

BAB II

TELAAH PUSTAKA

1.1 Pengertian Modal

Masalah modal dalam perusahaan merupakan persoalan yang tidak akan pernah berakhir, mengingat masalah modal mengandung begitu banyak aspek. Untuk mengetahui pengertian modal dalam keputusan pendanaan dapat dipahami melalui definisi-definisi modal yang dikemukakan oleh para ahli keuangan berikut **Riyanto, (2010:18)**.

Meij (**dalam Riyanto, 2010:18**) mengartikan modal sebagai “*keloktifitas*” dari barang-barang modal yang terdapat dalam neraca sebelah debit, sedangkan yang dimaksud dengan barang-barang modal adalah semua barang-barang yang ada dalam rumah tangga perusahaan dan fungsi produktifnya untuk membentuk pendapatan.

Polak (**dalam Riyanto, 2010:18**) mengartikan modal adalah sebagai suatu kekuasaan untuk menggunkan barang-barang modal. Dengan demikian modal adalah yang terdapat dalam neraca sebelah kredit. Adapun yang dimaksud dengan barang-barang modal adalah barang-barang yang ada dalam perusahaan yang belum digunakan. Jadi yang terdapat dalam neraca sebelah debit.

Bakker dalam buku yang sama mengartikan modal adalah baik yang berupa barang-barang konkrit yang masih ada di dalam rumah tangga perusahaan yang terdapat di neraca sebelah debit. Maupun berupa daya beli atau nilai tukar dari barang-barang itu yang tercatat di sebelah kredit. Adapun menurut **Naiggolan, (2004:3)** yaitu modal

merupakan kelompok yang berisi dari pemilik terhadap perusahaan. Selain itu menurut **(Atmaja, 2008:155)** mengemukakan modal ialah dana yang digunakan untuk membaca pengadaan aktiva dan koperasi perusahaan.

Pengertian modal menurut **Munawir (2006:19)** adalah hak atau bagian Modal adalah kekayaan perusahaan yang terdiri atas kekayaan yang disetor atau yang berasal dari luar perusahaan dan kekayaan itu hasil aktivitas usaha itu sendiri.

Apabila kita melihat neraca suatu perusahaan, ada modal konkrit dan modal abstrak yang juga menggambarkan modal yaitu neraca dari suatu pihak menunjukkan modal menurut bentuknya (sebelah debit) dilain pihak menggambarkan sumbernya (sebelah kredit).

Dari beberapa pendapat tersebut dapat dipahami bahwa modal adalah yang tertera disebelah debit neraca. Menggambarkan bentuk-bentuk penanaman dana yang diperoleh. Sedangkan ditinjau dari sumbernya maka modal adalah yang tertera disebelah kiri kredit. Menggambarkan dari pada dana itu sendiri.

1.2 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan imbangian antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri dalam membelanjai operasi perusahaan. Teori struktur modal penting karena disetiap perubahan struktur modal akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan. Hal ini disebabkan masing-masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri-sendiri.

Struktur modal perlu diperhatikan oleh perusahaan karena modal itu merupakan sifatnya sensitif jika tidak dikelola dengan baik oleh manajer maka modal tersebut akan dapat meningkatkan laba yang diinginkan oleh perusahaan tersebut.

Struktur modal adalah pembelanjaan permanent dimana mencerminkan perimbangan antara modal hutang jangka panjang dengan modal sendiri, menurut **Sutrisno, (2007:255)** struktur modal merupakan imbalan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri. Perusahaan lebih besar menggunakan modal sendiri dari pada modal asing, karena modal asing sifatnya sementara dengan jangka waktu tertentu harus dibayar/dikembalikan.

Riyanto, (2010:23) mengemukakan pedoman atau aturan struktur modal konservatif telah menetapkan batas imbalan yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan mengenai besarnya modal asing dan modal sendiri, aturan ini menetapkan bahwa keadaan bagaimanapun juga besarnya modal asing tidak boleh melebihi besarnya modal sendiri.

penggunaan sari masing-masing modal mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap laba yang diperoleh perusahaan. Penggunaan modal asing akan menurunkan keuntungan perusahaan. Sebab harus membayar bunga dan bunga sebagai pengurangan laba. Bunga sendiri juga dimanfaatkan sebagai pengurangan pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan. Sedangkan modal sendiri yang kompensasinya berupa pembayaran deviden diambil dan keuntungannya setiap pajak, sehingga tidak mengurangi pembayaran pajak (**Sutrisno, 2007:255**).

Apabila struktur modal financial mencerminkan keseluruhan bagian neraca sebelah kredit maka struktur modal hanya menggambarkan hutang jangka panjang dan modal sendiri. Dengan demikian yang dimaksud dengan struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang dinyatakan dalam presentase.

Riyanto, (2010:22) menyatakan bahwa struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perkembangan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Pengukuran dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Struktur Modal} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

Ini menunjukkan bagian dari setiap rupiah atau persentase modal modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang. (**Munawir, 2006:45**).

Atmaja, (2008:274) pada pertahunan tahunan *financial Management Association* (FMA) pada tahun 1989, disimpulkan beberapa hal mengenai struktur perusahaan :

- a. Dalam praktik sangat sulit menentukan titik struktur modal yang optimal. Kebanyakan perusahaan hanya memperhatikan apakah perusahaan terlalu banyak menggunakan hutang atau tidak.
- b. Ada kenyataan bahwa walaupun struktur modal perusahaan dianggap jauh dari optimal, tapi dampaknya pada nilai perusahaan tidak terlalu besar.

Salah satu cara meningkatkan nilai perusahaan adalah melalui pengolahan komposisi modal perusahaan (struktur modal). Struktur modal merupakan yang penting

bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modalnya akan mempunyai efek yang langsung terhadap financial perusahaan.

Chaerul Umaiya dan Budiantoro, (2004:29) modal terdiri dari modal sendiri dan modal asing.

2.2.1 Modal Sendiri

Modal sendiri atau sering disebut equity adalah modal yang berasal dari setoran pemilik (modal saham, agio saham) dan hasil operasi perusahaan itu sendiri (laba dan cadangan-cadangan). Modal inilah yang digunakan sebagai tanggungan terhadap keseluruhan risiko yang dihadapi oleh perusahaan dan yang secara hukum akan menjadi jaminan bagi kreditor (**Sutrisno, 2007:8**). Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan itu untuk waktu yang tidak tentu lamanya. Oleh karena itu modal sendiri ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tertentu waktunya. Modal sendiri yang berasal dari *sumber intern* ialah dalam bentuk keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Adapun modal sendiri yang berasal dari *sumber ekstern* ialah modal yang bersal dari milik perusahaan

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri (cadangan, laba) atau berasal dari pengambil bagian, peserta atau pemilik (modal saham, modal peserta dan lain-lain)(**Riyanto, 2010:21**). Selain itu **Sumarni Soepi Hanto (2006:342)**, berpendapat bahwa modal sendiri adalah modal yang dimasukkan para pemilik perusahaan yang seterusnya akan dioperasikan perusahaan selama masih berjalan perusahaan tersebut.

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang ter tanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Menurut bentuk hukum dari masing-masing perusahaan yang bersangkutan adalah: **(Riyanto, 2010:240).**

- a. Dalam PT modal yang berasal dari pemilik ialah modal saham.
- b. Firma adalah modal dari anggota yang berasal dari anggota firma.
- c. CV. adalah modal dari anggota bekerja dan anggota diam/komanditer.
- d. Perusahaan perorangan adalah modal yang berasal dari pemiliknya.
- e. Koperasi adalah modal yang berasal dari simpan pinjam pokok dan simpanan wajib yang berasal dari para anggota.

Modal sendiri didalam suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (PT) terdiri dari: **(Riyanto, 2010:240).**

1. Modal saham.
2. Cadangan.
3. Keuntungan.

Karakteristik modal sendiri:

- a. Modal sendiri tertarik kepentingan komunitas, lelandaran dan keselamatan perusahaan.
- b. Kekuasaan modal modal sendiri dapat mempengaruhi politik perusahaan.
- c. Mempunyai hak atas laba sesudah pembayaran bunga kepada modal asing.
- d. Penggunaan modal sendiri didalam perusahaan untuk waktu yang tidak terbatas atau tidak tentu lamanya.

2.2.2 Modal asing

Modal asing merupakan modal yang berasal dari pinjaman baik dari bank, lembaga keuangan, maupun dengan mengeluarkan surat hutang, dan atas penggunaan sumber dana ini perusahaan harus memberikan kompensasi berupa bunga yang menjadi beban tetap bagi perusahaan. (Sutrisno, 2007:8).

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja didalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan, modal tersebut merupakan hutang yang harus dibayar kembali pada waktunya.

Dengan demikian struktur modal, adanya modal asing dan modal sendiri yang harus diatur sedemikian rupa sehingga dapat menjamin stabilitas financial perusahaan.

Karakteristik modal asing

- a. Modal asing merupakan modal yang memperhatikan kepenyingan kreditur.
- b. Tidak memiliki pengaruh terhadap penyelenggaraan perusahaan.
- c. Modal asing menuntut adanya pembayaran bunga tetap, tanpa memandang adanya keuntungan atau kerugian perusahaan.
- d. Sifatnya hanya sementara turut bekerja sama dengan perusahaan.

Modal asing terbagi dalam 3 golongan yaitu: (Riyanto, 2010:227)

1. Modal asing/utang jangka pendek (*short-term debt*) yaitu yang jangka waktunya pendek, yaitu kurang dari 1 tahun.
2. Modal asing/utang jangka menengah (*intermediate – term debt*) yaitu yang jangka waktunya antara 1 sampai 10 tahun.

3. Modal asing/utang jangka panjang (*long-term debt*) yaitu jangka panjang waktunya lebih dari 10 tahun.

Keputusan struktur modal secara langsung berpengaruh terhadap besarnya resiko yang ditanggung oleh pemegang saham serta besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan (**Brighan dan Houston, 2008:17**). Keputusan struktur modal yang diambil oleh manajer tersebut tidak saja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, tetapi juga berpengaruh terhadap resiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Resiko keuangan tersebut meliputi kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya dan tidak tercapainya laba yang ditargetkan perusahaan oleh sebab itu, keputusan struktur modal merupakan keputusan yang sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan.

Struktur modal diukur dan dinyatakan berdasarkan jumlah dari berbagai sumber permodalan. Mengenai jumlah dan komposisi tiap-tiap jenis sumber permodalan yang diperlukan masing-masing perusahaan saat ini tidak ada aturan yang pasti karena struktur dipengaruhi oleh sifat, jenis dan kondisi serta biaya modal dari masing-masing komponen sumber modal. Struktur modal haruslah dibentuk sedemikian rupa sehingga dapat menjamin stabilitas finansial agar perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang diinginkan. Oleh karena itu perusahaan harus menerapkan struktur modal yang optimal.

Dalam keputusan tentang struktur modal melibatkan analisis "*trade-off*" antara dan keuntungan penggunaan hutang meningkatkan resiko perusahaan, tapi juga

meningkatkan keuntungan perusahaan oleh karena itu, struktur modal yang optimal akan menyeimbangkan resiko dan keuntungan perusahaan (**Atmaja, 2008:275**).

- a. Struktur modal yang optimal akan menyeimbangkan resiko dan keuntungan perusahaan (**Atmaja, 2008:275**).
- b. Struktur modal yang optimal harus berada pada keseimbangan antara resiko dan pengembalian yang memaksimalkan harga saham (**Brighan dan Houston, 2008:6**).

Pada perusahaan ada faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal yaitu:

1. Resiko Bisnis.

Atau tingkat resiko yang terkandung didalam operasi perusahaan apabila ia tidak menggunakan hutang. Makin besar resiko bisnis perusahaan, makin rendah resiko hutang yang optimal.

2. Posisi Pajak Perusahaan.

Alasan utama menggunakan hutang adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak. Sehingga menurunkan biaya hutang yang sesungguhnya atau kerugian. Memberi manfaat sebagaimana yang diserakan perusahaan dengan tarif pajak efektif yang lebih tinggi.

3. Fleksibilitas Keuangan.

Yaitu kemampuan untuk menambahkan modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk. Para manejer dana perusahaan

harus mengetahui bahwa penyediaan modal yang mantap diperlukan operasi yang stabil. Yang merupakan faktor yang sangat menentukan keberhasilan jangka panjang.

4. Konservatisme atau Agresivitas Manajemen.

Sebagai seorang manajer harus lebih agresif dari yang lain, sehingga bagian perusahaan lebih cenderung menggunakan hutang untuk meningkatkan laba. Faktor ini tidak mempengaruhi struktur modal yang optimal yang memaksimalkan nilai tetap akan mempengaruhi struktur modal yang ditargetka oleh manajer.

Berbagai faktor yang mempertimbangkan dalam pembuatan keputusan tentang struktur modal adalah: **(Atmaja, 2008:273-274)**.

a. Kelangsungan hidup jangka panjang (*Long-run Viability*).

Perusahaan harus menghindari tingkat penggunaan hutang yang dapat membahayakan kelangsungan hidup jangka panjang perusahaan.

b. Konservatisme Manajemen.

Manajer yang bersifat *konservatif* cenderung menggunakan tingkat hutang yang "*konservasif*" pula (sedikit hutang) dari pada perusahaan memaksimalkan nilai perusahaan dengan menggunakan lebih banyak hutang.

c. Pengawasan.

Pengawasan hutang yang besar dapat berakibat semakin ketat pengawasan dari pihak kreditor (misalnya, melalui kontrak perjanjian atau *covenant*).

d. Struktur Aktiva.

Perusahaan yang memiliki aktiva yang dapat digunakan sebagai agunan hutang cenderung menggunakan hutang yang relatif lebih besar.

e. Resiko Bisnis.

Perusahaan yang memiliki resiko bisnis (Variabilitas keuntungan) yinggi cenderung kurang dapat menggunakan hutang yang besar (karena kreditor akan meminta biaya hutang yang tinggi).

f. Tingkat Pertumbuhan.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi pada umumnya lebih tergantung pada modal dari luar perusahaan.

g. Pajak.

Semakin tinggi tingkat pajak perusahaan, semakin besar keuntungan dari penggunaan pajak.

h. Cadangan Kapasitas Pinjaman.

Penggunaan hutang akan meningkatkan resiko, sehingga biaya modal akan meningkat. Perusahaan harus mempertimbangkan suatu tingkat penggunaan hutang yang masih memberikan kemungkinan menambah hutang dimasa mendatang dengan biaya yang relatif rendah.

i. Profitabilitas.

Pada umumnya, perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan tinggi menggunakan hutang yang relatif kecil.

4. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional yang banyak di anutoleh para praktisi dan akademis. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa hingga suatu leverage tertentu, resiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Namun demikian setelah leverage atau rasio utang tertentu, biaya utang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri ini akan semakin besar dan bahkan akan lebih besar dari pada penurunan biaya karena penggunaan utang yang lebih murah. Akibatnya biaya modal rata-rat terimbang pada awalnya menurun setelah leverage tertentu akan meningkat oleh karena itu nilai perusahaan mula-mula meningkat dan akan menurun sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar.

Selain itu menurut **Hanafi** dalam bukunya (2004:297) menyatakan bahwa: pendekatan tradisional berpendapat akan adanya struktur modal yang optimal.

Sudana (2011) mengemukakan ada struktur modal optimal dan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai total perusahaan dengan menggunakan jumlah hutang tertentu.

1.3 Teori Struktur Modal

1. Model Modigliani-Miller (MM) Tanpa Pajak

Atmaja (2008:259) teori struktur modal mencoba menjelaskan apakah perubahan komposisi pendanaan akan mempengaruhi nilai perusahaan apabila

keputusan investasi dalam kebijakan deviden dipegang konstan. Dalam keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak penghasilan. Maka MM menunjukkan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Proses arbitrase akan memaksa nilai perusahaan yang menggunakan hutang sama dengan nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang (**Husnan & PuDjiastuti, 2008:312**)

asumsi-asumsi MM tanpa pajak: **Atmaja, 2008:249**)

- a. Resiko bisnis perusahaan diukur dengan EBIT (*deviasi standar Earning Before Interest Tax*).
 - b. Investor memiliki harapan yang sama tentang EBIT perusahaan dimasa ddatang.
 - c. Saham obligasi diperjual belikan disuatu pasar modal sempurna.
 - d. Hutang adalah tanpa resiko sehingga suku bunga pada hutang adalah suku bunga bebas resiko.
 - e. Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak hingga).
 - f. Tidak ada pajak perusahaan maupun pajak pribadi.
2. Model Modigliagni-Miller (MM) dengan pajak

Tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilah perusahaan (*Corporate Income Taxes*). Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang (*Lverage*) akan meningkatkan nilai [erusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (**Atmaja, 2008:254**).

3. Model Miller

Tahun 1976, Miller menyajikan suatu teori yang juga meliputi pajak untuk penghasilan pribadi. Pajak pribadi ini adalah pajak penghasilan dari saham (T_s) dan pajak penghasilan dari obligasi (T_d) (**Atmaja, 2008:257-258**).

4. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional yang banyak dianut oleh para praktisi dan akademis. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa hingga suatu *leverage* tertentu, resiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Namun demikian setelah *leverage* atau rasio utang tertentu, biaya utang dan biaya modal sendiri meningkat, peningkatan biaya modal sendiri akan semakin besar dan bahkan akan lebih besar dari pada penurunan biaya karena penggunaan utang yang lebih murah. Akibatnya biaya modal rata-rata tertimbang awalnya menurun setelah *leverage* tertentu akan meningkat oleh karena itu nilai perusahaan mula-mula meningkat dan akan menurun sebagai akibat penggunaan utang yang semakin besar. Dengan demikian menurut pendekatan tradisional, terdapat modal yang optimal yang terjadi pada saat nilai perusahaan maksimal atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata terimbangi minimum.

Husnan & Pudjiastuti (2008:296) mengemukakan bahwa mereka yang menganut pendekatan tradisional berpendapat bahwa dalam pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak, nilai perusahaan (atau biaya modal perusahaan) bisa dirubah dengan cara merubah struktur modalnya (D/S).

1.4 Pengertian Rentabilitas

Rentabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain itu profitabilitas juga merupakan keuntungan bersih dan berhasil diperoleh oleh perusahaan dalam menjalani operasionalnya. Dividen merupakan sebagai dari keuntungan yang diperoleh perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham sehingga besarnya dividen yang dibayarkan tergantung kepada keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Rentabilitas juga sering diartikan sebagai Profitabilitas. Menurut **Herispon (2004:45)**. Rentabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba selama periode tertentu, dari segala harta yang dimiliki oleh perusahaan.

Riyanto (2010:35-36) rentabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Cara untuk menilai rentabilitas suatu perusahaan adalah bermacam-macam dan tergantung pada laba dan aktiva atau modal mana yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya.

Kebijakan dalam penetapan berapa besarnya tingkat rentabilitas yang diinginkan tergantung kepada keputusan manajemen perusahaan yang disesuaikan dan dapat diukur dari laba yang diperoleh perusahaan. Dimana laba tersebut adalah laba yang diperoleh selama periode tertentu, sedangkan modal atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut.

Profitabilitas/ rentabilitas lebih menekankan tentang bagaimana efektifnya suatu badan usaha yang dikelola. Rentabilitas/prifitabilitas digunakan untuk menghasilkan

keuntungan. Apabila tingkat rentabilitas tinggi, maka tingkat efisiensi juga tinggi **(Riyanto, 2010)**

Salah satu pertanyaan yang membingungkan manejer adalah hubungan antar rentabilitas terhadap struktur modal. Dapat dikatakan bahwa rentabilitas yang dilakukan perusahaan memiliki pengaruh terhadap struktur modal **(Riyanto, 2010)**.

Oleh karena itu manajemen pihak-pihak yang berkepentingan merasa bahwa tingkat rentabilitas yang tinggi lebih penting untuk menghasilkan keuntungan yang besar. Yang harus diperhatikan oleh perusahaan ialah tidak hanya usaha untuk memperbesar lab/keuntungan tetapi yang lebih penting adalah memperbesar atau mempertinggi tingkat rentabilitas. Berhubung dengan itu maka perusahaan pada umumnya usaha lebih diarahkan untuk mendapatkan titik rentabilitas maksimal dari pada laba maksimal **(Riyanto, 2010:37)**.

Analisis utama profitabilitas antara lain: **(Husein, 2004:214)**

1. Margin Laba Kotor

Margin laba kotor mencerminkan mark-up terhadap harga pokok penjualan selain mencerminkan kemampuan manajemen untuk meminimalisasikan harga pokok penjualan dalam hubungan dengan penjualan yang dilakukan perusahaan.

2. Margin Laba Usaha

Mencerminkan kemampuan manajemen untuk menghasilkan laba setelah harga pokok penjualan, sebab operasi/usaha dan harga pokok penjualan dalam hubungannya dengan penjualan yang dilakukan.

3. Margin Laba Bersih

Mencerminkan kemampuan manajemen untuk menghasilkan laba setelah harga pokok penjualan beban operasi/usaha beban lain-lain dan pajak dalam hubungannya dengan penjualan.

4. Return On Investasi (ROI)

Mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengatur aktiva-aktivasnya seoptimal mungkin sehingga dicapai laba bersih yang diinginkan.

5. Rasio Laba

Ditahan terhadap total aktiva, mengatur laba kumulatif perusahaan dapat dijadikan cermin dari umur perusahaan.

6. Rasio Deviden Payout

Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa besar bagian laba bersih perusahaan yang digunakan sebagai deviden.

1.5 Rasio-Rasio Rentabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas juga sering diartikan sebagai rentabilitas menurut Herispon (2004:45). Rentabilitas dapat dilihat dari dua macam, yaitu rentabilitas modal sendiri dan rentabilitas ekonomi (**Chaerul Umaiya dan Budiantoro, 2004:39**).

1.5.1 Rentabilitas Modal Sendiri

Pengertian rentabilitas modal sendiri menurut **(Riyanto, 2010:44)** adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri disatu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut dilain pihak. Atau dengan kata lain adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan keuntungan.

Adapu rumus untuk menghitung rentabilitas modal sendiri adalah:

$$\text{RMS} = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Rentabilitas modal sendiri ini berguna bagi perusahaan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dapat memerikan laba atau menghasilkan yang diinginkan oleh para pemiliknya. Selain itu rentabilitas modal sendiri dapat dipakai untuk menentukan kebijaksanaan perusahaan sewaktu hendak melaksanakan ekspansi. Apakah akan dicapai dengan modal sendiri saja atau diperlukan tambahan modal asing.

1.5.2 Rentabilitas Ekonomi

Rentabilitas ekonomi merupakan perbandingan antara laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentase **(Riyanto, 2010:36)**. Oleh karena itu pengertian rentabilitas sering dipergunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan modal didalam suatu perusahaan, maka rentabilitasekonomi sering dimaksud sebagai kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan laba.

Modal yang diperhitungkan untuk mengukur rentabilitas ekonomi hanyalah modal yang bekerja didalam perusahaan (*operating capital*). Dengan demikian maka modal yang ditanamkan dalam perusahaan lain atau modal yang ditanamkan dalam efek (kecuali perusahaan-perusahaan kecil) tidak diperhitungkan dalam menghitung rentabilitas ekonomi. Demikian pula laba yang diperhitungkan untuk menghitung rentabilitas ekonomi hanyalah laba yang berasal dari operasinya perusahaan, yaitu yang disebut laba usaha (*net operating income*). Dengan demikian maka yang diperoleh dari usaha-usaha yang diluar perusahaan atau dari efek (misalnya deviden, coupon dan lain-lain) tidak diperhitungkan dalam menghitung rentabilitas ekonomi.

Rentabilitas Ekonomi adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan seluruh kekayaan. Perhitungan rentabilitas ekonomi adalah dengan cara membandingkan antara laba sebelum beban bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva atau perbandingan antar laba usaha dengan keseluruhan modal asing dengan modal sendiri yang digunakan dalam aktivitas perusahaan.

$$\text{Rentabilitas Ekonomi} = \frac{\text{Laba sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Laba yang digunakan untuk menghasilkan rentabilitas ekonomi adalah laba yang berasal dari operasi perusahaan yaitu laba usaha (*net operating income*) pengaruh dari perubahan rentabilitas ekonomi terhadap rentabilitas modal sendiri pada berbagai tingkat penggunaan modal asing, serta teoritis dapatlah dikatakan bahwa makin tinggi

rentabilitas ekonomi (dengan tingkat bunga tetap), penggunaan modal asing lebih besar akan mengakibatkan kenaikan rentabilitas modal sendiri (*return on equity*) (**Riyanto, 2010:47**).

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi RE adalah sebagai berikut:

1. *Profit Margin*

Menurut Harahap (**2004:50**) pengertian profit margin adalah sebagai berikut:

Perbandingan antara *net operating income* dengan *net sales* yang dinyatakan dalam persentase atau dengan kata lain adalah selisih antara *net sales* dengan *operating expenses* yang dinyatakan dalam persentase dari net sales.

Profit margin dapat ditingkatkan dengan cara menambahkan biaya usaha (*operating expenses*) sampai tingkat tertentu diusahakan tercapainya tambahan *sales* yang sebesar-besarnya atau dengan kata lain tambahan harus besar dari pada tambahan *operating expenses*. Besarnya perubahan *sales* dapat disebabkan karena adanya perubahan harga penjualan perunit apabila *volume sales* dalam unit sudah tertentu (tetap) atau disebabkan karena bertambah luasnya penjualan dalam unit kalau tingkat harga penjualan perunit produk sudah tertentu (**Riyanto, 2010:39**).

Dengan kata lain, mengurangi biaya usaha relative lebih besar dari pada berkurangnya pendapatan dari penjualan (*sales*). Meskipun jumlah penjualan (*sales*) dalam periode tertentu berkurang, tetapi oleh karena disertai dengan berkurangnya *operating expenses* yang lebih sebanding maka akibatnya adalah profit marginnya makin besar (**Riyanto, 2010:40**).

2. *Turnover Of Operating Assets*

Menurut **Harahap (2004:84)** pengertian *Turnover Of Operating Assets* adalah kecepatan berputarnya *Operating Assets* dalam suatu periode tertentu. *Turn Of Operating Assets* dapat dilakukan dengan membagi net sales dengan *operating assets*.

Jadi dapat diketahui untuk mempertinggi rentabilitas ekonomi adalah dengan cara :

- a. Memperbesar *profit margin*
- b. Mempertinggi *Turnover Of Operating Assets*

Rentabilitas ekonomi ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (EBIT) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut.

Usaha untuk mempertinggi *Turnover Of Operating Assets* dengan memperbesar sales atau penjualan relatif lebih besar daripada tambahan *Operating Assets* atau aktiva (**Riyanto, 2010:40**).

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profit margin dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat besar kecilnya laba usaha dalam hubungannya dengan sales, sedangkan *Turnover Of Operating Assets* dimaksud untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat kepada kecepatan perputaran assets dalam suatu periode tertentu. Hasil akhir dari percampuran kedua efisiensi *profit margin* dan *turnover of operating assets* menentukan tinggi rendahnya rentabilitas ekonomi. Oleh karena itu makin tinggi tingkat *profit margin* atau *turnover of operating assets* masing-masing atau kedua-duanya akan mengakibatkan naiknya

rentabilitas ekonomi. Hubungan antara *turnover of operating assets* dan *profit margin* dapat digambarkan sebagai berikut: (Riyanto, 2010:37-38).

1.6 Analisis Struktur Modal Terhadap Rentabilitas

Rentabilitas adalah merupakan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Sedangkan struktur modal adalah merupakan pertimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Struktur modal yang terdiri dari 100% modal sendiri bukanlah merupakan struktur modal yang baik. Secara teoritis struktur modal yang terbaik adalah struktur modal yang akan meminimumkan biaya modal perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:329). Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2010:297). Struktur modal merupakan salah satu keputusan penting dari manajer pendanaan dalam rangka meningkatkan profitabilitas perusahaan. Pengaruh struktur modal terhadap rentabilitas modal sendiri pada berbagai penggunaan modal asing (utang), secara teori dikatakan bahwa semakin tinggi perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan modal asing dan modal sendiri, maka penggunaan modal asing yang lebih besar akan meningkatkan rentabilitas modal sendiri. Karena penambahan modal asing (utang) akan mampu meningkatkan rentabilitas modal sendiri dalam kondisi rentabilitas ekonomis (ROA) lebih besar dibandingkan suku bunga yang berlaku. Sebaliknya dalam situasi ekonomi memburuk dimana rentabilitas ekonomi perusahaan pada umumnya menurun,

perusahaan yang mempunyai modal asing yang lebih besar akan mengalami penurunan rentabilitas modal sendiri yang lebih besar dari pada perusahaan lain yang mempunyai jumlah modal asing yang lebih sedikit.

Penggunaan hutang dapat memberikan manfaat bagi pemilik perusahaan, maka dikembangkan beberapa alat analisis untuk menilai penggunaan hutang pada saat dampak penggunaan hutang bagi biaya modal perusahaan sukar untuk ditaksir. Analisis tersebut mungkin dengan memusatkan perhatian pada rentabilitas perusahaan, atau pada likuiditas perusahaan (**Husnan dan Pudjiastuti, 2004:329**).

Apabila perusahaan menggunakan hutang yang lebih besar akan lebih peka terhadap perubahan rentabilitas ekonomi. Untuk memperoleh rentabilitas ekonomi yang lebih besar atau lebih kecil dengan cara meningkatkan rentabilitas ekonomi, maka perusahaan yang menggunakan hutang lebih banyak juga akan memperoleh peningkatan rentabilitas modal sendiri yang lebih besar pula (**Husnan, 2004:340**).

Modal asing dan modal sendiri merupakan sumber keuangan yang dialokasikan untuk berbagai macam kebutuhan dan pembiayaan operasional koperasi dan rentabilitas merupakan suatu parameter untuk mengemukakan efisiensi penggunaan modal tersebut, diukur dengan menggunakan total aktiva sebagai pembagi, maka dari perhitungan prifitabilitas dapat dilihat seberapa besar pengaruh modal asing dan modal sendiri terhadap perolehan laba koperasi. Perusahaan yang menggunakan modal sendiri yang lebih besar dan modal asing lebih kecil, akan memperoleh penurunan rentabilitas. Karena modal asing memberikan manfaat bagi modal sendiri. Penambahan modal asing memberikan efek yang menguntungkan apabila rentabilitas modal sendiri dengan

tambahan modal asing lebih besar dari pada rentabilitas modal sendiri dengan tambahan modal sendiri. Tambahan modal asing memberikan efek yang merugikan apabila rentabilitas modal sendiri dengan tambahan modal asing lebih kecil dari pada rentabilitas modal sendiri dengan tambahan modal sendiri.

Tingkat rentabilitas dapat menggambarkan tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Tingkat rentabilitas mencerminkan tingkat efisiensi yang dicapai oleh koperasi. Makin tinggi rentabilitas, maka makin tinggi tingkat efisiensi penggunaan struktur modal oleh koperasi (**Riyanto, 2010:36**).

Pengaruh dari perubahan rentabilitas ekonomi terhadap rentabilitas modal sendiri pada berbagai tingkat penggunaan modal asing, secara teoritis dikatakan bahwa makin tinggi rentabilitas ekonomi (dengan tingkat bunga tetap), penggunaan modal asing yang lebih besar akan meningkatkan kenaikan rentabilitas modal sendiri. Dengan kata lain dapatlah dikatakan bahwa dalam keadaan yang sedemikian suatu perusahaan yang menggunakan modal asing lebih besar akan memperoleh kenaikan rentabilitas modal sendiri yang lebih besar daripada perusahaan lain yang mempunyai jumlah modal asing yang lebih kecil (**Riyanto, 2010:47**).

Besarnya rentabilitas sendiri selain dipengaruhi oleh rentabilitas ekonomi juga dipengaruhi oleh rasio hutang. Pengaruh rentabilitas ekonomi terhadap rentabilitas modal sendiri selalu positif, artinya makin besar rentabilitas ekonomi selalu mengakibatkan makin besarnya rentabilitas modal sendiri dengan asumsi ceteris paribus yaitu faktor-faktor lainnya tetap tidak berubah. Misalnya tingkat bunga, tingkat pajak dan rasio hutang modal sendiri. Berbeda halnya dengan pengaruh rasio hutang terhadap

rentabilitas modal sendiri dapat positif, dapat negatif ataupun dapat tidak mempunyai pengaruh sama sekali (Riyanto, 2010:51).

1.7 Pengertian Koperasi

Istilah koperasi berasal dari bahasa asing *co-operation* (Co = bersama, Operation = usaha), sehingga koperasi berarti usaha bersama. Hal ini nampak dengan jelas dalam penjelasan Undang-Undang Dasar Negara Republik Indonesia Tahun 1945 pasal 32 yang mengatakan bahwa produksi dikerjakan oleh semua, untuk semua dibawah pimpinan atau pemilik anggota-anggota masyarakat. Kemakmuran masyarakat yang diutamakan, bukan kemakmuran orang seorang. Oleh karena itu perekonomian disusun sebagai usaha bersama berdasarkan atas asas kekeluargaan dan bangun perusahaan yang sesuai dengan itu adalah koperasi.

Menurut Undang-Undang No, 25 tahun 1995, koperasi adalah badan usaha yang beranggotakan orang-orang atau badan hukum koperasi dengan melandaskan kegiatannya berdasarkan prinsip koperasi, sekaligus sebagai gerakan ekonomi rakyat berdasarkan asas kekeluargaan. Untuk mendirikan koperasi dibentuk melalui rapat anggota minimal 20 orang yang masing-masing memenuhi 3 syarat yaitu:

1. Mampu melaksanakan tindakan hukum.
2. Menerima landasan idiil, asas, dan sandi dasar koperasi.
3. Sanggup dan bersedia melakukan kewajiban dan hak sebagai anggota koperasi.

Dalam praktiknya jenis-jenis koperasi terdiri dari:

1. Koperasi produksi
2. Koperasi konsumsi
3. Koperasi jasa
4. Koperasi serbaguna usaha
5. Koperasi fungsional dan golongan masyarakat tertentu

Koperasi dikelola oleh pengurus yang diangkat oleh rapat anggota dan pembagian hasil usaha berdasarkan jasa/partisipasi masing-masing anggota. Prinsip koperasi adalah anggota koperasi merupakan pemilik sekaligus pengguna jasa koperasi.

Modal koperasi terdiri dari modal sendiri dan modal pinjaman. Modal sendiri berasal dari simpanan pokok, simpanan wajib, dana cadangan, atau hibah. Modal pinjaman berasal dari anggota koperasi lainnya dan anggotanya, bank dan lembaga keuangan lainnya atau melalui penerbitan obligasi serta surat hutang lainnya. Tujuan koperasi adalah untuk membangun dan mengembangkan potensi kemampuan ekonomi anggota pada khususnya dan masyarakat pada umumnya.

1.7.1 Koperasi Simpan Pinjam

Kegiatan usaha simpan pinjam dapat dilaksanakan sebagai salah satu atau satu-satunya kegiatan usaha koperasi, hal ini diatur dalam pasal 44 undang-undang No 25 tahun 1992 tentang oerkoperasian. Selanjutnya dalam peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 9 Tahun 1995 Tentang Pelaksanaan Kegiatan Usaha Simpan Pinjam oleh Koperasi, dalam konsidrannya dicantumkan untuk meningkatkan pendapatan dan kesejahteraan anggota koperasi, maka kegiatan simpan pinjam perlu ditumbuh

kembangkan, dan kegiatan tersebut harus dikelola secara berdaya guna dan berhasil. Dalam pasal 1 ayat 2 Peraturan Pemerintah No 9 tahun 1995 ini ditegaskan bahwa Koperasi Simpan Pinjam adalah koperasi yang kegiatan usahanya hanya Usaha Simpan Pinjam. Dan hal tersebut ditegaskan lagi dalam Peraturan Menteri Negara Koperasi dan Usaha Kecil dan Menengah Republik Indonesia Nomor : 19/Per/M.KUKM/XI/2008 tentang Pedoman Pelaksanaan Kegiatan Usaha simpan Pinjam oleh Koperasi bahwa Koperasi Simpan Pinjam dalam peraturan ini disebut “KSP” adalah koperasi yang melaksanakan kegiatan usahanya hanya untuk simpan pinjam (pasal 1 ayat 2)

Setiap kegiatan yang bermotif ekonomi modal mutlak diperlukan selain sumber daya yang lain yang diantaranya sumber daya manusia, sumber daya alam, keterampilan dan yang lain, demikian juga dalam pengelolaan sebuah badan usaha yang bernama koperasi dalam Bab V pasal 41 dalam Undang-Undang Nomor 25 Tahun 1992, bahwa modal koperasi dapat berupa modal sendiri dan modal pinjam. Modal sendiri dapat berupa simpanan pokok, simpanan wajib, dana cadangan dan hibah.

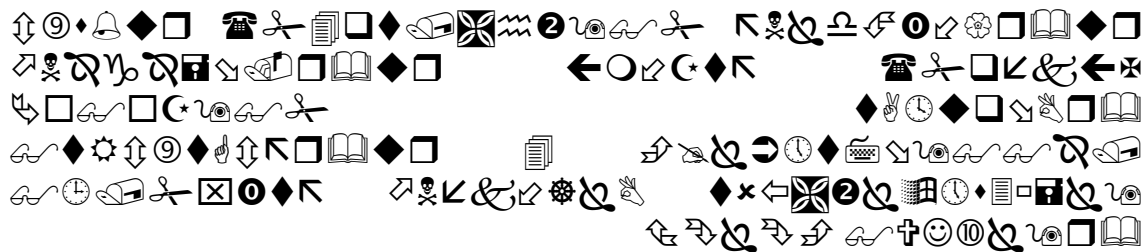
2.8 Koperasi Menurut Pandangan Islam

Sebagian ulama menyebut koperasi sirykah Ta’awuniyah (persekutuan tolong menolong). Dalam koperasi ini terdapat unsur *madharabah* karena satu pihak memiliki modal dan pihak lain melakukan usaha atas modal tersebut.

Dikaji dari defenisinya, koperasi merupakan perkumpulan sekelompok orang dalam rangka pemenuhan kebutuhan anggotanya, bila ada keuntungan dan kerugian dibagi rata atau sesuai dengan besarnya modal yang ditanam. Persekutuan adalah satu

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu memakan riba dengan berlipat ganda dan bertakwalah kamu kepada Allah supaya kamu mendapat keberuntungan”. (QS Al-Imran:130).

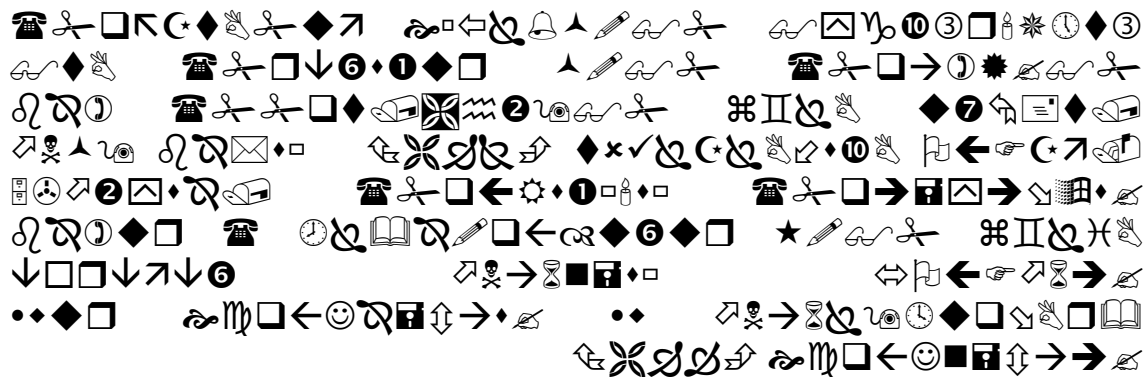
Dari ayat di atas, dapat disimpulkan bahwa sebagai orang yang beriman janganlah kita memakan riba. Karena riba itu merupakan perbuatan yang tidak disukai oleh Allah dan kita harus selalu bertakwa kepada Allah supaya mendapatkan keberuntungan.



“Dan disebabkan mereka memakan riba, padahal sesungguhnya mereka telah dilarang daripadanya, dan karena mereka memakan harta benda orang dengan jalan yang batil. Kami telah menyediakan untuk orang-orang yang kafir di antara mereka itu siksa yang pedih”.(QS> An nisa’ :161).

Didalam surat An nisa’ diatas, kita dilarang memakan riba dan memakan harta benda orang dengan jalan yang batil. Apabila larangan tersebut kita lakukan, maka kita termasuk orang-orang yang kafir dan kita akan mendapatkan siksa yang pedih dari Allah.

Seseorang yang bergelut dan berinteraksi dengan riba berarti secara terang-terangan mengumumkannya sebagai penentang Allah dan Rasulnya dan layak diperangi oleh Allah dan Rasulnya. Allah ta’ala berfirman:



“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan tinggalkan sisa riba (yang belum dipungut) jika kamu orang-orang yang beriman. Maka jika kamu tidak mengerjakan (meninggalkan sisa riba), Maka Ketahuilah, bahwa Allah dan rasul-Nya akan memerangimu. dan jika kamu bertaubat (dari pengambilan riba), Maka bagimu pokok hartamu, kamu tidak menganiaya dan tidak (pula) dianiaya”. (QS Al-Baqarah: 278-279).

Surat Al-Baqarah diatas, menjelaskan agar kita bertakwa kepada Allah dan meninggalkan riba. Apabila kita mengerjakan riba maka Allah dan rasulnya akan memerangi dan kita tidak akan menganiaya dan dianiaya apabila kita bertaubat.

1.8 Penelitian Terdahulu

1. Penelitian oleh Juli Andriani (2010) meneliti “Pengaruh rentabilitas terhadap struktur modal pada koperasi unit Desa Intan Makmur di Rokan Hulu”. Menyimpulkan bahwa variabel Rentabilitas Ekonomi dan Rentabilitas Modal sendiri secara simultan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal Koperasi unit Desa Intan Makmur di Rokan Hulu.

2. Rina Br. Bakti (2010) jurnal keuangan dan bisnis no 3, vol 4 november 2012. Meneliti “pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas : Analisis panel perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap profitabilitas.
3. Ana Setiana (2012) dalam jurnal nomor 1 volume 14 april 2012 melakukan penelitian dengan judul “ pengaruh hutang jangka panjang terhadap profitabilitas PT Ramayana Lestari Sentosa. Hasil penelitian berdasarkan pada pengujian asumsi bahwa hutang jangka panjang mempunyai pengaruh signifikan terhadap kemampulabaan.
4. Faizatur Rosyada (2012) meneliti “pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas (studi pada perusahaan Real Estate and Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2010)”. Menyimpulkan bahwa adanya pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan.
5. Nur Azlina (2009) jurnal nomor 2 volume 1april 2009 melakukan penelitian dengan judul pengaruh tingkat perputaran modal kerja, struktur modal dan skala perusahaan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat perputaran modal kerja, struktur modal dan skala perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap prifitabilitas pada perusahaan property and real estate sedangkan secara persial hanya tingkat perputaran modal dan struktur modal yang berpengaruh terhadap profitabilitas sedangkan skala perusahaan tidak berpengaruh.

6. Esa Setiawan dan Desi Rahayu (2012) meneliti “analisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010”. Menyimpulkan bahwa secara simultan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja pada perusahaan otomotif yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI).
7. Andreas Santiko (2012) meneliti “ pengaruh modal sendiri dan modal pinjam terhadap tingkat rentabilitas pada koperasi karyawan PT. Nojorono Tobacco”. Menyimpulkan bahwa secara parsial modal sendiri berpengaruh negatif dan signifikan terhadap rentabilitas.
8. Usnan (2009) jurnal keuangan islam No 1 Vol 4 januari 2009 melakukan penelitian dengan judul pengaruh struktur modal, return of assets, tingkat bunga dan profit margin terhadap rentabilitas modal sendiri pada perusahaan yang masuk kelompok jakarta islamic index 2005-2009. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap rentabilitas modal sendiri.