BAB II

KAJIAN PUSTAKA,KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Struktur Modal

2.1.1.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham.

Menurut **Lawrence, Gitman** (2000:488), definisi struktur modal adalah sebagai berikut:

> Capital Structure is the mix of long term debt and equity maintained by the firm. Struktur modal perusahaan menggambarkan Ada dua macam tipe modal menurut Lawrence, Gitman (2000) yaitu modal hutang (debt capital) dan modal sendiri (equity capital). Tetapi dalam kaitannya dengan struktur modal, jenis modal hutang yang diperhitungkan hanya hutang jangka panjang.

Mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh **Ghosh** (2000, dalam **Susetyo**, 2006:14), struktur modal adalah:

> "perbandingan antara hutang perusahaan (*total debt*) dengan total aktiva (*total assets*)"

Pengertian lain adalah struktur modal merupakan proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan.

Menurut **Husnan (2000:299)**, teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, seandainya keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan dengan kata lain jika perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang atau sebaliknya apakah harga saham akan berubah. Tetapi kalau dengan merubah struktur modalnya ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik.

2.1.1.2 Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Untuk Menentukan jumlah modal kerja yang diperlukan oleh suatu perusahaan terdapat sejumlah faktor yang perlu dianalisis.

Menurut **Maness (1988 dalam Aditya, 2006:24)**, ada beberapa faktor yang mempengaruhi penentuan struktur modal yang optimal, yaitu:

a. **Stabilitas Penjualan**

   Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

b. ***Operating Leverage***

   Perusahaan yang mengurangi *leverage* operasinya lebih mampu untuk menaikkan penggunaan *leverage* keuangan (hutang).

c. ***Corporate Taxes***

Karena bunga *tax-deductable*, ada sebuah keuntungan jika menggunakan hutang. *Marginal tax rate* perusahaan yang lebih tinggi, maka keuntungan menggunakan hutang akan lebih tinggi, semua yang lainnya dianggap sama.

d. **Kadar resiko dari aktiva**

Tingkat atau kadar resiko dari setiap aktiva didalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva didalam perusahaan, makin besar derajat resikonya, dan perkembangan dan kemajuan teknologi serta ilmu pengetahuan yang tiada henti, dalam artian ekonomis dapat mempercepat tidak digunakannya suatu aktiva, meskipun dalam artian teknis masih dapat digunakan.

e. ***Lenders dan rating agencies***

Jika perusahaan menggunakan hutang semakin berlebih, maka pihak lenders akan mulai meminta tingkat bunga yang lebih tinggi dan rating agencies akan mulai menurunkan rating pada tingkat hutang perusahaan.

f. ***Internal cash flow***

Tingkat *internal cash flow* yang lebih tinggi dan lebih stabil dapat menjastifikasi sebuah tingkat *leverage* lebih stabil

g. **Pengendalian**

Banyak perusahaan sekarang meningkatkan tingkat hutangnya dan memulai dengan menerbitkan hutang baru hingga *repurchase outstanding*

commonstock. Tujuan dari peningkatan hutang tersebut adalah untuk mendapatkan return yang lebih tinggi, sedangkan pembelian kembali saham bertujuan untuk lebih meningkatkan tingkat pengendalian.

h. **Kondisi ekonomi**

Kondisi ekonomi seperti sekarang ini dan juga kondisi pada pasar keuangan dapat mempengaruhi keputusan struktur modal. Ketika tingkat suku bunga tinggi, mungkin keputusan pendanaan lebih mengarah pada *short-term debt*, dan akan dilakukan *refinance* dengan *long-term debt* atau *equity* jika kondisi pasar memungkinkan.

i. **Preferensi pihak manajemen**

Preferensi manajemen terhadap resiko dan gaya manajemen mempunyai peran dalam hubungannya dengan kombinasi *debt-equity* perusahaan pada struktur modalnya.

j. ***Debt covenant***

Uang yang dipinjam dari sebuah bank dan juga penerbitan surat hutang dan terwujud melalui serangkaian kesepakatan (*debt covenant*).

k. ***Agency cost***

Agency cost adalah sebuah biaya yang diturunkan guna memonitor kegiatan pihak manajemen untuk menjamin bahwa kegiatan mereka selaras dengan persetujuan antara manajer, kreditur dan juga para *shareholders*.

l. **Profitabilitas**

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi, dan penggunaan internal financing yang lebih besar dapat menurunkan penggunaan hutang (rasio hutang).

2.1.1.3 Jenis-jenis Struktur Modal

1. Leverage

Menurut **Agus sartono (2001:263)** *Financial Leverage* adalah:

"penggunaan dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham".

Sedangkan menurut **Lukman Syamsudin** dalam buku manajemen keuangan menerangkan (2004:113) *Financial Leverage* dapat di definisikan sebagai:

"kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban finansial yang bersifat tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa".

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Nilai perusahaan dapat diukur dari *expected value* melalui arus kas maupun dari nilai *history* melalui asset perusahaan. **Erdikha Elit (2011)**, menyatakan nilai (*value*) suatu asset adalah :

Nilai sekarang (*present value*) dari arus kas imbal hasil yang diharapkan (*expected cash flow*). Untuk mengkonfersikan aliran *cash flow* menjadi nilai saham harus mendiskontokan aliran tersebut dengan tingkat bunga yang diminta investor (*required rate of return*).

3. Return on Assets (ROA)

Sutrisno (2003:226) menyatakan bahwa:

"Return On Assets juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki perusahaan".

Sedangkan menurut **Mamduh Hanafi (2008:159)** menyatakan bahwa:

ROA sebagai rentabilitas ekonomi yang dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit pada masa lalu dan dapat memproyeksikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dimasa datang.

4. Debt to Equity Ratio (DER)

Menurut **Riyanto (2002:25)** mengemukakan bahwa :

Perusahaan menunjukan kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansialnya apabila sekiranya perusahaan tersebut dilikuidasikan.Dengan kata lain Solvabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan modalnya.

Menurut **Hanafi (2008)** mengemukakan bahwa :

Rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendek. Perusahaan dikatakan solvabel jika

perusahaan memiliki aktiva atau kekayaan yang cukup untuk melunasi seluruh hutang-hutangnya.

Sedangkan menurut **Muslich (2003:49)** mengemukakan bahwa:

"Rasio solvabilitas digunakan untuk menjelaskan penggunaan hutang untuk membiayai sebagian daripada aktiva perusahaan".

Pembiayaan dengan hutang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena mempunyai beban yang bersifat tetap.Kegagalan perusahaan dalam membayar bunga atas hutang dapat menyebabkan kesulitan keuangan yang berahir dengan kebangkrutan perusahaan.Tetapi penggunaan hutang juga memberikan subsidi pajak atas bunga dapat menguntungkan pemegang saham.Karenanya penggunaan hutang harus diselenggarakan antara keuntungan dan kerugiannya.Rasio DER dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total liabilities (jangka pendek /jangka panjang), sedangkan total shareholder equity menunjukkan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

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

Debt to equity merupakan rasio utang yang paling sering digunakan.Besarnya utang yang terdapat dalam struktur modal perusahaan sangat penting untuk memahami perimbangan antara resiko dan laba yang didapat.Utang membawa resiko karena setiap utang pada umumnya akan menimbulkan keterikatan yang tetap bagi perusahaan berupa kewajiban untuk membayar beban bunga untuk membayar beban bunga beserta cicilan kewajiban secara periodic.

Pengukuran *salvabilitas* yang lazim digunakan adalah *Debt to Equity ratio*.Hal ini dikarenakan permodalan pada perusahaan umumnya terdiri dari modal saham/modal sendiri dan modal asing dimana jumlah asing rata-rata lebih besar daripada jumlah modal saham.Perbandingan modal asing dan modal sendiri yang disebut *Debt to Equity ratio*,jika menggunakan prinsip hati-hati maka digunakan pada norma struktur financial konservatif.Dalam sistem finansial konservatif dikehendaki agar jumlah modal asing tidak lebih besar dari jumlah modal sendiri atau dapat diartikan bahwa modal asing sebanyak-banyaknya sama dengan modal sendiri atau *Debt to Equity ratio* maksimal 100%

2.1.2 Perputaran Modal Kerja

2.1.2.1 Pengertian Modal Kerja

Setiap perusahaan memerlukan modal kerja untuk membiayai kegiatanoperasional sehari-hari misalnya : gaji, upah, pembelian barang dan sebagainya,dimana dana yang telah dikeluarkan diharapkan akan kembali masukkeperusahaan dalam jangka pendek melalui hasil penjualan. Perusahaan yangtidak memiliki modal kerja yang cukup, tidak dapat membayar keawajiban jangka pendek tepat pada waktunya dan akan menghadapi masalah likuiditas.

Menurut **Bambang Riyanto (2001:19)**, membagi modal kerja menjadi dua macam, yaitu:

> Modal yang menunjukan bentuknya disebut modal aktif, sedangkan modal yang menunjukan sumbernya atau asalnya disebut modal pasif. Sedangkan modal pasif itu dapat dibedakan antara modal sendiri dan modal asing, atau modal badan usaha dan modal kreditur/hutang.

Menurut pendapat para ahli diatas, penulis dapat menyimpulkan bahwa modal kerja suatu perusahaan dapat bersumber dari perusahaan itu sendiri atau yang berasal dari hasil operasi perusahaan yang disebut modal sendiri, dan bersumber dari pinjaman oleh pihak kreditur yang dijamin atas keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan yang disebut modal asing.

Lasmanah dan **Suskim (2003:54)** mengungkapkan bahwa :

> Modal kerja merupakan investasi perusahaan dalam bentuk aktiva lancar yaitu kekayaan perusahaan yang secara fisik berubah bentuknya dalam satu kegiatan proses produksi yang habis dalam satu kali pemakaian dan dapat dicairkan dalam bentuk uang tunai kembali dalam jangka waktu kurang dari satu tahun.

Menurut **Sutrisno (2008:43)** mengemukakan bahwa modal kerja adalah:

> "Dana yang diperlukan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehari-hari.Seperti, pembelian bahan baku, pembayaran upah buruh, membayar hutang dan pembayaran lainnya".

Sedangkan menurut **Martono dan D.Agus harsito (2008:57)** Modal kerja yaitu:

> "Dana yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari".

2.1.2.2 Jenis-Jenis Perputaran Modal Kerja

Menurut **Bambang Riyanto (2001:61)**, bahwa modal kerja dalam perusahaan dapat golongkan sebagai berikut:

1. Modal Kerja Permanen (*Permanent Working Capital*) yaitu modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk menjalankan fungsinya, atau dengan kata lain modal kerja yang secara terus menerus diperlukan untuk kelancaran usaha. Modal Kerja Permanen dibagi dalam:
   a. Modal Kerja Primer (*Primary Working Capital*) yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usahanya.
   b. Modal Kerja Normal (*Normal Working Capital*) yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal (dinamis).
2. Modal Kerja Variabel (*Variabel Working Capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah ubah sesuai dengan perubahan keadaan, dan modal kerja ini dibagi dalam:
   a. Modal Kerja Musiman (*Season Working Capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena fluktuasi musim.
   b. Modal Kerja Siklis (*Cyclical Working Capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan fluktuasi konjungtur.

c. Modal Kerja Darurat (*Emergency Working Capital*) yaitu modal kerja yang besarnya berubah-ubah karena adanya keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya (misalnya, adanya pemogokan buruh, banjir, perubahan keadaan ekonomi yang mendadak).

2.1.2.3 Manajemen Modal Kerja

Menurut **Esra dan Apriweni (2002)** mendefinisikan bahwa, manajemen modal kerja adalah kegiatan yang mencakup semua fungsi manajemen atas aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek perusahaan yang terdapat dalam perusahaan agar mampu membiayai pengeluaran atau operasi perusahaan.

Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa perhatian utama dalam manajemen modal kerja adalah pada manajemen aktiva lancar perusahaan yaitu kas, sekuritas, piutang dan persediaan serta pendanaan (terutama kewajiban lancar) yang diperlukan untuk mendukung aktiva lancar.

1. Perputaran Kas

   Perbandingan antara penjualan dengan jumlah rata-rata kas menggambarkan tingkat perputaran kas (*cash turnover*). Perputaran kas merupakan merupakan kemampuan kas dalam menghasilkan pendapatan sehingga dapat dilihat berapa kali uang kas berputar dalam satu periode tertentu.Semakin tinggi perputaran kas ini akan semakin baik. Karena ini berarti semakin tinggi efisiensi penggunaan

kasnya. Tetapi *cash turnorver* yang berlebih-lebihan tingginya dapat berarti bahwa jumlah kas yang tersedia terlalu kecil untuk volume penjualan tersebut.

2. Perputaran Persediaan

Perputaran persediaan menunjukkan berapa kali dana yang tertanam dalam persediaan berputar dalam suatu periode. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan tersebut maka jumlah modal kerja yang dibutuhkan (terutama yang harus diinvestasikan dalam persediaan) semakin rendah. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan akan memperkecil risiko terhadap kerugian yang disebabkan karena penurunan harga atau karena perubahan selera konsumen, di samping itu akan menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan terhadap persediaan tersebut.

3. Perputaran Modal Kerja

Untuk menilai efisiensi modal kerja dapat digunakan rasio antara total penjualan dengan jumlah modal kerja rata-rata yang sering disebut *working capital turnover* (perputaran modal kerja).Rasio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja. Perputaran modal kerja yang rendah menujukkan adanya kelebihan modal kerja yang mungkin disebabkan rendahnya perputaran persediaan, piutang atau adanya saldo kas yang terlalu besar.

2.1.2.4 Sumber - Sumber Modal Kerja

Menurut **Munawir (2004:120)** pada umumnya sumber modal kerja suatu perusahaan dapat berasal dari:

1. Hasil operasi perusahaan, adalah jumlah *net income* yang ditambah dengan depresiasi dan amortisasi.
2. Keuntungan dari penjualan surat-surat berharga (investasi jangka pendek).
3. Penjualan aktiva tidak lancar, adalah penjualan aktiva tetap, investasi jangka panjang, dan akiva tidak lancar lainnya yang tidak diperlukan lagi oleh perusahaan.
4. Penjualan saham atau obligasi, adalah penerbitan emisi saham baru atau pengeluaran surat hutang jangka panjang (obligasi).

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa modal kerja akan bertambah apabila :

a. Adanya kenaikkan sektor modal yang berasal dari laba maupun adanya pengeluaran modal saham atau bertambahnya investasi pemilik perusahaan.
b. Adanya pengurangan atau penurunan aktiva tetap diimbangi dengan bertambahnya aktiva lancar karena adanya penjualan aktiva tetap maupun melalui proses depresiasi.

c. Adanya penambahan hutang jangka panjang baik dalam bentuk obligasi, hipotik atau hutang jangka panjang lainnya yang diimbangi dengan penambahan aktiva lancar.

Dengan kata lain bahwa modal kerja akan bertambah apabila aktiva lancar bertambah dibarengi dengan perubahan pos-pos tidak lancar (*non current account*).

2.1.2.5 Penggunaan Modal Kerja

Pemakaian dan penggunaan modal kerja akan mengakibatkan perubahan struktur maupun penurunan jumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, tetapi penggunaan aktiva lancar yang selalu diikuti berubahnya atau turunnya jumlah modal kerja yang dimiliki perusahaan. Misalnya penggunaan aktiva lancar untuk melunasi hutang lancar, maka penggunaan aktiva lancar ini tidak mengakibatkan penurunan jumlah modal kerja karena penurunan aktiva lancar tersebut diikuti atau diimbangi dengan penurunan hutang lancar dalam jumlah yang sama.

Menurut **Munawir (2004:125)**, menyatakan bahwa penggunaan-penggunaan aktiva lancar yang mengakibatkan turunnya modal kerja adalah sebagai berikut:

1. Pembayaran biaya operasi perusahaan, meliputi pembayaran upah, gaji, pembelian bahan baku atau barang dagangan, peralatan kantor dan pembayaran biaya-biaya lainnya.

   Pembayaran biaya operasi ini akan mengakibatkan terjadinya penjualan atau penghasilan perusahaan yang bersangkutan. Penggunaan aktiva lancar untuk

pembayaran biaya operasi ini baru merupakan penggunaan modal kerja kalau jumlah biaya suatu periode lebih besar daripada jumlah penghasilannya (timbul kerugian).

2. Kerugian-kerugian yang diderita oleh perusahaan karena adanya penjualan surat berharga atau effek, maupun kerugian insidentil lainnya. Penggunaan modal kerja karena kerugian dari luar usaha pokok, perusahaan harus dilaporkan tersendiri dalam laporan perubahan modal kerja.
3. Adanya pembentukan dana atau pemisahan aktiva lancar untuk tujuan-tujuan dalam jangka panjang, misalnya: pelunasan obligasi, dana pensiun pegawai, dan ekspansi atau dana-dana lainnya. Adanya pembentukan dana inti berarti adanya perubahan bentuk aktiva dari aktiva lancar menjadi aktiva tetap.
4. Adanya penambahan atau pembelian aktiva tetap, investasi jangka panjang atau aktiva lain-lainnya yang mengakibatkan berkurangnya modal kerja.
5. Pembayaran hutang-hutang jangka panjang yang meliputi hutang hipotik, obligasi maupun bentuk hutang jangka panjang lainnya, serta penarikan atau pembelian kembali (untuk sementara maupun untuk seterusnya) saham perusahaan yang beredar atau adanya hutang jangka panjang diimbangi berkurangnya aktiva lancar.
6. Pengambilan uang atau barang dagangan oleh pemilik perusahaan untuk kepentingan pribadinya (*prive*) atau adanya pengambilan bagian keuntungan

oleh pemilik dalam perusahaan perseorangan atau persekutuan atau adanya pembayaran deviden dalam perseroan terbatas. Dengan kata lain adanya penurunan sektor modal yang diimbangi dengan berkurangnya aktiva lancar atau bertambahnya hutang lancar dalam jumlah yang sama.

Disamping penggunaan aktiva lancar yang mengakibatkan berkurangnya modal kerja tersebut, ada pula pemakaian aktiva lancar yang tidak mengubah jumlahnya baik jumlah modal kerjanya maupun jumlah aktiva lancarnya sendiri, yaitu pemakaian atau penggunaan modal kerja atau aktiva lancar yang hanya menyebabkan berubahnya bentuk aktiva lancar (modal kerja tidak berkurang),

Misalnya:

a. Pembelian effek (*marketable securities*) secara tunai
b. Pembelian barang dagangan atau bahan bahan lainnya secara tunai
c. Perubahan suatu bentuk piutang ke bentuk piutang lain, contohnya piutang dagang (*account trade*) menjadi piutang wesel (*notes receivables*).

2.1.3 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas sering dikaitkan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Berikut ini akan dijelaskan pengertian profitabilitas menurut beberapa pakar keuangan.

Menurut **Sartono (2001:122)** menjelaskan bahwa :

"Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri."

Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi.

Sedangkan menurut **Bambang Riyanto (2001:35)** menyebutkan bahwa, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Menurut **Sofyan Syafri Harahap (2006:304)** menyebutkan bahwa, Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

Berdasarkan pengertian – pengertian tersebut dapat kita simpulkan,bahwa profitabilitas adalah tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berhubungan dengan penjualan, jumlah aktiva maupun modal sendiri.

Ada banyak rasio yang bisa digunakan untuk mengukur profitabilitas. Rasio-rasio ini memungkinkan analisis untuk mengevaluasi laba perusahaan sehubungan dengan tingkat penjualan, tingkat aktiva dan ekuitas pemegang saham. Adapun rasio-rasio tersebut seperti *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return on Investment*

dan *Return on Equity*. Untuk mengetahui lebih jelas lagi mengenai rasio-rasio tersebut, akan dijelaskan dibawah ini.

2.1.3.1 Rasio-Rasio Profitabilitas

Ada beberapa rasio yang bisa digunakan untuk menghitung rasio profitabilitas,yaitu :

1. Gross Profit Margin (GPM)

Rasio *gross profit margin* atau margin keuntungan kotor berguna untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual. *Gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun, begitu pula sebaliknya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk berproduksi secara efisien. **Agnes Sawir (2001; 18)**

Formulasi dari *gross profit margin* atau GPM adalah sebagai berikut:

$$GNP = \frac{\text{Penjualan-HPP}}{\text{Penjualan}}$$

2. Net Profit Margin (NPM)

Rasio *Net Profit Margin* menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Dengan kata lain rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. **Agus Sartono (2008; 114)**

Formulasi dari *Net Profit Margin* atau NPM adalah sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

3. Return on Assets (ROA)

Rasio *Return on Assets* menunjukan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. **Agus Sartono (2008; 114)**

Formulasi dari *Return on Assets* atau ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. Return on Equity (ROE)

Rasio *Return on equity* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan atau untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar. **Agus Sartono (2008; 114)**

Formulasi dari *return on equity* atau ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Dari semua penjelasan rasio-rasio diatas maka kita bisa menarik kesimpulan bahwa rasio-rasio profitabilitas merupakan ukuran untuk mengetahui seberapa jauh

efektivitas manajemen dalam mengelola perusahaannya. Efektifititas manajemen bisa meliputi kegiatan fungsional manajemen, seperti keuangan, pemasaran, sumber daya manusia dan operasional. Jadi banyak sekali faktor-faktor yang mempengaruhi efektivitas yang kemudian meningkatkan atau menurunkan laba. Dengan demikian, analisis rasio profitabilitas dapat memberikan gambaran keuntungan yang diperoleh perusahaan.

2.1.4 Penelitian-Penelitian Terdahulu

1. Sayeda Tahmina Quayyum

Dari penelitian yang berjudul "*Effect of Working Capital Management and Liquidity:*Evidance from the Cement Industry Bangladesh". Mengungkapkan bahwa, profitabilitas dan modal kerja sangat efisien, Sehingga perusahaan tersebut dapat menikmati profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan, karena mengelola modal kerja dengan efisien.

2. Hasan Agan Karaduman

Dari penelitian yang berjudul "*Effect of Working Capital Management on Profitability:* The Case for Selected Companies in the Istanbul Stock Exchange (2005-2008)". Mengungkapkan bahwa pengelolaan modal kerja tidak diragukan lagi mempengaruhi perusahaan yang terdaftar di ISE.

3. Lutfi Jaya Putra

Dari penelitian yang berjudul "Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas". Mengungkapkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara

perputaran modal kerja dan profitabilitas di PT.Indofood, sehingga modal kerja sangat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

4. Nur Azlina

Dari penelitian yang berjudul "Pengaruh Tingkat Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal dan Skala Perusahaan terhadap Profitabilitas". Mengungkapkan bahwa adanya pengaruh positif antara perputaran modal kerja,struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan Industry Property dan Real Estate di BEI.

5. David Sukardi Kodrat

Dari penelitian yang berjudul "Peranan Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Industry Property dan Real Estate". Mengungkapkan bahwa penggunaan hutang jangka panjang maupun jangka panjang berpengaruh terhadap penurunan profitabilitas perusahaan.

6. Yulia Fitri

Dari penelitian yang berjudul "Pengaruh Pangsa Pasar, Rasio Leverage dan Intensitas Modal terhadap Profitabilitas pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta". Mengungkapkan bahwa pangsa pasar dan rasio leverage dan intensitas modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

7. Suparningsih

Dari penelitian yang berjudul "Analisis Struktur Modal PT.Telekomunikasi Indonesia (PERSERO) Tbk". Mengungkapkan bahwa besaran tingkat bunga yang didapatkan dari perbandingan persentase beban bunga yang yang ditanggung oleh perusahaan dengan hutang jangka panjang.

8. Panca Winahyuningsih, Kertati Sumekar, Hanar Prasetyo

Dari penelitian yang berjudul "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia". Mengungkapkan bahwa adanya pengaruh signifikan antara pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan operating leverage terhadap struktur modal.

Berikut ini dapat dilihat tabel penelitian terdahulu :

Tabel 2.1
Tabel Penelitian Terdahulu

NO	Nama Peneliti	Tahun	Judul	Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
1	Sayeda Tahmina Quayyum	2011	Effects of Working Capital Management and Liquidity: Evidance from the Cement Industry of Bangladesh	This studi finds enough evidence that a firm is likely to enjoy better profitablility if the firm manages its working capital with better efficiency and focuses on cash position with more care.	Sama-sama meneliti tentang perputaran modal kerja	Tidak ada variabel Y profitabilitas
2	Hasan Agan karaduman, Halil Emre Akbas, Azru Ozsozgun, and Salih Durer	2010	*Effect of Working Capital Management on Profitability: The Case for Selected Companies in the Istanbul Stock*	*In the light of results of the estimated model for Turkey, working capital*	Sama-sama meneliti tentang profitabilitas	Tidak adanya struktur modal dan perputaran modal kerja.

			Exchange (2005-2008)	*management unsqestionably influences the companies listed in the ISE.*		
3	Lutfi Jaya Putra	2010	Pengaruh perputaran Modal kerja terhadap Profitabilitas	adanya pengaruh yang signifikan antara perputaran modal kerja dan profitabilitas	Sama-sama meneliti perputaran modal kerja dan profitabilitas	Tidak adanya variabel struktur modal
4	Nur Azlina	2009	Pengaruh tingkat perputaran modal kerja,struktur modal dan skala perusahaan terhadap profitabilitas	adanya pengaruh positif antara perputaran modal,struktur modal tehadap profitabilitas. Sedangkan skala perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas	Sama-sama meneliti struktur modal dan perputaran modal kerja terhadap profitabilitas	Perbedaannya yaitu mengenai variabel skala perusahaan.
5	David Sukardi Kodrat	2009	Peranan struktur modal terhadap profitabilitas	penggunaan hutang jangka pendek maupun jangka panjang berpengaruh terhadap penurunan profitabilitas perusahaan	Persamaan disini yaitu keterkaitan antara struktur modal dan profitabilitas	Adapun perbedaannya yaitu hubungan negatif antar variabel.
6	Yulia Fitri	2008	Pengaruh pangsa pasar, rasio leverage dan intensitas modal terhadap profitabilitas pada perusahaan	Bahwa variabel pangsa pasar, rasio leverage dan intensitas modal berpengaruh	persamaan pada intensitas modal dan profitabilitas	Perbedaannya tidak ada modal kerja yang diteliti pada penelitian ini

			realestate dan property yang terdaftar di bursa efek jakarta	signifikan terhadap profitabilitas		
7	Suparningsih	2003	Analisis struktur modal PT.Telekomunikasi Indonesia (persero) Tbk	memanfaatkan peluang keuangan yang ada yaitu dengan *leverage* dan menurunkan tingkat biaya modal rata-rata	Sama-sama meneliti struktur modal	Perbedaannya disini hanya meneliti tentang modal saja.
8	Panca Winahyuningsih, Kertati sumekar, Hanar Prasetyo	2009	Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur yang go public di bursa efek indonesia	Adanya pengaruh signifikan antara variabel pertumbuhan penjualan, profitabilitas dan operating leverage tehadap struktur modal	Disini penulis melihat persamaan antara struktur modal dan profitabilitas	Perbedaannya ada pada pertumbuhan penujalan dan operating leverage

2.2 Kerangka Pemikiran

Struktur Modal adalah hal yang penting bagi semua kegiatan usaha baik perusahaan besar maupun kecil, karena modal adalah hal pertama yang sangat penting untuk melakukan kegiatan usaha. Modal juga banyak bentuknya, diantaranya modal sendiri yang dimiliki oleh seorang atau pemilik perusahaan dan ada modal dari pinjaman dari pihak luar/hutang. Struktur modal adalah proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Bila struktur modal suatu perusahaan besar maka tingkat produktifitas akan meningkat sesuai dengan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dan

akan berdampak positif bagi pendapatan perusahaan tersebut karna perusahaan tersebut memproduksi barang yang sangat banyak yang didukung oleh struktur modal yang besar dan kuat.

Menurut **Lawrence, Gitman** (2000, p.488), definisi struktur modal adalah sebagai berikut:

> Struktur modal perusahaan menggambarkan ada dua macam tipe modal menurut) yaitu modal hutang (debt capital) dan modal sendiri (equity capital). Tetapi dalam kaitannya dengan struktur modal, jenis modal hutang yang diperhitungkan hanya hutang jangka panjang.

Perputaran modal kerja merupakan modal yang dikeluarkan oleh perusahaan dan setelah mendapatkan pendapatan dari modal tersebut maka pendapatan tersebut dijadikan modal untuk melakukan produksi di periode selanjutnya. Di jaman sekarang banyak sekali perusahaan yang melakukan perputaran modal kerja, agar pendapatan dari perusahaan tersebut tidak habis untuk di bagikan,maka cara terbaiknya yaitu dengan memutarkan kembali pendapatan yang di dapat oleh perusahaan tersebut. Keuntungan dengan perputaran modal kerja yaitu bisa memproduksi barang lebih banyak, karena modal yang telah di rincikan untuk melakukan kegiatan produksi di tambah dengan perputaran modal dari pendapatan perusahaan. Tapi perputaran modal juga harus ada kesepakatan dari para pemegang saham, karena dividen yang akan di bagikan kepada pemegang saham akan kecil karena akan di putarkan menjadi modal perusahaan.

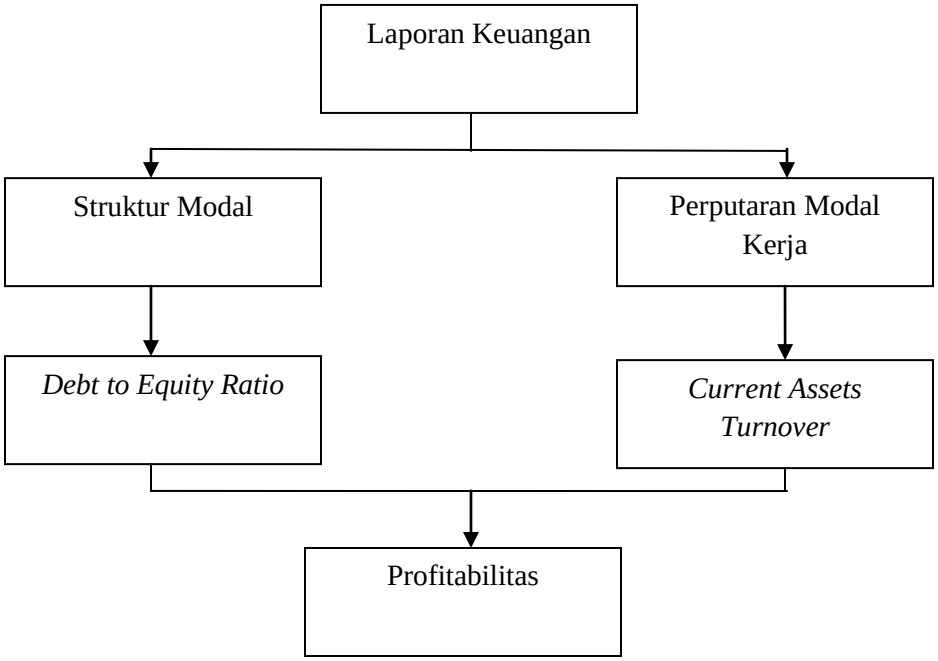
Menurut **Bambang Riyanto (2001:19)**, membagi modal kerja menjadi dua macam, yaitu:

> Modal yang menunjukan bentuknya disebut modal aktif, sedangkan modal yang menunjukan sumbernya atau asalnya disebut modal pasif. Sedangkan modal pasif itu dapat dibedakan antara modal sendiri dan modal asing, atau modal badan usaha dan modal kreditur/hutang.

Profitabilitas merupakan laba yang dihasilkan oleh perusahaan yang melakukan kegiatan usahanya, profitabilitas suatu perusahaan tergantung pada beberapa faktor diantaranya persaingan dengan kompetitor, bila perusahaan tersebut dapat mengalahkan kompetitor maka profitabilitas yang di hasilkan akan besar. Faktor modal, bila modal perusahaan besar dan dapat memproduksi barang dengan jumlah yang banyak maka sudah jelas akan mendapatkan profitabilitas yang besar pula sesuai dengan barang yang di produksi dan faktor yang lainnya yaitu konsumen, bila konsumen menyukai produk yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut dan perusahaan tersebut bisa merebut hati konsumen untuk membeli barang yang di produksi maka profitabilitas yang akan di terima akan besar. Saat ini persaingan perusahaan sangat ketat sekali dalam berusaha untuk merebut hati konsumen agar mau membeli barang yang mereka buat, dengan cara inovasi baru pada produk yang dihasilkan maka akan mengundang ketertarikan bagi konsumen untuk mencoba membeli produk tersebut dan bila memang produk tersebut bisa diterima oleh konsumen maka konsumen akan membeli lagi produk tersebut dan efeknya pada perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang besar dari penjualannya.

Menurut **Sartono (2001:122)** menjelaskan bahwa, profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Adapun kerangka pemikiran teoritis, dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis

2.2.1 Keterkaitan antar Variabel

2.2.1.1 Hubungan Struktur Modal dengan Profitabilitas

Menurut **Husnan (2000:299)**, struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, seandainya keputusan

investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan dengan kata lain jika perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang atau sebaliknya apakah harga saham akan berubah. Tetapi kalau dengan merubah struktur modalnya ternyata nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik.

2.2.1.2 Hubungan Perputaran Modal Kerja dengan Profitabilitas

Menurut **Bambang Riyanto (2001:62)** menyatakan bahwa, modal kerja selalu dalam keadaan berputaran dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja (*working capital turnover period*) dimulai pada saat dimana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai saat dimana menjadi kas kembali.

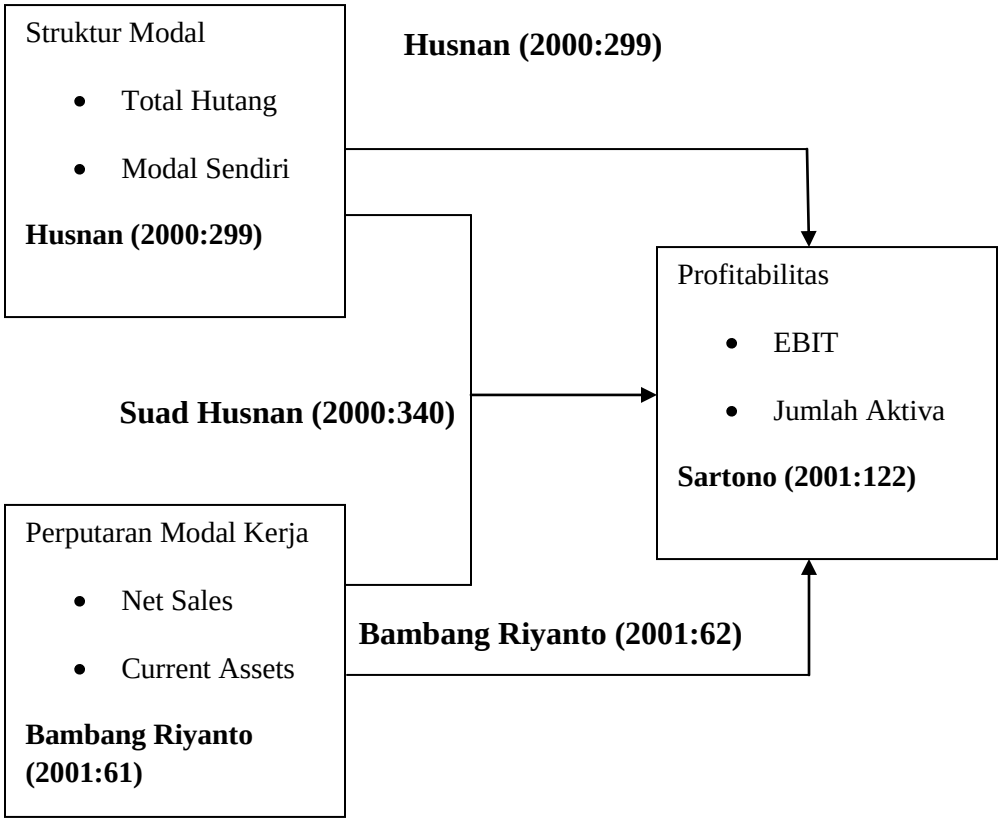
Makin pendek periode tersebut berarti makin cepat perputarannya atau makin tinggi tingkat perputarannya. Berapa lama periode perputaran modal kerja adalah tergantung pada berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut.

2.2.1.3 Hubungan Struktur Modal dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas

Menurut **Suad Husnan (2000:340)** menyebutkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang menggunakan hutang yang lebih besar akan lebih peka terhadap perubahan rentabilitas ekonomi. Penambahan atau pengurangan hutang akan mempengaruhi ROA perusahaan. ROA dapat meningkat atau menurun sesuai dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan adanya penggunaan hutang. Pentingnya memilih struktur modal yang terbaik bagi perusahaan, sehingga proporsi

antara hutang tidak lebih besar daripada modal sendiri. Karena penggunaan hutang yang besar akan menimbulkan kewajiban finansial, baik dalam bentuk pembayaran bunga maupun angsuran pokok pinjaman. Hal ini akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Berikut ini adalah kerangka pemikiran dari penulis mengenai pengaruh struktur modal dan perputaran modal kerja terhadap profitabilitas:



Gambar 2.2
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut **Sugiyono (2007:93)** menyatakan bahwa:

"Hipotesis penelitian merupakan jawaban sementara terhadap yang diberikan, baru didasarkan pada teori yang relevan bukan didasarkan pada faktor-faktor empiris yang diperoleh dari pengumpulan data".

Sedangkan menurut **Umi Narimawati (2010:7)** menyatakan bahwa:

"Hipotesis adalah asumsi atau dugaan sementara yang harus diuji kebenarannya dalam suatu analisis statistik".

Berdasarkan definisi diatas, hipotesis adalah dugaan atau jawaban sementara terhadap masalah yang akan diuji kebenarannya, melalui analisis data yang relevan dan kebenaranya akan diketahui setelah dilakukan penelitian. Berdasarkan paradigma penelitian yang telah diuraikan, dapat dirumuskan hipotesis sementara bahwa ada pengaruh signifikan struktur modal dan perputaran modal kerja secara simultan dan parsial terhadap profitabilitas pada Perusahaan Industri makanan dan minuman yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.