

**PHYSICAL CAPITAL (VACA) DAN KEPUTUSAN PENDANAAN  
(DEBT TO TOTAL ASSET) TERHADAP KINERJA KEUANGAN (ROA)  
MELALUI RISIKO KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN  
YANG TERDAFTAR DI BEI 2010-2012**

**Enni Savitri**  
enisavitri@gmail.com  
Universitas Riau

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh *Physical Capital* (VACA) dan Keputusan Pendanaan (Debt to Total Asset) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) melalui Risiko Keuangan. Penelitian ini meneliti 26 emiten perusahaan selama 3 tahun yakni 2010-2012. Hasil empiris penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Physical Capital* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Risiko Keuangan; Keputusan Pendanaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Risiko Keuangan; *Physical Capital* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Keputusan Pendanaan dan Risiko Keuangan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Keuangan; *Physical Capital* yang dimediasi oleh Risiko Keuangan dan berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Keputusan Pendanaan tidak dimediasi oleh Risiko Keuangan dan berpengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

**Kata kunci :** *Physical Capital*, Keputusan Pendanaan, Risiko Keuangan, Kinerja Keuangan

**Abstract:** This study aimed to measure the effect of *Physical Capital* (VACA) and Decision Funding (Debt to Total Assets) toward Financial Performance (ROA) through Financial Risk. This study examined 26 corporate issuers for 3 years ie 2010-2012. The empirical results of this study indicate that the variable *Physical Capital* has a significant negative effect on financial risk; Funding decisions have a significant positive effect on financial risk; *Physical Capital* has a significant positive effect on financial performance. Funding and Financial Risk decisions have a significant negative effect on financial performance; *Physical Capital* mediated by Financial Risk and significant positive effect on financial performance. Funding decisions are not mediated by the Financial Risk and significant negative effect on financial performance.

**Keywords:** *Physical Capital*, Financing Decisions, Financial Risk, Financial Performance

Perkembangan di dunia perbankan yang sangat pesat serta tingkat kompleksitas yang tinggi dapat berpengaruh terhadap performa suatu bank. Kompleksitas usaha perbankan yang tinggi dapat meningkatkan resiko yang dihadapi oleh bank-bank yang ada di Indonesia. Permasalahan perbankan di Indonesia antara lain disebabkan depresiasi rupiah, peningkatan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) sehingga menyebabkan meningkatnya kredit bermasalah. Lemahnya kondisi

internal bank seperti manajemen yang kurang memadai, pemberian kredit kepada kelompok atau group usaha sendiri serta modal yang tidak dapat mengcover terhadap resiko-resiko yang dihadapi oleh bank tersebut menyebabkan kinerja bank menurun.

Pemeliharaan kesehatan bank antara lain dilakukan dengan tetap menjaga likuiditasnya sehingga bank dapat memenuhi kewajiban kepada semua pihak yang menarik atau mencairkan simpanannya sewaktu-waktu. Kesiapan memenuhi kewajiban setiap saat ini, menjadi semakin penting artinya mengingat peranan bank sebagai lembaga yang berfungsi memperlancar lalu lintas pembayaran. Di samping faktor likuiditas, keberhasilan usaha bank juga ditentukan oleh kesanggupan para pengelola dalam menjaga rahasia keuangan nasabah yang dipercayakan kepadanya serta keamanan atas uang atau asset lainnya yang dititipkan pada bank.

Pengakuan mengenai pengaruh *Intellectual Capital* dalam menciptakan nilai perusahaan dan keunggulan kompetitif telah meningkat, namun sebuah ukuran yang tepat untuk *Intellectual Capital* masih terus dikembangkan. Ulum (2009) menyarankan sebuah pengukuran tidak langsung terhadap *intellectual capital* yaitu dengan mengukur efisiensi dari nilai tambah yang dihasilkan oleh kemampuan intelektual perusahaan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). Stewart menyatakan bahwa komponen utama dari VAIC dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *Physical Capital* (*value added capital employed* (VACA)), *Human Capital* (*Value Added Human Capital* (VAHU)) dan *Structural Capital* (*structural capital Value Added* (STVA)).

Menurut Pulic (2000), tujuan utama dalam ekonomi yang berbasis pengetahuan adalah untuk menciptakan *Value Added*. Sedangkan untuk dapat menciptakan *Value Added* dibutuhkan ukuran yang tepat tentang *Physical Capital* (yaitu dana-dana keuangan) dan *Intellectual potential* (direpresentasikan oleh karyawan dengan segala potensi dan kemampuan yang melekat pada mereka).

*Physical Capital* mengacu pada *any non-human assets* yang dibuat oleh manusia dan kemudian digunakan dalam produksi yaitu, modal ekonomi dalam beberapa kombinasi ambigu dari *infrastructural Capital* dan *natural capital*. Seperti ini digabungkan dalam proses-spesifik dan cara perusahaan makro ekonomi neoklasik spesifik yang tidak membedakan pada tingkat analisis, biasanya merujuk hanya untuk modal fisik versus manusia.

Pulic dalam Ulum (2008) menyatakan bahwa untuk menciptakan *Value Added* terhadap perusahaan, perlu adanya *Intellectual* dan *Physical Capital* sebagai parameter utama. Berdasarkan penelitiannya memberikan bukti bahwa semakin tinggi rasio *Physical Capital*, maka semakin tinggi pula efisiensi penggunaannya dalam proses penciptaan nilai perusahaan. Ulum (2000) berdasarkan penelitiannya menyatakan bahwa *Physical Capital* yang secara statistik signifikan berhubungan positif dengan ukuran kinerja keuangan perusahaan.

Septiana (2010) melakukan penelitian mengenai *Intellectual Capital* pada perusahaan sekuritas yang listing di BEI. Dengan variable independennya antara lain *Physical Capital* dan rasio probabilitas (ROA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Physical Capital* (VACA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Hapsari (2010) meneliti tentang pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja perusahaan, dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil dari penelitian ini menjelaskan VACA berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan.

Selain menggunakan *Physical Capital*, penelitian ini juga menggunakan Keputusan Pendanaan sebagai variabel independen. Menurut Brigham dan Houston (2001), peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang atau adanya Risiko Keuangan yang rendah, hal tersebut akan direspon positif oleh pasar. Terdapat dua teori mengenai Keputusan Pendanaan. Pandangan tersebut diwakili oleh *Pecking Order Theory* dan *Tradeoff Theory*. *Pecking Order Theory* menetapkan suatu urutan Keputusan Pendanaan dimana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir (Hanafi, 2008).

*Tradeoff Theory* menyatakan bahwa struktur modal yang optimum dapat dicapai apabila terdapat manfaat atas penggunaan *leverage* atau utang. Berdasarkan *Tradeoff Theory*, tingkat *leverage* dipengaruhi oleh tingkat pertumbuhan perusahaan. Sesuai dengan *Tradeoff Theory*, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi cenderung untuk membiayai investasinya dengan mengeluarkan saham, karena harga sahamnya relatif tinggi. Alasan lainnya adalah karena perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi cenderung menanggung *cost of financial distress yang besar*, karena memiliki risiko kebangkrutan yang tinggi. Dengan demikian, tingkat pertumbuhan berhubungan negatif dengan tingkat *leverage*.

Masulis (1980) dalam Wijaya dan Bandi (2010) melakukan penelitian dalam kaitannya dengan relevansi Keputusan Pendanaan, menemukan bahwa terdapat kenaikan *abnormal returns* sehari sebelum dan sesudah peningkatan proporsi hutang, sebaliknya terdapat penurunan *abnormal returns* pada saat penurunan proporsi hutang. Fama dan French (1998) menemukan bahwa investasi yang dihasilkan dari *leverage* memiliki informasi positif tentang perusahaan di masa yang akan, selanjutnya berdampak positif pada nilai perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2001), perusahaan lebih menyukai menggunakan hutang dibandingkan dengan mengeluarkan saham baru karena biaya yang ditimbulkan dari hutang lebih sedikit dibandingkan dengan biaya yang terjadi bila menerbitkan saham baru. Karena penggunaan hutang sangat mempengaruhi perkembangan laba, maka Keputusan Pendanaan dapat dijadikan sebagai variabel yang mempengaruhi kinerja keuangan.

Faktor lain yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah Risiko Keuangan. Pengaruh penggunaan *leverage* keuangan merupakan pengaruh terhadap perusahaan yang akan menimbulkan beban hutang akan sangat berpengaruh terhadap *profitabilitas* perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan hutang lebih besar maka bunga yang dibayar semakin besar dan ini berarti bagian yang diterima oleh pemilik modal sendiri berupa *net income* akan semakin kecil. Menurut Mamduh Hanafi (2008) menunjukkan suatu gejala hubungan positif antara risiko dengan tingkat pendapatan atau keuntungan. Pilihan tersebut mempunyai hubungan

langsung dengan pengambilan keputusan manajer dalam keadaan tidak pasti demi kelangsungan hidup perusahaan.

Pada dasarnya *financial leverage* diharapkan dapat meningkatkan bagian pemilik modal sendiri. *Leverage* yang menguntungkan terjadi apabila perusahaan memperoleh keuntungan lebih besar dari biaya yang dikeluarkan oleh pihak perusahaan. *Leverage* yang negatif terjadi apabila keuntungan dari penggunaan dana tersebut tidak mampu menutupi biaya yang telah dikeluarkan. Alasan dipergunakan *Debt To Equity Ratio (DER)* ini karena modal sendiri benar-benar dipakai jaminan dalam mengadakan pinjaman untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan.

Penelitian ini berkaitan dengan yang dilakukan oleh Cyrillius Martono (2001) dan Yulia Fitri (2006) yang menjelaskan bahwa rasio leverage keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap *profitabilitas* perusahaan karena semakin tinggi penggunaan hutang menyebabkan manfaat penghematan pajak yang diperoleh dari hutang menjadi berkurang, sebaliknya *financial distress* perusahaan mengalami peningkatan. Peningkatan tersebut menyebabkan rating obligasi perusahaan menurun dan pada akhirnya biaya hutang menjadi besar.

Singkatnya, Risiko Keuangan terjadi karena adanya penggunaan hutang dalam struktur keuangan perusahaan, yang mengakibatkan perusahaan harus menanggung beban tetap secara periodik berupa beban bunga. Hal ini akan mengurangi kepastian besarnya imbalan bagi pemegang saham, karena perusahaan harus membayar bunga sebelum memutuskan pembagian laba bagi pemegang saham. Dengan demikian, Risiko Keuangan menyebabkan variabilitas laba bersih (net income) lebih besar.

Jika manajemen perusahaan dapat memanfaatkan dana yang berasal dari hutang untuk memperoleh laba operasi yang lebih besar dari beban bunga, maka penggunaan hutang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan dan akan meningkatkan return bagi pemegang saham. Sebaliknya, jika manajemen tidak dapat memanfaatkan dana secara baik, perusahaan mengalami kerugian.

Penelitian-penelitian empiris sebelumnya masih menunjukkan hasil yang kontradiktif. Adanya hasil penelitian empiris terdahulu yang beragam dan masih kontradiktif serta masih sedikitnya penelitian tentang *Intellectual Capital* di Indonesia masih perlu dilakukan. Penelitian ini mengukur kinerja keuangan dengan menggunakan rasio ROA (Ulum, 2009) hanya profitabilitas ROA yang secara statistik signifikan untuk menjelaskan konstruk kinerja perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka dapat dirumuskan masalah penelitian yaitu: "Apakah terdapat pengaruh *Physical Capital (VACA)* dan Keputusan Pendanaan (*Debt to Total Asset*) terhadap Kinerja Keuangan (ROA) melalui Risiko Keuangan pada perusahaan *Perbankan*?"

## METODE

Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan *Perbankan* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengambilan sampel dilakukan dengan

metode *Purposive Sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan pertimbangan sebagai berikut:

- 1) Perusahaan terdaftar di BEI Sub Sektor Perbankan selama 2010-2012 secara berturut-turut
- 2) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember setiap tahunnya
- 3) Perusahaan mempunyai akun ekuitas, pendapatan, dan laba positif

Peneliti mengumpulkan data dengan cara mengumpulkan data dari literatur dan juga data dari laporan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Data dalam penelitian ini diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) dan Pusat Investasi dan Pasar Modal (PIPM) Pekanbaru.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur. Analisis jalur ini menggunakan 2 model persamaan regresi linier. Sebelum melakukan uji linier berganda, metode ini mensyaratkan untuk melakukan uji normalitas data dan asumsi klasik guna mendapatkan hasil yang terbaik (Ghozali, 2005). Tujuan pemenuhan asumsi klasik ini dimaksudkan agar variabel bebas sebagai estimator atas variabel terikat tidak bias.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Data outlier adalah data yang secara nyata berbeda dengan data-data yang lain. Uji terhadap keberadaan outlier bisa dilakukan dengan dua cara, yaitu membuat nilai z (standarisasi data). Jika nilai z data tersebut yang tidak terletak diantara -1,965 dan 1,965, maka data tersebut dianggap outlier dan harus dilakukan penghapusan. Dari hasil pengujian statistik yang dilakukan dengan menggunakan alat bantu *Statistic Program for Sosial Science (SPSS)* versi 16.0, didapatkan nilai z semua data yang disajikan. Dari hasil pengujian terhadap 78 data (3 tahun x 26 emiten), ditemukan 16 data yang merupakan data outlier dan harus dilakukan penghapusan. Setelah dilakukan penghapusan, maka data penelitian berkurang menjadi 62 data. Setelah dilakukan pengujian data outlier, maka pengujian selanjutnya adalah pengujian normalitas dan pengujian asumsi klasik.

### Analisis Regresi Linier Berganda

#### 1. Substruktur 1

**Tabel 1.**  
**Uji Regresi Linier Berganda Substruktur 1**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1562.844	594.451		-2.629	.011
Physical Capital	-2.445	.916	-.346	-2.669	.010
Debt to Total Asset	23.189	6.917	.435	3.352	.001

a. Dependent Variable: Risiko Keuangan

Sumber: Data Olahan, 2014

Dari hasil uji regresi berganda, dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Risiko Keuangan} = -1562.844 - 2.445 \text{ Physical Capital} + 23.189 \text{ Keputusan Pendanaan}$$

Pengujian parsial atau uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individu berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut adalah pengujian parsial (uji t):

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji t Substruktur 1**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	t	Sig.
1 (Constant)	-2.629	.011
Physical Capital	-2.669	.010
Debt to Total Asset	3.352	.001

a. *Dependent Variable:* Risiko Keuangan  
Sumber: Data Olahan, 2014

Berikut ini pembahasan pengujian hipotesis satu dan hipotesis dua:

#### Hipotesis 1:

$H_0$  : Tidak terdapat pengaruh signifikan *Physical Capital* terhadap Risiko Keuangan.

$H_1$  : Terdapat pengaruh signifikan *Physical Capital* terhadap Risiko Keuangan.

Dari hasil penelitian diperoleh nilai t hitung variabel *Physical Capital* sebesar -2,669 dan nilai signifikansi sebesar 0,010, dimana nilai ini berpengaruh signifikan karena -t hitung lebih kecil dari -t tabel ( $-2,669 < -2,001$ ) dan nilai signifikasinya lebih kecil dari 0,05. Hasil uji t ini menyimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak  $H_1$  diterima, yang berarti *Physical Capital* berpengaruh signifikan terhadap Risiko Keuangan.

#### Hipotesis 2:

$H_0$  : Tidak terdapat pengaruh signifikan Keputusan Pendanaan terhadap Risiko Keuangan.

$H_2$  : Terdapat pengaruh signifikan Keputusan Pendanaan terhadap Risiko Keuangan.

Dari hasil penelitian diperoleh nilai t hitung variabel Keputusan Pendanaan sebesar 3,352 dan nilai signifikansi sebesar 0,001, dimana nilai ini berpengaruh signifikan karena t hitung lebih besar dari t tabel ( $3,352 > 2,001$ ) dan nilai signifikasinya lebih kecil dari 0,05. Hasil uji t ini menyimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak  $H_2$  diterima, yang berarti Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Risiko Keuangan.

Untuk melihat pengaruh variabel *Physical Capital* dan Keputusan Pendanaan terhadap Risiko Keuangan secara gabungan, ditunjukkan pada tabel *summary*, khususnya angka *R square* dibawah ini

**Tabel 3.**  
**Hasil uji R square Substruktur 1**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.427 <sup>a</sup>	.183	.155	122.13250	1.955

a. Predictors: (Constant), Debt to Total Asset, Physical Capital

b. Dependent Variable: Risiko Keuangan

Sumber : Data Olahan, 2014

Pada tabel model summary besarnya angka *Adjusted R square* adalah 0,155. Angka tersebut mempunyai maksud bahwa pengaruh *Physical Capital* dan Keputusan Pendanaan terhadap Risiko Keuangan secara gabungan adalah sebesar 15,5% sedangkan sisanya sebesar 84,5% (100% - 15,5%) dipengaruhi oleh faktor lain atau variabel-variabel lain di luar model.

## 2. Substruktur 2

**Tabel 4.**  
**Uji Regresi Linier Berganda Substruktur 2**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.338	2.375		2.669	.010
	Physical Capital	.003	.004	.086	.735	.465
	Debt to Total Asset	-.047	.029	-.200	-1.655	.103
	Risiko Keuangan	-.002	.000	-.549	-4.942	.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Olahan, 2014

Dari hasil uji regresi berganda, dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA = -6,338 + 0,003 \text{ Physical Capital} - 0,047 \text{ Keputusan Pendanaan} - 0,002 \text{ Risiko Keuangan}$$

Pengujian parsial atau uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara individu berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut adalah pengujian parsial (uji t):

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji t Substruktur 2**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	t	Sig.
1 (Constant)	2.669	.010
Physical Capital	.735	.465
Debt to Total Asset	-1.655	.103
Risiko Keuangan	-4.942	.000

a. *Dependent Variable: ROA*

Sumber: Data Olahan, 2014

Berikut ini pembahasan pengujian hipotesis satu dan hipotesis dua:

#### **Hipotesis 3:**

Dari hasil penelitian diperoleh nilai t hitung variabel *Physical Capital* sebesar 0,735 dan nilai signifikansi sebesar 0,465, dimana nilai ini berpengaruh signifikan karena t hitung lebih kecil dari t tabel ( $0,735 < 2,00172$ ) dan nilai signifikasinya lebih besar dari 0,05. Hasil uji t ini menyimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak  $H_3$  diterima, yang berarti *Physical Capital* berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

#### **Hipotesis 4:**

Dari hasil penelitian diperoleh nilai t hitung variabel Keputusan Pendanaan sebesar -1,655 dan nilai signifikansi sebesar 0,103, dimana nilai ini berpengaruh signifikan karena -t hitung lebih besar dari -t tabel ( $-1,655 > -2,00172$ ) dan nilai signifikasinya lebih besar dari 0,05. Hasil uji t ini menyimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak  $H_4$  diterima, yang berarti Keputusan Pendanaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

#### **Hipotesis 5:**

Dari hasil penelitian diperoleh nilai t hitung variabel Risiko Keuangan sebesar -4,942 dan nilai signifikansi sebesar 0,000, dimana nilai ini berpengaruh signifikan karena -t hitung lebih kecil dari -t tabel ( $-4,942 < -2,001$ ) dan nilai signifikasinya lebih kecil dari 0,05. Hasil uji t ini menyimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak  $H_5$  diterima, yang berarti Risiko Keuangan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Untuk melihat pengaruh variabel *Physical Capital*, Keputusan Pendanaan, dan Risiko Keuangan terhadap kinerja keuangan secara gabungan, ditunjukkan pada tabel *summary*, khususnya angka *R square* dibawah ini



**Tabel 6.**  
**Hasil uji R square Substruktur 2**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.643 <sup>a</sup>	.414	.384	.46165	.414	13.655	3	58	.000	1.645

a. Predictors: (Constant), Risiko Keuangan, Physical Capital, Debt to Total Asset

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data Olahan, 2014

Pada tabel model summary besarnya angka Adjusted R square adalah 0,384. Angka tersebut mempunyai maksud bahwa pengaruh *Physical Capital*, Keputusan Pendanaan, dan Risiko Keuangan terhadap kinerja keuangan secara gabungan adalah sebesar 38,4% sedangkan sisanya sebesar 61,6% (100%-38,4%) dipengaruhi oleh faktor lain atau variabel-variabel lain di luar model.

**Pengujian Hipotesis dengan Variabel Mediasi**

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah Risiko Keuangan memediasi hubungan *Physical Capital* dan Keputusan Pendanaan dengan kinerja keuangan. Untuk dapat mengetahui apakah suatu variabel Risiko Keuangan memang berperan sebagai variabel mediasi, maka beberapa kriteria harus dipenuhi. Kriteria-kriteria tersebut menurut Frazier, et al (2004) adalah sebagai berikut:

- 1) Menunjukkan bahwa variabel *Physical Capital* dan Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap variabel mediasi Risiko Keuangan.

$$\text{Persamaan Regresinya: } Y_1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \epsilon \quad (\text{Substruktur 1})$$

Hasil persamaan regresi Substruktur 1 adalah sebagai berikut:

$$Y_1 = \frac{-2,445}{0,010} X_1 + \frac{23,189}{0,001} X_2 + 0,845 \quad (\text{Substruktur 1})$$

- 2) Menunjukkan bahwa variabel *Physical Capital* dan Keputusan Pendanaan berpengaruh terhadap variabel Kinerja Keuangan.

$$\text{Persamaan Regresinya: } Y_2 = \beta_6 X_1 + \beta_7 X_2 + \epsilon \quad (\text{Substruktur 3})$$

Hasil persamaan regresi Substruktur 3 adalah sebagai berikut:

**Tabel 7.**  
**Hasil uji R square Substruktur 3**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.409 <sup>a</sup>	.167	.139	.54563

a. Predictors: (Constant), Debt to Total Asset, Physical Capital

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data Olahan, 2014

**Tabel 8.**  
**Hasil Uji t Substruktur 3**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10.139	2.656		3.818	.000
	Physical Capital	.009	.004	.276	2.111	.039
	Keputusan Pendanaan	-.104	.031	-.439	-3.353	.001

a. *Dependent Variable: ROA*

Sumber : Data Olahan, 2014

Dari dua tabel diatas, dapat dibuat persamaan regresi Substruktur 3 sebagai berikut:

$$Y_2 = \frac{0,009}{0,039} X_1 - \frac{0,104}{0,001} X_2 + 0,861 \text{ (Substruktur 3)}$$

- 3) Menunjukkan bahwa variabel Risiko Keuangan berpengaruh terhadap variabel Kinerja Keuangan.

Persamaan Regresinya:  $Y_2 = \beta_3 X_1 + \beta_4 X_2 + \beta_5 Y_1 + \epsilon$  (Substruktur 2)

Hasil persamaan regresi Substruktur 2 adalah sebagai berikut:

$$Y_2 = \frac{0,003}{0,465} X_1 - \frac{0,047}{0,103} X_2 - \frac{0,002}{0,000} Y_1 + 0,616 \text{ (Substruktur 2)}$$

- 4) Menunjukkan bahwa kekuatan hubungan antara variabel *Physical Capital* dan Keputusan Pendanaan dengan variabel Kinerja Keuangan berkurang setelah masuknya variabel mediasi Risiko Keuangan.

Persamaan Regresinya:  $Y_2 = \beta_3 X_1 + \beta_4 X_2 + \beta_5 Y_1 + \epsilon$  (Substruktur 2)

Hasil persamaan regresi Substruktur 2 adalah sebagai berikut:

$$Y_2 = \frac{0,003}{0,465} X_1 - \frac{0,047}{0,103} X_2 - \frac{0,002}{0,000} Y_1 + 0,616 \text{ (Substruktur 2)}$$

Pengujian hipotesis keenam dan ketujuh dengan mengikuti 4 langkah pengujian variabel mediasi dirangkum dalam tabel 9.

### 1. Pengujian Hipotesis 6

Nilai  $\beta$  yang menunjukkan pengaruh *Physical Capital* terhadap Kinerja Keuangan setelah dimasukkannya variabel Risiko Keuangan ( $\beta_3 = 0,003$ ) menjadi lebih kecil dibanding nilai  $\beta$  sebelum dimasukkannya variabel Risiko Keuangan ( $\beta_6 = 0,009$ ). Maka  $H_6$  diterima dan  $H_0$  ditolak dengan demikian variabel Risiko Keuangan merupakan variabel yang berperan sebagai *partial mediator*.

**Tabel 9.**  
**Hasil Analisis Regresi Hipotesis 6 dan 7**

Variabel Independen	Kinerja Keuangan (Substruktur 2)	Kinerja Keuangan (Substruktur 3)	Risiko Keuangan (Substruktur 1)
Risiko Keuangan	<b>Langkah Ketiga:</b> $\beta_5 = -0.002$ Sig = 0.000		
<i>Physical Capital</i>	<b>Langkah Keempat:</b> $\beta_3 = 0.003$ Sig = 0.465	<b>Langkah Kedua:</b> $\beta_6 = 0.009$ Sig = 0.039	<b>Langkah Pertama:</b> $\beta_1 = -2,445$ Sig = 0.000
Keputusan Pendanaan	<b>Langkah Keempat:</b> $\beta_4 = -0,047$ Sig = 0.103	<b>Langkah Kedua:</b> $\beta_7 = -0,104$ Sig = 0.001	<b>Langkah Ketiga:</b> $\beta_2 = 23,189$ Sig = 0.000

Sumber : Data Olahan, 2014

## 2. Pengujian Hipotesis 7

Pembahasan: Nilai  $\beta$  yang menunjukkan pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Kinerja Keuangan setelah dimasukkannya variabel Risiko Keuangan ( $\beta_4 = -0,047$ ) menjadi lebih besar dibanding nilai  $\beta$  sebelum dimasukkannya variabel Risiko Keuangan ( $\beta_7 = -0,104$ ). Maka  $H_7$  ditolak dan  $H_0$  diterima dengan demikian variabel Risiko Keuangan tidak berperan sebagai *partial mediator* dalam hubungan Keputusan Pendanaan dengan Kinerja Keuangan.

### Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung dan Pengaruh Total

Pengaruh total dihitung dari jumlah pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen. Perhitungan pengaruh langsung dan tidak langsung dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 10.**  
**Koefisien Pengaruh langsung, Tidak Langsung dan Pengaruh Total Antar Variabel**

Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
<i>Physical Capital</i> → Risiko Keuangan	-2,445	-	-2,445
Keputusan Pendanaan → Risiko Keuangan	23,189	-	23,189
<i>Physical Capital</i> → Kinerja Keuangan	0,003	0,115	0,118
Keputusan Pendanaan → Kinerja Keuangan	-0,047	0,046	-0,093
Risiko Keuangan → Kinerja Keuangan	-0,002	-	-0,002

Sumber : Data Olahan, 2014

**1. Menghitung Pengaruh Langsung (Direct Effect atau DE)**

- a. Pengaruh variabel *Physical Capital* terhadap Risiko Keuangan  
 $PY1X1 = \beta_1 = -2.445$
- b. Pengaruh variabel Keputusan Pendanaan terhadap Risiko Keuangan  
 $PY1X2 = \beta_2 = 23.189$
- c. Pengaruh variabel *Physical Capital* terhadap Kinerja Keuangan  
 $PY2X1 = \beta_3 = 0,003$
- d. Pengaruh variabel Keputusan Pendanaan terhadap Kinerja Keuangan  
 $PY2X2 = \beta_4 = -0,047$
- e. Pengaruh variabel Risiko Keuangan terhadap Kinerja Keuangan  
 $PY2Y1 = \beta_5 = -0,002$

**2. Menghitung Pengaruh Tidak Langsung (Indirect Effect atau IE)**

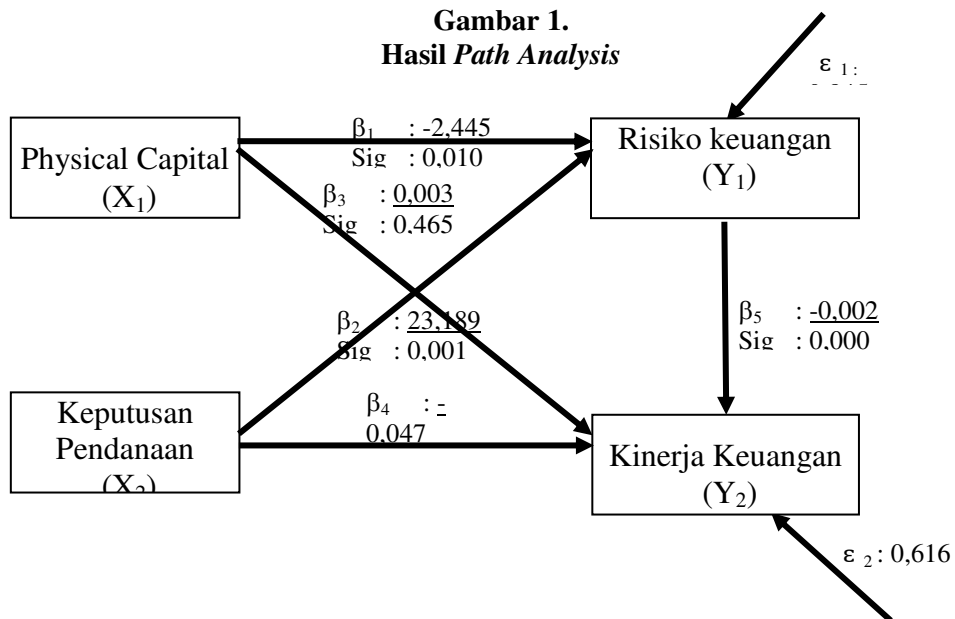
- a. Pengaruh variabel *Physical Capital* terhadap Kinerja Keuangan melalui Risiko Keuangan  
 $PY1X1 \times PY2Y1 = \beta_1 \times \beta_5 = -2.445 \times -0,002 = 0,005$
- b. Pengaruh variabel Keputusan Pendanaan terhadap Kinerja Keuangan melalui Risiko Keuangan  
 $PY1X2 \times PY2Y1 = \beta_2 \times \beta_5 = 23.189 \times -0,002 = -0,046$

**3. Menghitung Pengaruh Total (Total Effect)**

- a. Pengaruh variabel *Physical Capital* terhadap Kinerja Keuangan melalui Risiko Keuangan  
 $PY2X1 + (PY1X1 \times PY2Y1) = \beta_3 + (\beta_1 \times \beta_5) = 0,003 + 0,005 = 0,008$
- b. Pengaruh variabel Keputusan Pendanaan terhadap Kinerja Keuangan melalui Risiko Keuangan  
 $PY2X2 + (PY1X2 \times PY2Y1) = \beta_4 + (\beta_2 \times \beta_5) = -0,047 - 0,046 = -0,093$

**Diagram Jalur untuk Metode Path Analysis**

**Gambar 1.**  
**Hasil Path Analysis**



## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa variabel *Physical Capital* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Risiko Keuangan. Artinya, semakin tinggi kemampuan *Physical Capital* yang dimiliki responden, maka semakin rendah Risiko Keuangannya. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa variabel Keputusan Pendanaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Risiko Keuangan. Artinya, semakin tinggi kemampuan Keputusan Pendanaan yang dimiliki responden, maka semakin tinggi pula Risiko Keuangannya. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa variabel *Physical Capital* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Artinya, semakin tinggi kemampuan *Physical Capital* yang dimiliki responden, maka semakin tinggi pula Kinerja Keuangannya. Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa variabel Keputusan Pendanaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Artinya, semakin tinggi kemampuan Keputusan Pendanaan yang dimiliki responden, maka semakin rendah Kinerja Keuangannya. Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa variabel Risiko Keuangan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Artinya, semakin tinggi kemampuan Risiko Keuangan yang dimiliki responden, maka semakin rendah Kinerja Keuangannya. Hasil pengujian hipotesis keenam menunjukkan bahwa variabel *Physical Capital* yang dimediasi oleh Risiko Keuangan dan berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa, kemampuan *Physical Capital* yang tinggi dapat meningkatkan Kinerja Keuangan melalui penggunaan Risiko Keuangan. Hasil pengujian hipotesis ketujuh menunjukkan bahwa variabel Keputusan Pendanaan tidak dimediasi oleh Risiko Keuangan dan berpengaruh negatif signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa, kemampuan Keputusan Pendanaan yang tinggi dapat meningkatkan Kinerja Keuangan tanpa harus melalui penggunaan Risiko Keuangan.

## DAFTAR RUJUKAN

- Cyrillius Martono. 2002. *Analisis Pengaruh Profitabilitas Industri, Rasio Leverage Keuangan Tertimbang dan Intensitas Modal Tertimbang serta Pangsa pasar terhadap "ROA" dan "ROE" Perusahaan manufaktur yang Go-Public Di Indonesia*. Skripsi Akuntansi. Universitas Kristen Petra. Surabaya.
- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan* (8th ed.). Jakarta: Erlangga.
- Fama, E. F, dan dan K. R. French. 1998. *Taxes, Financing Decision, and Firm Value*, *The Journal of Finance* LIII (June 3): 819-843.
- Hanafi, Mamduh M. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Hapsari, Hairida. 2010. *Pengaruh Intellectual Capital terhadap kinerja keuangan perusahaan publik (non keuangan) di Indonesia*. *Jurnal Review*

- Akuntansi dan Keuangan ISSN: 2088-0685 vol. : No. 1 April 2012, pp 181-194.
- Pulic. 2000. VAIC - *An Accounting Tool for IC Management*. International Journal of Technology Management. 20(5).
- Septiana, Ira. 2010. *Penelitian Mengenai Intellectual Capital Pada Perusahaan Sekuritas yang listing di BEI*. Jurnal Manajemen dan Akuntansi. Vol. 10. No. 1. hal. 97-117.
- Ulum, dkk. 2008. *Pengaruh Intellectual Capital terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan di Indonesia melakukan penelitian mengenai Intellectual Capital Sektor Perbankan di Indonesia*.
- Ulum, Ihyaul, Imam Ghozali & Anis Chariri. 2008. *Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares*. Proceeding SNA XI. Pontianak.
- Ulum, Ihyaul. 2009. *Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo dan Bandi Anas Wibawa. 2010. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto. Menurut Brigham (1999).
- Yulia Fitri. 2008. *Pengaruh Pangsa Pasar, Rasio Leverage, dan Rasio Intensitas Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ichsan Gorontalo, 3(1), 1388-1410.