



Social Capital and Financial Performance : The Mediating Role of Capital Structure

Siti Puryandani¹ dan Surya Kusuma Kholid Hidayatullah²

¹STIE Bank BPD Jateng, email: sitipuryandani@gmail.com

²STIE Bank BPD Jateng, email: suryakusumakh7@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji bagaimana para pelaku usaha bereaksi terhadap perubahan lingkungan dan memanfaatkan keberadaan modal sosial agar dapat meningkatkan kinerja keuangan dengan mempertimbangkan struktur modal yang mewakili keputusan pendanaan. Kompleksitas permasalahan yang dihadapi, tekanan faktor eksternal dan kelemahan secara internal jika tidak dikelola secara baik akan membuat pelaku usaha dalam jangka pendek terganggu kinerjanya. Variabel penelitian adalah modal sosial, keputusan pendanaan dan kinerja keuangan. Obyek penelitian adalah perusahaan furnitur berorientasi ekspor di kota Semarang yang masih melakukan operasional sampai tahun 2018 sebanyak 35 sampel. Kebutuhan data diperoleh dari responden melalui wawancara terstruktur dan kuesioner. Alat analisis yang digunakan adalah analisis jalur dan uji Sobel untuk menentukan apakah struktur modal yang mewakili keputusan pendanaan mampu memediasi pengaruh modal sosial terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal sosial terbukti berpengaruh terhadap keputusan pendanaan dengan koefisien regresi sebesar 0,197 dan signifikan pada 0,010. Modal sosial berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan koefisien regresi sebesar 0,645 dan signifikan pada 0,000. Keputusan pendanaan terbukti berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan koefisien regresi sebesar 0,644 dan signifikan pada 0,000. Melalui uji Sobel dapat disimpulkan bahwa keputusan pendanaan mampu memediasi pengaruh modal sosial terhadap kinerja keuangan.

Kata kunci : modal sosial, keputusan pendanaan dan kinerja keuangan

Abstract

This study aims to examine how business actors react to changes in the environment and utilize the existence of social capital in order to improve financial performance by considering the capital structure that represents funding decisions. The complexity of the problems faced, the pressure of external factors and weaknesses internally if they are not managed properly will make the business actor in short term performance impaired. Research variables are social capital, funding decisions and financial performance. The object of the research is an export-oriented furniture company in the city of Semarang which is still operating until 2018 as many as 35 samples. Data needs were obtained from respondents through structured interviews and questionnaires. The analytical tool used is path analysis and Sobel test to determine whether the capital structure that represents funding decisions can mediate the influence of social capital on financial performance. The results showed that social capital proved to have an effect on funding decisions with a regression coefficient of 0.197 and significant at 0.000. Social capital influences

financial performance with a regression coefficient of 0.645 and is significant at 0,012. Funding decisions proved to have an effect on financial performance with a regression coefficient of 0.644 and significant at 0.000. Through the Sobel test it can be concluded that funding decisions can mediate the influence of social capital on financial performance.

Key words : *social capital, capital structure and financial performance.*

1. Pendahuluan

Penurunan kinerja keuangan yang sering disebut sebagai financial distress dapat dialami oleh berbagai perusahaan besar ataupun kecil dari berbagai sektor industri. Elkamhi et al.[17] Dalam siklus hidup perusahaan, penurunan kinerja keuangan dapat terjadi karena faktor internal maupun eksternal. Menurut Platt and Platt [8], financial distress didefinisikan sebagai tahap penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Kebangkrutan adalah kesulitan likuiditas yang sangat parah sehingga perusahaan tidak mampu menjalankan operasi dengan baik. Knoke [12] dalam penelitiannya memperlihatkan manajer dengan tingkat penyesuaian yang tinggi (high adaptability) akan lebih dapat mengendalikan situasi pada saat perusahaan mengalami tekanan keuangan. Lebih luas lagi Mailath and Postlewaite [7] dalam penelitiannya mencoba melihat bagaimana perilaku usaha kecil menengah dalam mensikapi tekanan keuangan yang dialami dikaitkan dengan konsep modal sosial (social capital). Hasilnya bahwa setiap perusahaan di negara-negara yang berbeda memiliki keanekaragaman dalam pola hubungan, dilihat dari bagaimana pelaku perusahaan mengimplementasikan aset sosial yang dimiliki. Secara khusus modal sosial diartikan sebagai sumberdaya yang diperoleh para pelaku perusahaan atas interaksinya dalam jaringan hubungan, modal sosial diketahui berpengaruh secara langsung dengan memberikan akses atas informasi, dukungan keuangan, dukungan emosional, legimitasi serta kemampuan bersaing serta pengambilan keputusan pada saat terjadi krisis ekonomi. Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola modal sosial yang dimiliki relatif dapat bertahan dalam menghadapi tekanan keuangan, bahkan dengan dukungan penuh dari pemerintah selaku pembuat kebijakan terbukti mampu membuat perusahaan tetap berkembang setelah melewati tekanan keuangan.

Nguyen dan Ramachandran [14] menemukan bahwa perusahaan yang mampu membangun hubungan sosial yang baik dengan institusi keuangan akan memiliki kesempatan untuk memperoleh fasilitas pembiayaan bunga rendah. Du et al. [6] dalam penelitiannya juga memberikan gambaran bahwa modal sosial dapat menjelaskan bagaimana keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan. Dengan modal sosial yang dimiliki, perusahaan akan memiliki relasi positif dengan pelaku ekonomi lainnya, dimana dengan adanya relasi ini akan memperkuat akses kepada sumber-sumber pendanaan dari luar. Semakin kuat relasi yang dibangun maka modal sosial akan makin kuat, dampak terhadap pendanaan adalah jumlah hutang yang dapat dihimpun akan lebih tinggi dan kemudahan akses, hal ini berbeda jika dibandingkan dengan relasi yang lemah atau formal karena penilaian yang berbasis kolateral nilai agunan.

Strategi keuangan yang dipilih dan relevan adalah strategi terkait keputusan pendanaan yang memungkinkan untuk mengakomodasi semua kepentingan dan elemen dalam kerangka sosial. Dengan kata lain, setiap keputusan pendanaan yang diambil tentunya mempertimbangkan setiap konsekuensi sosial yang dihadapi seperti yang dinyatakan Cadburry [5]. Sehingga strategi keuangan yang baik akan mengarah pada keputusan pendanaan yang mempertimbangkan modal sosial, yang nantinya akan menurunkan kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga mampu menghasilkan kinerja keuangan perusahaan yang optimal.

Keputusan pendanaan adalah keputusan mengenai berapa banyak hutang dan modal yang akan digunakan oleh perusahaan. Pilihan yang rasional akan memperlihatkan struktur modal yang berbeda dilihat dari jumlah hutang. Struktur modal yang agresif akan memperlihatkan jumlah hutang yang lebih besar daripada modal. Struktur yang moderat menghasilkan perimbangan yang relatif antara hutang dan modal dan struktur modal konservatif lebih memilih jumlah modal yang lebih banyak dari pada hutang. Penelitian sebelumnya menunjukkan banyak faktor yang mempengaruhi struktur modal. Nguyen dan Ramacandran, [14]; Zhang dan Fung [19]; Arregle et al [2]; Du et al [6] sepakat bahwa modal sosial yang dimiliki perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal. Modal sosial dikatakan sebagai nilai yang diakui bersama dalam hubungan antar pelaku ekonomi, akan terwujud dalam dimensi pasar, hirarki dan relasi sosial menurut Adler dan Kwon [1]. Dapat diukur secara kualitatif dengan pendekatan jejaring dan relasional serta ukuran kuantitatif dengan berdasarkan pembebanan atas biaya entertain seperti biaya yang dikeluarkan untuk memberikan hadiah kepada rekan bisnis atau biaya jamuan makan malam. Dimana aktifitas tersebut jamak dilakukan dalam kegiatan bisnis, sebagai wujud untuk mempertahankan relasional antar pelaku ekonomi dan menambah jumlah jejaring menurut Du et al, [6]. Dalam perspektif institusional, modal sosial yang kemudian melekatkan pelaku ekonomi selain jaringan atau networking adalah hubungan afiliasi. Para pelaku ekonomi yang memiliki afiliasi dengan berbagai sebab (kekerabatan, pernikahan, atau bentuk-bentuk lain yang melembaga secara sistemik) akan mampu menciptakan relasional didalam jaringan yang terbentuk untuk mendukung pencapaian kinerja perusahaan.

Kinerja perusahaan mencerminkan nilai sekarang dari pendapatan yang diharapkan di masa mendatang dan merupakan dampak atas keputusan pendanaan yang telah diambil oleh manajer pada periode sebelumnya. Hal tersebut berarti, keputusan pendanaan yang dilihat dari struktur modal merupakan sumber utama kinerja perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk membuat keputusan pendanaan yang optimal sebagaimana dijelaskan oleh Kumar [12], menguatkan pendapat bahwa kinerja perusahaan merupakan akibat dari kebijakan manajemen, terutama kebijakan menyangkut pendanaan dan investasi. Keown [10] memberikan fakta bahwa kinerja perusahaan saat ini atau masa yang akan datang sangat tergantung pada kemampuan perusahaan melakukan investasi dan persiapan pendanaannya.

2. Kajian Teori

2.1 Teori Modal Sosial (*Social Capital*)

Modal sosial merupakan hasil dari kerja sama, mengembangkan kepercayaan, dan membangun rangkaian sosial. Membangun modal sosial untuk menyusun lingkungan sosial yang kaya akan partisipasi dan peluang. Seperti suatu lingkungan yang memungkinkan pelaku untuk kerap bertemu, di mana berbagi nilai dan norma sosial dapat terus dipelihara. Hal ini lalu mendongkrak kemungkinan atas keberlanjutan interaksi berulang ke depan, kemudian mengurangi ketidakpastian dan memperkecil risiko. Modal sosial mengasumsikan sumber daya yang terdapat dalam salah satu hubungan sosial dapat digunakan untuk mendukung adanya kewirausahaan, yang diekspektasikan pada kepastian penjelasan yang lebih lengkap tentang fenomena, dan mengungkapkan tambahan wawasan untuk keberhasilan pembangunan kewirausahaan dalam konteks negara berkembang sesuai penjelasan Bourdieu and Wacquan [4]. Modal sosial adalah jumlah dari sumber daya aktual dan potensial yang tertanam didalamnya, tersedia melalui, dan berasal dari jaringan hubungan yang dimiliki oleh individu atau sosial.

Seiring berjalannya waktu konsep modal sosial mengalami perkembangan. Berbagai penelitian modal sosial telah dilakukan sehingga menciptakan banyak konsep tentang modal sosial. Menurut Wijaya [18] modal sosial berasal dari interaksi dari berbagai faktor, yang masing-masing memerlukan hubungan sosial yang membentuk bagaimana masyarakat bereaksi, dan reaksi-reaksi ini dibentuk oleh modal sosial yang ada. Secara umum modal sosial bisa didekati

dari dua perspektif. Pertama, mengkaji modal sosial dari perspektif pelaku (*actor's perspective*) yang diformulasikan oleh Bourdieu and Waqquan [4], yang melihat modal sosial berisi sumber daya-sumber daya di mana pelaku individu dapat menggunakannya karena kepemilikannya terhadap jaringan secara eksklusif (*exclusive networks*). Kedua, mencermati modal sosial dari perspektif masyarakat (*society's perspective*) yang melihat modal sosial sebagai barang publik yang diatur oleh organisasi dan jaringan horizontal yang eksis dalam masyarakat. Zhang and Fung [19] melihat langsung dari dua sudut pandang tersebut, tetapi dengan cakupan yang lebih luas (*wider range*) mengenai bentuk-bentuk modal sosial, termasuk ekspektasi, norma, dan sanksi.

Dimensi relasional modal sosial mengacu pada kualitas atau kekuatan ikatan sosial, yang biasanya merupakan cerminan dari durasi hubungan yang berkelanjutan, tingkat keintiman emosional, dan frekuensi perilaku timbal balik. Menurut Brahmana [3], modal sosial sangat penting bagi komunitas karena (1) memberikan kemudahan dalam mengakses informasi bagi anggota komunitas; (2) menjadi media pembagian kekuasaan dalam komunitas; (3) mengembangkan solidaritas; (4) memungkinkan mobilisasi sumber daya komunitas; (5) memungkinkan pencapaian bersama; dan (6) membentuk perilaku kebersamaan dan berorganisasi komunitas. Konsep modal sosial dalam ekonomi digunakan untuk menjelaskan fenomena ranging dari adopsi teknologi kelembagaan formal dan informal. Pada level mikro, sosial capital berdampak yang berfokus pada agribisnis, perdagangan internasional, pendapatan rumah tangga, transaksi keuangan, dan pengetahuan pertukaran antara pemodal dan perusahaan. Selain itu, modal sosial digunakan untuk menjelaskan fenomena pada level agregat seperti wilayah dan nasional. Berdasarkan bukti empiris dan teori menyatakan bahwa modal sosial merupakan konsep kekuatan yang menjelaskan tentang fenomena ekonomi.

2.2 Keputusan Pendanaan

Pada dasarnya tugas manajer keuangan perusahaan adalah berusaha mencari keseimbangan finansial neraca yang dibutuhkan, serta mencari susunan kualitatif neraca tersebut dengan sebaik-baiknya. Pemilihan susunan kualitatif pada sisi assets akan menentukan struktur kekayaan perusahaan, sedangkan pemilihan susunan kualitatif dari sisi liabilities dan equities akan menentukan struktur keuangan dan struktur modal perusahaan. Struktur modal harus dapat dibedakan dengan struktur keuangan. Struktur keuangan menyatakan dengan cara bagaimana harta perusahaan dibiayai. Oleh karena itu struktur keuangan adalah keseluruhan yang terdapat di dalam neraca sebelah kredit. Pada neraca sebelah kredit terdapat hutang jangka panjang maupun jangka pendek, dan modal sendiri baik jangka panjang maupun jangka pendek. Jadi struktur keuangan mencakup semua pembelanjaan baik jangka panjang maupun jangka pendek. Sebaliknya struktur modal hanya menyangkut pembelanjaan jangka panjang saja. Tidak termasuk pembelanjaan jangka pendek. Mayers [13] memberikan definisi struktur modal sebagai pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus modal dan akumulasi laba ditahan. Bila perusahaan memiliki saham preferen, maka saham tersebut akan ditambahkan pada modal pemegang saham.

2.3 Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan adalah hasil pengukuran prestasi perusahaan dari proses pengambilan keputusan manajemen yang kompleks. Kinerja keuangan menyangkut efektivitas pemanfaatan modal dari kegiatan perusahaan. Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan maka akan semakin tinggi *return* yang diperoleh oleh investor. Pratiwi and Pratama [16] menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Efektivitas tercipta apabila manajemen memiliki kemampuan untuk memilih tujuan yang tepat atau suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Efisiensi diartikan sebagai *ratio* (perbandingan) antara masukan dan keluaran yaitu dengan masukan tertentu memperoleh keluaran yang optimal. Menurut Wijaya and Linawati [18], kinerja keuangan merupakan ukuran atau indikator yang menyatakan sejauh mana

sebuah perusahaan telah menggunakan aset atau ekuitas dengan menerapkan model tertentu dalam usaha untuk meningkatkan pendapatan. Teori Modigliani dan Miller (MM) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. *Earnings power* merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dari aset yang dimiliki. Untuk memperoleh *earnings power* yang baik, maka harus didukung oleh kinerja yang baik. Dengan kinerja yang baik, maka perusahaan akan memberikan sinyal kepada publik dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Modal Sosial dan Kinerja Keuangan

Modal Sosial merupakan konsep untuk menjelaskan hubungan antara pelaku ekonomi sehingga berdampak pada bagaimana keputusan pendanaan dimungkinkan berubah karena adanya faktor modal sosial. Lebih dalam lagi konsep ini akan mampu menggambarkan bagaimana hutang dapat diakses dengan lebih mudah karena manajemen mampu menggunakan modal sosial yang dimiliki melalui bangunan jejaring dan relasional dengan pelaku ekonomi lainnya. Sehingga manajemen akan mengkombinasikan kepentingan perusahaan untuk menentukan berapa banyaknya hutang atau modal, dari mana diperoleh (*resources of fund*), dengan memperhatikan komponen-komponen sosial yang dimiliki perusahaan sehingga dalam struktur ekonomi perusahaan akan memiliki afiliasi dengan perusahaan lain. Bourdieu and Wacquan [4] menyatakan bahwa modal sosial merupakan hubungan potensial antar pelaku ekonomi dengan menggunakan jejaring atau relasi yang dimiliki, yang akan mengikat antar para pelaku untuk berkomitmen dalam mencapai keuntungan bersama. Lebih lanjut lagi Knoke [12] secara spesifik menyatakan modal sosial dapat diidentifikasi dari afiliasi hubungan antar pelaku ekonomi dalam menggunakan faktor produksi bersama atau kemungkinan mendapatkan modal dari pelaku yang lain karena keterikatan ekonomi, sosial dan politik. Hubungan afiliasi secara kelembagaan ditentukan berdasarkan aturan tertentu yang akan menentukan kriteria dan tujuan afiliasi tersebut. *H1 : Modal sosial akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.*

2.4.2 Modal Sosial dan Keputusan Pendanaan

Modal sosial dapat menjelaskan bagaimana keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan. Karena dengan modal sosial yang dimiliki, perusahaan akan memiliki relasi positif dengan pelaku ekonomi lainnya, dimana dengan adanya relasi ini akan memperkuat akses kepada sumber-sumber pendanaan dari luar. Semakin kuat relasi yang dibangun maka modal sosial akan makin banyak, dampak terhadap pendanaan adalah jumlah hutang yang dapat dihimpun akan lebih tinggi dan kemudahan akses terhadap sumber modal yang lebih variatif. Hal ini berbeda jika dibandingkan dengan relasi yang lemah atau formal karena penilaian yang berbasis kolateral nilai agunan. Dengan kuatnya modal sosial yang dimiliki maka perusahaan yang mampu membangun hubungan sosial yang baik dengan institusi keuangan akan memiliki kesempatan untuk memperoleh fasilitas pembiayaan bunga rendah seperti hasil penelitian Nguyen and Ramachandran [14] dan Du et al [6].

H2 : Modal sosial akan meningkatkan keputusan pendanaan.

2.4.3 Keputusan Pendanaan dan Kinerja Keuangan

Keputusan pendanaan dapat pula diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (*financial structure*). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri. Setiap perusahaan akan mengharapkan adanya struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) dan meminimalkan biaya modal (*cost of capital*). Keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan akan membuat struktur aset meningkat, bagi investor hal ini merupakan informasi positif tentang kinerja

perusahaan di masa yang akan datang. Bagi internal perusahaan sendiri, penambahan jumlah modal atau hutang akan membuat perusahaan mendapatkan likuiditasnya kembali, selanjutnya berdampak pada berkurangnya tekanan keuangan yang dihadapi oleh perusahaan dan menciptakan pertumbuhan pendapatan menurut Myers [13].

H3 : Keputusan pendanaan akan meningkatkan kinerja keuangan

2.4.4 Fungsi Mediating Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan merupakan kombinasi perlakuan keuangan perusahaan atas hutang dan modal. Myers [13] menyatakan berapa banyaknya hutang dan ekuitas tidak lagi diperlakukan sebagai instrumen keuangan alternatif, melainkan sebagai struktur pengelolaan utama. Pengelolaan keuangan dapat tercapai dengan baik dengan mengukur kinerja keuangan perusahaan, sehingga keputusan pendanaan yang dikelola baik akan menjadikan kinerja keuangan suatu perusahaan juga baik. Modal sosial merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi keputusan pendanaan, dan perusahaan yang mengakomodasi modal sosial memungkinkan terwujudnya kinerja perusahaan yang baik. Platt [15] memberikan gambaran bahwa perusahaan yang mampu mengakomodasi aspek sosial dalam keputusan strategisnya akan memiliki kinerja lebih tinggi dibandingkan jika tidak mampu memberdayakan aspek sosialnya.

H4 : Keputusan pendanaan mampu memediasi pengaruh modal sosial terhadap kinerja perusahaan.

3. Metodologi dan Hasil Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan furnitur berorientasi ekspor di Kota Semarang sebanyak 38 perusahaan. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 35 sampel.

3.2 Variabel Penelitian dan Pengukuran

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Operasional		
			Dimensi	Indikator	Pengukuran
1.	Modal sosial	Perekat yang menyatukan masyarakat, hubungan-hubungan antar manusia, orang melakukan apa yang dilakukannya terhadap sesamanya karena ada kewajiban sosial, timbal balik, solidaritas sosial dan komunitas.	Kepercayaan Rasa memiliki Budaya	Adanya respon positif Kemauan kerja sama Adanya rasa toleransi Berbagi informasi Memberikan solusi Sejarah pemilik perusahaan Sistem kepemilikan Hubungan antar pemilik dan pemasok.	Skala 1 sd 7 1 = STS 2 = TS 3 = ATS 4 = N 5 = AS 6 = S 7 = SS

2.	Keputusan pendanaan	Keputusan pendanaan dapat pula diartikan sebagai keputusan yang menyangkut struktur keuangan perusahaan (financial structure). Struktur keuangan perusahaan merupakan komposisi dari keputusan pendanaan yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal sendiri.	Jumlah hutang	Hutang dagang Hutang pada bank Hutang pada supplier	Skala 1 sd 7 6 = STS 7 = TS 8 = ATS 9 = N 10 = AS
			Jumlah modal	Modal pemilik Modal luar Penyisihan	6 = S 7 = SS
3.	Kinerja Keuangan	Kinerja perusahaan merupakan hasil kegiatan perusahaan pada masa lalu. Beberapa indikator dapat digunakan untuk menentukan bagaimana hasil kegiatan tersebut, salah satunya adalah kemampuan perusahaan memanfaatkan asset atau modal yang dimiliki untuk menghasilkan laba atau profitabilitas.	Kemampuan membayar	Periode pembayaran hutang Jumlah hutang yang dapat dibayar Termin yang dapat dipenuhi	Skala 1 sd 7 11 = STS 12 = TS 13 = ATS 14 = N 15 = AS 6 = S 7 = SS
			Penjualan	Penjualan kredit Pembayaran penjualan Uang muka penjualan	
			Laba	Laba tahunan yang diperoleh.	

4. Analisis Data dan Pembahasan

Data yang diperoleh melalui kuesioner diolah dengan menggunakan analisis jalur, yang menghasilkan dua persamaan. Dari hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi dengan menggunakan Adjusted R^2 sebesar 0,807. Ini berarti besarnya pengaruh modal sosial dan struktur modal terhadap kinerja keuangan adalah sebesar 80,7 % dan sedangkan variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model sebesar 19,3 %

Tabel 2. Hasil Uji t (Persamaan 1)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	3.794	1.133		3.348	.002		
Modal Sosial	.197	.073	.255	2.689	.010	.398	2.511
Struktur Modal	.645	.088	.691	7.294	.000	.398	2.511

a. Dependent Variable: Kinerja Keuangan(Y)

$$\text{Kinerja Keuangan} = 3,794 + 0,197 \text{ Modal Sosial} + 0,645 \text{ Struktur Modal} + e$$

Tabel 3. Hasil Uji t (Persamaan 2)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7.073	1.468		4.817	.000
Modal sosial (X)	.644	.072	.776	8.948	.000

a. Dependent Variable: Struktur Modal (Z)

4.1 Pengaruh Modal Sosial terhadap Kinerja Keuangan

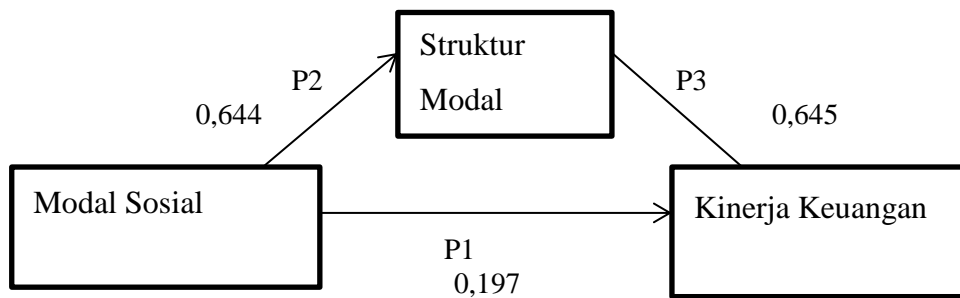
Dari persamaan satu diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,010 menunjukkan bahwa modal sosial berpengaruh terhadap pencapaian kinerja keuangan. Kemampuan modal sosial yang dimiliki para pelaku usaha furnitur berorientasi ekspor merupakan hal yang penting dan menjadi salah satu kunci sukses keberhasilan dalam jangka panjang yang dapat dilihat dari kinerja keuangannya. Dengan modal sosial yang dimiliki para pelaku usaha yang menjadi responden dalam penelitian mampu mempertahankan dan mengembangkan bisnisnya meskipun menghadapi tekanan keuangan yang tinggi. Modal sosial terwujud dalam aktifitas ekonomi secara langsung diantara pelaku usaha dalam berbagai bentuk, dimana dalam struktur industri furnitur antar mitra usaha memiliki keinginan untuk kerja sama, saling membantu permodalan pada saat usaha mengalami kesulitan. Mitra usaha juga memberikan informasi terkait bahan baku, pasar maupun perubahan kebijakan pemerintah secara langsung ataupun asosiasi pengusaha. Hal tersebut yang membuat modal sosial mampu meningkatkan kinerja keuangan.

4.2 Pengaruh Modal Sosial terhadap Struktur Modal

Dari persamaan dua diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 menunjukkan bahwa modal sosial berpengaruh terhadap keputusan struktur modal. Metamorfose modal sosial juga mempengaruhi beberapa kebijakan yang dapat diambil oleh manajemen. Salah satunya adalah kebijakan mengenai berapa hutang dan modal yang akan digunakan oleh perusahaan atau yang lebih dikenal dengan struktur modal. Catatan bahwa perusahaan memiliki hutang pada mitra (pemasok/supplier) dan perbankan akan diseimbangkan dengan modal usaha berasal dari pemilik, tambahan modal berasal dari penyisihan laba dan akan dibandingkan jumlah hutang, modal para pemilik lebih besar atau lebih kecil.

4.3 Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Dari persamaan satu diperoleh nilai t hitung sebesar 7.294 dan angka signifikansi sebesar 0,000 menunjukkan bahwa struktur modal sebagai proksi keputusan pendanaan berpengaruh terhadap pencapaian kinerja keuangan. Keputusan pendanaan merupakan keputusan mengenai komposisi hutang dibandingkan modal yang dipilih perusahaan. Secara langsung keputusan pendanaan akan berdampak terhadap berapa banyaknya dana yang akan diinvestasikan dalam operasional perusahaan. Konsekuensinya adalah bagaimana kinerja keuangan akan tumbuh meskipun struktur modal yang didominasi hutang akan mampu mengakselerasi kinerja, namun risikonya juga harus dipertimbangkan. Kesimpulan dari penelitian ini, struktur modal akan meningkatkan kinerja.



Gambar 1. Model Analisis Jalur

Berdasarkan Sobel test, diperoleh nilai t hitung sebesar 5,6514 dengan tingkat signifikan 0,4153, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal mampu memediasi hubungan antara modal sosial dengan kinerja keuangan. Artinya dengan bertambahnya modal sosial akan mampu menghasilkan kinerja keuangan yang makin baik apabila didukung oleh keputusan atas struktur modal yang optimal. Modal sosial yang dimiliki oleh para pelaku usaha akan memungkinkan perusahaan untuk memiliki relasi positif dengan pelaku ekonomi lain seperti para pemasok bahan baku dan para pemilik modal atau investor. Adanya relasi ini akan memperkuat akses kepada sumber-sumber pendanaan dari luar. Semakin kuat relasi yang dibangun maka modal sosial akan makin banyak, dampak terhadap pendanaan adalah jumlah hutang yang dapat dihimpun akan lebih tinggi dan kemudahan akses terhadap sumber modal yang lebih variatif. Pendanaan yang optimal akan membuat perusahaan melakukan aktifitas operasional dengan lancar yang pada akhirnya akan membuat perusahaan makin efisien dan dapat mencapai tujuan yang diinginkan. Secara singkat dapat dinyatakan bahwa peningkatan modal sosial akan mampu menciptakan kinerja keuangan yang baik apabila keputusan pendanaan yang dilihat dari struktur modalnya juga mengalami peningkatan.

Daftar Pustaka

- [1] Adler, P. S., & Kwon, S. W. "Social capital: Prospects for a new concept". *Academy of management review*, 27(1), 17-40, 2002.
- [2] Arregle, J. L., Hitt, M. A., Sirmon, D. G., & Very, P., "The development of organizational social capital: Attributes of family firms". *Journal of management studies*, 44(1), 73-95. 2007.
- [3] Brahmana, "Identifying Financial Distress Condition in Indonesia Manufacture Industry , *Birmingham Bussines School*", *University of Brimingham United Kingdom*. 2007.
- [4] Bourdieu, P., & Wacquant, L. J. D. "An invitation to reflexive sociology", Chicago: University of Chicago Press. 1992.

- [5] Cadbury, A. "Corporate social responsibility". Twenty-First Century Society, 1(1), 5-21. 2006.
- [6] Du, S., Swaen, V., Lindgreen, A., & Sen, S. "The roles of leadership styles in corporate social responsibility". Journal of business ethics, 114(1), 155-169. 2013.
- [7] George J. Mailath, Andrew Postlewaite, "*Social Assets*", Journal International Economic Review, Vol.47, PP. 1057-1091. 2006.
- [8] Harlan D. Platt, Marjorie B. Platt, "*Financial Distress Comparison Across Three Global Regions*", Journal Of Risk And Financial Management, PP. 129-162, 2008
- [9] Harlan D. Platt, Marjorie B. Platt, "*Comparing Financial Distress And Bankruptcy*", Review Of Applied Economics, Vol. 2, No.2, 2006.
- [10] Keown, J. "Euthanasia, ethics and public policy: an argument against legalisation". Cambridge University Press. 2002.
- [11] Knoke, D. "Organizational networks and corporate social capital. In Corporate social capital and liability", Springer US. 17-44, 1999.
- [12] Kumar, J. "Ownership Structure and Corporate Firm Performance". Indiragndhi Institute of Development Research, March 22, 2003.
- [13] Lambrecht, B. M., & Myers, S. C., "Debt and managerial rents in a real-options model of the firm". Journal of Financial Economics, 89(2), pp.209–231. 2008.
- [14] Nguyen, T. D. K., & Ramachandran, N. "Capital structure in small and medium-sized enterprises: the case of Vietnam". ASEAN Economic bulletin, 23(2), 192-211. 2006.
- [15] Platt & Platt., "*Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy*", *Review of Applied Economies*. Vol. 2, No. 2, pp: 141-157.
- [16] A. Pratiwi, & Bayu Pratama. "Ownership Structure, Board Characteristics and Corporate Performance in Indonesia". *International Journal of Business and Management*, 7(4), pp.121–132. 2012.
- [17] Redouane Elkamhi, Christopher A. Parsons, Jan Ericsson, "*The Cost Of Financial Distress And The Timing Of Default*", EFA 2009 Bergen Meetings Paper. 2009.
- [18] H. Wijaya & Lianawati, S. "The Impact of Ownership Structure on Dividend Policy Evidence from Emerging Markets of Islamic Index Jakarta". *International Journal of Business and Social Science*, 3(9), pp.298–307. 2015.
- [19] Zhang, Q., & Fung, H. G. "China's social capital and financial performance of private enterprises". Journal of Small Business and Enterprise Development, 13(2), 198-207. 2012.