehnya dari modal sendiri (internal) atau modal asing (eksternal).

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana. Analisis keuangan dilakukan karena laporan keuangan memberikan berbagai informasi termasuk informasi spesifik bagi pihak tertentu dan juga kinerja keuangan memiliki kriteria dan pengukuran yang jelas untuk menggambarkan kinerja.

Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk melihat kinerja keuangan perusahaan adalah tingkatan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari berbagai aktifitasnya (Kasmir, 2008). Perusahaan bisnis beroperasi dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan. Salah satu rasio yang dapat mengukur profitabilitas perusahaan adalah *Return on Asset* (ROA). Perhitungan ROA adalah dengan membandingkan *Earning After Tax* (EAT) perusahaan dengan total aset yang

dimiliki perusahaan. Berikut adalah data nilai ROA yang dimiliki perusahaan manufaktur sektor aneka industri.

Tabel 1. 1
Data ROA Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri

No	Perusahaan	Tahun					Rata-rata
		2012	2013	2014	2015	2016	
1	ASII	12.48%	10.42%	9.37%	6.36%	6.99%	9.12%
2	AUTO	12.79%	8.39%	6.65%	2.25%	3.31%	6.68%
3	GJTL	8.80%	0.78%	1.68%	-1.79%	3.35%	2.57%
4	GDYR	5.39%	4.17%	2.18%	-0.09%	1.47%	2.62%
5	IMAS	5.11%	2.78%	-0.29%	-0.09%	-1.22%	1.26%
6	BRAM	9.81%	2.32%	5.15%	4.31%	7.53%	5.82%
7	INDS	8.05%	6.72%	5.59%	0.08%	2.00%	4.49%
8	LPIN	9.64%	4.36%	-2.23%	-5.61%	-13.40%	-1.45%
9	MASA	0.05%	0.57%	0.08%	-4.49%	-1.10%	-0.98%
10	NIPS	4.10%	4.24%	4.15%	1.98%	3.69%	3.63%
11	PRAS	2.70%	1.66%	0.88%	0.42%	-0.17%	1.10%
12	SMSM	18.63%	20.62%	24.09%	20.78%	22.27%	21.28%
13	MYTX	-7.00%	-2.38%	-7.75%	-15.23%	-22.01%	-10.87%
14	ARGO	-6.57%	3.49%	-20.80%	-8.38%	-22.14%	-10.88%
15	POLY	-7.96%	8.50%	-29.07%	-7.65%	-5.13%	-8.26%
16	CNTX	-11.69%	-0.37%	0.93%	4.01%	3.57%	-0.71%
17	ERTX	1.43%	1.58%	0.04%	9.94%	2.96%	3.19%
18	ESTI	-5.80%	-9.06%	-9.17%	-18.45%	6.33%	-7.23%
19	INDR	0.14%	0.22%	0.54%	1.26%	0.17%	0.47%
20	STAR	0.12%	0.08%	0.04%	0.04%	0.07%	0.07%
21	UNIT	0.09%	0.18%	0.09%	0.08%	0.20%	0.13%
22	PBRX	4.51%	4.47%	2.76%	1.95%	2.56%	3.25%
23	HDTX	0.23%	-9.19%	-2.50%	-7.29%	-8.30%	-5.41%
24	ADMG	1.40%	0.35%	-5.30%	-5.75%	-5.40%	-2.94%
25	RICY	2.02%	0.56%	1.29%	1.12%	1.09%	1.22%
26	SSTM	-1.74%	-1.65%	-1.66%	-1.45%	-2.17%	-1.74%
27	TFCO	2.11%	-2.60%	-1.36%	-0.52%	1.93%	-0.09%
28	BATA	12.08%	6.52%	9.13%	16.29%	5.25%	9.85%
29	BIMA	2.62%	-13.69%	9.66%	-2.65%	18.92%	2.97%
30	JECC	4.48%	1.82%	2.24%	0.18%	8.34%	3.41%
31	KBLM	3.30%	1.17%	3.16%	1.95%	3.32%	2.58%
32	KBLI	10.78%	5.50%	5.24%	7.43%	17.87%	9.36%
33	IKBI	6.38%	1.51%	2.44%	2.80%	5.13%	3.65%
34	SCCO	11.42%	5.96%	8.31%	8.97%	13.90%	9.71%
35	VOKS	8.66%	2.00%	-5.50%	0.02%	9.59%	2.95%
36	PTSN	1.06%	1.81%	-4.07%	0.17%	1.82%	0.16%
Rata-rata Per Tahun		3.60%	2.05%	0.45%	0.36%	2.02%	1.69%

Sumber : Data Laporan Keuangan yang Telah Diolah pada Januari 2018

Berdasarkan data pada Tabel 1.1 diatas didapat bahwa rata-rata kinerja keuangan perusahaan berdasarkan ROA adalah 1,69% yang kemudian dijadikan sebagai nilai dasar pembandingan. Dari 36 perusahaan yang akan diteliti terdapat 18 perusahaan atau 50% perusahaan yang memiliki nilai ROA dibawah dari nilai ROA pembandingan yaitu 1,69% sehingga dapat dikatakan bahwa sebagian perusahaan memiliki kinerja dibawah rata-rata yang ada. Apabila dianalisis berdasarkan masing-masing perusahaan dimana rata-rata ROA perusahaan dijadikan dasar pembandingan, perusahaan aneka industri cenderung memiliki nilai ROA tahunan lebih rendah dari rata-rata nilai ROA per perusahaan periode 2012-2016 sehingga dapat dikatakan kinerja keuangan perusahaan manufaktur dibawah rata-rata yang ada.

Kasmir (2008 : 203) mengatakan bahwa standart rata-rata industri untuk nilai ROA adalah 30%. Berdasarkan Tabel 1.1 diatas bahwa seluruh perusahaan manufaktur sektor aneka industri tidak mencapai standart ROA industri. Hal tersebut menggambarkan bahwa kinerja keuangan perusahaan Aneka Industri Manufaktur yang dinilai dari kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan selama tahun 2012-2016 tidak baik. Oleh karena itu penelitian ini ingin melihat masalah ketidaktercapainya kinerja keuangan perusahaan manufaktur sektor aneka industri.

Berbagai aspek dapat dipakai untuk melihat kinerja keuangan yang diantaranya adalah ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal. Salah satu hal yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran atau besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aset yang dimiliki

akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut. Hal itu didukung oleh penelitian yang dilakukan Fachrudin (2011) terhadap perusahaan industri dasar dan bahan kimia yang terdaftar di BEI dan mengutip penelitian yang dilakukan Lin (2006) pada perusahaan-perusahaan di Taiwan serta Wright et al. (2009) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja.

Dalam beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terdapat perbedaan terkait hasil penelitian. Terdapat beberapa peneliti yang mengambil ukuran perusahaan sebagai variabel penelitiannya. Dalam penelitian yang dilakukan Agrestya (2013) menghasilkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA. Penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar total aktiva maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan dan semakin besar total aktiva maka semakin besar modal yang ditanam dan semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan. Hasil serupa juga dilakukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Niken (2009) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ROA.

Kedua hasil diatas berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Fachrudin (2011) dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Ukuran perusahaan dalam penelitian tersebut memang meningkatkan *discretionary expense* namun tidak meningkatkan ROE.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan terjadi secara nyata pada kondisi “missing middle”. Kondisi “missing middle” atau lebih dikenal dengan hilangnya lapisan tengah yang menyerang perusahaan berukuran menengah kebawah. Kondisi ini terjadi sejak krisis keuangan Asia yang melemahkan sektor manufaktur sehingga menyebabkan banyaknya perusahaan menengah kebawah yang kurang produktif harus menggulung tikarnya karena kinerja keuangannya tidak menuju arah yang baik dan membuat kontribusi sektor manufaktur terhadap pertumbuhan ekonomi dan lapangan kerja menjadi kurang signifikan. Oleh karena memang ukuran perusahaan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Kasus nyata terkait ukuran perusahaan dan kinerja keuangan juga terjadi pada krisis keuangan 2008. Akibat krisis keuangan Amerika tahun 2008 berdampak bagi perekonomian di Indonesia yaitu terjadi banyaknya PHK massal. Menyikapi hal tersebut, Wijayangka (2014) berkata bahwa langkah yang diambil oleh perusahaan manufaktur adalah *Downsizing*. *Downsizing* merupakan strategi bisnis yang didesain untuk meningkatkan kemampuan keuangan perusahaan dengan merubah dan mengurangi struktur tenaga kerja untuk meningkatkan hasil operasionalnya (Appelbaum, 2001). *Downsizing* merupakan strategi bisnis yang di desain untuk meningkatkan kemampuan keuangan perusahaan dengan mengurangi dan merubah struktur tenaga kerja untuk meningkatkan hasil operasionalnya. Perusahaan memilih melakukan pengurangan jumlah karyawan sebagai langkah jangka pendek agar bisnis dapat berjalan dengan baik. Dengan pengurangan jumlah karyawan maka mengurangi ukuran perusahaan karena salah

satu kriteria pengukuran perusahaan adalah dari jumlah tenaga kerja didalamnya. Sehingga, dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin mengecilnya ukuran perusahaan maka kinerja keuangannya semakin baik. Kasus nyata ini berbeda dengan teori yang mengatakan semakin besar ukuran perusahaan maka semakin baik kinerja keuangannya karena memiliki asset yang banyak dan memaksimalkannya.

Kinerja keuangan juga dapat dipengaruhi oleh leverage dan struktur modal. Menurut Ludijanto, Handayani dan Hidayat (2014) kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dalam laporan keuangan, dari laporan tersebut manajemen dapat menilai sejauh mana manajemen mampu mengolah aset-aset perusahaan dan dapat menilai bagaimana kinerja keuangan perusahaan tersebut. Dalam mencapai tujuan tersebut diperlukan sumber modal atau dana yang memadai. Keputusan tentang sumber pendanaan mana yang akan dipilih sepenuhnya berada ditangan manajemen. Apapun pilihannya pasti telah melalui pertimbangan yang matang dengan membandingkan kekurangan dan kelebihan masing-masing alternatif. Suatu perusahaan dapat memilih sumber pendanaan eksternal yaitu berupa utang. Setiap utang akan menimbulkan beban masing-masing. Semakin besar pinjaman, semakin besar pula beban bunga yang harus dibayarkan. Biaya berupa beban bunga tersebut biasa disebut financial leverage. Menurut Syamsudin (2009: 112), “finansial leverage timbul karena adanya kewajiban–kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan perusahaan” (Kusuma, 2016). Sartono (2010: 120) (dalam Ludijanto, Handayani dan Hidayat, 2014) juga menyatakan bahwa “Finansial

leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiaya investasinya”. Berdasarkan definisi tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa analisis leverage ikut berperan dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan karena dengan analisis tersebut perusahaan-perusahaan yang memperoleh sumber dana dengan berutang dapat mengetahui sejauh mana pengaruh pinjaman yang diambil perusahaan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Pratama (2016) mengatakan tidak ada salahnya menggunakan utang sebagai keputusan pendanaan perusahaan. Dalam hal penggunaan utang untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan tentunya yang diinginkan adalah menghasilkan keuntungan, tetapi penggunaan utang juga dapat berdampak kerugian dimana hal itu merupakan risiko dari penggunaan utang. Utang menyebabkan beban yang bersifat tetap yaitu pokok pinjaman dan beban bunga yang harus dibayarkan. Terdapat perusahaan yang memiliki utang yang relatif besar, namun terdapat juga perusahaan yang memiliki utang yang relatif kecil. Sampai saat ini masih belum ada teori yang dengan pasti dapat menentukan komposisi leverage yang optimal sehingga dapat dicapai keuntungan dan nilai perusahaan yang maksimal.

Leverage yang merupakan variabel pada penelitian ini juga pernah diteliti sebelumnya. Syari (2014) melakukan penelitian terkait pengaruh leverage terhadap kinerja keuangan dan kesimpulan hasil penelitian tersebut adalah bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sesoningtyas (2012). Tidak adanya pengaruh yang signifikan ini lebih disebabkan oleh rasio leverage yang

cenderung naik dari tahun 2009 hingga tahun 2012 namun tidak diimbangi dengan peningkatan profitabilitas yang cenderung turun. Penelitian lain juga dilakukan oleh Kurniawan (2014) yang mendapatkan hasil berbeda bahwa leverage berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang ditunjukkan oleh *time interest earned* kinerja keuangan perusahaan.

Setiap perusahaan membutuhkan modal dan yang menjadi kendala dalam pemenuhannya adalah sumber dari pemberi modal yaitu internal atau eksternal. Modal-modal yang dihimpun dari berbagai sumber tersebut yang menjadi struktur modal. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dan modal sendiri (Weston dan Copeland, 1997: 3).

Struktur modal adalah bagaimana perusahaan menentukan struktur pendanaannya. Penelitian Olivia (2017) mengatakan dalam memilih alternatif pendanaan untuk membiayai kegiatan perusahaan, maka yang akan menjadi pertimbangan adalah bagaimana perusahaan dapat menciptakan kombinasi yang menguntungkan. Dengan adanya struktur modal yang optimal maka perusahaan yang mempunyai struktur modal optimal akan menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal pula sehingga bukan hanya perusahaan yang memperoleh keuntungan, tetapi para pemegang saham pun ikut memperoleh keuntungan tersebut (Brigham dan Houston, 2006:155). Dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan salah satu keputusan penting bagi manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas bagi perusahaan sehingga meningkatkan kinerja keuangan.

Fadilah (2012) mengatakan dalam menentukan struktur pendanaan perusahaan dihadapkan oleh dua permasalahan yaitu sumber dana dan komposisi modal setelah penambahan dana. Tambahan modal perusahaan dapat diperoleh melalui dua sumber, yaitu sumber internal perusahaan yang berasal dari arus kas bersih dari hasil usaha dan sumber eksternal perusahaan melalui penerbitan saham baru (*right issue*) atau pencairan utang dari kreditur baik dari lembaga keuangan atau perbankan maupun melalui penerbitan obligasi di pasar modal. Namun muncul juga permasalahan apakah komposisi atau struktur modal perusahaan yang baru masih dalam posisi yang aman bagi perusahaan dan apakah struktur modal yang baru dapat terjadi (*potensial risk*) atas keputusan yang diambil. Para pemilik perusahaan sangat *concern* terhadap keputusan struktur modal tersebut karena akan berpengaruh pada kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan menentukan tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikannya.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Kusuma (2011) ditemukan bahwa struktur modal yang diukur dengan menggunakan DER berpengaruh negatif terhadap ROA. Namun hasilnya tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Priharyanto (2009), yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap ROA. ROA disini menjelaskan bagaimana kinerja keuangan suatu perusahaan dimana nilai ROA memiliki implikasi seberapa baik perusahaan bisa menghasilkan laba bersih dari aset-aset yang dimilikinya. Ini berarti rasio ini mengukur tingkat efektivitas penggunaan aset-aset perusahaan untuk menghasilkan laba bersih.

Pengujian mengenai ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal terhadap kinerja keuangan dilakukan untuk melihat tingkat efektifitas dari kinerja keuangan. Ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal merupakan 3 faktor yang menentukan sumber dan penggunaan dana bagi perusahaan. Ukuran yang dimiliki perusahaan menandakan bagaimana kesempatan yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh dana. Semakin besar ukurannya, maka perusahaan semakin leluasa dan memiliki kesempatan yang banyak untuk memperoleh dana. Tidak menutup kemungkinan bahwa ukuran yang kecil juga dapat memperoleh sumber dana yang mudah melihat sifat perusahaan kecil lebih fleksibel dan tidak mengeluarkan banyak biaya seperti biaya tenaga kerja dan peralatan. Namun dengan ukuran yang kecil apakah kinerja dapat mencapai titik keefektifan dan keefisienan. Leverage adalah bagaimana dana yang didapat dalam bentuk utang dipertanggung jawabkan perusahaan. Sementara struktur modal yang menentukan dari berbagai kemungkinan sumber dana, sumber dana mana yang dijadikan dominan sesuai dengan kapabilitas perusahaan. Melalui pengujian ketiga faktor tersebut dapat dilihat apakah keuangan perusahaan memiliki kinerja yang baik.

Secara teoritis tidak ada komposisi atau tingkatan jelas yang mengatakan bahwa pada tingkatan atau nilai tertentu ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal yang saat ini digunakan perusahaan memberikan kontribusi profitabilitas bahkan untuk kinerja keuangan perusahaan. Hal itulah yang mendasari peneliti untuk menilai apakah ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal yang saat ini digunakan merupakan yang optimal sehingga mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Penjelasan yang dipaparkan di atas membuat peneliti tertarik untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini akan membuktikan pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk memilih judul **“PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri tahun 2012 -2016)”**.

1.2. Rumusan Masalah

Dalam penentuan investasi perlunya menganalisis kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan yang menggambarkan keadaan suatu perusahaan. Besar kecilnya perusahaan menentukan bagaimana perusahaan mampu untuk menghasilkan laba yang besar. Struktur pengadaan dana yang dipakai perusahaan menentukan sumber dana yang dipakai perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya maka diperlukan analisis leverage untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar utang baik jangka panjang maupun jangka pendek.

Berdasarkan dasar diadakannya penelitian yang telah dijabarkan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016?
2. Apakah leverage berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016?
4. Apakah ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan diadakannya penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.

2. Untuk mengetahui apakah leverage berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.
3. Untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.
4. Untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016.

1.4. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan diatas, maka penelitian ini diharapkan memberikan kegunaan kepada berbagai pihak antara lain:

1. Kegunaan Teoritis

Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat memberikan konsep mengenai pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdapat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi ilmu pengetahuan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengembangan ilmu pengetahuan dan dapat menjadi referensi pada peneliti selanjutnya mengenai ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal terhadap kinerja keuangan.

- b. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan dan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan sehingga tujuan perusahaan tercapai secara efektif dan efisien serta meningkatkan kinerja keuangan.
- c. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk melakukan investasi pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri di Bursa Efek Indonesia.

1.5. Kerangka Teori

Kerangka Teori dimaksudkan untuk memberikan gambaran atau batasan-batasan tentang teori-teori yang dipakai sebagai landasan penelitian yang akan dilakukan. kerangka teori ini digunakan sebagai landasan teori atau dasar pemikiran dalam penelitian yang dilakukan. Karena itu adalah sangat penting bagi seorang peneliti untuk menyusun kerangka teori yang memuat pokok-pokok pemikiran yang akan menggambarkan dari sudut mana suatu masalah akan disoroti (Nawawi, 1995: 39).

Giant theory yang dipakai pada penelitian ini adalah:

1. Teori *Trade-off*

Struktur modal mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan: bertambahnya penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, pajak memberi manfaat dalam pendanaan yang berasal dari utang.

Manfaat pajak dari penggunaan utang diperoleh dari beban biaya bunga utang yang dapat diperhitungkan sebagai elemen biaya yang mengurangi besaran laba kena pajak, sedangkan pembayaran dividen tidak dapat diperhitungkan sebagai elemen biaya. Jadi, perusahaan seperti menerima subsidi dari pemerintah atas penggunaan utang untuk menambah modal.

Dengan adanya pajak perseroan, diperoleh dua manfaat penggunaan utang yakni: utang merupakan sumber modal yang lebih murah daripada ekuitas, dan biaya bunga menjadi elemen pengurang pajak.

Menurut *trade-off* teori yang diungkapkan oleh Myers (2001) (Dalam Sri, Dewi, and Wirajaya 2013), “Perusahaan akan berutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)”. Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *reorganization*, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off* teori dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya

kesulitan keuangan (*costs of financial distress*). *Trade-off* teori mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio utangnya, sehingga tambahan utang tersebut akan mengurangi pajak.

2. *Pecking Order* Teori

Menurut Myers (1984) (dalam Jahanzeb et al., 2013), *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." Dalam *Pecking Order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan-preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. Menurut *Pecking Order theory*, terdapat skenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu:

- a. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.

- b. Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu utang yang paling rendah risikonya, turun ke utang yang lebih berisiko, sekuritas *hybrid* seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.
- c. Terdapat kebijakan dividen yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran dividen yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.
- d. Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan deviden yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia.

Teori *Pecking Order* tidak mengindikasikan target struktur modal. Teori *Pecking Order* menjelaskan urutan-urutan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. Teori *Pecking Order* ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang kecil.

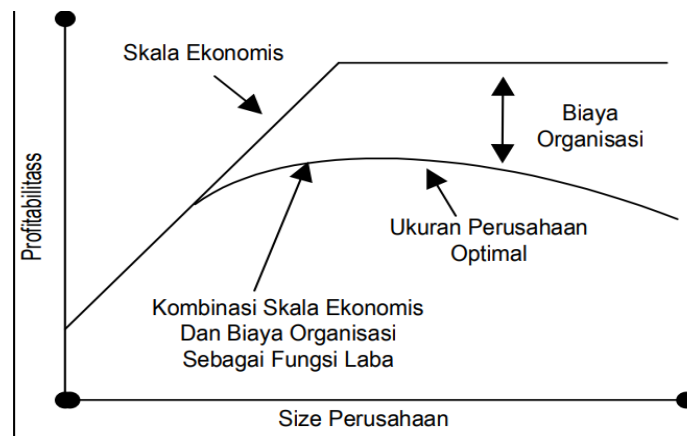
1.5.1 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan menurut Widjadja (2009) adalah suatu ukuran yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, antara lain total penjualan, rata – rata tingkat penjualan, dan total aktiva. Pada umumnya perusahaan besar yang memiliki total aktiva yang besar mampu menghasilkan laba yang besar (Kurnia, 2012).

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005).

Hadri Kusuma (2005) mengatakan Kumar, Rajan, and Zingales (2001) mengklasifikasikan teori skala ekonomi perusahaan atas dasar input perusahaan dimana dalam teori tersebut Kumar et. Al menggunakan ukuran perusahaan sebagai proksi input dan profitabilitas sebagai output. Teori tersebut berisi asumsi-asumsi yang secara implisit menjelaskan hubungan antara ukuran perusahaan dan tingkat keuntungan, khususnya teori yang menyiratkan ada tidaknya ukuran optimal perusahaan atau batasan ukuran yang disebabkan oleh *diseconomies of scale* atau ukuran pasar. hubungan ukuran perusahaan dengan profitabilitas dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1. 1
Hubungan Ukuran Perusahaan dengan Profitabilitas



Skala ekonomi bersumber dari tiga kategori, yaitu “*technological, organizational, dan institutional*”. Pengelompokan teori skala ekonomi tersebut juga tergantung pada apakah perusahaan menekankan pada penggunaan teknologi produksi, arsitektur organisasi dan hubungan diantara stakeholders atau lingkungan politik dan hukum (*legal and political environment*) tempat perusahaan tersebut menjalankan operasinya. Teori skala ekonomi tersebut adalah:

1. Teori Teknologi

Teori ini memfokuskan pada proses produksi dan investasi pada modal fisik yang diperlukan untuk menghasilkan output. Jika dalam fungsi produksi diasumsikan terjadi perkembangan teknologi maka outputnya bisa meningkat.

2. Teori Organisasi

Teori organisasi menjelaskan hubungan profitabilitas dengan ukuran perusahaan yang dikaitkan dengan biaya transaksi organisasi (Wikiamson, 1985) yang merupakan biaya perencanaan, pengadaptasian dan pemantauan penyelesaian tugas dan kinerja pada suatu organisasi, biaya keagenan (Jensen

and Meckling, 1976) dan rentang biaya-biaya pengendalian (*span of control costs*)". Teori ini juga memasukkan teori organisasi *critical resources* oleh Grossman dan Hart (1986) dan Rajan dan Zingales (2001) dan teori kompetensi oleh Foss (1993) dan Niman (2002).

3. Teori Instusional

Teori institusional mengkaitkan ukuran perusahaan dengan faktor-faktor seperti sistem perundang-undangan, peraturan anti-trust, perlindungan patent, ukuran pasar dan perkembangan pasar keuangan.

Ukuran perusahaan dapat diukur dengan beberapa proksi yaitu aktiva (*asset*), penjualan, jumlah pekerja dan nilai tambah (*value added*) (Hadri Kusuma, 2005). Namun dalam memutuskan proksi mana yang akan dipakai, ketiga teori tersebut tidak bisa disamaratakan. Teori teknologi perusahaan yang menekankan skala ekonomis yang timbul dari akan *capital input* menggunakan aset atau penjualan sebagai pengukur ukuran perusahaan. Pengukur tersebut berbeda dengan yang digunakan teori organisasi dimana teori organisasi menekankan biaya transaksi, biaya agensi, dan *span of control cost* yang mampu mempengaruhi profitabilitas melalui hirarki organisasi perusahaan. Teori tersebut tidak melihat berapa nilai dan jumlah fisik aktiva. Oleh karena itu nilai tambah dan jumlah pekerja mungkin lebih tepat digunakan sebagai ukuran perusahaan pada teori organisasi. Bagi teori instusional atau teori *critical resources* memprediksikan bahwa pihak perusahaan harus menjaga kerahasiaan kompetensi yang dimilikinya. Oleh karena itu, menurut teori ini, semakin banyak jumlah

pekerja maka kebocoran rahasia akan semakin cepat. Sehingga model dasar dalam penelitian ini menggunakan jumlah pekerja sebagai pengukur ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Hal ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran lebih besar untuk memperoleh pinjaman atau dana eksternal.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Chen dan Jiang (2001) menjelaskan bahwa perusahaan besar cenderung melakukan diversifikasi usaha lebih banyak daripada perusahaan kecil. Oleh karena itu, kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil.

Indikator ukuran perusahaan menurut Setiyadi (2007) (dalam Ii dan Pustaka, 2006) untuk menentukan tingkat perusahaan adalah:

1. Tenaga kerja, merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu saat tertentu.
2. Tingkat penjualan, merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
3. Total utang, merupakan jumlah utang perusahaan pada periode tertentu.
4. Total asset, merupakan keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

Pada penelitian yang dilakukan Machfoedz (1994), menunjukkan bahwa penentuan ukuran perusahaan didasarkan pada total asset perusahaan. Semakin

besar ukuran total aset maka akan mencerminkan keadaan perusahaan yang semakin kuat.

Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dirasakan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan. Perusahaan umumnya memiliki fleksibilitas dan aksesibilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan melalui pasar modal. Kemudahan ini bisa ditangkap sebagai informasi yang baik. Ukuran yang besar dan tumbuh bisa merefleksikan tingkat profit mendatang (Suharli, 2006).

Penentuan ukuran perusahaan juga memakai rata-rata total penjualan bersih untuk melihat besarnya perusahaan. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston, 2001).

1.5.2 Leverage

Secara harfiah kata leverage adalah kekuatan pengungkit, yaitu dari kata dasar *lever* yang artinya pengungkit yang saling mempengaruhi dimana pada pokok pembahasan keuangan, 2 sisi tersebut yaitu beban dan tingkat penghasilan. Jika salah satu memiliki beban yang lebih berat maka akan menaikkan sisi yang lainnya.

Istilah leverage biasanya digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Dengan memperbesar tingkat leverage maka memperbesar jumlah return yang akan diperoleh berarti bahwa tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) dari return yang akan diperoleh akan semakin tinggi pula.

Leverage timbul karena perusahaan menggunakan aktiva tetap yang menyebabkan harus membayar biaya tetap dan menggunakan utang yang harus membayar biaya bunga atau beban tetap. Dengan demikian leverage merupakan penggunaan asset atau aktiva tetap dan sumber dana (*sources of funds*) di mana untuk penggunaan aktiva tetap dan dana pinjaman tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap dan beban bunga. Penggunaan aktiva tetap dan modal dari pinjaman (utang) tersebut pada akhirnya untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham.

Menurut Syamsuddin (2002), Di dalam manajemen keuangan perusahaan pada umumnya terdapat 3 (tiga) macam leverage, yaitu:

1. *Operating Leverage*

Prinsip operating leverage ini menjelaskan bagaimana aspek-aspek operasional perusahaan berkaitan dengan perencanaan dan proyeksi keuangan. *Operating leverage* ini dapat mengubah ukuran dan perbandingan analisis keuangan (Helfert, 1996: 151)

Operating leverage melibatkan biaya-biaya yang ditimbulkan dalam proses operasional, baik itu biaya tetap (*fixed cost*) maupun biaya variabel. *Operating leverage* berfokus pada biaya tetap dimana prinsip ini timbul karena adanya *fixed operating cost* yang digunakan di dalam perusahaan untuk menghasilkan *income* dengan keadaan tingkat *fixed operating cost* disini tidak berubah walau dengan adanya perubahan volume penjualan. Di dalam *operating leverage* terdapat konsep titik impas menjelaskan berapa banyak unit produk atau jasa yang harus dijual untuk menutupi biaya tetap.

2. *Financial Leverage*

Financial leverage timbul karena adanya kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan perusahaan. Ada persamaan besar antara leverage operasi dan leverage keuangan, di mana keduanya memungkinkan kita untuk menggali keuntungan dengan memanfaatkan sifat tetap biaya-biaya tertentu dalam kaitannya dengan kegiatan tambahan.

3. Total Leverage

Combination leverage atau total leverage terjadi apabila perusahaan memiliki baik *operating leverage* maupun *financial leverage* dalam usahanya untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham biasa (Sartono, 2008: 267).

Leverage gabungan adalah pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan laba setelah pajak untuk mengukur secara langsung efek perubahan penjualan terhadap perubahan laba rugi pemegang saham dengan *Degree of Combine Leverage* (DCL) yang didefinisikan sebagai persentase perubahan pendapatan per lembar saham sebagai akibat persentase perubahan dalam unit yang terjual.

Pranjoto (2013) mengatakan leverage merupakan beban tetap yang ditanggung perusahaan karena penggunaan utang dalam rangka meningkatkan profitabilitas perusahaan. Leverage Operasi adalah penggunaan biaya tetap operasi perusahaan dimana leverage operasi mempunyai pengaruh yang dapat memperkuat laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap penjualan, sehingga *degree operating leverage* (DOL) merupakan perbandingan antara prosentase perubahan EBIT terhadap prosentase perubahan penjualan. Sementara *leverage financial* adalah penggunaan biaya pembelanjaan yang tetap dari perusahaan dimana mempunyai pengaruh yang dapat memperkuat *return on equity* dan laba perlembar saham (EPS), sehingga *degree financial leverage* merupakan perbandingan prosentase perubahan EPS terhadap prosentase perubahan EBIT. Leverage finansial menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk

membayai investasinya. Sehingga dapat dikatakan perusahaan yang tidak mempunyai leverage berarti biaya keseluruhan menggunakan modal sendiri.

Untuk mengetahui leverage perusahaan diperlukannya analisis menggunakan rasio leverage untuk mengetahui bagaimana kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajibannya. Rasio-rasio leverage dalam Fadilah (2012) adalah sebagai berikut:

1. *Total Debt to Total Assets Ratio* (DAR)

Rasio DAR digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasionya maka semakin besar jumlah modal pinjaman digunakan untuk investasi guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Rasio DAR diformulasikan sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Total Debt to Equity Ratio* (DER)

DER digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri atau bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban utangnya dengan modal sendiri.

Rumus DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER)

Rasio ini untuk menunjukkan hubungan antara pinjaman jangka panjang yang diberikan kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini melihat seberapa besar utang jangka panjang dibandingkan modal sendiri. Rumus LDER adalah sebagai berikut:

$$LDER = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. *Long Term Debt to Capital Ratio (LDTC)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur bagian aktiva yang digunakan untuk menjamin keseluruhan kewajiban atau utang. Rumus LDTC adalah sebagai berikut:

$$LDTC = \frac{(\text{Aktiva Lancar} + \text{Utang Jangka Panjang})}{\text{Total Ekuitas}}$$

5. *Time Interest Earned Ratio*

Dalam penelitian Pranjoto (2013) rasio leverage dapat dihitung menggunakan *Time Interest Earned Ratio* yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar beban tetapnya berupa bunga. Rasio ini membandingkan antara laba sebelum pajak dan bunga (EBIT) dengan beban bunga atau dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

1.5.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah proposi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau paduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan (Rodoni dan Ali, 2010). Struktur modal menunjukkan proposi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya.

Dalam Dewi, Handayani, dan Nuzula (2014), Riyanto (2010:22) mengatakan struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana ditunjukkan dengan perimbangan antara modal sendiri dengan utang jangka panjang. Perimbangan antara kedua hal tersebut akan mempengaruhi tingkat risiko dan tingkat pengembalian (return) yang diharapkan oleh perusahaan.

Menurut Riyanto (2002), terdapat faktor utama yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yaitu:

1. Tingkat Bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu karena akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik dan jenis sekuritas apa yang dikeluarkan perusahaan.

2. Stabilitas dari “*Earning*”

Stabilitas dan besarnya *earning* yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak.

Suatu perusahaan yang mempunyai *earning* yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai *earning* tidak stabil dan *unpredictable* akan menanggung resiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang memburuk.

3. Susunan dari Aktiva

Susunan aktiva menggambarkan bagaimana perusahaan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.

4. Kadar Resiko dari Aktiva

Setiap perusahaan memiliki tingkat atau kadar resiko yang tidak sama karena dipengaruhi oleh jangka waktu penggunaan suatu aktiva dalam perusahaan. Semakin panjang jangka waktunya maka semakin besar derajat resikonya.

Dalam hubungannya dengan prinsip aspek resiko dalam pembelanjaan perusahaan, yang mengatakan bahwa ada aktiva yang peka resiko maka perusahaan harus lebih banyak membelanjai dengan modal sendiri.

5. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan

Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga mempengaruhi jenis modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sekiranya dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka tidaklah perlu mencari sumber lain. Jika perusahaan membutuhkan modal dengan jumlah yang besar,

maka perusahaan perlu mengeluarkan beberapa golongan sekuritas (saham biasa, saham preferen dan obligasi) secara bersamaan.

6. Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtor. Pada umumnya apabila gelombang meninggi (*up-swing*) para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham.

7. Sifat Manajemen

Sifat manajemen mempunyai pengaruh langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manajer yang bersifat optimis dalam memandang masa depan pada umumnya lebih memiliki keberanian dalam menanggung resiko besar dan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang (*debt financing*) meskipun metode pembelanjaan dengan utang ini memberikan beban finansial yang tetap. Sebaliknya, seorang manajer yang bersifat pesimis akan serba takut dalam menanggung resiko akan lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber intern yang tidak mempunyai beban finansial yang tetap.

8. Besarnya suatu Perusahaan

Besarnya suatu perusahaan menggambarkan seberapa luas persebaran saham dan pengaruh tergesernya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Perusahaan yang besar dimana sahamnya

tersebar sangat luas, setiap perluasan sahamnya hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya kontrol dari pihak dominan perusahaan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar di lingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan.

Secara komponen, struktur modal adalah perimbangan dari dua sumber modal yaitu modal sendiri dan modal asing. Komponen struktur modal menurut Bambang Riyanto (2008 : 227) yaitu:

1. Modal Asing

Modal asing merupakan sumber pendanaan eksternal bagi perusahaan. Sumber permodalan ini bersifat sementara dan seperti utang yang harus dibayarkan pada waktunya.

Modal asing atau utang tergolong menjadi 3 yaitu utang jangka pendek (*short-term debt*), utang jangka menengah (*intermediate-term debt*) dan utang jangka panjang (*long-term debt*). Utang jangka pendek adalah modal asing yang masa pengembaliannya paling lama satu tahun. Utang jangka menengah merupakan utang yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun namun kurang dari 10 tahun. Utang jangka menengah terbagi atas 2 bentuk utama yaitu *term loan* dan *leasing*. Utang jangka panjang merupakan utang yang

memiliki jangka waktu lebih dari 10 tahun. Bentuk utama dari utang jangka panjang adalah pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas merupakan permodalan yang bersumber dari pemilik perusahaan atau pemegang saham. Modal sendiri merupakan modal dari pemilik perusahaan yang tertanam dalam perusahaan dan digunakan untuk kegiatan operasionalnya. Setelah perusahaan memutuskan untuk menjadi perusahaan terbuka, maka sumber permodalan dapat diperoleh dari pemegang saham.

Modal sendiri bagi perusahaan yang berbentuk P.T terdiri dari modal saham, cadangan dan laba ditahan. Saham adalah modal yang ditanamkan oleh seseorang atau kelompok yang dinamakan pemegang saham dan sebagai tanda bukti bagian atau peserta dalam suatu P.T. Jenis-jenis dari saham adalah Saham Biasa (*Common Stock*), Saham Preferen (*Preffered Stock*) dan Saham Kumulatif (*Cumulative Preferred Stock*). Sedangkan cadangan adalah bentuk simpanan dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu lampau. Cadangan yang termasuk modal sendiri adalah cadangan ekspansi, cadangan modal, cadangan selisih kurs dan cadangan umum. Laba ditahan merupakan keuntungan yang diperoleh namun ditahan karena untuk sementara tidak memiliki tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan.

Dalam memilih sumber modal, baik utang maupun saham memiliki risikonya masing-masing. Bagi perusahaan yang memilih menggunakan utang

harus memikirkan tingkat bunga dan kemampuan untuk membayar. Bagi perusahaan yang memutuskan untuk memilih saham harus memikirkan nilai pasar dan biaya yang perlu dikeluarkan jika membuka saham baru.

Analisis struktur modal dilakukan dengan menggunakan rasio struktur modal dimana data untuk menganalisis didapat dari data finansial yang telah diinterpretasikan dalam laporan keuangan. Rasio struktur modal terdiri atas:

1. DER dan DAR

Menurut Sjahrial dan Purba (2013 : 37) struktur modal dapat dihitung menggunakan rasio DER dan DAR. Rasio DAR digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang. Rasio DAR adalah sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Sedangkan DER digunakan bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban utangnya dengan modal sendiri.

Rumus DER adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. EAR

Hanafi (2008) dalam Indarwati dan Anan (2014) mendefinisikan EAR sebagai proporsi dari aktiva yang sumber pendanaanya berasal dari saham atau

ekuitas. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan jumlah ekuitas dengan total aktiva atau dirumuskan sebagai berikut:

$$EAR = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Total Aktiva}}$$

1.5.4 Kinerja Keuangan

Kinerja berasal dari kata *job performance* atau *actual performance* yang berarti prestasi kerja atau prestasi sesungguhnya yang dicapai oleh seseorang. Pengertian kinerja (prestasi kerja) adalah hasil kerja secara kualitas dan kuantitas yang dicapai oleh seorang pegawai dalam melaksanakan fungsinya sesuai dengan tanggung jawab yang diberikan kepadanya.

Performance atau kinerja merupakan hasil atau keluaran dari suatu proses (Nurlaila, 2010: 71). Menurut pendekatan perilaku dalam manajemen, kinerja adalah kuantitas atau kualitas sesuatu yang dihasilkan atau jasa yang diberikan oleh seseorang yang melakukan pekerjaan (Luthans, 2005: 165).

Kinerja merupakan prestasi kerja, yaitu perbandingan antara hasil kerja dengan standar yang ditetapkan (Dessler, 2000: 41). Kinerja adalah hasil kerja baik secara kualitas maupun kuantitas yang dicapai oleh seseorang dalam melaksanakan tugas sesuai tanggung jawab yang diberikan (Mangkunagara, 2002: 22).

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang

dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan (Fahmi, 2011: 2).

Kinerja keuangan perusahaan berkaitan erat dengan pengukuran dan penilaian kinerja. Pengukuran kinerja (*performing measurement*) adalah kualifikasi dan efisiensi serta efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Adapun penilaian kinerja menurut Srimindarti (2006: 34) adalah penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik.

Menganalisis kinerja keuangan dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan. Menganalisis laporan keuangan berarti menggali lebih banyak informasi yang dikandung suatu laporan keuangan (Nuruwael, 2013).

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu.

Menurut Munawir (2012: 31) menyatakan bahwa tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah:

1. Mengetahui tingkat likuiditas.

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.

2. Mengetahui tingkat solvabilitas.

Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.

3. Mengetahui tingkat rentabilitas.

Rentabilitas atau yang sering disebut dengan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

4. Mengetahui tingkat stabilitas.

Stabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya serta membayar beban bunga atas utang-utangnya tepat pada waktunya.

Dalam menilai bagaimana kinerja keuangan sebuah perusahaan, terdapat berbagai cara yang digunakan sebagai alat tindakan pendekatan. Cara tersebut juga digunakan sebagai tolak ukur dalam mengukur kinerja keuangan. Analisis kinerja keuangan dapat dilihat dari 2 sisi yaitu sisi kuantitatif adalah suatu kinerja perusahaan yang tidak dapat diukur seperti keunggulan produk di pasar, pemanfaatan sumber daya manusia, kekompakan tim, kepatuhan perusahaan terhadap peraturan masyarakat dan sisi kualitatif adalah kinerja perusahaan yang

dapat diukur dengan menggunakan suatu analisis tertentu (dalam hal ini analisis laporan keuangan) seperti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Menurut Muliani et al., (2014) menyatakan bahwa terdapat dua macam pengukuran kinerja yaitu kinerja pasar dan kinerja operasi. Dalam penelitian-penelitian sebelumnya telah digunakan cara-cara berbeda baik itu merupakan rasio pasar maupun rasio operasi.. Ada berbagai titik berat sebagai pembeda dari berbagai cara tersebut. Cara-cara itu adalah sebagai berikut:

1. Analisis Rasio Keuangan

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan antara satu jumlah tertentu dengan jumlah yang lainnya, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio ini akan dijelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisis tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. Mengadakan analisis hubungan dari berbagai pos dalam suatu laporan keuangan adalah merupakan dasar untuk dapat menginterpretasikan kondisi keuangan dan hasil operasi suatu perusahaan. Dengan menggunakan alat analisis berupa rasio akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran tentang baik atau buruknya posisi keuangan perusahaan.

Analisis rasio keuangan masih mempunyai kelemahan-kelemahan, salah satu kelemahan dari rasio keuangan adalah kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan stakeholder (Ratnasari, Darminto, dan Handayani 2013).

Menurut Hanafi dan Halim (2007:76) ada lima jenis rasio keuangan yang sering digunakan yaitu:

1. Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang
2. Rasio utang atau solvabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi total kewajiban
3. Rasio aktiva adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menggunakan asetnya dengan efisien
4. Rasio profitabilitas: rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas
5. Rasio pasar: rasio yang mengukur prestasi pasar relatif terhadap nilai buku, pendapat, atau dividen.

Selain kelima rasio diatas, menurut Mc. Guigan, Kretiaw dan Moyer (2009) terdapat rasio lain yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan yaitu rasio-rasio kebijakan deviden (*dividend policy ratios*). Secara umum, rasio keuangan yang dipakai untuk mengukur kinerja keuangan adalah ROA dan ROE dimana ROA dan ROE merupakan tolak ukur dari sisi rasio profitabilitas.

ROA menurut Dendawijaya (2003) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya, dimana semakin besar ROA menunjukkan semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan dan semakin baik pula kemampuan perusahaan tersebut dalam mengelola aset yang dimiliki.

Sedangkan pengertian ROE menurut Lestari dan Sugiharto (2007) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur total laba bersih yang diperoleh perusahaan dari pengelolaan modal yang diinvestasikan. Angka ROE yang semakin besar mengindikasikan adanya tingkat pengembalian investasi yang semakin besar pula bagi para pemegang saham (Hidayati, 2015).

2. MBR

Market to book value ratio atau MBR adalah salah satu alat ukur dari sisi rasio pasar dalam mengukur kinerja keuangan. Dalam Laksono n.d. *Market to book ratio* yaitu rasio perbandingan antara harga pasar perlembar saham dibandingkan dengan nilai buku perusahaan (Gitman, 2009). Harga pasar adalah harga perlembar saham yang riil terjadi pada suatu periode tertentu dan tercatat di pasar modal yang nilainya ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal tersebut, sedangkan nilai buku (*book value*) perlembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.

3. PER

Price Earning Ratio yaitu rasio antara harga pasar saham dengan laba per lembar saham. Pendekatan *price earning ratio* ini sering digunakan oleh analisis sekuritas untuk menilai harga saham karena pada dasarnya *price earning ratio* memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan

perusahaan pada suatu periode tertentu. *Price earning ratio* menunjukkan rasio dari harga saham terhadap earnings (Jogiyanto, 2010).

Menurut Aji (2012) alasan utama mengapa *Price Earning Ratio* (PER) digunakan dalam analisis harga saham adalah karena PER akan memudahkan dan membantu para analis dan investor dalam penilaian saham. Dibanding dengan metode arus kas, metode ini memiliki kelebihan antara lain karena memudahkan dan kepraktisan serta adanya standar yang memudahkan pemodal untuk melakukan perbandingan penilaian terhadap perusahaan yang lain di industri yang sama (Sartono dan Munir, 1997).

Dalam menghitung PER, rumus yang digunakan adalah harga saham dibagi dengan laba bersih. Rumus tersebut dapat digambarkan seperti:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Bersih}}$$

4. EVA

Pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan hanya berorientasi pada *profit oriented*, akan tetapi pada saat ini perusahaan dituntut untuk tidak hanya berorientasi pada profit namun juga harus berorientasi pada value. Untuk mengatasi kelemahan tersebut analisis rasio keuangan dibantu dengan *Economic Value Added* (EVA).

Economic Value Added (EVA) pertama kali dikembangkan oleh Stern dan Steward, seorang analisis keuangan dari perusahaan konsultan Stern and

Steward Company pada tahun 1993. Menurut Sundjaja,dkk (2003:68), *Economic Value Added* (EVA) merupakan ukuran yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan untuk menentukan apakah suatu investasi yang diusulkan atau yang ada, dapat memberikan kontribusi yang positif terhadap kekayaan pemegang saham. Berdasarkan pengertian tersebut *Economic Value Added* (EVA) adalah pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang mempertimbangkan harapan-harapan pemegang saham dan kreditur dengan cara mengurangi laba operasi setelah pajak dengan biaya tahunan dari semua modal yang digunakan perusahaan. Penerapan *Economic Value Added* (EVA) dalam suatu perusahaan akan lebih memfokuskan perhatian pada penciptaan nilai perusahaan, hal ini merupakan salah satu keunggulan EVA. (Ratnasari, Darminto, dan Handayani 2013).

Menurut Ratnasari, Darminto, dan Handayani (2013) mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan EVA diperoleh dari perhitungan laba operasi setelah pajak dikurangi dengan total biaya modal dari seluruh modal yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Secara sederhana, rumus EVA dapat digambarkan sebagai berikut:

$$EVA = EBIT (1 - \text{Tarif Pajak}) - \text{Biaya Modal}$$

Hasil dari perhitungan EVA tersebut merupakan suatu ukuran kontribusi operasi perusahaan untuk periode nilai perusahaan. Jika EVA positif, maka nilai telah diciptakan pada periode itu, dan jika EVA negatif, maka nilai perusahaan hancur.

5. Du Pont System

Du Pont Corporation merupakan pelopor salah satu metode analisa kinerja keuangan perusahaan yang saat ini dikenal dengan nama analisis Du Pont sejak tahun 1920-an. Analisis Du Pont adalah analisis yang mencakup margin keuntungan dan rasio aktivitas atas penjualan secara keseluruhan sehingga dapat terlihat bagaimana rasio ini mempengaruhi profitabilitas (Weston dan Brigham, 2001). Sedangkan menurut Sudana (2011: 24) Analisis Du Pont adalah sistem yang menunjukkan keterkaitan antara ROE dan ROA dengan rasio keuangan lainnya.

Menggunakan analisis Du Pont memungkinkan untuk membantu pihak manajemen dalam melihat secara lebih jelas bagaimana hubungan antara margin laba bersih, rasio utang (*debt ratio*) dan perputaran aktiva serta hal-hal yang mendorong tingkat pengembalian ekuitas. Kegunaan yang mendasar dari analisis Du Pont adalah sifatnya yang menunjukkan keterkaitan antara rasio hasil pengembalian atas aset (ROA) dan rasio pengembalian atas ekuitas (ROE) (Hidayati, 2015).

6. Tobin's Q

Tobin's Q atau *Q ratio* adalah rasio atau teori dimana nilai pasar dari suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya ganti aktiva perusahaan tersebut sehingga terciptalah keadaan yang ekuilibrium (Haosana, 2012:31). Teori ini diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin pada tahun 1969 yang adalah

seorang ekonom Amerika yang sukses mendapatkan nobel dalam bidang ekonomi dengan hipotesisnya (Dewi, Handayani, dan Nuzula 2014).

Tobin's Q merupakan pengukuran kinerja yang melibatkan dua penilaian terhadap aset yang sama. Dua pengukuran tersebut adalah sisi nilai pasar (*market value*) dari saham yang beredar dan *debt* yang diartikan sebagai biaya dari aset perusahaan, sedangkan sisi kinerja operasi diukur dengan melihat kemampuan perusahaan menjalankan kegiatan operasionalnya dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki (Hidayati, 2015)

Rumus Tobin's Q menurut Klapper dan Love dalam Haosana (2012:35) dan telah disesuaikan dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia yaitu penjumlahan dari ME dan DEBT dibagi dengan TA dimana ME bisa dicari dengan mengkalikan jumlah saham biasa perusahaan yang beredar di akhir tahun dengan harga penutupan saham (*closing price*) di akhir tahun, DEBT dihitung dengan cara (Total Utang + Persediaan – Aktiva Lancar) dan TA merupakan nilai buku total aktiva perusahaan. Rumus tersebut dituliskan sebagai berikut (Dewi, Handayani, dan Nuzula 2014):

$$Tobin's Q = \frac{(ME + DEBT)}{TA}$$

1.5.5 Penelitian Terdahulu

Terdapat berbagai penelitian-penelitian terdahulu yang dijadikan salah satu acuan dan pertimbangan dalam penelitian.

Penelitian yang dilakukan oleh Fachrudin (2011) dengan judul “**Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Agency Cost Terhadap Kinerja Perusahaan**”. Penelitian ini dilakukan pada 2011 dan mengambil objek perusahaan yang bergerak dalam industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009. Maksud dan tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan *agency cost* terhadap kinerja perusahaan. Terdapat 48 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Metode penelitian yang yang dipakai untuk menganalisis data dilakukan dengan analisis jalur. Analisis ini digunakan karena terdapat kemungkinan hubungan antarvariabel dalam model yang bersifat linier.

Hasil dari penelitian ini adalah Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *agency cost*. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *agency cost*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar lebih efisien. Struktur modal, ukuran perusahaan, dan *agency cost* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hanya struktur modal yang hampir signifikan (p -value 0.05). Koefisien positif menunjukkan penggunaan utang dalam struktur modal membawa dampak yang baik terhadap kinerja perusahaan. Ukuran perusahaan memang meningkatkan efisiensi discretionary expense namun tidak meningkatkan ROE. Tidak terdapat pengaruh tidak langsung struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan melalui *agency cost*. Secara langsung struktur modal hampir berpengaruh terhadap kinerja

perusahaan. Namun secara tidak langsung tidak berpengaruh. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung.

Penelitian yang sama yang dilakukan yaitu penelitian yang dilakukan Hafisah (2015). Penelitian ini dilakukan pada tahun 2015 yang berjudul “**Analisis Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI**”. Pendekatan penelitian adalah asosiatif deskriptif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI sebanyak 45 perusahaan. Sampel penelitian diambil berdasarkan teknik purposive sampling dan yang memenuhi kriteria sampel sebanyak 12 perusahaan, dengan masa periode selama 5 tahun. Data yang digunakan adalah data sekunder. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif dan analisis regresi linear sederhana.

Hasil dari penelitian ini adalah menemukan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Interpretasi hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang struktur modalnya lebih banyak menggunakan utang dalam jumlah tinggi akan cenderung untuk memiliki kinerja keuangan yang tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan yang menggunakan utang yang tinggi, pada umumnya perusahaan tersebut memiliki pertumbuhan yang tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga utang. Disamping itu meskipun utang perusahaan meningkat, perusahaan-perusahaan tersebut memperoleh utang

dengan biaya bunga yang rendah. Menggunakan utang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal utang lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal saham), sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (meski biaya modal saham meningkat) dan meningkatkan nilai tambah ekonomis (EVA).

1.6. Hipotesis

Menurut Riduan (2010: 35), hipotesis adalah asumsi atau dugaan mengenai suatu hal yang dibuat untuk menjelaskan hal itu yang sering dituntut untuk melakukan pengecekannya. Hipotesis adalah dugaan atau pernyataan sementara yang diungkapkan secara deklaratif atau yang menjadi jawaban dari sebuah permasalahan. Pernyataan tersebut diformulasikan dalam bentuk variabel agar bisa di uji secara empiris.

Ukuran suatu perusahaan digambarkan melalui seberapa banyak aset yang dimiliki perusahaan. Aset-aset yang dimiliki tersebut mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan karena bagaimana perusahaan mengelola total aset yang dimiliki.

Setiap perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya menggunakan utang sebagai salah satu sumber dana. Analisis leverage dilakukan untuk mengetahui pengaruh pinjaman yang diambil perusahaan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Struktur Modal menggambarkan bagaimana perusahaan mengatur sumber modalnya. Struktur modal memberikan dorongan bagi manajerial untuk

mengoperasikan perusahaan secara efisien sehingga tercapai kinerja keuangan yang baik.

Beberapa penelitian ilmiah sebelumnya pernah meneliti mengenai pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal terhadap kinerja keuangan. Penelitian-penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 1. 2
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Variabel	Peneliti	Hasil Penelitian
1	Ukuran Perusahaan	Primadanti	Adanya pengaruh positif signifikan melalui perhitungan terhadap ROA
		Isbanah	Adanya pengaruh negatif melalui perhitungan ROA dan ROE
2	Leverage	Sartono	Adanya pengaruh positif terhadap kinerja keuangan karena rasio utang semakin rendah yang diimbangi dengan semakin kecil yang di bayar.
		Primadanti	Adanya pengaruh negatif signifikan melalui perhitungan terhadap ROA dan Tobins's Q
3	Struktur Modal	Romadhoni dan Sunaryo	Adanya pengaruh positif signifikan melalui perhitungan DER, EAR dan DAR
		Fadhilah	Adanya pengaruh negatif melalui perhitungan DER dan LDTC terhadap ROE dan ROA

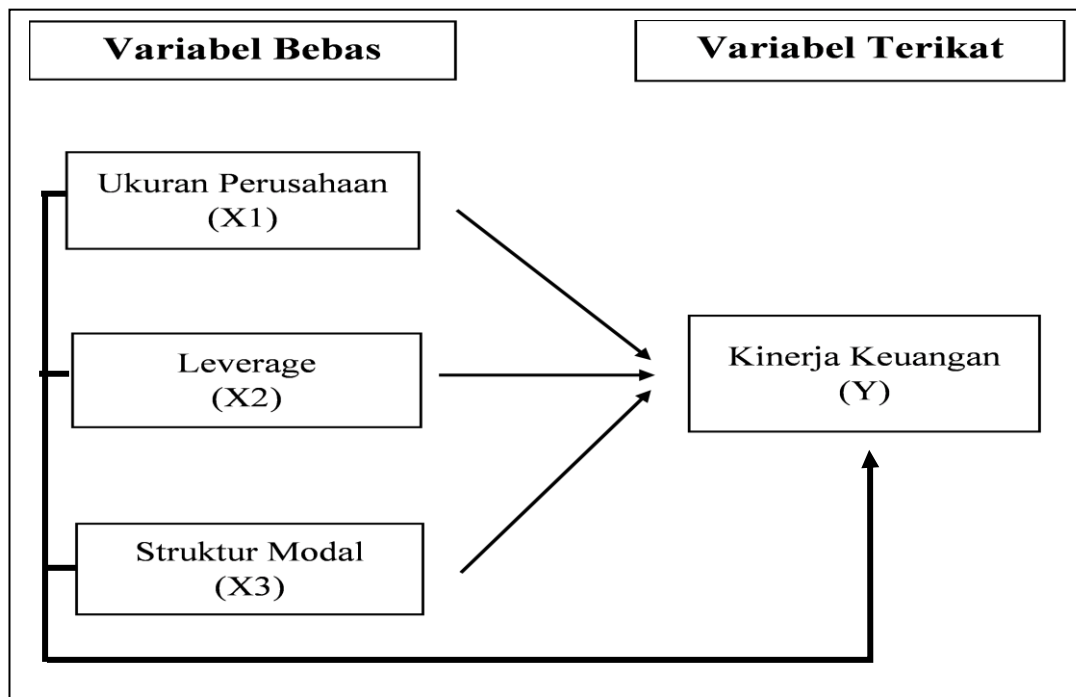
Hipotesis pada penelitian ini merupakan hipotesis empiris yaitu dalam penentuan hipotesis berdasarkan fakta ilmiah dari penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Berdasarkan hasil penelitian yang dikemukakan diatas bahwa terdapat adanya pengaruh dari variabel bebas dengan variabel terikat namun adanya perbedaan apakah variabel tersebut berpengaruh positif atau negatif. Oleh

karena itu peneliti menentukan bahwa hipotesis penelitian ini memiliki pengaruh namun bersifat netral.

Berdasarkan penjelasan diatas, adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. H1 : Adanya pengaruh Ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan
2. H2 : Adanya pengaruh Leverage terhadap kinerja keuangan
3. H3 : Adanya pengaruh Struktur modal terhadap kinerja keuangan
4. H4 : Adanya pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan struktur modal terhadap Kinerja Keuangan.

Gambar 1. 2
Kerangka Hipotesis



1.7. Definisi Konseptual

Definisi konseptual memberikan pengertian dan konsep variabel-variabel dalam penelitian secara singkat, jelas dan tegas.

1.7.1. Ukuran Perusahaan

Menurut Ferry dan Jones (1979), ukuran perusahaan adalah suatu nilai yang menunjukkan ukuran suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Sujianto, 2001).

1.7.2. Leverage

Leverage merupakan jumlah utang yang menjadi sumber pendanaan digunakan untuk membiayai atau membeli aset-aset perusahaan (Fakhrudin, 2008:109).

1.7.3. Struktur Modal

Struktur modal ialah cerminan perimbangan atau perbandingan antara tingkat utang dengan modal sendiri (Riyanto, 1977: 308).

1.7.4. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah analisis tentang keberhasilan perusahaan berupa hasil yang telah dicapai dengan berbagai aktivitas yang telah dilakukan dari sisi keuangan (Fahmi, 2012:2).

1.8. Definisi Operasional

Definisi operasional menjelaskan konsep yang lebih spesifik dan memberikan batasan-batasan bagi setiap variabel penelitian agar lebih terukur. Penelitian ini

menggunakan variabel-variabel independen ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal serta variabel dependen kinerja keuangan. Definisi operasional variabel-variabel yang digunakan adalah sebagai berikut:

1.8.1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset. Dengan demikian ukuran perusahaan merupakan ukuran atas besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Agrestya, 2013).

Indikator yang digunakan pada penelitian ini adalah total aset. Menurut Machfoedz (1994) (dalam Herawaty, 2005) ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aset yang dianggap lebih stabil dan lebih dapat mencerminkan ukuran perusahaan. Pengukuran dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Akrouf dan Othman (2013) dimana ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural total aset dengan rumus sebagai berikut:

$$Size = \ln(\text{total aset})$$

1.8.2. Leverage

Leverage merupakan tingkat utang yang harus ditanggung perusahaan sebagai sumber dana perusahaan. Penelitian ini memakai utang dan total aset sebagai indikator untuk melihat bagaimana utang yang dijadikan sumber pendanaan dan memiliki resiko bunga digunakan untuk menghasilkan keuntungan.

Pengukuran dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan Akrouf dan Othman (2013) dimana leverage dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Leverage = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$$

1.8.3. Struktur modal

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Setiap perusahaan menggunakan utang dan saham sebagai sumber permodalannya namun memiliki komposisi berbeda karena prioritas sumber permodalan yang berbeda. Oleh karena itu yang menjadi indikator dalam penelitian ini yaitu utang sebagai modal asing dan saham sebagai modal sendiri. Penelitian ini ingin mengukur bagaimana komposisinya dengan melihat seberapa besar tingkat utang dari total modal.

Pada penelitian ini, perhitungan struktur modal menggunakan rumus yang dipakai oleh Agrestya (2013) pada penelitiannya yaitu menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi kewajibannya dan menggambarkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha yang menyangkut keputusan pendanaan (Helfert, 1997). Rumus dalam menghitung *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

Jika nilai DER lebih besar atau semakin meningkat maka perusahaan cenderung lebih memakai sumber modal eksternal dari sumber internal.

1.8.4. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah pengukuran kinerja perusahaan berdasarkan sisi keberhasilan keuangan perusahaan. Indikator dalam penelitian ini total aset dan laba perusahaan dimana penelitian ini untuk melihat bagaimana perusahaan mengelola dan memakai total aset yang ada untuk menghasilkan laba perusahaan terkhusus laba setelah pajak (EAT).

Oleh karena itu, dalam penelitian ini kinerja keuangan dilihat dengan rasio ROA (*Return On Assets*) yang adalah kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor (Riyanto, 2010). Pengukuran ini mengacu pada penelitian Akrouf dan Othman (2013) dengan memakai ROA untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan serta mengukur tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2011: 196). Rasio ROA menjelaskan bahwa semakin besar nilainya maka kinerja keuangan perusahaan lebih maksimal dalam memakai total asetnya. Rumus ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak (EAT)}}{\text{Total aset}}$$

Berdasarkan penjelasan diatas, pada intinya operasionalisasi variabel pada penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 1. 3
Operasionalisasi Variabel Penelitian

Variabel	Indikator	Alat Ukur	Skala
Ukuran Perusahaan	Total Aset	Size =	Rasio

Variabel	Indikator	Alat Ukur	Skala
(X1)		$Ln (total\ aset)$	
Leverage (X2)	1. Utang 2. Aset	$Leverage = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$	Rasio
Struktur Modal (X3)	Modal	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio
Kinerja Keuangan (Y)	1.Total Aset 2.Laba Setelah Pajak	$ROA = \frac{EAT}{Total\ aset}$	Rasio

1.9. Metode Penelitian

Menurut Sugiyono (2008: 2) mendefinisikan bahwa “metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu”. Dalam penelitian ini diuji mengenai pengaruh ukuran perusahaan, leverage dan struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri.

1.9.1. Tipe penelitian

Pada penelitian ini menggunakan tipe penelitian *explanatory research* atau penjelasan yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan hubungan dari satu variabel terhadap variabel lainnya untuk menguji hipotesis yang diajukan (Sugiyono. 2008: 11).

1.9.2. Populasi dan Sampel

1.9.2.1. Populasi

Menurut Margono (2004: 118), populasi adalah seluruh data yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti dalam ruang lingkup dan waktu yang telah ditentukan. Populasi yang menjadi obyek dalam penelitian ini adalah saham yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dengan kategori manufaktur sektor aneka industri pada periode tahun 2012-2016.

1.9.2.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2008: 116). Hadi (dalam Margono, 2004: 121) menyatakan bahwa sampel dalam suatu penelitian timbul disebabkan hal berikut:

1. Peneliti bermaksud mereduksi objek penelitian sebagai akibat dari besarnya jumlah populasi, sehingga harus meneliti sebagian saja.
2. Penelitian bermaksud mengadakan generalisasi dari hasil-hasil kepenelitiannya, dalam arti mengenakan kesimpulan-kesimpulan kepada objek, gejala, atau kejadian yang lebih luas.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam teknik ini, sampel harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

- 1) Terdaftar di BEI tahun 2012-2016 dan berupa perusahaan yang masuk pada kategori manufaktur sektor aneka industri.

- 2) Perusahaan telah tercatat sebagai perusahaan terbuka atau telah IPO sebelum tahun penelitian yaitu tahun 2012.
- 3) Perusahaan tersebut secara periodik mengeluarkan laporan keuangan tiap tahunnya dan memiliki kelengkapan data selama periode pengamatan.

Pada penelitian ini yang menjadi sampel adalah semua perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia bergerak dalam manufaktur sektor aneka industri. Berdasarkan kriteria diatas disimpulkan terdapat 36 perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel penelitian ini.

1.9.3. Jenis dan Sumber Data

1.9.3.1 Jenis Data

Jenis data yang dipergunakan dalam penelitian adalah data kuantitatif, yaitu data yang dapat dihitung atau data yang berupa angka-angka. Dalam hal ini data yang merupakan laporan keuangan perusahaan yang terdapat dalam BEI.

1.9.3.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang bukan diusahakan sendiri dalam pengumpulannya oleh peneliti melainkan berasal dari tangan kedua, ketiga atau seterusnya, artinya melewati satu atau lebih pihak yang bukan peneliti sendiri.

Data sekunder tersebut merupakan laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang diperoleh dari website resmi milik Bursa Efek Indonesia yaitu www.IDX.co.id.

1.9.4. Skala Pengukuran

Skala pengukuran merupakan kesepakatan yang digunakan sebagai acuan untuk menentukan panjang pendeknya interval yang ada dalam alat ukur, sehingga alat ukur tersebut bila digunakan dalam pengukuran akan menghasilkan data kuantitatif (Sugiyono. 2008: 131-132). Skala pengukuran dalam penelitian ini menggunakan skala rasio.

1.9.5. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan studi dokumentasi dengan mendapatkan data laporan keuangan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan telah dikeluarkan perusahaan pada periode tahun 2012-2016. Data tersebut diperoleh dari website resmi milik Bursa Efek Indonesia yaitu www.IDX.co.id.

Peneliti juga melakukan penelitian kepustakaan yaitu dengan cara mempelajari literatur-literatur yang relevan dengan topik yang sedang diteliti dengan tujuan untuk memperoleh data sekunder dan mengetahui indikator dari variabel yang diukur dimana data yang digunakan untuk mendukung dan menganalisis data.

1.10. Teknik Analisis Data

Analisis data adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang diperoleh dari berbagai instrumen dengan cara mengorganisasikan data ke dalam kategori, menjabarkan ke dalam uni-unit, melakukan sintesa, menyusun ke dalam pola, memilih mana yang penting dan yang akan dipelajari, dan membuat kesimpulan sehingga mudah difahami oleh diri sendiri maupun orang lain. Teknik analisis data digunakan untuk mengarahkan dalam menjawab rumusan masalah atau menguji hipotesis yang telah dirumuskan. (Sugiyono, 2010: 462-468).

1.10.1. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah suatu data berdistribusi normal ataukah tidak (Mudrajad, 2001: 110)

2. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas muncul apabila kesalahan atau residual dari model yang diamati tidak memiliki varians yang konstan dari satu observasi ke observasi lainnya (Hanke & Reitsch, 1998: 259).

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas yaitu adanya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Multikolinearitas adalah adanya suatu hubungan linear yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau semua variabel bebas. Prasyarat yang

harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinearitas. Metode pengujian yang digunakan yaitu dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance* pada model regresi. Apabila nilai VIF berada dibawah 10,00 dan nilai *Tolerance* lebih dari 0,10 maka diambil kesimpulan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat masalah multikolinearitas.

1.10.2. Uji Koefisien Korelasi

Analisis korelasi bertujuan untuk mengukur kekuatan asosiasi (hubungan) linear antara dua variabel. Analisis korelasi digunakan untuk menganalisis hubungan antara dua variabel dengan tidak membedakannya (Mudrajad, 2001:91-93).

1. Koefisien Korelasi Sederhana

Koefisien korelasi adalah angka yang menunjukkan kuat tidaknya hubungan antara dua variabel yang dinotasikan dengan “r”. Nilai koefisien korelasi adalah:

$$-1 \leq r \leq 1$$

Jika:

- $r = -1$, maka antara dua variabel mempunyai hubungan negatif “sangat” erat.
- $r = 1$, maka antara dua variabel mempunyai hubungan positif “sangat erat.
- $r = 0$, maka antara dua variabel tidak mempunyai hubungan.

- r semakin mendekati -1 atau 1 , maka antara dua variabel mempunyai hubungan yang kuat dan erat.

Untuk mengetahui kuat atau tidaknya pengaruh antar variabel digunakan rumus Korelasi Product Moment (Sugiyono, 2007:248) yaitu:

$$r = \frac{n\sum x_i y_i - (\sum x_i)(\sum y_i)}{\sqrt{n\sum x_i^2 - (\sum x_i)^2} \sqrt{n\sum y_i^2 - (\sum y_i)^2}}$$

Dimana :

X = variabel bebas

Y = variabel terikat

n = jumlah sampel yang digunakan

2. Koefisien Korelasi Berganda

Uji korelasi ini digunakan untuk mengetahui kuat atau tidaknya hubungan antar variabel bebas dengan variabel terikat secara simultan, maka korelasi ganda dapat dihitung dengan rumus (Sugiyono, 2007:256):

$$r = \frac{r^2_{yx1} + r^2_{yx2} - 2r_{yx1}r_{yx2}r_{x1x2}}{1 - r^2_{x1x2}}$$

Dimana :

r_{yx1x2} = korelasi antara variabel X_1 dengan X_2 secara bersama-sama

r_{yx1} = korelasi X_1 dengan Y

r_{yx2} = korelasi X_2 dengan Y

r_{x1x2} = korelasi X_1 dengan X_2

Berikut disajikan tabel interpretasi koefisien korelasi :

Tabel 1. 4
Interprestasi Koefisien Korelasi Nilai r

0,00 < r < 0,24	Termasuk korelasi yang sangat lemah
0,25 < r < 0,49	Termasuk korelasi yang lemah
0,50 < r < 0,74	Termasuk korelasi yang kuat
0,75 < r < 1,00	Termasuk korelasi yang sangat kuat

Sumber : Jonathan Sarwono, 2007:166

1.10.3. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Rumus dalam menghitung koefisien determinasi adalah:

$$R^2 = \frac{SSR}{TSS}$$

Dimana :

SSR = sum of squares due to regression

TSS = total jumlah kuadran

Nilai koefisien determinasi adalah di antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-

variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Mudrajad, 2001: 100)

1.10.4. Analisis Regresi

Analisis regresi digunakan untuk menganalisis hubungan sebab akibat antara variabel independen dan dependen. Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen. Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi variabel dependen dengan suatu persamaan (Mudrajad, 2001: 91-92).

a. Analisis Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi linear sederhana didasarkan pada hubungan fungsional ataupun kausal suatu variabel independen dengan satu variabel dependen (Sugiyono, 2005: 204). Persamaan umum regresi linear sederhana adalah:

$$Y = a + bX$$

Keterangan :

Y : Subyek dalam variabel dependen yang diprediksikan

a : Nilai Y bila X=0 (nilai konstan)

b : Angka arah atau koefisien regresi, yang menunjukkan angka peningkatan ataupun penurunan variabel dependen yang didasarkan pada variabel independen.

bila b (+) maka naik, dan bila b (-) maka terjadi penurunan.

X : Subyek pada variabel independen yang mempunyai nilai tertentu

b. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menggambarkan hubungan antara satu variabel terikat dengan dua atau lebih variabel bebas. Analisis regresi ganda ini digunakan pada hipotesis 4, yang berbunyi : “Adanya pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan struktur modal terhadap Kinerja Keuangan ”.

Persamaan umum regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y : Variabel dependen, yaitu Kinerja Keuangan

a : Konstanta persamaan regresi

b₁ : koefisien regresi X₁, yaitu Ukuran Perusahaan

b₂ : koefisien regresi X₂, yaitu Leverage

b₃ : koefisien regresi X₃, yaitu struktur modal

1.10.5. Uji Signifikansi

1. Uji Statistik T

Uji T pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat (Mudrajad, 2001: 96).

Adapun rumus dalam menguji adalah :

$$t = \frac{r \sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan :

r = koefisien korelasi

n = jumlah sampel

t = hasil hitung

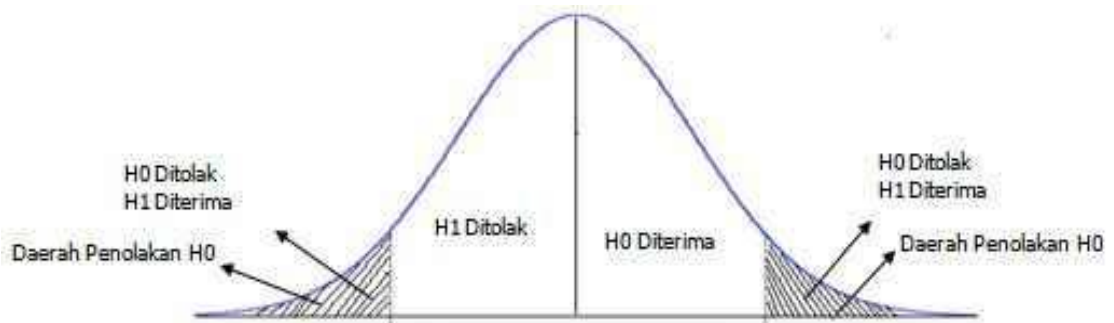
Kriteria pengujiannya adalah :

1. Derajat kepercayaannya 95% ($\alpha = 0,05$)
2. Derajat kebebasan dari t tabel ($n - k$), dimana k adalah jumlah variabel bebas
3. Uji dua sisi

Hasil pengujian yang dilakukan dianalisis sebagai berikut:

- Apabila t hitung $>$ t tabel atau t hitung $<$ -t tabel, maka H_0 ditolak dan H_a diterima
- Apabila t hitung $<$ t tabel atau t hitung $>$ -t tabel, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Gambar 1. 3
Uji T Test



2. Uji Signifikasi F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat (Mudrajad, 2001:98).

Rumus yang digunakan untuk uji F adalah:

$$F = \frac{R^2/k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Keterangan:

R : koefisien korelasi ganda

k : jumlah variabel independen

n : banyaknya sampel

Dengan kriteria sebagai berikut:

- Derajat kesalahan 5% = 0,05
- $dk = n - k - 1$
- $H_0 : \mu = 0$

Apabila $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga tidak adanya pengaruh signifikan

- $H_a : \mu \neq 0$

Apabila $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga ada pengaruh yang signifikan.

Gambar 1. 4
Kurva Uji F

