

BAB II

KERANGKA TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Profitabilitas dan Modal Kerja

2.1.1 Profitabilitas

Martono dan Harjito (2011) mengemukakan profitabilitas sebagai kemampuan entitas memperoleh laba dari modal. Harahap (2011) menyatakan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan kecakapan entitas memiliki laba lewat kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

Kasmir (2014) menyatakan beberapa rasio dapat digunakan dalam menilai tingkat profitabilitas, diantaranya: *profit margin*, ROI, ROE, *Earning Per Share*, *growth*, dan EBIT (*Earning Before Interest and Tax*).

Laba perusahaan yang maksimum dapat dilihat investor melalui laba usaha perusahaan atau sering dengan disebut juga EBIT (*Earning before interest and tax* – Laba sebelum pajak). Dalam kegiatan laporan laba rugi untuk mengukur kinerja kegiatan perusahaan (Laba kotor – beban usaha). EBIT yang besar akan mampu menghasilkan laba bersih (*EAT – Earning after tax*) yang maksimum. EBIT akan dikurangkan dengan bunga yang hasilnya EBT (*Earning before tax* – Laba sebelum pajak), kemudian dikurangkan pajak yang telah ditetapkan pada akhirnya akan menghasilkan EAT (Muktiadji, 2014) .

Nilai EBIT menandakan penghasilan laba operasional tanpa adanya unsur biaya bunga atau pajak. Investor dan kreditor menggunakan indikator EBIT untuk mengukur keefektifan perusahaan dalam mengelola kegiatan entitas tanpa memperdulikan faktor pajak atau biaya bunga. Investor hanya memandang apakah

suatu entitas berjalan secara efektif. Kondisi ini menandakan investor dan kreditur mengerti kondisi entitas. Mulyawan (2015) mengemukakan ada dua metode perhitungan EBIT, yaitu metode langsung dan tidak langsung.

Metode langsung:

$EBIT = \text{Penjualan bersih} - \text{Harga pokok penjualan} - \text{biaya operasional (biaya administrasi, penjualan atau pemasaran, dan lainnya)}$.

Metode tidak langsung:

$EBIT = \text{Laba bersih} + \text{biaya bunga} + \text{pajak}$

Apabila kemampuan manajemen perusahaan dalam meningkatkan EBIT rendah atau tidak sepadan, maka kemampuan membayar bunga bank perusahaan rendah. Apabila EBIT tidak mampu menutupi biaya bunga akan menghasilkan EPS dan EBIT menurun, maka kepercayaan investor akan saham tersebut menurun. Ini tentu saja akan merugikan perusahaan dalam modal untuk meningkatkan laba perusahaan. Tujuan manajemen keuangan berupa pengambilan keputusan perusahaan yang sesuai harapan entitas dan bisa meningkatkan laba perusahaan. Investor akan melihat apabila laba perusahaan yang meningkat, maka harapan investor akan tingkat keuntungan yang akan diperoleh dapat dengan sesuai keinginan (Muktiadji, 2014).

2.1.2 Manajemen Modal Kerja dan Struktur Modal Kerja

2.1.2.1 Manajemen Modal Kerja

Aspek yang perlu dipertimbangkan dalam entitas adalah manajemen modal kerja. Entitas dengan tingkat modal kerja yang kurang dikatakan dalam kondisi

tidak sanggup bertanggung jawab pada kewajiban-kewajiban yang sudah jatuh tempo. Kondisi entitas yang aman ditandai dengan adanya aset lancar yang melebihi hutang lancar.

Manajemen modal kerja berupa aspek kelola aset dan hutang lancar. Peneliti Esra dan Apriweni (2002) menyatakan manajemen modal kerja memiliki arti kegiatan mencakup seluruh fungsi manajemen atas aset lancar dan hutang jangka pendek entitas yang ada dalam entitas supaya bisa membiayai pengeluaran atau operasional perusahaan.

2.1.2.2 Struktur Modal Kerja

Sumber dana dalam entitas dibagi dua yaitu internal dan eksternal. Internal diperoleh dari laba bersih dan eksternal dari pinjaman hutang. Persentase penggunaan modal sendiri dan hutang dalam kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal entitas. (Mayangsari, 2001).

Struktur modal merupakan keseimbangan antar hutang jangka panjang dan modal entitas. Struktur modal bisa dilihat dari unsur hutang jangka panjang dan modal sendiri. Kesimpulannya struktur finansial bagian dari struktur modal. Struktur finansial melihat pertimbangan yang absolut dan relative pada keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Riyanto, 2001).

Apabila terjadi kenaikan kebutuhan dana karena pertumbuhan entitas, dan dana dari entitas telah dipergunakan, maka harus menggunakan peminjaman dana, baik dari hutang maupun mengeluarkan saham baru (Brigham & Houston, 2001).

Menurut Brigham dan Houston (2001) terdapat aspek yang berefek pada keputusan struktur modal yaitu:

1. Tingkat pertumbuhan
2. Stabilitas penjualan
3. Struktur aktiva
4. Sikap manajemen
5. Sikap Pemberi Pinjaman dan Agen Pemberi Peringkat
6. *Leverage* Operasional
7. Profitabilitas
8. Pajak
9. Pengendalian
10. Kondisi pasar
11. Fleksibilitas keuangan

Adapun teori mengenai struktur modal memberi pernyataan apabila entitas memanfaatkan manfaat pajak dari penggunaan hutang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Didalam teori *trade-off* menjelaskan adanya kenaikan rasio hutang pada struktur modal bisa menaikkan nilai perusahaan.

Adapun semakin tinggi jalan menuju asal dana, semakin ada dana, maka semakin ada peluang investasi. Adapun dalam teori *trade off* memberikan pandangan baru dalam struktur modal, namun teori tersebut tidak memberi formula yang pasti (Brigham & Houston, 2011).

2.2. Penelitian Terdahulu

Modigliani dan Miller (1958) meneliti kaitan antara modal struktur dan pendapatan / nilai pasar. Argumen mereka adalah bahwa dalam perekonomian tanpa pajak perusahaan dan pribadi, struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Dengan kata lain berdasarkan beberapa asumsi pembatasan yang diberikan, perusahaan yang tidak memiliki leverage memiliki nilai pasar yang sama dengan sebuah perusahaan dengan leverage. Mereka kemudian memasukkan pajak perusahaan dalam model mereka dan menunjukkan itu pendapatan dan nilai pasar perusahaan akan maksimal jika utang 100% digunakan oleh perusahaan untuk membiayai asetnya. Asumsi utama mereka adalah bahwa risiko bisnis dapat dinilai secara adil oleh standar deviasi pendapatan operasional (EBIT) dan semua potensi saat ini dan masa depan investor berbagi harapan yang sama tentang pendapatan perusahaan dan peluang variasi dalam penghasilan itu. Asumsi kunci lainnya adalah mereka mengasumsikan saham dan obligasi perusahaan diperdagangkan di pasar yang sempurna. Namun asumsi penting lainnya adalah suku bunga pada utang adalah tingkat bebas risiko untuk perusahaan maupun individu. Model mereka dengan pajak perusahaan menunjukkan bahwa utang membawa manfaat karena ketersediaan perisai pajak karena bunga yang dirawat sebagai biaya yang dapat dikurangkan dari pajak.

Gahlon dan Gentry (1982) meneliti efek struktur modal terhadap profitabilitas. Variabel yang digunakan adalah DOL dan DFL. Model mengevaluasi bagaimana keputusan operasi dan pembiayaan perusahaan berdampak pada risiko sistematis suatu aset dan penilaian. Temuan dari model mengkonfirmasi bahwa DOL dan DFL adalah ukuran yang adil risiko aset dan beta terkait dengan DOL dan DFL.

Mandelker dan Rhee (1984) dalam penelitian mereka menemukan hubungan antara DOL, DFL dan beta. Mereka mampu menunjukkan secara empiris bahwa DOL dan DFL menjelaskan antara 38 hingga 48 persen perubahan dalam penampang data. Selanjutnya, studi lanjut dilakukan oleh Salyo (1995) membuktikan bahwa tiga faktor yang mempengaruhi struktur modal yakni ukuran perusahaan, operating leverage dan variabilitas pendapatan

Peneliti Cyrillius (2002) melaksanakan observasi dan mendapatkan bahwa DFL memiliki hubungan yang negatif pada profitabilitas. Studi sebelumnya Muhammad (2010) melaksanakan observasi dan mendapatkan DOL, rasio hutang, DER dan *Long Term Debt* memiliki hubungan positif signifikan pada profitabilitas. Peneliti Ehikoya (2009) melakukan observasi dengan judul kaitan struktur tata kelola usaha dan kinerja perusahaan di Nigeria periode 1999-2003. Variabel yang digunakan berupa konsentrasi kepemilikan, CEO duality, serta *firm size*. Kinerja entitas diprosikan dengan ROA, ROE, dan Tobin's Q.

Peneliti Dewi (2012) melakukan observasi Kaitan Struktur Modal, Profitabilitas dan *Firm size* pada Nilai Entitas. Peneliti memanfaatkan *modal structure*, *profitability*, dan *firm size*. Cortez dan sebagai independen. Susanto (2012) meneliti kaitan entitas berpengalaman dan perhitungan hutang diperusahaan Jepang. Peneliti focus terhadap variabel profitabilitas, aset berwujud, *non-debt tax shielded*, *firm size*, *growth* dan pertumbuhan pada aset ditetapkan sebagai independen.

Penelitian yang dilakukan Alkhatib (2012) memanfaatkan 121 perusahaan sektor industri dan jasa pada periode 2007-2011. Ukuran entitas, aktiva berwujud, likuiditas, dan kenaikan profitabilitas ditetapkan sebagai variabel independen.

Peneliti Puspitasari (2013) yang berjudul Kaitan *Leverage* Terhadap Profitabilitas Perusahaan Industri Makanan. Penelitian tersebut menggunakan variabel independen berupa DOL dan DFL. Variabel dependennya berupa ROE, ROI, ROA, dan EPS. Sampel penelitian ini ialah industri makanan dan minuman periode 2007-2011.

Peneliti selanjutnya dikembangkan oleh Sulong *et al.* (2013) dengan variabel independen kepemilikan manajer, *leverage*, kualitas audit, dan variabel *control* ialah *firm size* dan *profitability*. Peneliti memanfaatkan 82 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Malaysia periode 2007-2009. Nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q . Selanjutnya peneliti Yeremia (2013) menganalisa faktor penentu struktur modal dan kaitannya dengan profitabilitas. Peneliti memanfaatkan perusahaan bidang manufaktur periode 2009-2011.

Selanjutnya Sary dan Haranto (2013) melaksanakan observasi mengenai kaitan faktor sifat perusahaan terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2009-2011. Hasil menampilkan kelima faktor yang diobservasi terbukti memiliki hubungan positif terhadap dependen. Sedangkan tiga lainnya berpengaruh negatif terhadap dependen.

Selanjutnya peneliti Leon (2013) melaksanakan observasi tentang kaitan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Penelitian memanfaatkan variabel *leverage* sebagai independen dan ROE dan ROA sebagai dependen.



Gambar 2.1 Model Penelitian Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di Sri Lanka, 2019

Selanjutnya peneliti Mohammad (2013) melaksanakan penelitian dengan tujuan mengetahui aspek penentu manajemen modal perusahaan *financial constraint*. Peneliti fokus terhadap *financial constraint* dari bidang manufaktur periode 2009-2011. Karena adanya krisis keuangan maka mengakibatkan perusahaan menghadapi kendala keuangan. Sampel berupa 44 perusahaan manufaktur yang sedang menghadapi kendala keuangan.

Peneliti berikutnya Bangun dan Susilo (2014) melaksanakan observasi tentang sifat dan jenis perusahaan terhadap perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011". Peneliti Prayogo (2015) melakukan observasi kaitan struktur modal kerja dengan nilai perusahaan. Sampel berupa 273 entitas yang sesuai syarat.

Peneliti berikutnya Vatavu (2014) melaksanakan observasi dengan tujuan mendapatkan informasi tentang pengaruh *leverage* pada perubahan profitabilitas di negara Indonesia khususnya sector makanan minuman. Peneliti fokus pada variabel DOL dan DFL. Tujuan lain penelitian guna mendapatkan informasi mengenai penggunaan *leverage* dalam sebuah entitas.

Peneliti Juntika dan Dewi (2016) melaksanakan observasi mengenai apakah DOL dapat mendeskripsikan profitabilitas?. Peneliti fokus pada 200 perusahaan manufaktur dan makanan minuman di Rusia. Dalam observasi ini peneliti hanya fokus pada satu variabel yaitu DOL. Kesimpulannya DOL tidak secara langsung berpengaruh pada profitabilitas.

Peneliti Zuhro (2016) melaksanakan observasi kaitan rasio hutang pada nilai entitas. Tujuannya mendapatkan informasi mengenai seberapa rentan rasio hutang yang diproksi DFL menentukan nilai perusahaan sebuah entitas. Peneliti fokus pada 368 perusahaan terdaftar dan berada di Indonesia. Tujuan dalam observasi tercapai dengan mengetahui jika rasio hutang yang ditentukan memiliki pengaruh yang kuat pada nilai entitas

Putri, Bakri, dan Bakar (2017) menganalisis DCL, DFL dan DOL Terhadap Profitabilitas Entitas yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. Variabel independen yang dipakai ialah DCL, DFL, dan DOL. Variabel dependen yang digunakan ialah ROE dan ROA. Tujuan yang hendak dicapai ialah informasi mengenai seberapa rentan aspek yang ditentukan dapat berpengaruh.

Ashari dan Sampurno (2017) meneliti mengenai Pengaruh risiko bisnis terhadap kinerja perusahaan. Independen yang dipakai DAR, DER, DFL, LDER, dan TIER. Sebaliknya profitabilitas diwakili oleh secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROE. Di tahun yang sama, Lestari dan Nuzula (2017) melakukan observasi Pengaruh *Financial Leverage* dan *Operating Leverage* terhadap Profitabilitas Perusahaan. Independen yang dipakai berupa DFL dan DOL. Sedangkan profitabilitas diproksikan dengan ROE.

2.3 Pengaruh Variabel Independen terhadap Dependen

2.3.1 Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Padangan Riyanto (2001) terhadap ukuran perusahaan ialah gambaran ukuran entitas yang diidentifikasi dari angka penjualan. Berlandaskan Undang-Undang no.20 tahun 2008 pasal 6, kriteria usaha dibagi menjadi 4 yaitu:

1. Usaha Makro : penjualan tahunan maksimal Rp 300.000.000,-
2. Usaha Kecil : kisaran penjualan tahunan dari Rp300.000.000 - Rp2.500.000.000,-
3. Usaha Menengah : kisaran penjualan tahunan lebih dari Rp2.500.000.000- Rp50.000.000.000,-
4. Usaha Besar : penjualan lebih dari Rp50.000.000.000,-.

Harjanti dan Tandelilin (2007) menyimpulkan semakin besar ukuran entitas berdampak pada keuangannya karena entitas besar memerlukan modal yang sangat besar untuk keperluan biaya operasional, sehingga memiliki kecenderungan ukuran perusahaan berbanding lurus dengan jumlah hutang perusahaan dikarenakan perusahaan tersebut cenderung lebih mudah dalam mendapat pinjaman dari pihak eskternal jika dibandingi entitas kecil. Perusahaan jumlah aset yang besar cenderung mendapatkan perhatian lebih dari masyarakat sehingga memacu perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Hall dan Weiss (1967), Hesti (2010), Uyun (2010), Bouaziz dan Triki (2012), Alipour (2013), Hamdan *et al.* (2013), dan Ambarwati, Yuniarta, dan Sinarwati (2015) memiliki hasil penelitian yang sama dengan Harjanti dan Tandelilin (2007).

Sebaliknya, Simon (1962), Hu *et al.* (2009), Ena Marberya dan Suaryana (2009), Yameesri dan Herath (2010), dan Khatab *et al.* (2011) tidak mendapatkan hubungan yang berkaitan antara profitabilitas dan ukuran perusahaan.

2.3.2 Hubungan *Leverage* Operasional terhadap Profitabilitas

Pembiayaan tetap perusahaan dalam arus pendapatan disebut *leverage* operasional. Sebaliknya Sartono (2001) menyatakan *leverage* operasi ada disebabkan perusahaan mempunyai biaya operasional tetap berupa biaya depresiasi.

Tujuan *leverage* operasional ialah mendapatkan informasi tentang seberapa rentan pengaruh laba operasi terhadap perubahan penjualan yang harus diperoleh supaya tidak mengalami kerugian (Keown, Seall, Martin, dan Patty, 2000).

Perusahaan dengan *leverage* operasional tinggi cenderung menyandang nilai pasar saham yang lebih baik sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Disamping itu, terdapat risiko bisnis yang harus ditanggung. *Signaling theory* menyatakan taraf DOL dalam perusahaan dapat menjadi sinyal pada pasar mengenai cara manajemen perusahaan memandang prospek kedepannya (Ramantha, 2005).

Muhammad (2010), Yunus (2010), dan Aminatuzzahra (2010) menemukan hasil yang sama dengan Ramantha (2005). Siti (2013), Martono dan Harjito (2008), Yuni dan Nila (2017) menemukan bahwa *operating leverage* tidak signifikan terhadap profitabilitas.

2.3.3 Hubungan *Leverage* Keuangan terhadap Profitabilitas

Pembiayaan sebagian aset perusahaan dengan surat berharga dengan tingkat bunga yang tetap disebut *Leverage* keuangan. *Leverage* keuangan dimiliki perusahaan karena penggunaan modal (Keown, Seall, Martin, dan Patty, 2000)

Perusahaan yang melakukan peminjaman modal adalah perusahaan yang mempunyai *leverage* keuangan. Semakin banyak pinjaman modal yang dilakukan maka akan menanggung risiko yang semakin besar. Apabila *leverage* keuangan semakin tinggi maka perusahaan akan mengalami kesulitan. Penelitian terdahulu membuktikan bahwa penggunaan modal pinjaman dapat bermanfaat karena bisa mengurangi pembayaran pajak. Penggunaan hutang tidak selamanya merugikan perusahaan asal tidak melebihi proporsi yang telah ditentukan (Syahri & Suhermin, 2014).

Peneliti Sjahrial (2009), Fatmawati (2012), Khairiyah (2014), dan Kurniawati, Wi Endang, dan Nuzula (2015) menemukan hasil yang positif signifikan. Penelitian oleh Cyrilius (2002), Nadya (2008), Ramantha (2005) dan Rudy (2008), Qasim dan Akram (2012), Hamid, Kusrina, dan Wardoyo (2015), Yuni dan Nila (2017) menunjukkan bahwa *leverage* finansial berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

2.3.4 Hubungan Likuiditas terhadap Profitabilitas

Likuiditas diartikan sebagai kecakapan entitas bertanggung jawab atas kewajiban jangka pendek dengan memanfaatkan aktiva lancar yang tersedia. Pengukuran likuiditas ialah aktiva lancar dibagi dengan hutang jangka pendek.

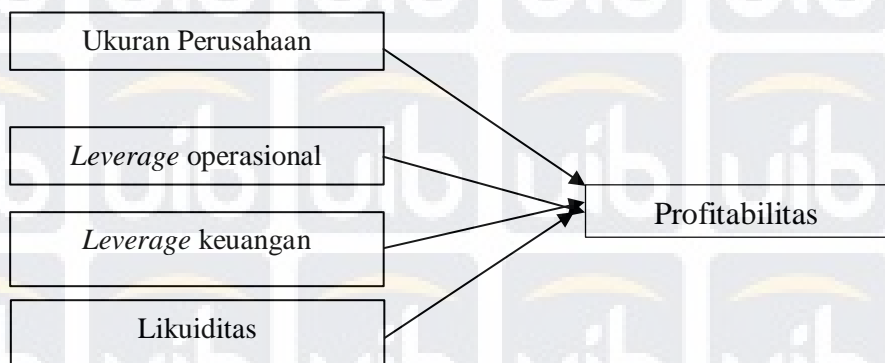
Penelitian terdahulu terbukti penggunaan pinjaman bisa bermanfaat karena memiliki berbagai manfaat asal tidak melebihi batas (Husnan dan Pudjiastuti, 2004).

Berdasarkan teori *signaling*, apabila perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi dianggap mampu membayarnya sehingga pasar akan menaruh kepercayaan jika perusahaan tersebut dapat bertanggung jawab terhadap tingkat likuiditas (Menawati dan Astika, 2017).

Penelitian Mulia Indriani (2012), Eldy octa Vianus (2011), Yudhistira (2007), dan Giyatno, dan Tohir (2012) mendapatkan adanya efek yang signifikan antar likuiditas terhadap profitabilitas. Sedangkan peneliti Fadli etc (2012), Nugroho (2012), Murtizahan dan Kirwani (2013), Ambarwati, Yuniarta, dan Sinarwati (2015), dan Linda Ratnasari (2016) tidak mendapatkan efek yang diharapkan.

2.4 Model Penelitian

Berdasarkan kajian literatur pada model penelitian terdahulu maka peneliti mengembangkan model penelitian Zubairi (2012). Bentuk kerangka penelitian ialah sebagai berikut:



Gambar 2.2 Model penelitian

2.5 Hipotesis Penelitian

H₁: Ditemukan efek signifikan positif antara ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.

H₂: Ditemukan efek signifikan positif antara *leverage* operasional terhadap profitabilitas.

H₃: Ditemukan efek signifikan negatif antara *leverage* keuangan terhadap profitabilitas.

H₄: Ditemukan efek signifikan positif antara likuiditas terhadap profitabilitas.

H₅: Ditemukan efek semua variabel independen terhadap profitabilitas secara simultan.