

ABSTRAK

ANALISIS STRUKTUR MODAL DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP UKURAN PERUSAHAAN PADA PT. INDAL ALUMINIUM INDUSTRY, Tbk.

Oleh:
AINUR ROHMAH

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan terhadap ukuran perusahaan pada PT. Indal Aluminium Industry, Tbk dengan menggunakan rumus Debt to Equity Ratio (DER) untuk menghitung struktur modal, Return on Assest (ROA) untuk menghitung kinerja keuangan perusahaan, dan Size untuk menghitung ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif deskriptif non-statistik, dengan menganalisis pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan terhadap ukuran perusahaan pada PT. Indal Aluminium Industry, Tbk. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap ukuran perusahaan, hal tersebut dikarenakan tiga periode terakhir nilai setiap tahunnya mengalami penurunan yaitu mencapai 1,77%. Sedangkan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan, hal tersebut dikarenakan adanya kenaikan yang mencapai 0,03 atau sebesar 3%. Dan diharapkan perusahaan dapat memperbaiki struktur modal dan mempertahankan kinerja keuangannya.

Kata kunci : Struktur Modal, Kinerja Keuangan Perusahaan, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Memasuki era perdagangan bebas, persaingan usaha diantara perusahaan-perusahaan semakin kompetitif. Sehingga menuntut perusahaan untuk meningkatkan daya saing perusahaan. Faktor terpenting untuk dapat melihat perkembangan suatu perusahaan terletak dalam struktur modal dan unsur keuangannya.

Tujuan perusahaan perlu memperhatikan struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan untuk mencapai tujuan utama yaitu ukuran perusahaan menjadi lebih baik.

Perusahaan harus mempertimbangkan setiap keputusan strategis yang akan diambil yang berhubungan dengan kegiatan bisnis perusahaan karena akan berdampak terhadap para pemegang saham. Kesejahteraan pemegang saham akan meningkat seiring dengan meningkatnya harga saham perusahaan. Peningkatan tersebut dapat tercapai apabila perusahaan mampu memberikan pengembalian investasi yang lebih besar

dari biaya modal investasi yang dikeluarkan.

Jika harga saham meningkat maka kekayaan pemegang saham pun akan meningkat sehingga ukuran perusahaan dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham. Ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam perusahaan karena mencerminkan segala keputusan perusahaan dan memengaruhi persepsi investor. Dengan baiknya ukuran perusahaan maka investor dan calon investor akan memandang baik perusahaan, begitu juga dengan sebaliknya.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, log size, nilai pasar saham dan lain-lain (Prasetyorini, 2013).

Menurut Dewi et al.(2014), Struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal perusahaan menentukan tingkat profitabilitas perusahaan. Pengelolaan struktur modal yang baik

merupakan suatu hal yang sangat penting bagi setiap perusahaan. Kombinasi modal pinjaman dengan modal sendiri haruslah tepat karena kombinasi tersebut akan berakibat langsung terhadap posisi keuangan perusahaan.

Menurut Rudianto (2013:189) Kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

Berdasarkan uraian diatas, maka judul dalam penelitian ini adalah "Analisis Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Ukuran Perusahaan pada PT. Indal Aluminium Industry Tbk".

Permasalahan dari penelitian ini adalah apakah struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap ukuran perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan terhadap ukuran perusahaan.

LANDASAN TEORI

Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan atau jasa untuk dijual. Perusahaan ada karena akan menjadi sangat tidak efisien dan mahal bagi pengusaha untuk masuk dan membuat kontrak dengan pekerja dan para pemilik modal, tanah dan sumber daya lain untuk setiap tahap produksi dan distribusi yang terpisah.

Sebaliknya, pengusaha biasanya masuk dalam kontrak yang besar dan berjangka panjang dengan tenaga kerja untuk mengerjakan berbagai tugas dengan upah tertentu dan berbagai tunjangan lain. Kontrak yang umum semacam itu jauh lebih murah ketimbang sejumlah kontrak spesifik dan sangat

menguntungkan baik bagi pengusaha maupun pekerja dan pemilik sumber daya lain.

Perusahaan ada karena untuk menghemat biaya transaksi semacam itu. Dengan menginternalisasi berbagai transaksi (yaitu dengan menjalankan berbagai fungsi dalam perusahaan), perusahaan juga menghemat pajak penjualan dan menghindari kontrol harga dan peraturan pemerintah yang berlaku hanya untuk transaksi antar perusahaan.

Ukuran

Ukuran secara umum dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar/kecilnya suatu objek. Didalam Kamus Besar Bahasa Indonesia, ukuran diartikan sebagai berikut : (1) "Alat untuk mengukur (seperti meter, jangka dan sebagainya), (2) Sesuatu yang dipakai untuk menentukan, (3) Pendapatan mengukur, (4) Panjangnya (lebarnya, luasnya, besarnya) sesuatu".

Ukuran Perusahaan

Menurut Ida (2015:1952) Ukuran Perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk utang maupun modal saham, karena biasanya perusahaan besar disertai dengan reputasi yang cukup baik dimata masyarakat.

Menurut Halim (2015:93), semakin tinggi ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan untuk menggunakan modal asing semakin besar. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan pengukuran :

Size

= Logarithm natural of total assets

Klasifikasi Ukuran Perusahaan UU No.20 Tahun 2008 mengklasifikasikan ukuran perusahaan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total Aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut.

Klasifikasi Ukuran Perusahaan dimuat UU No. 20 Tahun 2008 pasal 1 tersebut mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar sebagai berikut : Dalam undang-undang ini yang dimaksud dengan :

- a. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorang dan badan usaha perorang yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- b. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorang atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
- c. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorang atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- d. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.” Mengacu pada undang-undang nomor 20 tahun 2008 pasal 6, kriteria usaha kecil/ukuran perusahaan kecil dilihat dari segi keuangan dalam modal yang dimilikinya adalah :
 - 1) Kriteria Usaha Makro adalah sebagai berikut :
 - a. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp50.000.000,- (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk

tanah dan bangunan tempat usaha; atau

- b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp 300.000.000,- (tiga ratus juta rupiah).
- 2) Kriteria Usaha Kecil adalah sebagai berikut:
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp50.000.000,- (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp500.000.000,- (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp300.000.000,- (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp2.500.000.000,- (dua milyar lima ratus juta rupiah).
 - 3) Kriteria Usaha Menengah adalah sebagai berikut:
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp500.000.000,- (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp10.000.000.000,- (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp2.500.000.000,- (dua milyar lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp50.000.000.000,- (lima puluh milyar rupiah).
 - 4) Kriteria Usaha Besar adalah sebagai berikut:
 - a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp10.000.000.000,- (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
 - b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp50.000.000.000,- (lima puluh milyar rupiah).”

Dari pengungkapan kriteria pengklasifikasian ukuran perusahaan diatas dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan adalah sesuatu yang dapat mengukur atau menentukan nilai dari besar atau kecilnya perusahaan melalui

batas aset dan omset penjualan yang dimiliki sebuah perusahaan.

Klasifikasi ukuran perusahaan menurut Small Business Administration (SBA) dalam Restuwulan (2013), yaitu :

Tabel 2.1
Kriteria Ukuran Perusahaan

Small Bussiness	Employment Size	Assets Size	Sales Size
Family Size	1 – 4	Under \$100.00	\$100.00 - 500.00
Small	5 – 19	\$100.00 - 500.00	\$500.000 - 1 Million
Medium	20 – 99	\$500.00 - 5 Million	\$1 Million - 10 Million
Large	100 – 499	\$5 – 25 Milion	\$10Million - 50 Million

Sumber : *Small Bussiness Administration (Restuwulan, 2013)*

Modal

Manajemen keuangan melalui aktivitas perusahaan yang bersangkutan dengan upaya mendapatkan dana dan menggunakan dana tersebut seefisien mungkin. Modal merupakan komponen dana jangka panjang suatu perusahaan yang meliputi semua komponen di sisi kanan neraca perusahaan kecuali hutang lancar.

Modal sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan suatu perusahaan. Modal sangat menentukan perkembangan dan pertumbuhan usaha perusahaan. Modal sangat berperan sebagai sumber pendanaan perusahaan yang menggambarkan perusahaan dalam memenuhi dapat didanai oleh modal sendiri secara keseluruhan atau didanai dengan modal sendiri dan ditambah dengan modal berasal dari pinjaman.

Sumber-Sumber Modal

Untuk memenuhi kebutuhan modal suatu perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya dapat diperoleh dengan mencari sumber pembiayaan.

a. Sumber Internal (*Internal Sources*)

Sumber Internal adalah modal yang dihasilkan dari dalam perusahaan. Sumber internal ini dapat berasal dari laba yang dtahan dan akumulasi penyusutan, bergantung dari besarnya laba itu sendiri yang diperleh selama periode tertentu yang bergantung dari

besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu dan tergantung kepada kebijakan dividen perusahaan tersebut. Sedangkan bagi akumulasi penyusutan yang dibentuk dari penyusutan, tiap tahunnya, beragantung dari metode penyusutan yang digunakan oleh perusahaan tersebut.

b. Sumber Eksternal (*External Sources*)

Sumber eksternal adalah sumber yang berasal dari luar perusahaan atau dana yang diperoleh dari para kreditur ataupun dari pemegang saham yang dapat ambil bagian dalam perusahaan.

Modal yang berasal dari para kreditur merupakan utang bagi perusahaan dan modal yang berasal dari pada kreditur tersebut ialah apa yang disebut modal asing/modal pinjaman.

Modal yang berasal dari pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan merupakan dana yang akan tetap ditanamkan dalam perusahaan, dan dana ini dalam perusahaan akan menjadi modal sendiri.

Jenis-Jenis Modal

Adapun dari jenis-jenis modal adalah sebagai berikut :

1) Modal Sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak tertentu lamanya. Modal sendiri menurut

Riyanto (2013) terbagi menjadi tiga, yaitu :

a. Modal Saham

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas. Bagi perusahaan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya akan tetap tertanam di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya. Meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah merupakan penanaman yang permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya.

b. Cadangan

Cadangan disini dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan. Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri adalah :

1. Cadangan ekspansi
2. Cadangan modal kerja
3. Cadangan selisih kurs
4. Cadangan umum/tak terduga

c. Laba Ditahan

Keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai dividen dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Apabila penahanan keuntungan tersebut sudah dengan tujuan tertentu, maka dibentuklah cadangan sebagaimana diuraikan di atas. Apabila perusahaan belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan keuntungan yang ditahan.

A. Kelebihan modal sendiri :

- a) Tidak terdapat biaya misalnya biaya bunga ataupun biaya administrasi sehingga tidak mampu menjadi beban dari perusahaan.
- b) Tidak bergantung dari pihak lain artinya terdapat perolehan dana dari setoran pemilik modal
- c) Tidak memerlukan suatu persyaratan yang cukup rumit dan juga memakan waktu yang cukup relatif lama.

- d) Tidak terdapat keharusan pengendalian modal, artinya modal yang ditanamkan pemilik akan tertanam lama dan juga tidak ada masalah seandainya pemilik modal ingin mengalihkan ke pihak lain.

B. Kekurangan Modal sendiri :

- a) Jumlah terbatas artinya untuk memperoleh dalam jumlah tertentu tersebut sangat bergantung dari pemilik dan juga jumlah yang cukup relatif terbatas.
- b) Perolehan modal sendiri dalam jumlah tertentu dari calon pemilik baru (calon pemegang saham baru) sulit karena mereka dapat mempertimbangkan kinerja dan juga prospek usahanya.
- c) Kurangnya motivasi dari pemilik, artinya pemilik usaha yang dapat menggunakan modal sendiri motivasi usahanya lebih rendah ketika dibandingkan dengan memanfaatkan modal asing.

2) Modal Pinjaman

Modal asing atau modal pinjaman adalah modal yang sering diperoleh dari pihak luar perusahaan yang pada umumnya diperoleh dari pinjaman. Keuntungan modal pinjaman tersebut adalah jumlahnya yang tidak terbatas, artinya tidak tersedia dalam jumlah yang banyak. Disamping itu, dengan menggunakan modal pinjaman yang umumnya timbul dari motivasi pihak manajemen untuk mengerjakan usaha dengan sungguh-sungguh. Sumber dana dari modal asing yang dapat diperoleh dari:

1. Pinjaman dari dunia perbankan, baik dari perbankan swasta maupun juga dari pemerintah atau perbankan asing.
2. Pinjaman dari lembaga keuangan misalnya perusahaan pegadaian, modal ventura, asuransi leasing, dana pensiun, koperasi dan juga mengenai lembaga pembiayaan lainnya.
3. Pinjaman dari perusahaan non keuangan

A. Kelebihan modal pinjaman :

- a) Jumlahnya tidak terbatas, artinya perusahaan yang dapat mengajukan modal dari pinjaman ke berbagai sumber. Selama dana yang diajukan ke perusahaan

layak mendapat perolehan dana tidak terlalu sulit. Banyak pihak yang berusaha dalam menawarkan dananya ke perusahaan yang dinilai mempunyai prospek cerah.

- b) Motivasi usaha tinggi. Hal demikian merupakan keblaihan dari menggunakan modal sendiri. Jika menggunakan modal asing, motivasi dari pemilik untuk mengajukan usaha tinggi, demikian dapat disebabkan dari adanya beban bagi perusahaan untuk mengendalikan pinjaman. Selain itu, perusahaan juga dapat menjaga image dan juga kepercayaan perusahaan yang memberi pinjaman agar tidak lagi tercemar.

B. Kekurangan Modal Pinjaman :

- a) Dapat dikenakan biaya misalnya bunga dan biaya administrasi.
- b) Harus dikembalikan dalam jangkang waktu yang telah disepakati.

Beban moral. Perusahaan yang mengalami kegagalan atau masalah sosial dapat mengakibatkan adanya kerugian yang mampu berdampak pada pinjaman sehingga mampu menjadi beban moral atas utang yang belum dibayar atau akan dibayar.

Struktur Modal

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. (Utami, 2013).

Fahmi (2015:184) menyatakan bahwa struktur modal adalah sebagai berikut: "Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan".

Menurut Halim (2015:81) struktur modal adalah sebagai berikut: "Struktur

modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas".

Teori Struktur Modal

Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal dikatakan optimal apabila dengan tingkat risiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Tujuan utama perusahaan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan pemilik atau pemegang saham. Sumber pendanaan di dalam perusahaan dibagi menjadi dua kategori, yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur yang disebut dengan hutang. Teori struktur modal menurut Fahmi (2015:193) yaitu sebagai berikut:

Balancing Theories (Teori Keseimbangan)

Balancing theories merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan, *leasing* atau juga dengan menerbitkan obligasi (*bonds*). Obligasi (*bonds*) adalah sebuah surat berharga (*commercial paper*) yang mencantumkan nilai nominal, tingkat suku bunga, dan jangka waktu dimana itu dikeluarkan baik oleh perusahaan atau *government* untuk kemudian dijual kepada publik.

Packing Order Theory

Packing order theory merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimilikinya. Seperti menjual gedung (*build*), tanah (*land*), peralatan (*inventory*) yang dimilikinya dan aset-aset lainnya, termasuk dana yang berasal dari laba ditahan (*retained earnings*).

Trade Off Theory

Trade Off Theory merupakan teori yang menyukai sumber-sumber pendanaan dari luar. Menurut Wardani Dkk (2016) *Trade Off Theory* dalam struktur modal pada intinya menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang. Se jauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karna penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Penggunaan hutang 100% sulit dijumpai dalam praktek dan hal ini tentang oleh *Trade Off Theory*. Kenyataannya semakin banyak hutang, semakin tinggi beban yang harus ditanggung perusahaan, seperti biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya. Oleh karna itu teori ini menyatakan bahwa struktur modal optimal tercapai pada saat terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan penggunaan hutang (Brigham dan Daves, dalam Dani, 2015).

Teori Asimetri (Informasi dan Signaling)

Menurut Aziz (2016) Teori Asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak yang lainnya. Seorang manajer mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak eksternal, karna itu bisa dikatakan terjadi asimetri informasi antara manajer dengan investor. Informasi yang dimiliki seorang investor akan perusahaan sedikit, maka investor berusaha menginterpretasikan perilaku manajer. Dengan kata lain, perilaku manajer dalam menentukan struktur modal bisa dianggap sebagai signal oleh pihak eksternal.

Teori Modigliani dan Miller (MM) tanpa pajak

Teori ini dipelopori oleh Franco Modigliani dan Merton Miller pada tahun 1958. Asumsi mereka adalah bahwa pasar adalah rasional dan tidak ada pajak, struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston Dalam Dani (2015) teori tersebut

dibangun berdasarkan beberapa asumsi meliputi, tidak terdapat biaya pialang, tidak ada pajak, investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan, investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan, tidak ada biaya kebangkrutan, dan *Earning Before Interest and Taxes (EBIT)* tidak dipengaruhi oleh hutang. Teori tersebut merupakan awal penelitian struktur modal, teori tersebut menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Teori Modigliani dan Miller (MM) dengan pajak Asumsi

Teori MM diperbarui dengan ditebitkannya makalah oleh MM yang berjudul "*Corporate Income Taxes And The Cost Of Capital: A Correction*", melemahkan asumsi sebelumnya mengenai tidak adanya pajak perseroan. Peraturan perpajakan memperbolehkan pengurangan beban pajak dari pembayaran bunga sebagai beban, tetapi pembayaran deviden kepada pemegang saham tidak dapat dikurangkan. Perlakuan yang berbeda ini mendorong perusahaan untuk menggunakan hutang terlebih dahulu dalam struktur modalnya, karena pembayaran bunga hutang dapat mengurangi beban pajak yang harus dibayar perusahaan sehingga ada penghematan membayar pajak (Yusrianti, 2013).

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Perusahaan akan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, seperti menurut Sartono (2012:248) yaitu sebagai berikut:

- a. Tingkat penjualan; perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Sebagai contoh perusahaan yang bergerak di bidang agribisnis, di mana harga produknya sangat berfluktuasi, maka aliran kasnya tidak stabil. Oleh sebab itu

- sebaiknya tidak dibiayai dengan utang dalam jumlah yang besar.
- b. Struktur aset; perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan. Memang penggunaan utang dalam jumlah besar akan mengakibatkan *financial risk* meningkat, sementara aset tetap dalam jumlah besar tentu akan memperbesar *business risk* dan pada akhirnya berarti total *risk* juga meningkat.
 - c. Tingkat pertumbuhan perusahaan; semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R & D *cost*-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh.
 - d. Profitabilitas; profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari pertama, laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teorisme sumber modal yang biayanya paling murah adalah utang, kemudian, saham preferen dan yang paling mahal adalah saham biasa serta laba ditahan. Pertimbangan lain adalah bahwa *direct cost* untuk pembiayaan eksternal lebih tinggi dibanding dengan pembiayaan internal. Selanjutnya penjualan saham baru justru merupakan signal negatif karena pasar mengintrespektasikan perusahaan dalam keadaan kesulitan likuiditas. Penjualan saham baru tidak jarang mengakibatkan terjadinya delusi dan pemegang saham akan mempertanyakan kemana laba yang diperoleh selama ini? Hal ini juga tidak terlepas adanya informasi yang tidak simetris atau *asymmetric information* antara manajemen dengan pasar. Manajemen jelas memiliki informasi yang lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan dengan pasar. Dengan demikian jika tidak ada alasan yang kuat seperti untuk deversifikasi misalnya, maka penjualan saham baru justru akan mengakibatkan harga saham turun.
 - e. Variabel laba dan perlindungan pajak; variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang. Ada kecenderungan bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.
 - f. Skala perusahaan; perusahaan besar yang sudah *well-Established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empirik menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan rasio antara utang dengan nilai buku ekuitas dan *debt to book value of equity ratio*.
 - g. Kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro; perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar

sedang rendah dan pasar sedang bullish. Tidak jarang perusahaan harus memberikan signal-signal dalam rangka memperkecil informasi yang tidak simetris agar pasar dapat menghargai perusahaan secara wajar. Sebagai contoh perusahaan membayar dividen sebagai upaya untuk meyakinkan pasar tentang prospek perusahaan, dan kemudian menjual obligasi. Strategi itu diharapkan dapat meyakinkan investor bahwa prospek perusahaan baik. Alternatif lain adalah perusahaan segera mengumumkan setiap keberhasilan dalam hal research and development dan secara konsisten serta kontinyu memberikan informasi yang relevan ke pasar”.

Pengukuran Struktur Modal

Pengukuran Struktur Modal Bentuk rasio yang dipergunakan dalam struktur modal (*capital structure*) menurut Smith, Skousen, Stice and Stice dalam Fahmi (2015:187) menjelaskan tentang bentuk rumus struktur modal ini, yaitu:

- a. *Debt-to Equity Ratio* “Measures use of debt to finance operation.” (Smith, Skousen, Stice and Stice).
- b. *Number of Times Interest is Earned* “Measures ability to meet interest payments.” (Smith, Skousen, Stice and Stice).
- c. *Book Value Per share* “Measures equity per share of common stock.” (Smith, Skousen, Stice and Stice).

Keterangan:

1. *Total Liabilities* atau total utang.
2. *Stockholders’ equity* atau modal sendiri.
3. *Income before taxes and interest expense* atau pendapatan sebelum bunga dan pajak.
4. *Interest expense* atau beban bunga. Biaya dana pinjaman pada periode yang berjalan yang memperlihatkan pengeluaran uang dalam laporan laba rugi.
5. *Common stockholders’ equity* atau kekayaan pemegang saham.
6. *Number of share of common stock outstanding*”.

Perhitungan Size, DER (*Debt to Equity Ratio*), dan ROA (*Return on Asset*).

Dalam penelitian ini untuk perhitungan laporan keuangan per tahunnya yaitu mulai dari tahun 2012-2017 akan dihitung dengan sendiri-sendiri baik itu per tahunnya dalam menghitung ukuran perusahaan dengan menggunakan *Size*, struktur modal dapat diukur dengan menggunakan rumus DER (*Debt to Equity Ratio*), dan kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan rumus ROA (*Return on Asset*).

1. Ukuran Perusahaan

Menurut Halim (2015:93), semakin tinggi ukuran suatu perusahaan, maka kecenderungan untuk menggunakan modal asing semakin besar. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

Size

= *Logarithm natural of total assets*

2. Struktur Modal

Dalam penelitian ini penulis untuk mengukur struktur modal menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu bertujuan untuk mengukur seberapa besar penggunaan hutang dalam menandai modal perusahaan. *Shareholders’ equity* diperoleh dari total aset dikurangi total utang, sehingga *shareholders’ equity* disebut juga dengan total modal. Menurut Halim (2015:81) struktur modal adalah sebagai berikut: “Struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas”.

Proxy yang digunakan struktur modal yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya dan sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan yang tepat guna memaksimalkan nilai perusahaan. Struktur Modal dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Alasan penulis memilih indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai alat ukur struktur modal, karena rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) ini menggambarkan sumber pendanaan perusahaan dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan. Sehingga hal tersebut akan menjadi respon negatif bagi para investor.

3. Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan mempunyai arti yang penting bagi pengambilan keputusan baik bagi pihak intern maupun ekstern perusahaan. Laporan keuangan merupakan alat yang dijadikan acuan penilaian untuk meramalkan kondisi keuangan, operasi dan hasil usaha perusahaan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan perusahaan pengukurannya menggunakan rumus ROA (*Return on Asset*) menurut Harahap (2017:39) sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Kinerja

Kinerja berasal dari kata *performance*, kinerja dinyatakan sebagai prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut.

Pengukuran kinerja adalah penentuan secara periodik tampilan perusahaan yang berupa kegiatan operasional, struktur organisasi, dan karyawan yang berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya (Mulyadi, 2013).

Pengukuran kinerja bisa didasarkan pada informasi keuangan maupun non keuangan, oleh sebab itu pengukuran kinerja dibedakan menjadi dua yaitu :

- a. Pengukuran kinerja manajerial
Pengukuran kinerja manajerial ini bertujuan untuk :
 - 1) Mengelola kegiatan operasi perusahaan secara efektif dan efisien dengan pemotivasian karyawan secara maksimum.
 - 2) Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan.
 - 3) Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan.
 - 4) Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka.
 - 5) Pengukuran kinerja dapat menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.
- b. Pengukuran kinerja keuangan
Pengukuran kinerja keuangan mempunyai arti yang penting bagi pengambilan keputusan baik bagi pihak intern maupun ekstern perusahaan. Laporan keuangan merupakan alat yang dijadikan acuan penilaian untuk meramalkan kondisi keuangan, operasi dan hasil usaha perusahaan.

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan mempunyai pengaruh langsung dan positif terhadap perusahaan harga saham, yang artinya bahwa informasi tentang adanya pertumbuhan direpson positif oleh investor, sehingga akan meningkatkan harga saham. Kegiatan memaksimalkan *revenue* disebut juga peningkatan profitabilitas, sedangkan menekan *expense* disebut juga peningkatan efisiensi. Kinerja keuangan perusahaan akan lebih baik jikasaham perusahaan dimiliki oleh manajer. Manajer merasa lebih memiliki perusahaan. Manajer tidak lagi sebagai tenaga profesional yang digaji tetapi juga sebagai pemilik perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan berdampak pada deviden yang akan diterima pemegang saham, karena dividen selalu didasarkan pada laba bersih tahun berjalan dan laba bersih adalah ukuran kinerja keuangan perusahaan. Manajer yang memiliki

saham perusahaan akan menikmati pembagian deviden ini.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran pencapaian dari suatu perusahaan, kinerja keuangan dapat diperoleh dari informasi yang dapat diperoleh dari laporan keuangan.

Menurut Rudianto (2013:189) Kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

Sedangkan Menurut Fahmi (2015:239) 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, seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Frinciple*) dan lainnya.

Pengukuran Kinerja Keuangan perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan mempunyai arti yang penting bagi pengambilan keputusan baik bagi pihak intern maupun ekstern perusahaan. Laporan keuangan merupakan alat yang dijadikan acuan penilaian untuk meramalkan kondisi keuangan, operasi dan hasil usaha perusahaan.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan perusahaan pengukurannya menggunakan rumus ROA (*Return on Asset*) menurut Harahap (2017:39) sebagai berikut :

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan perusahaan.

Menurut Munawir (2013) menyatakan bahwa tujuan dari

pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah:

- a. Mengetahui tingkat Likuiditas
Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.
- b. Mengetahui tingkat solvabilitas
Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- c. Mengetahui tingkat rentabilitas
Rentabilitas atau yang sering disebut dengan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- d. Mengetahui tingkat Stabilitas
Stabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya serta membayar beban bunga atas hutang-hutangnya tepat pada waktunya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pengukuran kinerja keuangan memberikan penilaian atas pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen dan manajemen perusahaan dituntut untuk melakukan evaluasi dan tindakan perbaikan atas kinerja keuangan perusahaan yang tidak sehat.

Tahap-tahap dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan

Menurut Fahmi (2015:239) ada 5 (lima) tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum, yaitu:

- a) Melakukan review terhadap data laporan keuangan.
Review disini dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi, sehingga dengan demikian hasil laporan keuangan tersebut dapat dipertanggungjawabkan.

- b) Melakukan perhitungan.
Penerapan metode perhitungan disini adalah disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.
- c) Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh.
Dari hasil perhitungan yang sudah diperoleh tersebut kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil hitungan dari berbagai perusahaan lainnya.

Laporan Keuangan

Dalam menunjang semua aktivitas yang dilakukan perusahaan, perusahaan membutuhkan sebuah laporan yang dapat merangkum semua aktivitas dan informasi keuangannya. Informasi yang disajikan dengan benar sangatlah penting bagi perusahaan karena dengan adanya laporan tersebut semua pihak yang berkepentingan dapat dengan mudah menilai kinerja perusahaan dan dapat memberikan input (informasi) yang bisa dipakai untuk pengambilan keputusan yang akan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan dimasa kini maupun masa depan.

Pengertian laporan keuangan menurut PSAK No.1 (Revisi 2013) laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas.

Tujuan Laporan Keuangan

Dalam PSAK No.1 (Revisi 2013) dijelaskan bahwa tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya.

Komponen Laporan Keuangan

Setiap perusahaan mengharuskan satu set lengkap laporan keuangan disajikan setiap periode. Seiring dengan laporan keuangan tahun berjalan, perusahaan juga harus memberikan

informasi komparatif dari periode sebelumnya. Dengan kata lain, dua set lengkap laporan keuangan dan catatan terkait harus dilaporkan.

Didalam PSAK No.1 (Revisi 2013) tentang penyajian laporan keuangan, laporan keuangan yang lengkap terdiri dari :

- a) Laporan posisi keuangan pada akhir periode;
- b) Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode;
- c) Laporan perubahan ekuitas selama periode;
- d) Laporan arus kas selama periode;
- e) Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lain; dan

Informasi komparatif mengenai periode sebelumnya sebagaimana ditentukan dalam paragraf 38 dan 38 A.

Sifat dan Keterbatasan Laporan Keuangan

Sifat dan keterbatasan laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan adalah:

- 1) Laporan keuangan bersifat historis, yaitu laporan kejadian yang telah lalu. Karenanya laporan keuangan tidak dapat dianggap sebagai satu-satunya sumber informasi dalam proses pengambilan keputusan.
- 2) Laporan keuangan bersifat umum dan bukan dimaksudkan untuk memenuhi kebutuhan pihak tertentu.
- 3) Proses penyusunan laporan keuangan tidak luput dari penggunaan taksiran dan berbagai pertimbangan.
- 4) Akuntansi hanya melaporkan informasi yang material dan penerapan prinsip akuntansi terdapat pos tertentu mungkin tidak dilaksanakan jika tidak menimbulkan pengaruh material terhadap kelayakan laporan keuangan.
- 5) Laporan keuangan bersifat konservatif dalam menghadapi ketidakpastian, bila terjadi beberapa kemungkinan kesimpulan yang tidak pasti mengenai penilaian suatu pos, maka lazimnya dipilih alternatif yang menghasilkan laba bersih atau nilai aktiva yang paling kecil.

- 6) Laporan keuangan lebih menekankan makna ekonomi suatu peristiwa atau transaksi daripada bentuk hukumnya.
- 7) Laporan keuangan diasumsikan dengan menggunakan istilah-istilah teknis dan pemakaian laporan keuangan diasumsikan memahami bahasa teknis akuntansi dan sifat dari informasi yang dilaporkan.
- 8) Adanya berbagai alternatif metode akuntansi yang dapat menimbulkan variasi dalam pengukuran sumber ekonomis dan tingkat kesuksesan antar perusahaan.
- 9) Informasi yang bersifat kumulatif dan fakta yang tidak dikuantifikasikan umumnya diabaikan.

Analisis Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2013:190) definisi analisa laporan keuangan adalah: "Mengurai pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain, baik antara data kuantitatif maupun non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam, yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat."

Menurut Munawir (Desvicha, 2013:9), analisis Laporan Keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan.

Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Tujuan pokok analisis laporan keuangan menurut Kasmir (2013:66) adalah: "Tujuan dari analisis laporan keuangan yaitu untuk memprediksi kinerja perusahaan pada periode-periode yang akan datang. Laporan ini biasanya memberikan indikator-indikator bagaimana kondisi perusahaan pada periode-periode berikutnya. Dan hasil analisis laporan keuangan akan memberikan informasi tentang kekuatan dan kelemahan perusahaan."

Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan menurut Kasmir (2015:104) Kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antarkomponen yang ada di antara laporan keuangan.

Menurut Harahap (2015:297) rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti).

Tujuan dan Manfaat Rasio Keuangan

Tujuan analisis rasio keuangan menurut Munawir (2015:64) adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk keperluan pengukuran kerja keuangan secara menyeluruh (*overall measures*)
- 2) Untuk keperluan pengukuran profitabilitas atau rentabilitas, kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari operasinya (*profitability measures*)
- 3) Untuk keperluan pengujian investasi (*test of investmets utylization*)

Untuk keperluan pengujian kondisi keuangan antara lain tentang tingkat likuiditas dan solvabilitas (*test of finance condition*).

Nilai Perusahaan

Husnan (2013) mendefinisikan nilai perusahaan atau juga disebut dengan nilai pasar perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa dan ditentukan oleh pelaku pasar pada saat tertentu. Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya bahkan setiap detik harga saham dapat berubah. Oleh karena itu, pelaku pasar harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

Nilai perusahaan menunjukkan nilai *asset* yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga (Harjito dan Martono 2013). Nilai perusahaan merupakan

sesuatu yang berkaitan dengan harga saham menurut para investor. Harga saham tinggi membuat nilai perusahaan menjadi tinggi, dan sebaliknya. Harga saham harus dibuat seoptimal mungkin, yang berarti harga saham tidak boleh terlalu tinggi dan tidak boleh terlalu rendah. Apabila harga saham tinggi maka tidak semua perusahaan menginginkan saham tersebut sehingga saham yang tinggi tidak laku dijual.

Sedangkan, apabila harga saham rendah akan berdampak buruk pada citra perusahaan investor tersebut. Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas tetapi bergantung pada karakter operasional perusahaan yang diambil alih. Nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Terdapat lima jenis nilai perusahaan berdasarkan metode perhitungan yang digunakan, yaitu (Yulius dan Tarigan, 2014) :

- a. Nilai Nominal
Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai Pasar
Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai Intrinsik
Nilai intrinsik merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.
- d. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aset dan total utang dengan jumlah saham yang beredar.

- e. Nilai Likuidasi
Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi

Mengukur Nilai Perusahaan

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Bagi para investor semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan begitu *Price Earning Ratio* (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham) (Fahmi, 2013:138).

Price Earning Ratio (PER) juga dapat dipakai untuk membandingkan kinerja antar saham atau antar sektor bahkan antar pasar dalam skala regional ataupun global. PER menggambarkan bagaimana keuntungan perusahaan atau emiten saham terhadap harga sahamnya, yang menunjukkan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan.

Price Earning Ratio adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar *price earning ratio*, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

b. *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Dani (2015) *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dan nilai buku (*book value*) yang diberikan pasar keuangan untuk mengukur nilai perusahaan. Nilai *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi akan

membuat pasar percaya pada kinerja dan prospek perusahaan.

Menurut teori ini, jika harga saham lebih tinggi dari nilai buku perusahaan, nilai *Price to Book Value* (PBV) akan meningkat sehingga perusahaan semakin bernilai tinggi di pasar keuangan.

c. *Tobin's Q*

Jika harga saham meningkat maka kekayaan pemegang saham pun akan meningkat sehingga nilai perusahaan dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan faktor penting dalam perusahaan karena mencerminkan segala keputusan perusahaan dan memengaruhi persepsi investor. Dengan baiknya nilai perusahaan maka investor dan calon investor akan memandang baik perusahaan, begitu juga dengan sebaliknya.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemegang saham, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kekayaan pemegang saham yang tinggi. Salah satu cara yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah menggunakan *Tobin's Q*.

Tobin's Q digunakan karena memberikan gambaran tidak hanya pada aspek fundamental, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luas termasuk investor (Prasetyorini, 2013).

Menurut Santoso dan Wuryani (2013) jika nilai *Tobin's Q* antara 0-1 menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut *undervalued*, sedangkan jika *Tobin's Q* menunjukkan > 1 menunjukkan bahwa market value lebih besar dari nilai perusahaan.

Selain itu, nilai *Tobin's Q* juga menggambarkan kinerja perusahaan, jika nilai *Tobin's Q* lebih dari 1 maka kinerja perusahaan baik, tetapi jika nilai *Tobin's Q* kurang dari 1 maka kinerja perusahaan dianggap kurang baik. Semakin besar nilai *Tobin's Q* maka semakin baik kinerja perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian saat ini adalah dilakukan oleh :

1. Nunik Lilis India Wati (2009) pada penelitiannya yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Kinerja Sosial Perusahaan Pada Perusahaan Tambang Yang Terdaftar di BEI periode 2010 dan 2011 menunjukkan bahwa penelitian yang tidak signifikan mengindikasikan bahwa penelitian ini tidak sejalan dengan *stakeholder theory* namun sejalan dengan *legitimacy theory*.
2. Iqbal Bukhori (2012) pada penelitiannya yang berjudul Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi, jumlah dewan komisaris dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Jumlah dewan yang besar menguntungkan perusahaan dari sudut pandang pengelolaan sumber daya.
3. Tiara Mega Pratiwi (2014) pada penelitiannya yang berjudul Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham menunjukkan bahwa model empiris dari penelitian ini ternyata stabil. Sedangkan secara parsial variable CR, ROA, DER, NPM, dan EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham.
4. Pramita Ika Mawarni (2017) pada penelitiannya yang berjudul Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages* menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Bayu Eko Hariyawan (2017) pada penelitiannya yang berjudul Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Sebagai Moderating menunjukkan bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif

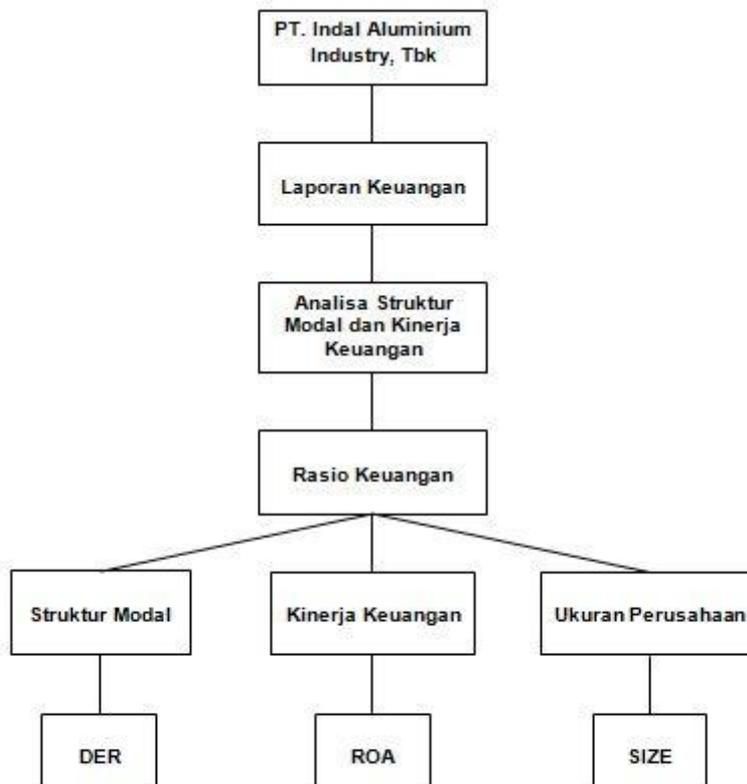
struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang moderasi pertumbuhannya. Dan pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang moderasi pertumbuhan perusahaan, memperlemah hubungannya.

- Eka Indriyani (2017) pada penelitiannya yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan. Dan koefisien determinasi menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen terhadap variabel independen sebesar 41,5% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Kerangka Berfikir

Berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah, dan landasan teori pada penelitian ini. Maka kerangka berfikir yang dipakai oleh peneliti untuk menganalisa hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan terhadap ukuran perusahaan pada PT. Indal Aluminium Industry Tbk adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Berfikir

Gambar 2.1 Kerangka Berfikir

Hubungan Struktur Modal Terhadap Ukuran Perusahaan

Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur

modal yang benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena struktur penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap ukuran

perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah hutang dengan modal.

Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Meythi, 2016).

Dengan demikian ukuran perusahaan pun juga menjadi lebih besar. Ini berarti semakin besar struktur modalnya maka ukuran perusahaan juga akan semakin meningkat. Akan tetapi perusahaan tidak akan mungkin menggunakan hutang 100% dalam struktur modalnya. Hal itu disebabkan karena semakin besar hutang berarti semakin besar pula resiko keuangan perusahaan.

Resiko yang dimaksud adalah resiko *financial* yaitu resiko yang timbul karena ketidakmampuan perusahaan membayar bunga dan angsuran pokok dalam keadaan ekonomi yang buruk. Dalam kondisi demikian semakin besar hutang maka ukuran perusahaan akan menurun. Perusahaan harus mampu menentukan besarnya hutang, karena dengan adanya hutang sampai batas tertentu akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Akan tetapi bila jumlah hutang lewat dari batas tertentu justru akan menurunkan ukuran perusahaan. Jadi dapat diketahui bahwa struktur modal berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. Dimana pernyataan ini didukung oleh teori MM yaitu struktur modal mempengaruhi ukuran perusahaan.

Hubungan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Ukuran Perusahaan

Proses pengembangan pengukuran kinerja keuangan perusahaan ini akan memungkinkan suatu perusahaan untuk menentukan misi dan menetapkan tujuan pencapaian hasil tertentu. Disamping itu dapat juga dipilih metode pengukuran kinerja keuangan perusahaan untuk melihat kesuksesan program yang ada. Disisi lain adanya kinerja keuangan

perusahaan membuat pihak legislatif dapat memfokuskan perhatian dan hasil yang didapat, memberikan evaluasi yang benar terhadap pelaksanaan anggaran serta melakukan diskusi mengenai usulan-usulan program baru.

Selain itu dengan adanya kinerja perusahaan, secara otomatis akan tercipta akuntabilitas di seluruh lini perusahaan, dari lini terbawah sampai lini teratas. Lini teratas pun kemudian akan bertanggung jawab kepada pihak legislatif.

Jadi dapat diketahui dari uraian diatas bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap ukuran perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ditinjau dari karakteristik masalah, penelitian ini dikategorikan pada penelitian deskriptif kuantitatif non-statistik. Deskriptif kuantitatif non-statistik merupakan suatu metode yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data atau sampel yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. (Sugiyono, 2013:29)

Berdasarkan teori tersebut, maka penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif deskriptif non-statistik. Karena data yang diperoleh dari sampel populasi penelitian dianalisis sesuai dengan metode deskriptif kuantitatif non-statistik yang digunakan kemudian diinterpretasikan. (Sugiyono, 2013:14). Adapun gambaran dari objek penelitian ini adalah PT. Indal Aluminium Industry Tbk.

Populasi dan Sampel Pengertian Populasi

Menurut Sugiyono (2016:80), Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan manufaktur

PT. Indal Aluminium Industry Tbk. periode 2012-2017.

Pengertian Sampel

Sampel adalah bagian dari sejumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang digunakan untuk penelitian. Apabila populasi yang besar, penelitian tidak mungkin mengambil semua untuk penelitian, maka penelitian dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Apa yang dipelajari dari sampel, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi tersebut (V. Wiratna Sujarweni, 2014:65).

Sampel penelitian ini adalah struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, dan ukuran perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yaitu laporan neraca dan laporan laba-rugi yang didapat dari website resmi PT. Indal Aluminium Industry Tbk. mulai dari tahun 2012-2017.

Definisi Operasional Variabel

Dalam sebuah penelitian terdapat beberapa variabel yang harus ditetapkan dengan jelas sebelum mulai pengumpulan data. Menurut Sugiyono (2016:38) definisi variabel penelitian adalah:

Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel struktur modal, variabel kinerja keuangan dan variabel ukuran perusahaan.

Dari ketiga variabel tersebut yaitu struktur modal, kinerja keuangan perusahaan, dan ukuran perusahaan pada PT. Indal Aluminium Industry Tbk, dimana yang hasil perhitungannya diperoleh dengan cara menganalisis data-data yang ada dilaporan keuangan dengan menggunakan rumus DER (*Debt to Equity Ratio*) untuk menghitung struktur modal, ROA (*Return on Asset*) untuk menghitung kinerja keuangan, dan *Size* untuk menghitung ukuran perusahaan dan hasilnya nanti akan dibandingkan pertahun mulai dari tahun 2012-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dilihat dari cara peneliti memperoleh data yang diperlukan dalam proses penelitian. Teknik pengumpulan data tersebut meliputi :

1. Studi Kepustakaan / *Library Research*
Pengumpulan data dalam penelitian ini berupa bahan-bahan teori atau konsep yang didapat dari perpustakaan berupa literatur, dan artikel/jurnal ilmiah (*English and Indonesian journals*) yang dapat mendukung sebagai bahan kajian penelitian dan juga sebagai landasan untuk menganalisa permasalahan.
2. Studi Lapangan / *Field Research*
Field Research adalah metode pengumpulan data dengan cara mengadakan pengamatan langsung terhadap obyek yang diteliti. Dalam penelitian ini data yang dikumpulkan berasal dari dokumentasi yang diperoleh dari laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laba rugi PT. Indal Aluminium Industry Tbk. tahun 2012-2017, serta data lainnya berupa profil dan ruang lingkup perusahaan.

Sumber dan Pengumpulan Data

Sumber Data

Data Primer

Menurut Sugiyono (2015) data primer adalah sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data.

Data Sekunder

Menurut Sugiyono (2015) data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini untuk memenuhi keperluan penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari www.Indalcorp.com yaitu tentang laporan tahunan PT. Indal Aluminium Industry Tbk.

Pengumpulan Data

Pengumpulan data sekunder diambil dengan teknik dokumentasi dan teknik pengumpulan data historis

perusahaan yang telah di dokumentasikan dan masih berlaku saat ini. Kemudian dilakukan rekapitulasi sesuai kebutuhan penelitian.

Analisis Data

Analisis data diartikan sebagai upaya data yang sudah ada kemudian diolah dengan statistik dan dapat digunakan untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian (Sujarweni, 2015:121).

Dalam penelitian ini kuantitatif deskriptif tanpa menggunakan pengujian statistik, namun penelitian ini hanya menganalisis data dengan cara menghitung melalui rumus *Size*, *DER (Debt to Equity Ratio)*, dan *ROA (Return on Asset)* dengan data-data yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur PT. Indal Aluminium Industry Tbk, yaitu laporan neraca dan laporan laba – rugi periode 2012-2017.

1. Menghitung ukuran perusahaan dengan menggunakan rumus *Size* perusahaan manufaktur PT. Indal Aluminium Industry Tbk. periode 2012-2017.
2. Menghitung struktur modal dengan menggunakan rumus *DER (Debt to Equity Ratio)* perusahaan manufaktur PT. Indal Aluminium Industry Tbk. periode 2012-2017.

3. Menghitung kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rumus *ROA (Return on Asset)* perusahaan manufaktur PT. Indal Aluminium Industry Tbk. periode 2012-2017 berdasarkan rasio keuangan.
4. Memberikan kesimpulan mengenai ukuran perusahaan, struktur modal, dan kinerja keuangan Perusahaan Manufaktur PT. Indal Aluminium Industry Tbk. periode 2012-2017.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Struktur Modal

Struktur Modal pada penelitian ini diukur dengan menghitung *DER (Debt to Equity Ratio)* dari perusahaan sampel. *DER* dihitung dengan cara membagi total utang pada perusahaan dengan total modalnya. Penelitian ini menggunakan *DER* karena dapat memberikan informasi kepada investor mengenai berapa tingkat perbandingan hutang dengan modal yang dapat dijamin oleh perusahaan apabila investor akan menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan. Hal ini akan mendorong manajer untuk memberikan informasi yang lebih detail karena mereka ingin meyakinkan investor terhadap struktur modal yang dimiliki perusahaan.

Untuk data mengenai *DER* perusahaan sampel lainnya dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.2
PERHITUNGAN STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR
PT. INDAL ALUMINIUM INDUSTRY Tbk
PERIODE 2012-2017

No	PERIODE	AKUN		PERHITUNGAN DER
		TOTAL HUTANG	TOTAL MODAL	
1.	2012	Rp 483.005.957.440,00	Rp 129.218.262.395,00	3,74
2.	2013	Rp639.563.606.250,00	Rp 126.317.803.126,00	5,06
3.	2014	Rp 751.439.553.825,00	Rp 145.842.103.885,00	5,15
4.	2015	Rp 1.090.438.393.880,00	Rp 239.820.902.657,00	4,55
5.	2016	Rp 1.081.015.810.782,00	Rp 258.016.602.673,00	4,19
6.	2017	Rp 936.511.874.370,00	Rp 277.404.670.750,00	3,38

RUMUS :

$$DER (Debt to Equity Ratio) = \frac{Total Debt}{Total Equity}$$

Perhitungan DER pada tahun 2012 sebagai berikut :

$$DER (Debt to Equity Ratio) = \frac{Rp 483.005.957.440,00}{Rp 129.218.262.395,00} = 3,74$$

Perhitungan DER pada tahun 2013 sebagai berikut :

$$DER (Debt to Equity Ratio) = \frac{Rp 639.563.606.250,00}{Rp 126.317.803.126,00} = 5,06$$

Perhitungan DER pada tahun 2014 sebagai berikut :

$$DER (Debt to Equity Ratio) = \frac{Rp 751.439.553.825,00}{Rp 145.842.103.885,00} = 5,15$$

Perhitungan DER pada tahun 2015 sebagai berikut :

$$DER (Debt to Equity Ratio) = \frac{Rp 1.090.438.393.880,00}{Rp 239.820.902.657,00} = 4,55$$

Perhitungan DER pada tahun 2016 sebagai berikut :

$$DER (Debt to Equity Ratio) = \frac{Rp 1.081.015.810.782,00}{Rp 258.016.602.673,00} = 4,19$$

Perhitungan DER pada tahun 2017 sebagai berikut :

$$DER (Debt to Equity Ratio) = \frac{Rp 936.511.874.370,00}{Rp 277.404.670.750,00} = 3,38$$

Perhitungan rata-rata struktur modal dari tahun 2012-2017 sebagai berikut:

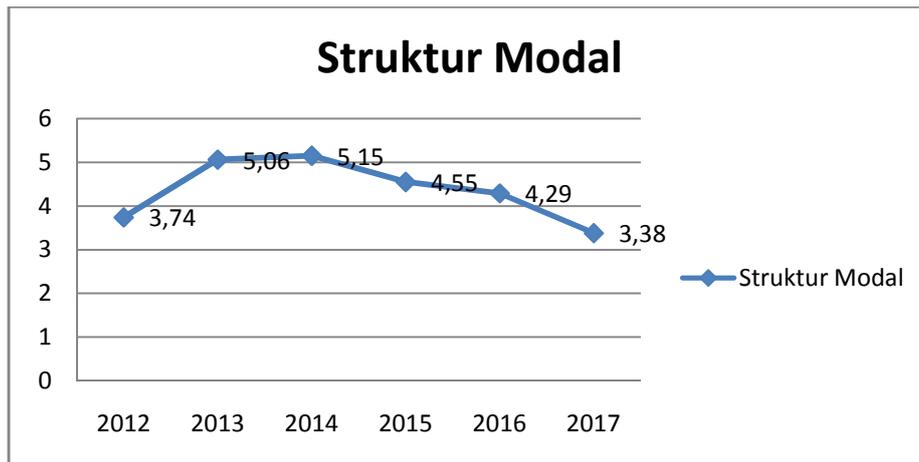
$$RATA^2 = \frac{DER 2012 + DER 2013 + DER 2014 + DER 2015 + DER 2016 + DER 2017}{6 PERIODE}$$
$$RATA^2 = \frac{3,74 + 5,06 + 5,15 + 4,55 + 4,19 + 3,38}{6 PERIODE} \times 100\% = 2,607\%$$

Jadi jika nilai rata-rata struktur modal PT. Indal Aluminium Industry Tbk adalah 2,607%, maka keadaan perusahaan pada tahun 2014 sangat baik karena berada di atas nilai rata-rata struktur modal yaitu sebesar 5,15%. Untuk tahun 2012, 2013, 2015, 2016 dan 2017 kondisinya baik karena berada di atas nilai rata-rata struktur modal yaitu sebesar 3,74%, 5,06%, 4,55%, 4,19% dan 3,38%.

Perkembangan struktur modal di tahun 2012 ke tahun 2013 mengalami kenaikan yaitu sebesar 1,32%, lalu ditahun 2013 ke tahun 2014 mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,09%. Namun perkembangan struktur modal di tahun

2014 ke thun 2015 mengalami penurunan yaitu sebesar 0,6%, ditahun 2015 ke tahun 2016 mengalami penurunan yaitu sebesar 0,36%, dan begitu pula ditahun 2016 ke tahun 2017 mengalami penurunan yaitu sebesar 0,81%.

Artinya perkembangan struktur modal PT. Indal Aluminium Industry Tbk dari tahun 2012 sampai tahun 2017 kondisinya belum stabil di karenakan dari tahun 2014 ke tahun 2017 di setiap tahunnya mengalami penurunan yang mencapai 1,77%. Jika digambarkan menggunakan diagram yaitu sebagai berikut:



Gambar 4.2 Diagram Hasil Perubahan Struktur Modal PT. Indal Aluminium Industri Tbk Setiap Periode

Kinerja Keuangan

Struktur Modal pada penelitian ini diukur dengan menghitung ROA (*Return on Asset*) dari perusahaan sampel. ROA dihitung dengan cara membagi laba bersih pada perusahaan dengan total asetnya. Penelitian ini menggunakan ROA karena dapat memberikan informasi

kepada investor mengenai sehat atau tidaknya akan keadaan keuangan perusahaan yang dapat dijamin oleh perusahaan apabila investor akan menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan. Untuk data mengenai ROA perusahaan sampel lainnya dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

**Tabel 4.3
PERHITUNGAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR
PT. INDAL ALUMINIUM INDUSTRY Tbk
PERIODE 2012-2017**

No	PERIODE	AKUN		PERHITUNGAN ROA
		LABA BERSIH	TOTAL ASSET	
1.	2012	Rp 23.155.488.541,00	Rp 612.224.219.835,00	0,04
2.	2013	Rp 5.019.540.731,00	Rp 765.881.409.376,00	0,01
3.	2014	Rp 22.058.700.759,00	Rp 897.281.657.710,00	0,02
4.	2015	Rp 57.114.061.880,00	Rp 1.330.259.296.537,00	0,04
5.	2016	Rp 58.097.472.991,00	Rp 1.339.032.413.455,00	0,04
6.	2017	Rp 52.292.073.203,00	Rp 1.213.916.545.120,00	0,04

RUMUS :

$$ROA (Return on Assets) = \frac{Laba Bersih}{Total Aset}$$

Perhitungan ROA pada tahun 2012 sebagai berikut :

$$ROA (Return on Assets) = \frac{Rp 23.155.488.541,00}{Rp 612.224.219.835,00} = 0,04$$

Perhitungan ROA pada tahun 2013 sebagai berikut :

$$ROA \text{ (Return on Assets)} = \frac{\text{Rp } 5.019.540.731,00}{\text{Rp } 765.881.409.376,00} = 0,01$$

Perhitungan ROA pada tahun 2014 sebagai berikut :

$$ROA \text{ (Return on Assets)} = \frac{\text{Rp } 22.058.700.759,00}{\text{Rp } 897.281.657.710,00} = 0,02$$

Perhitungan ROA pada tahun 2015 sebagai berikut :

$$ROA \text{ (Return on Assets)} = \frac{\text{Rp } 57.114.061.880,00}{\text{Rp } 1.330.259.296.537,00} = 0,04$$

Perhitungan ROA pada tahun 2016 sebagai berikut :

$$ROA \text{ (Return on Assets)} = \frac{\text{Rp } 58.097.472.991,00}{\text{Rp } 1.339.032.413.455,00} = 0,04$$

Perhitungan ROA pada tahun 2017 sebagai berikut :

$$ROA \text{ (Return on Assets)} = \frac{\text{Rp } 52.292.073.203,00}{\text{Rp } 1.213.916.545.120,00} = 0,04$$

Perhitungan rata-rata kinerja keuangan dari tahun 2012-2017 sebagai berikut:

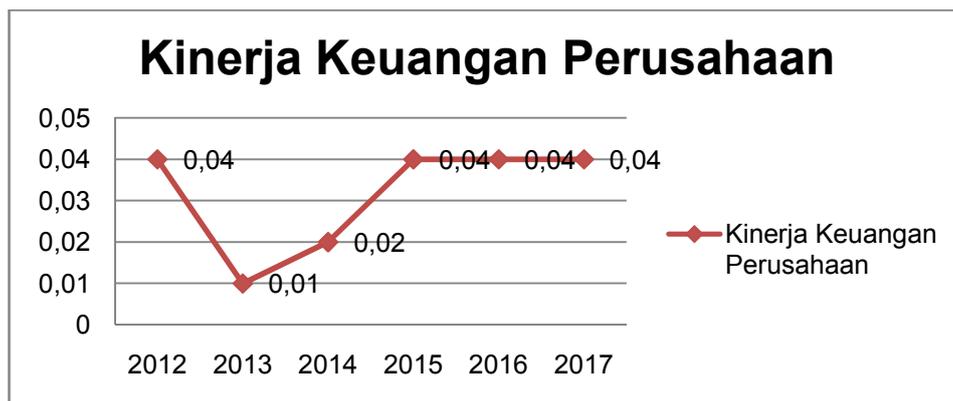
$$RATA^2 = \frac{ROA \text{ 2012} + ROA \text{ 2013} + ROA \text{ 2014} + ROA \text{ 2015} + ROA \text{ 2016} + ROA \text{ 2017}}{6 \text{ PERIODE}}$$

$$RATA^2 = \frac{0,04 + 0,01 + 0,02 + 0,04 + 0,04 + 0,04}{6 \text{ PERIODE}} \times 100\% = 3\%$$

Jadi jika nilai rata-rata dari kinerja keuangan PT. Indal Aluminium Industry Tbk adalah 3%, maka keadaan perusahaan pada tahun 2013 sangat buruk karena berada di bawah nilai rata-rata dari kinerja keuangan yaitu sebesar 0,01 (1%), begitu pula pada tahun 2014 kondisinya kurang baik karena masih berada di bawah nilai rata-rata dari kinerja keuangan yaitu sebesar 0,02 (2%). Pada tahun 2012, 2015, 2016 dan 2017 kondisinya juga baik karena mendekati di

atas nilai rata-rata dari kinerja keuangan yaitu sebesar 0,04 (4%).

Artinya kondisi kinerja keuangan PT. Indal Aluminium Industry Tbk tergolong stabil di karenakan dari tahun 2014 ke tahun 2017 di setiap tahunnya mengalami peningkatan walaupun sempat mengalami penurunan di tahun 2012 ke tahun 2013. Jika digambarkan menggunakan diagram yaitu sebagai berikut :



Gambar 4.3 Diagram Hasil Perubahan Kinerja Keuangan PT. Indal Aluminium Industri Tbk Setiap Periode

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menghitung

Log size dari perusahaan sampel. Size dihitung dengan cara logaritma dari total aset. Penelitian ini menggunakan Size

karena dapat memberikan informasi kepada investor mengenai kemampuan perusahaan dari nilai total aset nya.

Untuk data mengenai Size perusahaan sampel lainnya dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.4
PERHITUNGAN UKURAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR
PT. INDAL ALUMINIUM INDUSTRY Tbk
PERIODE 2012-2017

NO	PERIODE	TOTAL ASET	PERHITUNGAN SIZE
1	2012	Rp 612.224.219.835,00	11,79
2	2013	Rp 765.881.409.376,00	11,88
3	2014	Rp 33.183.307.818,00	10,52
4	2015	Rp 57.114.061.880,00	10,76
5	2016	Rp 58.097.472.991,00	10,76
6	2017	Rp 52.292.073.203,00	10,71

RUMUS :

$$Size = \text{Logarithm natural of total assets}$$

Perhitungan Size pada tahun 2012 sebagai berikut :

$$Size = \text{Rp } 612.224.219.835,00 = 11,79$$

Perhitungan Size pada tahun 2013 sebagai berikut :

$$Size = \text{Rp } 765.881.409.376,00 = 11,88$$

Perhitungan Size pada tahun 2014 sebagai berikut :

$$Size = \text{Rp } 33.183.307.818,00 = 10,52$$

Perhitungan Size pada tahun 2015 sebagai berikut :

$$Size = \text{Rp } 57.114.061.880,00 = 10,76$$

Perhitungan Size pada tahun 2016 sebagai berikut :

$$Size = \text{Rp } 58.097.472.991,00 = 10,76$$

Perhitungan Size pada tahun 2017 sebagai berikut :

$$Size = \text{Rp } 52.292.073.203,00 = 10,71$$

Perhitungan rata-rata ukuran perusahaan dari tahun 2012-2017 sebagai berikut :

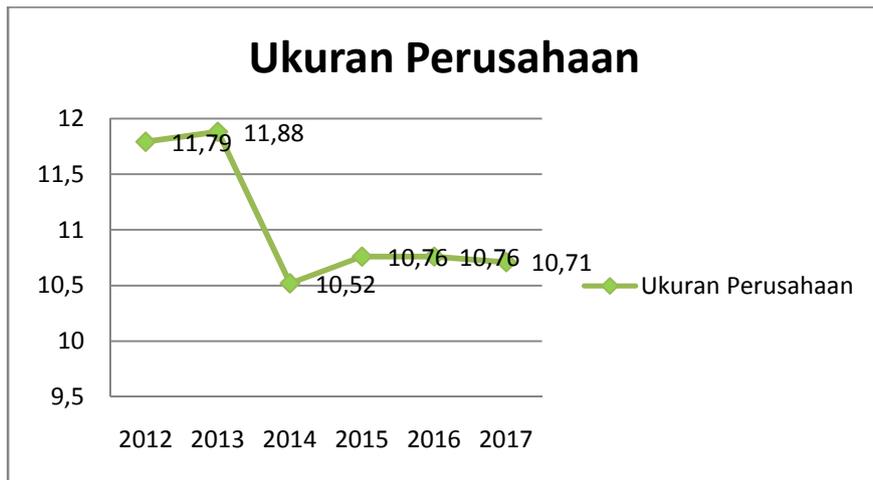
$$RATA^2 = \frac{Size\ 2012 + Size\ 2013 + Size\ 2014 + Size\ 2015 + Size\ 2016 + Size\ 2017}{6\ PERIODE}$$

$$RATA^2 = \frac{11,79 + 11,88 + 10,52 + 10,76 + 10,76 + 10,76}{6\ PERIODE} \times 100\% = 6,642\%$$

Jadi jika nilai rata-rata dari ukuran perusahaan PT. Indal Aluminium Industry Tbk adalah 6,642%, maka keadaan perusahaan pada tahun 2013 sangat baik karena berada jauh di atas nilai rata-rata dari ukuran perusahaan yaitu sebesar 11,88%, begitu pula pada tahun 2012, 2014, 2015, 2016, dan 2017 kondisinya juga cukup baik karena berada di atas nilai rata-rata dari ukuran perusahaan

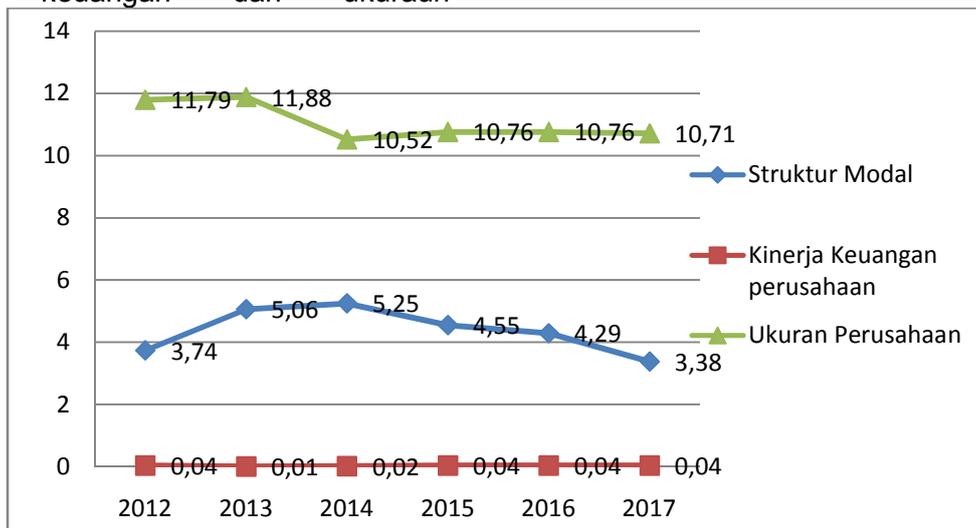
yaitu sebesar 11,79%, 10,52%, 10,76%, 10,76% dan 10,71%.

Artinya kondisi ukuran perusahaan PT. Indal Aluminium Industry Tbk sangat sehat di karenakan dari tahun 2012 ke tahun 2017 di setiap tahunnya berada di atas nilai rata-rata. Jika digambarkan menggunakan diagram yaitu sebagai berikut :



Gambar 4.4 Diagram Hasil Perubahan Ukuran Perusahaan PT. Indal Aluminium Industri Tbk Setiap Periode

Sedangkan variabel yang dominan perusahaan dapat dijelaskan pada diagram dibawah ini: dari hasil perubahan struktur modal, kinerja keuangan dan ukuraun



Gambar 4.5 Diagram Hasil Perubahan Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan PT. Indal Aluminium Industri Tbk Setiap Periode

Berdasarkan gambar 4.5 dapat dijelaskan bahwa variabel yang paling dominan dalam penelitian ini adalah pada ukuran perusahaan yang ditandai dengan garis yang berwarna hijau dengan mempunyai nilai perhitungan size diatas nilai rata-rata dari tahun 2012 dan 2013 yaitu 11,79 dan 11,88 yang berarti sangat baik meskipun adanya penurunan pada tahun 2014,2015,2016 dan 2017 menjadi

10,52%, 10,76%, 10,76% dan 10,71%. tetapi tetap stabil berada diatas rata-rata.

Sedangkan untuk variabel kinerja keuangan pada garis diagram warna merah dapat dijelaskan ketidak dominan variabel ini karena adanya ketidak konsistenan dalam kinerja keuangan karena pada tahun periode 2013 dan 2014 mengalami penurunan di bawah rata-rata yaitu 0,01 dan 0,002 dan kembali mengalami kenaikan pada tahun

2012,2015,2016 dan 2017 meskipun sedikit diatas rata-rata yaitu dengan nilai 0,04.

Dan tidak dominannya variabel struktur modal yang dijelaskan oleh garis diagram warna biru karena didapatnya struktur modal yang ketidakstabilan dengan adanya penurunan pada tiga tahun terakhir dengan nilai penurunan terbesar yaitu 0,81% sehingga dapat berdampak pada pihak eksternal.

PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini telah dijelaskan bahwa menggunakan sampel struktur modal, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan pada PT. Indal Aluminium Industry Tbk dengan masa periode penelitian selama 6 tahun yakni dimulai dari tahun 2012-2017.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, diperoleh hasil yang berbeda setiap tahunnya baik dari struktur modal, kinerja keuangan dan ukuran perusahaan. Dari hasil penelitian ini didapatkan bahwa nilai struktur modal mengalami kenaikan di tahun 2012 ke tahun 2013 sebesar 1,32% dan di tahun 2013 ke tahun 2014 sebesar 0,09%. Namun nilai struktur modal juga mengalami penurunan di tahun 2014 ke tahun 2015 mengalami penurunan sebesar 0,6%, ditahun 2015 ke tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,36%, dan begitu pula ditahun 2016 ke tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 0,81%.

Hasilnya menunjukkan bahwa berdampak negatif bagi perusahaan jika dilihat dari 3 tahun terakhir nilai struktur modal yang terus menerus menurun, dengan ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan tersebut masih belum mampu dalam hal melunasi kewajiban dari pihak eksternal.

Untuk kinerja keuangan juga mengalami kenaikan di tahun 2013 ke tahun 2014 yaitu sebesar 0,01 (1%) dan di tahun 2014 ke tahun 2015 yaitu sebesar 0,02 (2%), begitu pula di tahun 2015-2017 tidak ada perubahan yang berarti kondisi stabil setelah mengalami penurunan yang begitu drastis di tahun 2012 ke tahun 2013 yaitu sebesar 0,03 (3%). Dalam kondisi seperti ini para investor-investor

akan lebih semangat jika ingin menanamkan sahamnya ke perusahaan tersebut karena bisa mengatasi penurunan nilai dari kinerja keuangan ketika kondisi buruk.

Jika kita melihat dari sisi perhitungan ukuran perusahaan di tahun 2013 yaitu sebesar 11,88%, begitu pula pada tahun 2012, 2014, 2015, 2016, dan 2017 yaitu sebesar 11,79%, 10,52%, 10,76%, 10,76% dan 10,71%. Maka kondisi seperti ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tersebut sangat sehat dan para investor-investor akan lebih yakin untuk menanamkan modalnya.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang sudah dijelaskan pada bab IV, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

Variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap ukuran perusahaan, hal tersebut dikarenakan tiga periode terakhir nilainya setiap tahunnya mengalami penurunan yaitu mencapai 1,77% bisa dilihat pada tabel 4.2. Sedangkan variabel kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan, hal tersebut dikarenakan ada kenaikan yang mencapai 0,03 atau sebesar 3% bisa dilihat pada tabel 4.3.

Saran Untuk Perusahaan

Berdasarkan kesimpulan yang di tarik dari hasil perhitungan yang menggunakan rumus menurut para ahli tersebut, maka saran yang dapat diberikan sebagai berikut :

Perusahaan disarankan agar memperhatikan kondisi struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan agar ukuran perusahaan tersebut bisa di nyatakan sehat. Hal tersebut dikarenakan apabila struktur modal dan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam kondisi tidak baik atau tidak stabil, maka secara otomatis ukuran perusahaan akan dinyatakan tidak sehat. Dan dengan terjadinya hal tersebut akan merugikan perusahaan sendiri, karena akan mempengaruhi jumlah investor-investor untuk menanamkan modal atau sahamnya dalam perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA BUKU

- Agus, Sartono. (2014). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF
- Brigham dan Huston. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Dua, Edisi Kesebelas, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto, Penerbit Saleba Empat: Jakarta.
- _____. (2015). *Dasar-dasar manajemen keuangan* Jilid 1 Edisi11. Jakarta : Salemba Empat
- Fahmi, Irham. 2013. *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- _____. 2015. *Pengantar Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung: Alfabeta
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya, Edisi pertama*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim, 2014, Analisis Laporan Keuangan. Edisi tujuh. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Harahap, S. S. (2013). *Teori Akuntansi* Edisi Revisi 2011. Jakarta: Rajawali Express
- _____. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Cetakan Kesebelas. Penerbit Rajawali Pers. Jakarta.
- _____. 2015. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Harjito, A., dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Ketiga. BPF. Yogyakarta.
- Hery. 2015. *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT Grasindo.
- Husnan, Suad. (2013). *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. Yogyakarta : BPF.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standart Akuntansi Keuangan. PSAK No.1 : Penyajian Laporan Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers : Jakarta.
- _____. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Munawir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- _____. 2015. *Analisa laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Noor, Juliansyah. 2015. *Metode Penelitian Skripsi, Tesis, Disertasi, dan Karya Ilmiah, Cetakan Ke-5*. Prenamedia Group. Jakarta.
- Peraturan UU No. 20 Tahun 2008 pasal 1. *Tentang usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar*.
- PSAK No.1 (Revisi 2013). *Tentang Laporan Keuangan*.
- Sarwono, Jonathan. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif & Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Manajemen*. Alfabeta. Bandung.
- _____. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Penerbit CV. Alfabeta: Bandung.
- _____. 2016. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Penerbit CV. Alfabeta: Bandung.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*, Cetakan Pertama. Pustaka Baru Press. Yogyakarta.
- _____. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*, Cetakan Pertama. Pustaka Baru Press. Yogyakarta.
- Sumarsan, Thomas. 2013. *Perpajakan Indonesia* (Vol 3). Jakarta: PT. Indeks. Andi Candra

Yusuf, A. Muri. 2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif & Gabungan Edisi Pertama*. Prenada Media Group. Jakarta.

JURNAL

Aljifri, Khaled, Abdulkareem, Alzarouni, Chew, Ng, Mohammad Iqbal, Tahir. (2014). The Association Between Firm Characteristics and Corporate Financial Disclosures: Evidence From UAE Companies. *The International Journal of Business and Finance Research*. 8(1), 101-123.

Aziz, Hilman Abdul, 2016, " *Pengaruh Profitabilitas Dan Tingkat Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2014*, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.

Baringin, Desi Kristina Natalia. 2014. *Proposal Laporan Akhir : Tinjauan terhadap Rasio Likuiditas dan Profitabilitas atas Laporan Keuangan pada CV Wira Karya Ogan Ilir Indralaya Sumsel*. Palembang: Politeknik Negeri Sriwijaya.

Christiawan, Yulius Jogi, dan Josua Tarigan. *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja Dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol 9, No 1.

Ernawati, Dewi, 2016, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 4.4.

Herawati, Titin. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan hutang, dan Profitabilitas, terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Universitas Negeri Padang*.

Ida Bagus Made Dwija Bhawa dan Made Rusmala Dewi. 2015. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal*. E-

Jurnal Manajemen Unud Vol. 4 No. 7 2015: 1949-1966.

Insiroh, Lusua 2014, *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal*.

Kartika, Dana, 2014. *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud).

Naibaho, Andreas, Topowijono dan Azizah, Devi Farah. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Property and Real state yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 28 (1): Hal. 131-142. Universitas Brawijaya. Malang.

Prasetyorini, Bhukti Fitri, (2013), Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 1, No. 1, hal. 183-196.

Restuwulan. 2013. *Pengaruh Asimetri dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba*. Skripsi.

Supriyanto, Achmad Sani dan Vivin Maharani. 2013. *Metode Penelitian Sumber Daya Manusia Teori, Kuisisioner, dan Analisis Data*. Malang : UIN-Malang Press.

Utami, Laksita. (2013). Pengaruh Return On Assets, Tangibility dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

WEBSITE

www.lindalcorp.com

