

**PENGARUH PENGELOLAAN MODAL KERJA DAN STRUKTUR
MODAL TERHADAP PROFITABILITAS PADA INDUSTRI PULP &
PAPER YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE
2010 – 2014**

Alwiyah

Email : alwiyah029@gmail.com

Supervisor : Dra. Ruzikna, M.Si

Jurusan Ilmu Administrasi Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Riau

Progran Studi Administrasi Bisnis FISIP Universitas Riau

Kampus Bina Widya Jl. H.R. Soebrantas Km.12,5 Simp. Baru Pekanbaru 28293-
Telp/Fax (0761) 63277,35675

Abstract

This study aimed to analyze and determine the effect of working capital management and capital structure on profitability. Where the independent variable in this study is the management of working capital (turnover of working capital) and capital structure (debt to equity rati) the dependent variable is an indicator of profitability with a return on investment (ROI).

*The sample used is secondary data derived from the financial statements of pulp & paper listed in the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2010-2014. Samples taken by purposive sampling and sample that met the selection criteria. The samples used were as much as 6 industry. Analysis of data using multiple linear regression analysis with statistical test of hypothesis testing and statistical tests *t*-assisted software SPSS 21.*

These results indicate that management of working capital and capital structure simultaneously no significant effect on profitability. And partially working capital management and capital structure also has no significant effect on profitability. This indicates that the variable X does not affect the Y either simultaneously or Parsian.

Keywords: Management of working capital, capital structure and profitability

PENDAHULUAN

Perkembangan dunia usaha yang semakin cepat dewasa ini membuat persaingan antar perusahaan, khususnya antar perusahaan sejenis akan semakin ketat. Oleh karena itu, untuk menjaga kelangsungan hidup sebuah perusahaan dibutuhkan suatu pengelolaan sumber daya yang dilakukan oleh pihak manajemen dengan baik. Bagi pihak manajemen, selain dituntut untuk mengkoordinasikan pengelolaan

seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan secara efektif dan efisien, juga dituntut untuk dapat menghasilkan keputusan-keputusan yang menunjang terhadap pencapaian tujuan perusahaan dimasa yang akan datang.

Industri pulp & paper merupakan salah satu industri di Indonesia yang memiliki prospek yang cerah dimasa mendatang yang dapat memberikan kontribusi yang cukup besar bagi perekonomian Indonesia. Ada tiga alasan utama

yang melatar belakangi pentingnya sumbangan industri ini, pertama produk pulp & paper harganya banyak ditentukan dalam nilai dolar, kedua komponen impor yang digunakan dalam proses produksi nilainya tidak lebih dari 30%, dan yang ketiga produk pulp & paper cenderung banyak yang ditujukan untuk pasar luar negeri. Sesuai dengan UU No.41 tahun 1999 tentang Kehutanan dan Peraturan Pemerintah No.2 tahun 2008 tentang Pengelolaan Kawasan Lindung. Dengan latar belakang Indonesia yang merupakan Negara hujan tropis kedua terbesar setelah Brazil yang dapat mendukung ketersediaan bahan baku untuk industri pulp & paper, terlebih lagi melalui keberadaan Hutan Tanaman Industri (HTI) dapat mendorong pertumbuhan industri pulp & paper Indonesia. Selain itu juga tersedianya sumber daya manusia (SDM) untuk melakukan proses produksi secara efisien yang disertai dengan biaya upah yang relatif rendah turut mendukung berkembangnya industri pulp & paper.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dalam suatu periode tertentu. Menurut Husnan (2004), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal tertentu. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Semakin tinggi profitabilitas suatu usaha, maka perusahaan akan cenderung melakukan pendanaan internal, dan sebaliknya semakin rendah profitabilitas suatu perusahaan, maka

usaha tersebut akan cenderung melakukan pendanaan eksternal.

Setiap perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan perusahaan akan sulit untuk mencari modal dari luar perusahaan. Para kreditur, pemilik perusahaan, dan terutama pihak manajemen akan berusaha meningkatkan keuntungan, karena disadari betul betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan. Kemampuan memperoleh laba ditunjukkan oleh ROI yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi ROI maka semakin baik keadaan suatu perusahaan. Ketika ROI turun, perusahaan harus mampu menganalisis faktor-faktor yang menyebabkan ROI turun, sehingga pada periode berikutnya penurunan ROI dapat diantisipasi dan diminimalisasi.

Modal kerja dalam suatu perusahaan adalah sejumlah dana yang harus berputar secara tetap atau permanen. Tingkat perputaran modal kerja yang tinggi menguntungkan bagi kreditur jangka pendek karena mereka memperoleh kepastian bahwa modal kerja berputar dengan kecepatan yang tinggi sehingga hutang akan segera dapat dibayar meski dalam kondisi operasi yang sulit. Dalam perusahaan tingkat perputaran modal kerja yang tinggi akibat adanya jumlah modal yang cukup dengan tingkat penjualan yang tinggi sehingga modal cepat kembali ke bentuk semula yaitu kas dan piutang. Namun, adakalanya perputaran modal kerja yang tinggi bukan berarti efektif akan tetapi sebagai akibat perusahaan

kekurangan modal kerja sedangkan tingkat penjualan dalam perusahaan tersebut tinggi. Sedangkan tingkat perputaran modal kerja yang rendah disebabkan karena banyaknya dana yang tidak dimanfaatkan dalam operasi perusahaan secara efektif dan efisien dengan tingkat penjualan yang rendah.

Usaha untuk memperoleh keuntungan, modal kerja dalam suatu perusahaan harus dikelola dengan baik. Modal kerja tersebut harus cukup jumlahnya dalam arti harus mampu membiayai pengeluaran-pengeluaran untuk kegiatan operasi perusahaan sehari-hari. Dengan adanya modal kerja yang cukup akan menguntungkan bagi perusahaan karena disamping memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis dan efisien perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan.

Secara teori profitabilitas dipengaruhi oleh struktur modal dan pengaruhnya dapat bersifat positif dan negatif. Teori yang mengatakan bahwa struktur berpengaruh positif terhadap profitabilitas didasarkan pada argumentasi bahwa penggunaan hutang akan mengurangi laba yang terkena pajak, sehingga dipandang lebih menguntungkan perusahaan karena terdapat penghematan pajak. Argumentasi teori tersebut mengacu pada teori Miller dan Modigliani (MM) dengan mempertimbangkan pajak perusahaan. Penelitian ini tidak sependapat dengan teori MM bahwa perusahaan dengan struktur modal lebih baik dari pada perusahaan tanpa struktur modal (atau dengan debt to equity ratio keuangan lebih rendah).

Dilihat dari sisi lain, teori yang mengatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap

profitabilitas adalah trade-off (Brigham, 1999) tentang struktur modal berargumentasi bahwa corner solution seperti yang diarahkan dalam teori MM tidak terjadi karena proporsi penggunaan hutang yang terlalu tinggi membawa implementasi pada risiko kebangkrutan, semakin tinggi penggunaan hutang menyebabkan manfaat penghematan pajak yang diperoleh dari hutang menjadi berkurang, sebaliknya financial distress perusahaan justru meningkat. Peningkatan risiko tersebut menyebabkan rating obligasi perusahaan menurun dan pada akhirnya biaya hutang menjadi semakin besar.

Perusahaan yang memiliki modal asing lebih besar dibandingkan modal sendiri mempunyai risiko pengembalian yang besar apabila tidak ditunjang dengan likuiditas yang baik. Peningkatan jumlah hutang ini didasarkan atas peningkatan jumlah asset yang dipergunakan perusahaan. Namun peningkatan jumlah asset tersebut tidak diimbangi dengan peningkatan laba bersihnya karena perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayar bunga pinjaman dan pinjamam pokok kepada kreditur, maka jumlah hutang yang melebihi jumlah modal sendiri ini akan berdampak kepada profitabilitas perusahaan.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah : Untuk menganalisis pengelolaan modal kerja, struktur modal dan profitabilitas pada industri pulp & paper yang terdaftar di BEI periode 2010-2014, untuk mengetahui pengaruh pengelolaan modal kerja dan struktur modal terhadap profitabilitas secara parsial pada industri pulp & paper yang

terdaftar di BEI periode 2010-2014, untuk mengetahui pengaruh pengelolaan modal kerja dan struktur modal terhadap profitabilitas secara simultan pada industri pulp & paper yang terdaftar di BEI periode 2010-2014.

TINJAUAN PUSTAKA

Pengelolaan Modal Kerja

Sawir (2005)mengetakan bahwa modal kerja adalah investasi perusahaan didalam aktiva jangka pendek seperti kas, sekuritas (surat-surat berharga), piutang dagang, dan persediaan.Menurut Kasmir (2010) menyatakan bahwa modal kerja diartikan sebagai modal yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan sehari-hari, terutama yang memiliki jangka waktu pendek.Modal kerja adalah investasi sebuah perusahaan pada aktiva-aktiva jangka pendek seperti kas, sekuritas, persediaan dan piutang (Fahmi, 2014). Modal kerja merupakan suatu aktiva lancar yang digunakan dalam operasi perusahaan, yang memerlukan pengelolaan dengan baik oleh manajer perusahaan (Ambarwati, 2010).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri (Gitman, 2006). Struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan pendapatan modal (Ambarwati, 2010).Menurut Fahmi (2014) menyatakan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk

proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*).Struktur modal adalah pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2011).Struktur modal adalah bauran sumber pendanaan permanen (jangka panjang) yang digunakan perusahaan (Sawir, 2004).

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2010), profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur pendapatan menurut laporan rugi laba dengan nilai buku investasi (Muslich, 1997).Profitabilitas adalah seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, aktiva maupun laba dan modal sendiri (Arifin, 2004).kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba (*profit*) dalam periode tertentu (Riyanto, 2001).Dari beberapa defenisi profitabilitas diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah suatu kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh laba (*profit*) dalam periode tertentu.

METODE PENELITIAN

Populasi pada penelitian ini adalah semua industri pulp & paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel

pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Industri pulp & paper sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia minimal 8 (*lapan*) tahun.
2. Tidak sedang mengalami kerugian pada tahun 2014.
3. Tidak pernah mengalami kerugian selama 3 (tiga) tahun secara berturut-turut.

Berdasarkan kriteria diatas, dari 8 industri pulp & paper yang terdaftar di BEI yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah 6 industri antaranya : PT. Fajar Surya Wisesa Tbk, PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk, PT. Toba Pulp Lestari Tbk, PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk, PT. Suparma Tbk, dan PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.

Identifikasi dan Pengukuran Variabel Independen dan Dependen

1. Pengelolaan modal kerja
 - Perputaran Aktiva = $\frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$
2. Struktur modal
 - DER = $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$
3. Profitabilitas
 - ROI = $\frac{\text{Earning After Interest}}{\text{Total Asset}}$

Analisis data dilakukan secara simultan maupun parsial dengan metode sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Dimana :

α = Konstanta

b_1 - b_2 = Koefisien regresi

e = Variabel residual (tingkat kesalahan)

X_1 = Perputaran Modal Kerja

X_2 = Debt to Equity Ratio (DER)

Y = Return on Investment (ROI)

PEMBAHASAN DAN HASIL

Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis 1 (H1)

Hasil pengolahan data menunjukkan koefisien regresi tingkat perputaran aktiva -0.040. Dari kolom Sig. (signifikansi) diperoleh nilai 0.960 yang berarti lebih besar dari derajat signifikansi ($\alpha=0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel tingkat perputaran aktiva tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Dengan kata lain H1 tolak. Dengan tingkat perputaran modal kerja yang tinggi berarti dalam satu periodemisalnya satu tahun, tingkat penjualan juga akan tinggi. Tingkat penjualan yang tinggi tentu saja akan memberikan keuntungan yang juga lebih besar sehingga akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan..

2. Pengujian Hipotesis 2 (H2)

Hasil pengolahan data menunjukkan koefisien regresi struktur modal (DER) sebesar 1.683. Dari kolom Sig. (signifikansi) diperoleh nilai 0,104 yang berarti lebih besar dari derajat signifikansi ($\alpha=0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Dengan kata lain H2 tolak.

3. Pengujian Hipotesis 3 (H3)

Hasil pengolahan data menunjukkan koefisien regresi pengelolaan modal kerja dan struktur modal sebesar 1.477. Dari kolom Sig. (signifikansi) diperoleh nilai 0.246 yang berarti lebih besar dari derajat signifikansi ($\alpha=0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel pengelolaan modal kerja dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Dengan kata lain H3 ditolak.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan tentang pengaruh pengelolaan modal kerja dan struktur modal terhadap profitabilitas pada industri pulp & paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 maka dapat dikemukakan kesimpulan sebagai berikut :

- a. Berdasarkan hasil analisis rasio mengenai variabel pengelolaan modal kerja, struktur modal dan profitabilitas pada industri pulp & paper pada umumnya mengalami fluktuasi dari tahun ketahun selama periode pengamatan.
- b. Berdasarkan hasil uji regresi linear pengelolaan modal kerja dan struktur modal secara simultan (bersamaan) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada industry pulp & paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.
- c. Berdasarkan hasil uji regresi linear variabel pengelolaan modal kerja dan struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada industri pulp & paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Saran

- a. Bagi pihak akademis, dapat dijadikan sumber pengetahuan untuk menambah wawasan dan memberi sumbangsi terhadap ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan pengelolaan modal kerja, struktur modal dan profitabilitas sub sektor Pulp & Paper.
- b. Agar penelitian selanjutnya dapat menganalisis tidak hanya Pulp & Paper yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, namun

juga Pulp & Paper yang belum *go public* dengan jangka waktu penelitian lebih dari 5 tahun, sehingga menungknikan untuk menghasilkan nilai perusahaan yang lebih baik dan menghasilkan suatu penelitian yang lebih kompleks dan lengkap khususnya bagi sektor Pulp & Paper yang ada di Indonesia.

- c. Agar para manager dapat mempertimbangkan hasil penelitian dalam mengambil keputusan pendanaan perusahaan baik yang sifatnya pendanaan jangka panjang maupun pendanaan jangka pendek. Kemudian bagi para investor diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menentukan dan memutuskan investasi yang akan dilakukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Johar. 2004. *Analisis Laporan Keuangan Berbasis Komputer*. Jakarta : PT. Elex Media Komputindo
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta : Graha Ilmu
- Brigham & Houston. 2006. *Fundamentals Of Financial Managenen*. Jakarta : Selembah Empat
- Brigham & Weston. 1986. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston, 2001. *Fundamentals of Financial Management*. Alih bahasa Ali Akbar Yulianto. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi

- Kesepuluh, Jakarta : PT. Salemba Empat
- Donaldson, G. 1961. *Corporate debt capacity : a study of corporate debt policy and the determination of corporate debt capacity*. Harvard Business School, Division of Research, Harvard University
- Fahmi, Irham. 2010. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta : Mitra Wacana Media
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program SPSS*. Semarang : Universitas Diponegoro
- Halim, Abdul. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Malang : Ghalia Indonesia
- Husnan, S. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Keempat. Yogyakarta : Uup Amp Ykpn
- Jumingan. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Bumi Aksara
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi Kedua*. Jakarta: Prenadamedia Group
- Kasmir. 2008. *Anlisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers
- Munawir. 2007. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat*, Yogyakarta : Liberty
- Muslich, Mohamad. 1997. *Manajemen Keuangan Modern*. Jakarta : Bumi Aksara
- Priyatno, Duwi. 2008. *Mandiri Belajar SPSS*. Cetakan ke-2. Yogyakarta : Media Kom
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan Edisi Keempat*. Yogyakarta : BPFE
- Riyanto, Bambang. 2004. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta : BPFE
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta BPFE.
- Sumarni, Murti. Wahyuni, Salamah. 2006. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta : ANDI
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi. Edisi 4*, Yogyakarta : BPFE
- Smart, S.B, and Megginson, Gitman. 2004. *Corporate Finance*. Ohio : Souht-Wester, Thomson Learning : Mason
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga
- Sugiyono. 1999. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : CV. Alfabeta
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung :CV. Alfabeta
- Suniyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung :CV. Alfabeta
- Syamsuddin, Lukman. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan. Ekonisia*. Yogyakarta. Erlangga
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama
- Sawir, Agnes. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Azlina, Nur. 2009. *Pengaruh Tingkat Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal dan Skala Perusahaan terhadap*

- Profitabilitas. *Pakbis Jurnal*, Vol.1,No.2, Juli : 107-114.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. "Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Tesis*. Universitas Udayana
- Langgeng Wijaya, Anggita. 2012. Pengaruh Komponen Working Capital Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 4, No. 1, Maret 2012, pp. 20-26.
- Myers, S, 1984, 'The Capital Structure Puzzle', *Journal Of Finance*, Vol. 39, July, 1984.
- Rahajeng Anindya, Pramudita. 2013. Pengaruh Pengelolaan Modalkerja Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri dan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. *Karya Ilmia*. Universitas Diponegoro.
- Rais, Harisna. 2014. Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Sunan Kalijaga Yogyakarta
- [Http://www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
[http://eprints.undip.ac.id/39695/1/A NINDYA.pdf](http://eprints.undip.ac.id/39695/1/A_NINDYA.pdf)
<http://noviawahyunurhidayah.blogspot.co.id/p/teori-struktur-modal.html>
<http://jurnal-sdm.blogspot.co.id/2009/06/teori-struktur-modal.html>
<http://setiawanzenegger10.blogspot.com/2011/06/teori-struktur-modal.htm>