

PENGARUH KEBIJAKAN OPERASIONAL DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP KUNERJA KEUANGAN PADA PT ALBA PUTRA JOMBANG

Edwin Agus Buniarto

STIE Indonesia - Malang

Buniarto@yahoo.com

Abstract

The aims of this study is to examine the financial performance in PT Alba Putra Jombang Resident. This study used data from financial statement of the PT Alba Putra Jombang Resident this study also used 36 month financial statement as the sample. Field research was applied, data collection uses documentation technique. There is one statistical analysis used in this study, that is double regression linier with SPSS software. This study is used to analyse three variables, those are Operational Policy, Capital structure and financial performance..

The result of this study found that operational Policy and capital structure influence to financial performance of the firm during 2013 – 2015. The result also show that financial structure influence financial performance more than operational Policy is influencing financial performance.

Key words : operational Policy, capital structure and financial Performance

PENDAHULUAN

Pendanaan dalam arti luas meliputi semua aktivitas perusahaan yang berkaitan dengan usaha mendapatkan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut seefisien mungkin. Dalam melakukan aktivitasnya perusahaan akan selalu berhadapan dengan masalah modal, karena masalah ini mengandung begitu banyak aspek dan risiko, akibatnya pihak manajemen harus mempertimbangkan sumber pendanaan perusahaan secara bijaksana dan penuh perhitungan sehingga kinerjanya dapat menjadi lebih baik. Keputusan pendanaan pada dasarnya berkaitan dengan pemilihan sumber dana oleh perusahaan. Myers (1984) mengemukakan bahwa *static trade off theory* dan *pecking order theory* adalah teori yang mendasari keputusan pendanaan perusahaan.

Adapun berbagai risiko yang mempengaruhi kinerja perusahaan yang perlu diperhatikan oleh pihak manajer terdiri dari dua jenis risiko, yaitu risiko makro ekonomi dan risiko mikro ekonomi. Risiko makro ekonomi mencakup;

a. Risiko Perekonomian

Berbagai risiko ekonomi mempunyai hubungan erat dengan kondisi umum perekonomian nasional, perubahan tak terduga seperti penurunan tingkat pertumbuhan ekonomi, lonjakan inflasi, tingkat suku bunga yang sangat tinggi, fluktuasi mata uang atau bahkan harga energi yang tinggi. Semua faktor yang seperti tidak mempunyai

hubungan satu sama lain ini dapat memberi efek negatif bagi kinerja perusahaan.

b. Risiko Sosial dan Kemanan

Perkembangan sosial yang negatif di Indonesia (seperti huru-hara dan kerusuhan sosial yang lain) mempunyai pengaruh negatif untuk bisnis. Untuk itu, perkembangan bisnis strategis atau peningkatan jumlah cabang harus dipelajari dengan teliti, sambil mengawasi keadaan sosial dan keamanan.

c. Risiko Kebijakan Fiskal dan Moneter

Kebijakan moneter dan fiskal dapat mempengaruhi operasional perusahaan. Dalam era keuangan yang ketat, Perusahaan harus dapat mengimbangi efek kebijakan tersebut dengan mencari sumber dana alternatif, seperti pasar modal atau sumber dana luar negeri. Sumber dana yang lancar akan memberi pengaruh jangka panjang yang baik untuk sebuah pemimpin pasar. Dalam waktu yang sama, seluruh peningkatan suku bunga harus bisa diimbangi dengan strategi pendanaan yang terpadu; perusahaan harus terus menerus mencari strategi pendanaan yang kreatif dan menghasilkan.

Krisis moneter Indonesia sangat berpengaruh pada merosotnya kinerja PT Alba Putra Kabupaten Jombang, sehingga manajemen mengambil langkah untuk segera memperbaiki kinerja dan struktur keuangannya. PT Alba Putra Jombang yang bergerak dalam berbagai usaha termasuk penyedia jasa keuangan bagi seluruh masyarakat Jombang,

merupakan sebuah usaha bersama yang strategis, tetapi relatif belum bisa menunjukkan kinerja yang memuaskan. Kurang maksimalnya manajemen keuangan juga menjadi salah satu faktor menurunnya kinerja keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang pada awal krisis ekonomi lalu.

Pertumbuhan perusahaan (aset) yang berkelanjutan adalah tingkat di mana penjualan perusahaan dapat tumbuh tergantung pada bagaimana dukungan aset terhadap peningkatan penjualan dan bagaimana dan yang tersedia (berupa *current liabilities, debt, retained earnings*, dan *new sales*) terhadap pertumbuhan aset, dengan asumsi bahwa Perusahaan mau dan mampu menyediakan *new debt* dan *new equity* (Shapiro, 2012). Asumsi ini untuk mengatasi keterbatasan *financial* terhadap pertumbuhan (Tambunan, 2010).

Tujuan Perusahaan sebagai usaha perekonomian masyarakat memberikan pelayanan Perusahaan yang berkualitas untuk meningkatkan kesehatan dan kesejahteraan masyarakat, membantu perekonomian daerah, merupakan salah satu keinginan PT Alba Putra Kabupaten Jombang sebagai wadah bagi masyarakat yang ingin memajukan perekonomiannya juga harus mampu menghasilkan kinerja yang baik, sesuai norma-norma bisnis yang sehat. Sebagai suatu badan usaha yang bergerak di bidang pelayanan masyarakat, PT Alba Putra Kabupaten Jombang memiliki visi “Menjadi perusahaan Yang Terkemuka dan tersehat di Indonesia dan dengan misi : Meningkatkan dan mengutamakan pelayanan, Meningkatkan profesionalisme SDM, Meningkatkan kinerja Manajemen dan menjaga kualitas produknya. Dari latar belakang di atas, dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut :

2. Rumusan Masalah

1. Apakah keputusan operasional berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang secara parsial?
2. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang secara parsial?
3. Apakah keputusan operasional dan keputusan pendanaan secara bersama berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang?

3. Tujuan Penelitian

Berdasar rumusan masalah penelitian di atas dapat dikemukakan tujuan penelitian ini adalah :

1. Menganalisis dan membuktikan besarnya pengaruh keputusan operasional terhadap kinerja keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang secara parsial.

2. Menganalisis dan membuktikan besarnya pengaruh keputusan pendanaan terhadap kinerja keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang secara parsial
3. Menganalisis dan membuktikan besarnya pengaruh keputusan operasional dan keputusan pendanaan secara bersama terhadap kinerja keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan (*financing decision*) merupakan keputusan yang harus diambil seorang manajer keuangan dalam hubungannya dengan pendanaan investasinya yang meliputi sumber dana jangka pendek dan sumber dana jangka panjang Gaver & Gaver, (2004).

Sumber Dana Jangka Pendek

Sumber dana jangka pendek merupakan sumber dana yang jatuh temponya paling lama satu tahun dan dikelompokkan menjadi:

- a. Pendanaan spontan adalah sumber dana yang ikut berubah apabila aktivitas perusahaan berubah jumlahnya tergantung pada tingkat operasi perusahaan. Contoh pendanaan spontan adalah hutang dagang, hutang wesel, dan biaya-biaya yang masih harus dibayar.
- b. Pendanaan yang memerlukan negosiasi adalah pendanaan yang mengharuskan perusahaan melakukan negosiasi untuk menambah atau mengurangi dana yang dipergunakan oleh perusahaan. Contoh pendanaan ini adalah hutang bank dalam bentuk kredit jangka pendek atau disebut kredit modal kerja.

Pemilihan seberapa banyak sumber dana jangka pendek akan dipergunakan untuk membiayai aktiva lancar sangat penting karena mempengaruhi likuiditas perusahaan (Brealey & Myers (2003).

Sumber Dana Jangka Panjang

a. Hutang Jangka Panjang

Hutang Jangka panjang merupakan sumber dana yang mempunyai jangka waktu yang relatif lama. Jenis-jenis hutang tersebut adalah obligasi, hipotek, dan kredit investasi.

b. Obligasi

Obligasi merupakan surat tanda hutang dan umumnya tidak dijamin dengan aktiva tertentu, karena itu kalau perusahaan bangkrut, pemegang obligasi akan diperlakukan sebagai kreditur umum.

c. Kredit investasi

Jenis pendanaan ini disediakan oleh perbankan dan masih banyak dimanfaatkan oleh kalangan pengusaha, yang menarik adalah bahwa suku bunga kredit investasi di Indonesia dinyatakan lebih rendah dari suku bunga kredit modal kerja. Meskipun demikian, seringkali suatu klausul yang menyatakan bahwa debitur tidak dapat melunasi kredit investasi yang diambilnya lebih cepat dari jangka waktu yang disepakati membuat tingkat bunga efektif yang ditanggungnya tidak selalu lebih kecil dari tingkat bunga kredit jangka pendek (modal kerja).

d. Hipotek (*mortgage*)

Hipotek merupakan bentuk hutang jangka panjang dengan agunan aktiva tidak bergerak (tanah, bangunan), dalam peristiwa likuidasi kreditur akan dibayar terlebih dulu dari hasil penjualan aktiva tetap yang dipergunakan sebagai agunan. Apabila hasil penjualan aktiva yang diagunkan tersebut belum cukup, maka sisanya menjadi kreditur umum, sama seperti pemilik obligasi.

e. Laba ditahan

Laba ditahan (*Retained earnings*) adalah merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemilik perusahaan.

Kebijakan pendanaan perusahaan yang mengacu pada konsep *pecking order theory* seperti yang dikemukakan oleh Kaplan (1998) akan mengambil keputusan pendanaan dengan pemenuhan dana yang diprioritaskan dengan pada pendanaan internal sebagai sumber pendanaan utama dan bila terjadi kekurangan maka akan dipenuhinya dengan sumber pendanaan eksternal.

Keuntungan lain yang diperoleh dari pendanaan internal adalah dapat memperbesar kapasitas pendanaan dengan pinjaman (*borrowing capacity*) dan memperbesar *financial slack* dalam bentuk kas sekuritas yang *marketable*, kapasitas meminjam serta kemampuan menerbitkan saham baru di kemudian hari bila diperlukan (Kallapur, Sanjay and Mark A. Troumbley, 2004). Apabila kebutuhan pendanaan dirasa kurang melalui pendanaan internal, maka dana akan dipenuhi dari pendanaan eksternal yang berasal dari penjualan saham dan hutang.

Prioritas pendanaan eksternal selanjutnya adalah dengan penerbitan sekuritas *hybrid*, seperti saham preferen dan obligasi konvertibel sebagai

bentuk pendanaan eksternal antara. Pendanaan eksternal semacam ini memiliki sifat dan keunggulan berada di tengah-tengah antara pendanaan eksternal dengan obligasi dan hutang dengan saham (Brigham & Daves, 2007).

Pendanaan eksternal melalui penerbitan saham saham baru merupakan bentuk pendanaan eksternal yang terakhir, sehingga perusahaan tidak akan menerbitkan saham baru kecuali sebagai langkah terakhir (*last resort*). Hal ini dilakukan karena penerbitan saham baru memiliki beberapa implikasi negatif bagi perusahaan, di antaranya adalah: (1) Tingginya biaya penerbitan saham baru yang merupakan biaya penerbitan yang paling mahal, (2) Memungkinkan terjadinya informasi asimetri dan *signaling* yang salah dari para calon investor baru dan para pelaku pasar modal yang akan bereaksi negatif terhadap penerbitan saham baru sehingga terjadi penurunan harga saham, dan (3) Akan memungkinkan terjadinya anggapan bahwa manajemen kurang berusaha untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, karena dengan penerbitan saham baru menyebabkan jumlah pemegang saham akan bertambah dan juga jumlah saham beredar yang akan menurunkan dividen yang dibagikan (Brealy dan Myers, 1996).

Terdapat *inconsistency* antara *trade-off theory* dengan *pecking order theory*. *Trade-off theory* tidak membedakan urutan pemilihan sumber pendanaan. Ekuitas yang bersumber dari laba ditahan atau dari penerbitan saham baru tidak dibedakan. Sedangkan *pecking order theory* membedakan ekuitas yang diperoleh dari laba yang ditahan pada posisi paling atas, dan penerbitan saham baru berada pada urutan bawah.

Metode yang digunakan untuk melakukan pengambilan keputusan terhadap kebijakan pendanaan merupakan suatu hal yang sulit dilakukan. Manajer keuangan harus memilih alternatif pendanaan dengan pertimbangan kapasitas pendanaan internal dan pemenuhan pendanaan dari sumber eksternal. Di samping itu juga harus mempertimbangkan jangka waktu pendanaan untuk memilih antara pendanaan jangka pendek dengan pendanaan jangka panjang (*timing issues*). Menurut Smith Jr., Clifford W. & Ross L- Watts, (2004). bahwa untuk pendanaan eksternal, perusahaan mempertimbangkan komposisi modal terhadap hutang (*capital structure issues*). Konsep pendanaan tersebut dimunculkan kembali oleh Myers (1998) dalam bentuk teori yang kemudian menjadi teori alternatif pendanaan yang disebut dengan *Pecking Order Theory*. Myers mendasarkan teori alternatif pendanaan pada hubungan simultan antara *financial leverage*, *Dividend pay out ratio*, dan investasi. Myers (1998) menyatakan bahwa

keberadaan pemegang saham lama sebagai penyebab pilihan pendanaan perusahaan lebih mengutamakan pendanaan internal.

Keputusan Operasional

Keputusan operasional dalam kegiatan perusahaan sering disebut keputusan penjualan, karena penjualan merupakan akhir dari keputusan manajerial untuk dapatnya memperoleh kembalian atas segenap sumberdaya yang diinvestasikan. Di dunia usaha sering dibedakan antara keputusan produksi dan keputusan operasional. Pada keputusan operasional dibutuhkan modal yang ditransformasikan menjadi *output*, sementara keputusan produksi memerlukan material dan sumberdaya perusahaan yang lain untuk ditransformasikan menjadi *output*.

Sadalia, Isfenti (2006) mengemukakan bahwa rasio aktivitas mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumberdaya-sumberdaya yang dimilikinya. Semua rasio yang tergolong dalam kelompok ini menunjukkan perbandingan antara hasil penjualan dan investasi dalam beberapa aktiva. Rasio ini sering disebut rasio perputaran modal (*capital turn over ratio*). Jenis rasio yang termasuk dalam kelompok ini adalah:

1. Rasio antara hasil penjualan dengan aktiva tetap (*revenue to fixed assets*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva tetap yang dimilikinya sehingga diperoleh hasil penjualan perusahaan yang memadai. Dari besarnya rasio ini dapat diketahui apakah perusahaan memiliki aktiva tetap yang terlalu besar untuk tingkat penjualan tertentu. Apabila tingkat perputaran aktiva tetap ini menurun berarti adanya kapasitas yang tidak terpakai (*idle capacity*) dan sebaliknya apabila rasio ini meningkat menunjukkan adanya penggunaan aktiva tetap yang efisien.
2. Rasio antara hasil penjualan dengan modal kerja (*revenue to working capital*) mengukur efisiensi penggunaan modal kerja dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Rasio yang rendah menunjukkan adanya modal kerja yang berlebihan dibandingkan dengan penjualannya. Modal kerja yang dimaksud di sini ialah modal kerja bruto (Curtis, 1978:201).
3. Rasio antara hasil penjualan dengan modal saham (*revenue to equity*) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan dengan memanfaatkan modal sendiri yang dimilikinya. Penurunan yang terjadi dari rasio ini menunjukkan bahwa peningkatan modal sendiri tidak dapat diimbangi oleh peningkatan penjualan dan sebaliknya.

4. Rasio antara hasil penjualan dengan aktiva (*revenue to total assets*) disebut juga perputaran total aktiva (*total assets turn over*). Rasio ini merupakan rasio dari efisiensi penggunaan aktiva total. Makin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan bekerja mendekati kapasitas penuh. Hal ini merupakan petunjuk bahwa perusahaan sulit mengadakan perluasan tanpa menambah modal.
5. Rasio antara hasil penjualan dengan piutang (*revenue to debtors*), sering disebut perputaran piutang (*account receivables turn over*). Perputaran modal dalam piutang menunjukkan efektivitas kebijakan kredit yang dilakukan perusahaan. Makin rendah rasio ini menunjukkan makin lamanya modal terikat pada piutang, yang berarti tingkat perputaran piutang makin lambat.
6. Periode pengumpulan piutang rata-rata (*average days credit given to debtors*), sering disebut *average collection period*, merupakan perbandingan antara piutang dengan penjualan rata-rata per hari. Makin besar angka rasio ini berarti makin lama periode terlibatnya modal dalam piutang, yang berarti pula kebijakan kredit yang dilaksanakan perusahaan memberikan syarat kredit yang lunak atau pegawai bagian penagihan keuangan aktif menjalankan tugasnya.

Kinerja Operasional

Manajemen Operasional (MO) merupakan suatu ilmu yang dapat diterapkan pada berbagai jenis bidang usaha seperti rumah sakit, perguruan tinggi, pabrik garmen, dan lain-lain. Untuk menciptakan barang dan jasa (produk), semua organisasi bisnis (perusahaan) paling tidak menjalankan tiga fungsi utama yaitu:

1. Fungsi Pemasaran (*Marketing Function*) yang berhubungan dengan pasar untuk dapat menciptakan permintaan dan pada akhirnya menyampaikan produk yang dihasilkan ke pasar.
2. Fungsi Keuangan (*Finance Function*) yang mengelola berbagai urusan keuangan didalam perusahaan maupun perusahaan dengan pihak luar perusahaan.
3. Fungsi Produksi atau Operasi (*Operation Function*) berkaitan dengan penciptaan barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan. Berbagai hal yang bisa dikemukakan dan menjadikan alasan pentingnya mempelajari MO diantaranya adalah:
 1. MO merupakan salah satu fungsi utama yang harus ada di semua jenis organisasi sehingga apabila akan mengelola organisasi maka mau tidak mau harus mempelajari konsep MO.

2. Dengan mempelajari MO, kita dapat mengetahui seluk beluk dan berbagai hal yang berkaitan dengan cara memproduksi barang maupun jasa
3. Dengan mempelajari MO, kita dapat memahami dan menger dengan benar apa yang seharusnya dilakukan oleh manajer operasional.
4. Karena MO merupakan bagian yang paling mahal dalam organisasi, sehingga penng sekali untuk dipelajari. Hal ini dapat diarkan efektifitas dan efisiensi MO akan berdampak besar bagi perusahaan.

Situasi dan kondisi yang ada selamanya dak selalu sama, demikian pula yang terjadi dalam duania bisnis. Sehingga konsep manajemen operasional juga harus beradaptasi dengan berbagai perubahan yang terjadi, terutama menyangkut sepuluh keputusan utama dalam manajemen operasional juga sangat mungkin harus dinamis. elama lebih dari 60 tahun terakhir, pendekatan teori produksi telah banyak digunakan untuk mengevaluasi produktivitas dari berbagai input perusahaan seper kapital, tenaga kerja dan pengeluaran Research & Development (R&D) (Berndt,1991 dalam Hitt, Brynjolfsson, (1996), Akhir-akhir ini teori produksi juga digunakan untuk menilai besamya kontribusi dari investasi bagi bisnis.

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan memiliki sebuah metode untuk mengubah berbagai *input* menjadi *output*, dimana metode ini disebut sebagai fungsi produksi. Berbagai *input* dapat dikombinasikan untuk menghasilkan *output* pada level tertentu, tapi fungsi produksi ini diasumsikan berjalan sesuai dengan beberapa asumsi matematis tertentu. Dalam teori produksi dilakukan esmasi terhadap fungsi-fungsi produksi dimana *output* dijadikan fungsi dari faktor-faktor *input*, seper kapital dan tenaga kerja..

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Untuk menilai kinerja keuangan perusahaan perlu mengkaitkan kinerja keuangan komulatif dengan keputusan-keputusan itu. Analisis kinerja keuangan ini didasarkan pada data keuangan yang dipublikasikan menggunakan prinsip-prinsip akuntansi yang lazim digunakan.

Siegel & Marconi. (1999) menyatakan ada tiga kelompok yang berkepentingan terhadap laporan keuangan, yaitu manajemen, pemilik (investor), dan pemberi kredit. Para investor berkepentingan dalam profitabilitas perusahaan yang tercermin dalam pertumbuhan laba dan dividen perusahaan, yang pada gilirannya akan tampak dalam kenaikan nilai dalam kenaikan nilai perusahaan (Joliet D'Souza, William Magginson, robeert Nash, 2001).. Kemampuan memenuhi kewajiban ini ditandai oleh nilai aktiva

yang dimiliki perusahaan sebagai jaminan atas investasinya serta jaminan risiko yang dihadapi kreditur tersebut. Selanjutnya pihak-pihak lain seperti pemerintah dan kelompok perhitungan pajak dan kemampuan membayar upah (Homaifar G, Zietz J. dan benkato O, 2004)

. Pada pokoknya ada dua cara yang dapat dilakukan di dalam membandingkan *ratio financial* perusahaan, yaitu "*Cross-sectional approach*" dan "*Time series analysis*" (Perotti, E.C., Huibers, F., 2008). Yang dimaksud dengan *cross sectional approach* adalah suatu cara mengevaluasi dengan jalan membandingkan rasio-rasio antara perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya yang sejenis pada saat yang bersamaan. Dengan pendekatan ini dimaksudkan untuk mengetahui seberapa baik atau buruk suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya. Pernbandingan dengan cara *cross sectional approach* ini juga dapat dilakukan dengan jalan membandingkan *ratio financial* perusahaan dengan rasio rata-rata industri (*the firm's ratio to industry average*). *Time series analysis* dilakukan dengan jalan membandingkan rasio-rasio finansial perusahaan dari satu periode ke periode lainnya. Perbandingan antara rasio yang dicapai saat ini dengan rasio-rasio pada masa lalu akan memperlihatkan apakah perusahaan mengalami kemajuan atau kernunduran. Perkembangan perusahaan akan dapat dilihat pada *trend* dari tahun ke tahun, sehingga dengan melihat perkembangan ini perusahaan dapat membuat rencana-rencana untuk masa depannya.

*Analisis Rasio Keuangan dalam Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

Keputusan pendanaan terdiri dari keputusan pendanaan jangka pendek dan jangka panjang (Husnan, 2002). Keputusan pendanaan jangka pendek (*short term financing decision*) diukur dengan rasio likuiditas (*quick ratio*), rasio modal kerja bersih (*net working capital*), dan rasio hutang jangka pendek (*leverage short term*) (Megginson, W.L., Nash, R.C., Netter, J.M., Schwartz, A.L., 1998).

$$\text{Quick Ratio (QR)} = \frac{\text{Current Asset - Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk mendanai hutang jangka pendeknya dari aktiva lancar yang paling likuid.

$$\frac{\text{Net Working Capital}}{\text{Current Asset - Current Liabilities}} = \frac{\text{Total Asset}}{\text{Total Asset}}$$

yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk mengelola modal kerjanya secara efisien terhadap total asetnya.

$$\text{Leverage Short Term} = \frac{\text{Short Term Liabilities}}{\text{Current Asset}}$$

yaitu mengukur pendanaan *current asset* dari *short term liabilities*nya.

Sedangkan keputusan pendanaan jangka panjang (*long term financing decision*) dapat diukur dengan rasio hutang jangka panjang (*leverage long term*). Pemanfaatan aset jangka panjang (*asset utilization long term*), profitabilitas jangka panjang (*profitability long term*) yang diukur dengan *return on equity* dan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) (Harris, M., Raviv, A., 1991).

$$\text{Leverage Long Term (LLT)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

mengukur prosentase *total debt* terhadap *equity*.

$$\text{Asset Utilization Long Term (AULT)} = \frac{\text{Net Fixed Asset}}{\text{Equity}}$$

yaitu mengukur pendanaan *Fixed Asset* yang bersumber dari modal sendiri (*equity*).

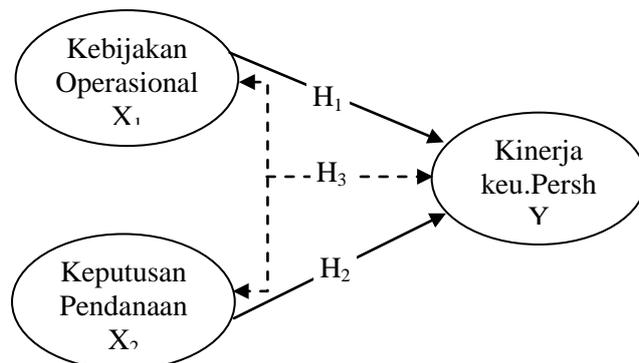
$$\text{Profitability Long Term (PLT)} = \frac{\text{EAT}}{\text{Equity}}$$

yaitu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan menggunakan sumber dana yang berasal dari modal sendiri.

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Payment of Dividend}}{\text{EAT}}$$

Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori –teori di atas, maka dapat digambarkan sebuah kerangka konsep sebagai berikut:



Keterangan :

- > : Pengaruh secara parsial
- - - -> : Pengaruh secara simultan

Gambar 1
Kerangka Konseptual

Hipotesis

Dengan mengacu pada rumusan masalah, tinjauan teoritis serta beberapa penelitian terdahulu yang diuraikan sebelumnya, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Diduga keputusan operasional berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja PT Alba Putra Kabupaten Jombang.
2. Diduga keputusan pendanaan berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja PT Alba Putra Kabupaten Jombang.
3. Diduga keputusan operasional dan keputusan pendanaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Jenis penelitian ini dapat dikatakan sebagai *Explanatory Reseach* dengan prosedur pengujian hipotesis (*hypothesis testing*) untuk menjawab pertanyaan dan tujuan penelitian. Penelitian *eksplanatory* dilaksanakan pada saat informasi yang tersedia terbatas serta belum ada penelitian sebelumnya. Jenis penelitian ini biasanya melihat fenomena yang terjadi, dan dari fenomena yang ada kita bisa mengembangkan model yang baru untuk melengkapi penelitian yang bersangkutan (Solimun, 2006:95).

Populasi dan Sampel

Populasi menunjukkan keseluruhan group dari orang-orang, peristiwa atau barang yang diamati untuk diselidiki. Populasi juga diartikan sebagai kumpulan elemen yang dapat digunakan untuk membuat beberapa kesimpulan (Singarimbun, 2005:214). Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan bulanan PT Alba Putra Kabupaten Jombang mulai tahun 2013 sampai tahun 2015 sehingga terkumpul 36 observasi, obyek penelitian ini juga dibatasi hanya pada PT Alba Putra Jombang saja yang saat ini belum membuka cabang dimanapun. Penarikan sampel perusahaan dilakukan dengan menggunakan metode sensus. Metode sensus dilakukan untuk menghindari bias sebagai akibat kesalahan dalam pengambilan sampel, sehingga dengan metode ini tingkat akurasi hasil penelitian dapat dioptimalkan. Sampel penelitian ini adalah laporan keuangan bulanan PT Alba Putra Kabupaten Jombang selama 3 tahun terakhir mulai tahun 2013 sampai 2015, atau 36 observasi.

Teknik Analisis Data

Untuk menyatakan kejelasan tentang tentang kekuatan beberapa variabel penentu terhadap harga saham digunakan model regresi linier berganda dengan metode kuadrat terkecil. Model analisis statistik ini dipilih karena peneliti ini dirancang untuk mengetahui variabel-variabel yang berpengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat, yang didasarkan pada pooling data (*time series dan cross sectional*). Persamaan umum dari model tersebut adalah (Singarimbun, 2005) sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y	= Kinerja Perusahaan
X ₁	= Keputusan Operasional
X ₂	= Keputusan Pendanaan
a	= Konstanta
β_1, \dots, β_6	= Koefisien regresi
e _i	= Kesalahan pengganggu

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan melakukan regresi variabel dependen dengan variabel independen, sehingga didapat koefisien regresi berdasarkan nilai t. Apabila sig t lebih besar dari tingkat alpha yang digunakan, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, begitu juga sebaliknya apabila sig t lebih kecil dari tingkat alpha yang digunakan, maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk menentukan tingkat signifikansi secara keseluruhan variabel independen dengan variabel dependen dilakukan dengan menggunakan uji F. Uji ini digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, maka H₀ ditolak. Dan jika $F_{hitung} \geq F_{tabel}$, maka H₀ diterima.

Uji F dimaksudkan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh variabel-variabel independen X_i secara keseluruhan terhadap variabel dependen Y. Uji T digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh parsial variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari laporan keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang rata-rata selama 3 tahun terakhir. Jenis data

yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah informasi keuangan yang terdiri dari :

- | | |
|--------------------------|------------------|
| a. Penjualan | f. Laba Bersih |
| b. Akva Lancar | g. Total Akva |
| c. Hutang Lancar | h. Modal sendiri |
| d. Hutang Jangka Panjang | i. Total Hutang |
| e. Laba sebelum pajak | |

Dari sampel PT Alba Putra Kabupaten Jombang selama 3 tahun terakhir, diharapkan mampu memberikan gambaran secara kongkrit tentang kondisi perusahaan dan dapat dijadikan data untuk menganalisis penelitian ini.

Berdasarkan uraian data penelitian dari variabel kebijakan operasional dan keputusan pendanaan yang mempengaruhi kinerja keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang, maka untuk mempermudah membaca data-data tersebut disimpulkan dalam tabel di bawah ini.

Tabel 1
Rekapitulasi data penelitian

1) Data	2) Rasio	Rat-rata
Kebijakan operasional	-Penjualan per total aktiva -Penjualan per total piutang	0.67 1.38
Kinerja Keuangan Organisasi	- ROE - ROI	1.18 0.43
Keputusan pendanaan	-Total hutang per total aktiva -total hutang per equity	0.41 0.75

Sumber : Data Diolah Penulis (2016)

Analisis dan hasil penelitian

Dengan analisis menggunakan regresi linier berganda dibantu alat statistik berupa *statistical program for social science (SPSS)*, maka data perhitungan semua indikator dalam penelitian ini. Semua data yang dikumpulkan dari laporan keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang dihitung menurut rumus masing-masing indikator. Setelah dihitung dengan rumus masing-masing indikator, selanjutnya hitung rata-rata tiap variabelnya, kemudian disusun menjadi tabel yang akan dimasukkan dalam perhitungan SPSS.

Data di atas, selanjutnya di-entry menggunakan *software* MS exel dan dilakukan pengolahan dengan program SPSS sehingga didapat hasil perhitungan seperti table di bawah ini..

Tabel 2
Ringkasan Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Koef. Regresi	Std. error	T. Stat
----------	---------------	------------	---------

Kebijakan operasional	0,439	0,072546	3,725
Keputusan pendanaan	0,483	0,425562	3,964
Konstanta	1.336	4.2457856	2,644
Multiple R	0,56367		
R square	0,61826		
Adjusted R Square	0,52722		
Standart Error	3,54123		
F. Ratio	3.11248		
Durbin Watson Test	4.24571		

Sumber : print out hasil perhitungan statistic (2013)

Dari tabel 2 di atas dapat dibuat persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 1.336 + 0,439X_1 + 0,487X_2 + e$$

Dari hasil perhitungan dan melihat hasil persamaan regresi linier berganda gambar di atas, terlihat bahwa ketiga hipotesis berpengaruh secara signifikan, sehingga mampu menjawab rumusan masalah dan hipotesis yang dikemukakan dalam bab sebelumnya. Hasil regresi menunjukkan arah pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap perubahan variabel terikatnya. Kebijakan operasional (X_1), keputusan pendanaan (X_2) mempunyai pengaruh signifikan f terhadap Kinerja keuangan. Hal ini berarti setiap kenaikan atau penurunan variabel bebas berupa kebijakan operasional dan keputusan pendanaan tersebut akan diikuti dengan kenaikan atau penurunan kinerja keuangan.

Nilai koefisien regresi kebijakan operasional sebesar 0,439 menunjukkan bahwa dengan asumsi variabel lain konstan, meningkatnya kebijakan operasional sebesar 1 point akan mengakibatkan peningkatan kinerja keuangan sebesar 0,439 point. Nilai koefisien regresi keputusan pendanaan sebesar 0,483 berarti bahwa dengan asumsi variabel lain konstan, meningkatnya keputusan pendanaan sebesar 1 point akan mengakibatkan meningkatnya kinerja keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang sebesar 0,483.

Tabel 2 juga menunjukkan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,618, hal ini berarti bahwa variabilitas kebijakan operasional dan keputusan pendanaan menjelaskan variabilitas perubahan kinerja keuangan sebesar 61.8 % sedangkan sisanya sebesar 38.2% disebabkan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis pengaruh variabel bebas secara simultan dan parsial. Uji F digunakan untuk mengetahui apakah ketiga variabel bebas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel tidak bebasnya.

Hasil pengujian seperti tampak pada tabel 5.12 yang menunjukkan bahwa nilai F hitung yang diperoleh sebesar 5,8534 lebih besar bila dibandingkan dengan F tabel sebesar 2,76. Pada tingkat nyata $\alpha = 0,05$ (tingkat keyakinan 95%), dan tingkat signifikansi F 0,005, berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa ada pengaruh signifikan yang ditimbulkan oleh kebijakan operasional dan keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Tabel 3
Ringkasan Hasil Uji F

Source	Df	Sum of Square	Mean Square	F Stat	Signif F	F tabel	Keterangan
Regression	5	32560,49342	4737,94656	5,8534	0,0000	2,76	Signifikan
Residual	25	39971,76415	4683,67453				
Total	30	45330,34527	86754,8643				
Multiple R = 0,4251 R square = 0,618 Adj R square = 0,57832 Std Error = 5,8795							

Sumber : print out hasil perhitungan statistik (2016)

Untuk melihat pengaruh variabel-variabel bebas secara bersama-sama terhadap perubahan kinerja keuangan dapat dilihat dari R square 0,618 menunjukkan bahwa jika terjadi perubahan variasi pada kedua variabel bebas akan mempengaruhi variasi perubahan kinerja keuangan sebesar 61.8%.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Masing-Masing Variabel Bebas Secara Individual. Untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas

secara individu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel tidak bebasnya, maka dilakukan uji t atau membandingkan tingkat signifikan t (nilai probabilitas) yang diperoleh terhadap nilai t tabel. Tabel 4 merupakan ringkasan uji t yang diperoleh dari print out komputer program SPSS. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4 tersebut, dapat diketahui besarnya nilai t hitung dan tabel t dari masing-masing variabel sebagai berikut :

Tabel 4
Ringkasan Hasil Uji T

Variabel	T statistik	Sig. T (Prob)	T Tabel	Signifikan / Tidak
X ₁	2,3429	0,0003	+/- 2,060	Signifikan
X ₂	2,2327	0,0032	+/- 2,060	Signifikan

Sumber : print out hasil perhitungan statistik (2016)

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4 tersebut diatas, dapat diketahui besarnya nilai t hitung dan tabel dari masing-masing variabel bebas sebagai berikut :

- a. Besarnya t hitung untuk variabel Kebijakan operasional (X₁) = 2,3429 lebih besar dari t tabel 2,060, pada tingkat signifikansi 0,05 (tingkat keyakinan 95 %) dan nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0,0002 lebih kecil (p < 0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Kebijakan operasional (X₁) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan kinerja keuangan (Y).
- b. Besarnya t hitung untuk variabel keputusan pendanaan (X₂) = 2,2327 lebih besar dari pada t tabel 2,060, pada tingkat signifikansi 0,05 (tingkat keyakinan 95%) dan probabilitas yang diperoleh sebesar 0,0016 ternyata lebih kecil (p < 0,05),. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel keputusan pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan kinerja keuangan .

Pembahasan

- Pengaruh kebijakan operasional terhadap kinerja keuangan

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan sekecil apapun kebijakan operasional organisasi pasti akan mempengaruhi kinerja keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang. Jadi, baik itu kebijakan agresif maupun konservatif sangat berarti pada aktifitas organisasi. Dalam temuan penelitian ini berarti semakin banyak penggunaan aktiva (likuiditas akan berpengaruh pada meningkatnya kinerja

keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang saat ini). Hal ini juga berarti semakin berhati-hati PT Alba Putra Kabupaten Jombang dalam penggunaan dananya, maka juga akan meningkatnya operasional PT Alba Putra Kabupaten Jombang yang akhirnya berdampak pada meningkatnya kinerja keuangan.

- Pengaruh keputusan pendanaan terhadap kinerja keuangan perusahaan

Pembahasan hipotesis dua (H₂) menyatakan terdapat pengaruh yang signifikan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan PT Alba Putra Kabupaten Jombang. Pengaruh signifikan positif ini secara manajemen keuangan dimungkinkan karena semakin besar keputusan pendanaan, akan meningkatkan pula operasional organisasi yang berarti pula meningkatkan kinerja keuangan yang terlihat dari total asetnya. Dengan kata lain dapat dijelaskan bila, peningkatan keputusan pendanaan organisasi akan menambah kepercayaan masyarakat tentang operasional PT Alba Putra Kabupaten Jombang, sehingga akan mampu mendongkrak aset PT Alba Putra Kabupaten Jombang yang berarti pula mendongkrak kinerja keuangan. Hasil penelitian ini juga menyatakan naik turunnya keputusan pendanaan mempengaruhi kinerja keuangan.

-Kebijakan operasional dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan secara simultan.

Hasil analisis dalam penelitian ini membuktikan bahwa secara simultan bahwa kebijakan operasional dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan koefisien determinasi sebesar 0,618. Sedangkan sisanya sebesar 38.2 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini. Variabel lain tersebut antara lain struktur modal, likuiditas, dan lain-lain.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa ketiga hipotesis yang dikemukakan sebelumnya terbukti ketiganya berpengaruh secara signifikan. Dari analisis penelitian ini dapat ditarik kesimpulan, bila kebijakan operasional dan keputusan pendanaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang. Pengaruh masing-masing variabel penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut :

-Hasil analisis data dan pembahasan di bab sebelumnya didapat kesimpulan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara kebijakan operasional terhadap kinerja keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang. Hasil temuan ini menunjukkan bahwa besar

kecilnya kebijakan operasional merupakan variabel penting yang mempengaruhi kinerja keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang saat ini, baik itu kebijakan agresif maupun konservatif.

-Hasil analisis data dan pembahasan di bab sebelumnya didapat kesimpulan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara keputusan pendanaan, terhadap kinerja keuangan PT Alba Putra Kabupaten Jombang. Temuan penelitian ini menunjukkan naik turunnya keputusan pendanaan dalam operasionalnya sangat mempengaruhi kinerja keuangan yang salah satunya diukur dengan total asetnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Berndt, 1991 dalam Hitt, Brynjolfsson, (1996), *Financial Theory and Operation Corporate Policy*, Eight Edition, Tokyo: The Dryen Press, CBS Publishing.
- Brigham & Daves, 2007, *Intermediate Finance Management 8/e*, South Western England.
- Brealey, A. Richard, Stewart C. Myers, 1996, *Principles of Corporate Finance, USA*: Mc. Graw Hill. Inc.
- Brealey & Myers (2003), *Intermediate Finance Management 8/e*, South Western England.
- Gaver & Gaver, 2004, *Financial Statement Analysis, Theory, Application and interpretation, First Edition*, Homewood, Illinois: Richard D. Irwin Inc.
- Harris, M., Raviv, A., 1991. The theory of capital structure. *Journal of Finance* 46, 297–355, March
- Homaifar G, Zietz J. dan benkato O, 2004, *An Empirical Model Of Capital Structure : Some New Evidence, Journal of Business Finance and Accounting*, 21(1), pp. 1-14.
- Husnan, Suad, Marwan Asri, Eduardus Tandelilin & Mamduh M Hanafi, *Bunga Rampai Kajian Teori Keuangan, In Memoriam, Prof Dr Bambang Riyanto*, 2002, BPFY Yogyakarta.
- Joliet D'Souza, William Magginson, robeert Nash, 2001, *Journal of Economic, The University of Oklahoma*.
- Kallapur, Sanjay and Mark A. TroumbIey, 2004, *The Association Between investment Opportunity Set Proxies And realized Growth, Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 12 No.3. p.505-519.
- Kaplan (1998), *The elects of management buyouts on operating perfonnance and value. Journal of Financial Economics* 24, 217}254
- Megginson, W.L., Nash, R.C., Netter, J.M., Schwartz, A.L., 1998., *The long-run return to investors in share issue privatizations*. Mimeo, University of Georgia.
- Meyers & Smith (1998), *Muitivariat Dare Analysis, Fourth Edition*, New jersey, Prentice Hall.
- Perotti, E.C., Huibers, F., 2008. *The performance of privatization stocks in emerging markets: The role of political risk*. *Advances in Financial Economics* (in press).
- Sadalia, Isfenti 2006, *Pengaruh Leverage Keuangan Dan kebijakan operasional Terhadap Risiko Sistematis Dan keputusan Hedging Serta Kinerja keuangan Manufaktur terbuka Di Indonesia*, Surabaya: Disertasi.
- Shapiro, 2012, *Financial and business Journal, New jersey, Vol 7 No2, 113-119*.
- Siegel & Marconi. 1999, *Corporate Finance Theory and Practice*, John Wiley & Sons, inc.
- Singarimbun, 2005, *Quantitative Methods for economic, First Edition*, Duta Pustaka. Yogyakarta
- Smith Jr., Clifford W. & Ross L- Watts, 2004, *The investment Opportunity Set and Corporate Financing, Divident, and Compensation Policies, Journal of Financial Economics*, Vol 9, No. 11, p. 192-263.
- Solimun, 2006, *Structural Equation Modeling Lisrel Dan Amos*, Fakultas Mipa Unibraw Malang.
- Tambunan, 2010, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap kebijakan Hutang, Risiko, peluang pertumbuhan Dan kemampuan Organisasi terbuka Pada industri Manufaktur Di Indonesia*, Surabaya: Disertasi.
- Shaw, T.N. (2008). *A Discriminant Model for Assessment of Prospective Entrepreneurs for Financing and Success of Entrepreneurial Venture. Journal of Asia Entrepreneurship and Sustainability*. 4(1): 69-82