BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Struktur Modal

2.1.1.1 Pengertian Struktur Modal

Sumber pendanaan didalam suatu perusahaan dibagi kedalam dua kategori yaitu pendanaan internal berupa modal sendiri yang diperoleh dari sumber laba ditahan dan pendanaan eksternal berupa modal pinjaman yang diperoleh dari para kreditor atau yang disebut dengan hutang dari pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan atau yang disebut sebagai modal. Proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modalperusahaan. Perbandingan antara modal pinjaman dan modal sendiri dalam suatu perusahaan haruslah tepat dan sesuai, karena perbandingan tersebut akan berpengaruh langsung terhadap posisi keuangan perusahaan.

Struktur modal (*capital structure*) mempunyai pengertian yang berbeda dengan struktur keuangan (*financial structure*). Struktur modal hanya merupakan bagian dari struktur keuangan.

Menurut Agnes Sawir memberikan pengertian struktur keuangan dan struktur modal adalah sebagai berikut:

> "Struktur keuangan adalah bagaimana cara perusahaan mendanai aktivanya. Aktiva perusahaan didanai dengan hutang jangka pendek, jangka panjang, dan

> modal pemegang saham, sehingga seluruh sisi aktiva dari neraca memperlihatkan struktur keuangan. Sedangkan struktur modal adalah pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri dari saham biasa, modal disetor atau surplus modal dan akumulasi laba ditahan. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan".
>
> (2005: 10)

Adapun pengertian struktur modal menurut Sutrisno adalah sebagai berikut:

> "Struktur modal adalah merupakan perimbangan antara modal asing atau hutang dengan modal sendiri".
>
> (2003:289)

Sedangkan menurut Brigham & Weston adalah sebagai berikut:

> "Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dan ekuitas. Struktur modal yang optimal adalah gabungan dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Penggunaan besarnya proporsi hutang dalam struktur modal dapat diamati lewat rasio *Leverage*. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya. Dengan kata lain bahwa rasio leverage ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua hutang jangka pendek dan jangka panjangnya yang dapat diukur melalui *Debt Equity Ratio/DER* dan *Debt Ratio/DR*. *Debt Equity Ratio/DER* adalah perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. *Debt Ratio* adalah proporsi antara kewajiban yang dimiliki seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi presentasenya cenderung semakin besar resiko keuangan bagi kreditor maupun pemegang saham".
>
> (2005: 150)

keseluruhan yang terdapat di dalam Neraca sebelah kredit. Pada neraca sebelah kredit terdapat hutang jangka panjang maupun jangka pendek, dan modal sendiri baik jangka panjang maupun jangka pendek.Jadi struktur keuangan mencakup semua pembelanjaan baik jangka panjang maupun jangka pendek.Sebaliknya struktur

modal hanya menyangkut pembelanjaan jangka panjang saja.Tidak termasuk pembelanjaan jangka pendek.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang selanjutnya akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya.

2.1.1.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Dalam menentukan perimbangan antara besarnya hutang dengan jumlah modal sendiri sebagai tambahan analisis yang telas dibahas, berikut ini adalah faktor-faktor yang umumnya dipertimbangkan oleh perusahaan ketika mengambil keputusan mengenai struktur modal menurut Brigham dan Weston adalah sebagai berikut:

1. Stabilitas penjualan
   Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaannya yang tidak stabil. Stabilitas penjualan akan mempengaruhi stabilitas pendapatan, yang pada akhirnya akan digunakan sebagai jaminan bagi pinjaman.
2. Struktur aktiva
   Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung menggunakan banyak hutang, maka pada akhirnya akan digunakan sebagai jaminan bagi pinjaman.
3. *Leverage* operasi
   Jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan dengan leverage operasi yang kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena ia akan mempunyai risiko kecil.
4. Tingkat pertumbuhan
   Perusahaan yang tumbuh pesat lebih banyak mengandalkan dari modal eksternal. Dalam biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk menerbitkan surat hutang, yang mendorong perusahaan lebih banyak mengandalkan hutang. Namun dalam pertumbuhan yang dialami perusahaan, juga terdapat ketidakpastian yang lebih besar, sehingga ia menghindari risiko yang ditimbulkan hutang.

5. Profitabilitas

   Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi dari perusahaan yang besar telah membuktikan kenyataan bahwa mereka dapat membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dari dana yang berasal dari internal.

6. Pajak Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan dengan tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut akan sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak tinggi. Karena semakin besar manfaat penggunaan hutang apabila makin tinggi tarif pajak.

7. Pengendalian

   Pengaruh hutang lawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Apabila manajemen saat ini mempunyai hak untuk membiayai hak suara untuk mengendalikan perusahaan, tetapi tidak diperkenankan untuk membeli saham tambahan, mereka mungkin akan memilih hutang untuk pembiayaan baru. Di lain pihak, manajemen mungkin memutuskan untuk menggunakan ekuitas jika kondisi keuangan perusahaan sudah sangat lemah, sehingga penggunaan hutang dapat menyebabkan adanya risiko kebangkrutan. Tetapi jika jumlah hutangnya kecil manajemen menghadapi risiko pengambilalihan. Jadi perimbangan pengendalian tidak selalu menghendaki penggunaan hutang dan ekuitas, karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik bagi manajemen adalah bervariasi dari situasi satu ke situasi lain.

8. Sikap manajemen

   Sejumlah manajemen cenderung lebih konservatif daripada manajemen lainnya, sehingga menggunakan jumlah hutang yang lebih kecil dari pada rata-rata perusahaan dalam industri yang bersangkutan, sementara manajemen lain cenderung menggunakan hutang lebih besar dalam usaha mengejar laba yang lebih tinggi.

9. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat

   Tanpa memperhatikan analisis para manajer atas faktor-faktor leverage yang tepat bagi perusahaan mereka, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai peringkat (*rating agency*) seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Perusahaan seringkali membicarakan struktur modalnya dengan pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat sangat memberi masukan yang diterima.

10. Kondisi pasar

    Kondisi dipasar saham dan obligasi memberi perubahan jangka panjang dan pendek yang dapat sangat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang optimal. Jika terjadi kekacauan kredit di pasar, pasar obligasi yang bernilai rendah kosong, dan tidak ada pasar dengan tingkat suku bunga yang wajar untuk obligasi jangka panjang yang baru dengan peringkat di bawah. Karena itu perusahaan berperingkat rendah yang

membutuhkan modal beralih ke pasar saham atau pasar hutang jangka pendek, tanpa memperlihatkan struktur modal yang ditargetkan.

11. Kondisi Internal Perusahaan
    Jika suatu litbang perusahaan merancangkan akan meraih laba yang lebih tinggi dalam waktu dekat. Namun kenaikan laba tersebut belum terantisipasi oleh investor, karena belum mencerminkan harga saham.

(2001:39-41)

2.1.1.3Komponen Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen, yaitu :

a. Modal sendiri

Menurut Bambang Riyanto modal sendiri adalah sebagai berikut:

"Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik dan tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya".

(2001:240)

Sedangkan menurut Sutojo dan Kleinsteuber Modal sendiri adalah sebagai berikut:

"dana yang "dipinjam" dalam jangka waktu tak terbatas dari para pemegang saham. Secara umum dikatakan pinjaman baru dikembalikan kepada para pemegang saham bilamana perusahaan tersebut dipailitkan".

(2002:20)

Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, modal sendiri dapat diartikan sebagai dana yang berasal dari pemegang saham di dalam perusahaan untuk jangka

waktu yang tidak tertentu lamanya. Sumber modal sendiri dapat berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan.

Menurut Suad Husnan mengemukakan pendapat adalah sebagai berikut:

"Sumber dari dalam (*internal financing*) berasal dari hasil operasi perusahaan yang berbentuk laba ditahan dan penyusutan. Sedangkan sumber dari luar *(external financing*) dapat dalam bentuk saham biasa atau saham preferen".

(2000:276)

Komponen dari modal sendiri di dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) terdiri dari:

1). Modal saham

Adapun pengertian saham menurut Suad Husnan adalah sebagai berikut:

"Saham menunjukkan bukti kepemilikan yang diterbitkan oleh perusahaan".

(2000:276)

Sedangkan menurut Bambang Riyanto adalah sebagai berikut:

"tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perseroan terbatas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa saham adalah tanda bukti kepemilikan atau pengambil bagian dalam suatu perseroan terbatas".

(2001:238)

Menurut Bambang Riyanto, jenis-jenis modal saham adalah sebagai berikut:

a). Saham biasa (*Common Stock*) Pemegang saham biasa akan mendapat dividen pada akhir tahun pembukuan, hanya kalau perusahaan tersebut mendapat keuntungan.

b). Saham Preferen (*Prefered Stock*) Pemegang saham preferen mempunyai keistimewaan tertentu di atas pemegang saham biasa. Pertama, dividen dari saham preferen diambil terlebih dahulu barulah disediakan untuk pemegang saham biasa. Kedua, apabilaperusahaan dilikuidir, maka dalam pembagian kekayaan saham prefern didahulukan daripada saham biasa.

c). Saham Preferen Kumulatif (*Cummulative Prefered Stock*) Jenis saham ini pada dasarnya adalah sama dengan saham preferen. Perbedaannya hanya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham preferen kumulatif. Dengan demikian pemegang saham kumulatif apabila tidak menerima deviden selama beberapa waktu karena besarnya laba tidak mengizinkan atau karena adanya kerugian, pemegang saham jenis ini di kemudian hari apabila perusahaan mendapatkan keuntungan berhak untuk menuntut dividen-dividen yang tidak dibayarkan diwaktu-waktu yang lampau.

(2001:241)

2). Cadangan

Menurut Bamabang Riyanto adalah sebagai berikut:

"Cadangan dimaksudkan sebagai cadangan yang dibentuk dari keuntungan yang dibentuk oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan *(reserve that are surplus)*. Tidak semua cadangan termasuk dalam pengertian modal sendiri".

Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri antara lain:

a). Cadangan Ekspansi
b). Cadangan modal kerja
c). Cadangan selisih kurs
d). Cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian-kejadian yang tidak diduga sebelumnya.

(2001:242)

3). Laba Ditahan

Menurut Bambang Riyanto adalah sebagai berikut :

"Laba ditahan adalah keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan yang tidak dibayarkan sebagai deviden".

(2001:243)

Sementara itu, menurut Sutojo dan Kleinsteuber adalah sebagai berikut: "laba ditahan adalah akumulasi laba sesudah pajak yang dikumpulkan sejak perusahaan didirikan dan tidak dibagikan kepada pemiliknya".

(2003:185)

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disimpulkan, bahwa laba ditahan adalah keuntungan sesudah pajak yang diperoleh perusahaan yang tidak dibagikan sebagai deviden. Komponen modal sendiri ini merupakan modal dalam perusahaan yang dipertaruhkan untuk berbagai risiko, baik risiko usaha, risiko investasi, maupun risiko-risiko lainnya.

Menurut pendapat Gitosudarmo dan Basri adalah sebagai berikut:

"Risiko usaha adalah risiko yang disebabkan tidak berhasilnya perusahaan untuk memperoleh hasil di dalam lingkungan di dunia bisnis. Hal ini disebabkan oleh produknya mungkin tidak laku terjual, mesin-mesin tidak berjalan secara normal dan sebagainya. Sedangkan risiko investasi yaitu kemungkinan bahwa perusahaan tidak dapat memperoleh laba yang cukup besar untuk menutup beban-beban finansial yang berupa beban bunga, pengembalian cicilan utang ataupun pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

(2001:16)

Adapun pendapat menurut Sutojo dan Kleinsteuber adalah sebagai berikut:

> "Berkaitan dengan uraian tersebut, pembagian risiko investasi perusahaan dinyatakan dalam perbandingan modal sendiri dengan utang jangka panjang atau *debt/equity ratio* yang direncanakan untuk mendanai investasi. *Debt/equity ratio* yang paling ideal adalah 50/50, artinya perusahaan dan kreditur masing- masing mendanai 50% jumlah dana yang dibutuhkan untuk pengadaan harta tetap dan perluasan usaha. Dalam struktur pendanaan seperti itu debitur dan kreditur menanggung risiko investasi dengan proporsi sama".

(2004:211)

Bertitik tolak dari pemikiran tersebut, dapat dikemukakan bahwa setiap perusahaan harus mempunyai sejumlah modal sendiri minimum yang diperlukan untuk menjamin keberlangsungan hidup perusahaan. Besaran modal sendiri yang lebih dominan dari modal asing dalam struktur modal perusahaan mutlak diperlukan, untuk menjaga tingkat solvabilitas perusahaan.

b. Utang Jangka Panjang

Modal asing atau utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun.

Adapun pendapat menurut Bambang Riyanto adalah sebagai berikut:

> "Utang jangka panjang juga dapat didefinisikan sebagai kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh temponya) masih panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca)".

(2001:238)

Dari beberapa uraian diatas dapat disimpulkan, bahwa utang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang mempunyai jangka waktu pembayaran lebih dari satu tahun. Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai

perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar.

Jenis atau bentuk-bentuk utama dari utang jangka panjang ini antara lain:

1). Obligasi

Obligasi merupakan surat tanda utang, dan umumnya tidak dijamin dengan aktiva tertentu.

Adapun pengertian Menurut Bambang Riyanto adalah sebagai berikut:

"Obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, untuk mana si debitur mengeluarkan surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu".

(2001:283)

Dari uraian tersebut dapat disimpulkan, bahwa obligasi adalah surat tanda utang jangka panjang yang mempunyai nilai nominal tertentu.

Jenis-jenis obligasi antara lain adalah menurut Bambang Riyanto adalah sebagai berikut:

a). Obligasi biasa (*Bonds*)
Obligasi biasa adalah obligasi yang bunganya tetap dibayar oleh debitur dalam waktu-waktu tertentu, dengan tidak memandang apakah debitur memperoleh keuntungan atau tidak. Biasanya kupon (bunga obligasi) dibayar dua kali setiap tahunnya.

b). Obligasi pendapatan (*income bonds*)
Income bonds adalah jenis obligasi dimana pembayaran bunga hanya dilakukan pada waktu debitur atau perusahaan yang mengeluarkan surat obligasi tersebut mendapat keuntungan. Tetapi di sini kreditur memiliki hak kumulatif, artinya apabila pada suatu tahun perusahaan menderita kerugian sehingga tidak dibayarkan bunga, dan apabila ditahun kemudiannya perusahaan mendapat keuntungan, maka kreditur berhak untuk menuntut bunga dari tahun yang tidak dibayar itu.

c). Obligasi yang dapat ditukarkan (*convertible bonds*)

> Convertible bonds adalah obligasi yang memberikan kesempatan kepada pemegang surat obligasi tersebut untuk menukarkannya dengan saham dari perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian, maka jenis obligasi ini memungkinkan pemegangnya untuk mengubah statusnya, yaitu dari kreditur menjadi pemilik.
>
> (2001:239)

2). Utang hipotik (*Mortgage*)

Menurut pendapat Bambang Riyanto adalah sebagai berikut:

> "Utang hipotik adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik tentang suatu barang tidak bergerak, agar supaya bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya".
>
> (2001:239)

Dari pendapat tersebut dapat disimpulkan, bahwa utang hipotik adalah utang jangka panjang kepada pihak lain yang disertai barang jaminan berupa aktiva tetap berwujud. Besaran jumlah utang jangka panjang akan berpengaruh terhadap baik dan buruknya struktur modal.

Menurut Sutojo dan Kleinsteuber adalah sebagai berikut:

> "struktur modal yang kurang sehat ditandai oleh terlalu besarnya jumlah pinjaman dari pihak ketiga untuk mendanai kegiatan bisnis".
>
> (2004:323)

Sedangkan menurut Bambang Riyanto adalah sebagai berikut:

> "suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat pada perusahaan yang bersangkutan".
>
> (2001:296)

Berkaitan dengan uraian tersebut, apabila hasil pengembalian yang didanai dari utang itu tidak cukup memadai, maka beban bunga perusahaan menjadi terlalu berat bahkan ketersediaan aktiva tetap sebagai aktiva yang harus disediakan untuk beroperasinya perusahaan akan berkurang karena harus dijual untuk menutupi utangnya. Hal itu akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

Bertitik tolak dari pemikiran tersebut dapat disimpulkan, bahwa jika proporsi utang jangka panjang dalam struktur modal semakin besar maka akan semakin besar pula risiko yang harus dihadapi oleh perusahaan, yaitu kemungkinan terjadinya ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kembali utang jangka panjang beserta bunganya pada saat jatuh tempo.

2.1.1.4 Pengukuran Struktur Modal

Dalam pengukuran struktur modal digunakan untuk mengukur seberapa banyak dana yang di *supply* oleh pemilik perusahaan dalam proporsinya dengan dana yang diperoleh dari kreditur perusahaan. Dalam praktek analisa rasio ini dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Debt Equity Ratio/DER

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

Menurut pendapat Sutrisno adalah sebagai berikut:

"Rasio hutang dengan modal sendiri *(Debt to Equity Ratio*/DER*)* merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri".

(2003:233)

DER merupakan salah satu rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang perusahaan, dengan demikian dapat dilihat struktur risiko tidak tertagihnya hutang. Semakin tinggi rasio ini akan mengakibatkan modal semakin sedikit dibandingkan utang,dalam pertumbuhan ekonomi perusahaan besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Seharusnya semakin rendah angka rasio ini akan semakin baik bagi perusahaan.

Secara matematis DER dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER}(Debt\ Equity\ Ratio) = \frac{TOTAL\ DEBT(\text{TOTAL HUTANG})}{TOTAL\ EQUITY(\text{TOTAL MODAL SENDIRI})}$$

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dari *Debt to Equity ratio* (DER) dikarenakan DER mencerminkan besarnya proporsi antara *total debt* (total hutang) dan *total shareholder's equity* (total modal sendiri).

Adapun pendapat Menurut Sofyan Syafri Harahap adalah sebagai berikut:

"Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio *DER* ini semkin baik".

(2004:303)

Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Dalam menentukan perimbangan antara besarnya utang dan jumlah modal sendiri yang tercermin pada struktur modal perusahaan, maka perlu memperhitungkan adanya berbagai faktor yang mempengaruhi *debt to equity ratio* (DER). Adapun penetapan standar untuk rasio utang /*Debt Ratio* pada perusahaan industri menurut Brigham & Houston (2009:103) sebesar 40,0% untuk rata-rata industri.

2.1.2 Modal Kerja

2.1.2.1 Pengertian Modal Kerja

Modal kerja dalam konsep ini adalah sebagian dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan tanpa menggangu Likuiditasnya, yaitu yang merupakan kelebihan aktiva lancar di atas utang lancarnya.

Definisi modal kerja menurut Jumingan adalah sebagai berikut:

> "Modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap utang jangka pendek. Kelebihan ini disebut modal kerja bersih (*net working capital*). Kelebihan ini merupakan jumlah aktiva lancar yang berasaldari utang jangka panjang dan modal sendiri. Definisi ini bersifat kualitatif karena menunjukan kemungkinan tersedianya aktiva lancar yang lebih besar daripada utang jangka pendek dan menunjukan tingkat keamanan bagi kreditur jangka pendek serta menjamin kelangsungan usaha di masa mendatang."
>
> (2009:66)

Adapun pengertian modal kerja menurut Agnes Sawir adalah sebagai berikut :

> "a. Konsep Kualitatif
> Modal kerja menurut konsep kuantitatif adalah jumlah keseluruhan aktiva lancar yang disebut juga modal kerja bruto (*gross working capital*).

Umumnya elemen-elemen dari modal kerja kuantitatif meliputi kas, surat-surat berharga sekuritas, piutang, dan persediaan.

b. Konsep Kuantitatif

Pada konsep kuantitatif modal kerja dihubungkan dengan besarnya hutang lancar atau hutang yang segera harus dilunasi. Sebagian aktiva lancar dipergunakan untuk melunasi hutang lancar seperti: hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, dan sebagian lagi benar-benar dipergunakan untuk membelanjai kegiatan operasi perusahaan. Dengan demikian, modal kerja menurut konsep kualitatif merupakan kelebihan aktiva lancar di atas hutang lancar yang juga disebut modal kerja neto (*net working capital*).

c. Konsep Fungsional

Konsep fungsional mendasarkan pada fungsi dana yang digunakan untuk memperoleh pendapatan. Setiap dana yang dialokasikan pada berbagai aktiva dimaksudkan untuk memperoleh pendapatan (*income*), baik pendapatan masa yang akan datang (*future income*). Berdasarkan konsep fungsional, modal kerja adalah modal yang digunakan untuk menghasilkan *current income*".

(2005 : 129)

Sedangkan menurut Bambang Riyanto adalah sebagai berikut:

"Modal kerja menurut konsep Kualitatif ialah kelebihan aktiva lancar atas hutang lancar".

(2001:57)

Dari berbagai pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa modal kerja merupakan sejumlah dana yang tertanam untuk membiayai kegiatan operasional keseharian perusahaan.

2.1.2.2 Jenis - Jenis Modal Kerja

Mengenai jenis-jenis modal kerja menurut Agnes Sawir adalah sebagai berikut:

1. Modal Kerja Permanen yaitu modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya, atau dengan kata lain modal kerja secara terus menerus diperlukan untuk kelancaran usaha. Modal kerja permanent dapat dibedakan lagi sebagai berikut :

a. Modal Kerja Primer yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usaha.
b. Modal Kerja Normal yaitu modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal dalam artian yang dinamis.

2. Modal Kerja Variabel yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah – ubah sesuai dengan perubahan keadaan. Modal kerja ini dibedakan antara :
   a. Modal Kerja Musiman yaitu modal kerja yang jumlahnnya disebabkan karena fluktuasi musim.
   b. Modal Kerja Siklis yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah – disebabkan fluktuasi konjungtur.
   c. Modal Keja Darurat yaitu modal kerja besarnya berubah – ubah karena keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya.

(2005;132)

2.1.2.3 Faktor Yang Mempengaruhi Modal Kerja

Berapa banyaknya modal kerja yang diperlukan oleh suatu perusahaan? Untuk menentukan jumlah modal kerja yang diperlukan oleh suatu perusahaan terdapat sejumlah faktor yang perlu dianalisis.

Menurut Jumingan faktor- faktor tersebut adalah sebagai berikut :

1. Sifat umum atau tipe perusahaan
   Modal kerja pada suatu perusahaan jasa relatif akan lebih kecil dibandingkan dengan modal kerja pada perusahaan industri, karena perusahaan jasa tidak memerlukan investasi yang besar dalam kas, piutang maupun persediaan.Apabila dibandingkan dengan perusahaan industri, maka keadaannya sangatlah berbeda, karena perusahaan industri harus mengadakan investasi yang cukup besar dalam aktiva lancar agar perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam operasi sehari-hari.
2. Waktu yang dibutuhkan untuk memproduksi atau memperoleh barang yang akan dijual serta harga per satuan dari barang tersebut. Kebutuhan modal kerja suatu perusahaan berhubungan langsung dengan waktu yang dibutuhkan untuk memperoleh barang yang akan dijual maupun bahan dasar yang akan diproduksi sampai barang tersebut dijual. Semakin panjang waktu yang diperlukan untuk memproduksi atau memeperoleh barang tersebut, maka semakin besar pula modal kerja yang diperlukan. Disamping itu, harga pokok per satuan barang juga akan memepengaruhi besar kecilnya modal kerja

yang diperlukan. Semakin besar harga pokok per satuan barang yang dijual maka semakin besar pula kebutuhan modal kerja untuk membiayainya.

3. Syarat pembelian bahan atau barang dagangan
   Syarat pembelian barang dagangan atau bahan dasar yang digunakan untuk memproduksi barang sangat memepengaruhi jumlah modal kerja yang dibutuhkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Jika syarat kredit yang diterima pada waktu pembelian menguntungkan, maka akan sedikit uang kas yamg harus diinvestasikan dalam persediaan bahan atau barang dagangan. Sebaliknya bila pembayaran atas bahan atau barang yang dibeli tersebut harus dilakukan dalam jangka waktu yang pendek, maka uang kas yang diperlukan untuk membiayai persediaan akan semakin besar.
4. Syarat penjualan
   Semakin lunak kredit yang diberikan perusahaan kepada para pembeli, akan mengakibatkan semakin besar jumlah modal kerja yang harus diinvestasikan dalam komponen piutang-piutang. Untuk memeperkecil risiko adanya piutang yang tidak tertagih, sebaliknya perusahaan memberikan potongan tunai kepada pembeli. Karena dengan itu diharapkan pembeli akan tertarik untuk membayar hutang dalam periode diskonto tersebut.
5. Tingkat perputaran persediaan
   Tingkat perputaran persediaan menunjukkan berap kali persediaan tersebut diganti, dalam arti dibeli dan dijual kembali. Semakin tinggi tingkat perputaran tersebut, maka jumlah modal kerja yang dibutuhkan rendah. Untuk mencapai tingkat perputaran yang tinggi, maka harus disediakan perencanaan dan pengawasan yang teratur dan efisien. Semakin cepat atau semakin tinggi perputaran akan memperkecil risiko terhadap kerugian yang disebabkan karena penurunan harga atau karena perubahan selera konsumen, dan disamping itu akan menghemat ongkos penyimpanan dalam pemeliharaan selama periode tersebut.

(2006:67)

Pentingnya Modal Kerja yang Cukup:

Modal kerja sebaiknya tersedia dalam jumlah yang cukup agar memungkinkan perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis dan tidak mengalami kesulitan keuangan, misalnya dapat menutup kerugian dan mengatasi keadaan krisis atau darurat tanpa membahayakan keadaan keuangan perusahaan. Modal kerja yang

cukup, memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi seekonomis mungkin dan perusahaan tidak akan mengalami kesulitan yang timbul karena adanya krisis atau kekacauan keuangan. Akan tetapi adanya modal kerja yang berlebihan atau bahkan kekeurangan modal kerja dapat mengakibatkan kerugian perusahaan.

Adapun pendapat menurut Jumingan menyatakan bahwa manfaat lain dari tersedianya modal kerja yang cukup adalah sebagai berikut :

> a. "Melindungi perusahaan dari akibat buruk berupa turunnya nilai aktiva lancar, seperti adanya kerugian karena debitur tidak membayar, turunnya nilai persediaan karena harga merosot.
> b. Memungkinkan perusahaan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya.
> c. Memungkinkan perusahaan untuk dapat membeli barang dengan tunai sehinggan dapat mendapatkan keuntungan berupa potongan harga.
> d. Menjamin perusahaan memiliki *credit standing* dan dapat mengatasi peristiwa yang tidak dapat diduga seperti kebakaran, pencurian dan sebagainya.
> e. Memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup guna melayani permintaan konsumennya.
> f. Memungkinkan perusahaan dapat memberikan syarat kredit yang menguntungkan kepada pelanggan.
> g. Memungkinkan perusahaan dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak ada kesulitan dalam memperoleh bahan baku, jasa dan suplai yang dibutuhkan.Memungkinkan perusahaan mampu bertahan dalam periode resesi atau depresi".
>
> (2009:67)

Di luar kondisi di atas, yakni adanya modal kerja yang berlebihan atau terjadinya kekurangan modal kerja, keduanya merupakan kondisi yang tidak menguntungkan bagi perusahaan.

Menurut Agnes Sawir modal kerja yang berlebihan menunjukkan adanya pengelolaan dana yang tidak efektif di samping akan menimbulkan keburukan-keburukan adalah sebagai berikut:

"Dapat menimbulkan pemborosan-pemborosan, investasi-investasi pada cabang yang tidak diinginkan, kerugian bunga karena saldo bank yang tidak dippergunakan".

(2005:137)

2.1.2.4 Unsur-unsur Modal Kerja

Menurut Munawir bahwa unsur-unsur modal kerja, adalah sebagai berikut :

1. Aktiva Lancar

   "Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumer dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal)".

Yang termasuk Aktiva Lancar, yaitu :

a. Kas atau uang tunai yang dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Uang tunai yang dimiliki perusahaan (misalnya uang kas yang disisihkan untuk tujuan penulasan hutang obligasi, untuk pembelian aktiva tetap untuk tujuan-tujuan lain) tidak dapat dimasukan kedalam pos kas. Termasuk dalam pengertian kas adalah *check* yang diterima dari para langganan dan simpanan perusahaan di bank dalam bentuk giro atau *deman deposit,* yaitu simpanan bank yang dapat diambil kembali (dengan menggunakan *check* atau *bilyet*) setiap saat diperlukan oleh perusahaan.
b. Piuatng wesel, adalah tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu wesel atau perjajian yang diatur dengan undang-undang. Karena wesel pembuatannya diatur dengan undang-undang, maka wesel ini lebih mempunyai kekuatan hukum dan lebih terjamin pelunasannya dan piutang wesel (*notes receivable*) ini dapat diperjual-belikan atau didiskontokan. Dengan didiskontokannya piutang wesel tersebut, timbullah *contingentliability*, yaitu hutang yang mungkin akan terjadi di masa mendatang pada saat jatuh tempo wesel yang bersangkutan karena pembuat wesel tersebut tidak mampu membayar wesel yang bersangkutan.
c. Persediaan, adalah semua barang-barang yang di perdagangkan yang sampai tanggal neraca masih di gudang atau belum terjual.
d. Piutang penghasilan atau penghasilan yang masih harus di terima, adalah penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan karena perusahaan telah memberikan jasanya tetapi di terima pembayarannya sehingga merupakan tagihan.

e. Persekot atau pembayaran yang diterima di muka, adalah pengeluaran untuk memperoleh jasa dari pihak lain, tetapi pengeluaran itu belum menjadi biaya atau jasa pihak lain itu belum dinikmati oleh perusahaan pada periode ini melainkan pada periode berikutnya.

2. Hutang Lancar
   "Hutang Lancar adalah kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayaran akan dilakukan dalam jangka waktu pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan".

Yang termasuk Hutang Lancar, yaitu :

1. Hutang dagang, adalah hutang yang timbul karena danya pembelian barabg dagangan secar kredit.
2. Hutang wesel, adalah hutang yang disertai dengan janji tertulis untuk melakukan pembayaran sejumlah tertentu pada waktu tertentu di masa yang akan datang.
3. Hutang pajak, abik pajak untuk perusahaan yang bersangkutan maupun pajak pendapatan karyawan yang belum disetorkan ke kas negara.
4. Biaya yang masih bibayar, adalah biaya-biaya yang sudah terjadi tetapi belum dilakukan pembayarannya.
5. Hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo, adalah sebagian atau seluruh hutang jangka panjang yang sudah menjadi hutang jangka pendek karena segera dilakukan pembayarannya.

(2004:14)

2.1.3 Profitabilitas

2.1.3.1 Pengertian Profitabilitas

Keinginan perusahaan untuk memperoleh laba (*profitability*) memberi arti bahwa perusahaan bersifat ekonomis.Seperti yang telah diuraikan diatas, bahwa yang dimaksud dengan pengertian laba menurut K. R. Subramanyam, adalah sebagai berikut:

"Profitabilitas adalah kemampuan dari suatu kesatuan usaha (*entitas*) untuk memperoleh laba".

(2005:407)

Sedangkan menurut Erich A.Helfert adalah sebagai berikut:

"*profitability is the effectiveness with which management has employed both the total assets and the net assets as recorded on the balance sheet".*

(2000:98)

Sedangkan menurut Agnes Sawir mengenai profitabilitas adalah sebagai berikut:

> "Profitabilitas adalah merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Profitabilitas dimaksudkan adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Rasio profitabilitas akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan, rasio ini memberikan gambaran tentang efektivitas pengelolaan perusahaan".

(2005:17)

Adapun pendapat Menurut R. Agus Sartono adalah sebagai berikut:

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

(2001:122)

Dari beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba, dimana kemampuan perusahaan tersebut didapat dari kegiatan usaha perusahaan dari kelebihan modal yang dikeluarkan setelah dikurangi beban – beban selama melakukan usaha.

2.1.3.1 Rasio Profitabilitas

Menurut Sofyan Syafri Harahap, ada beberapa jenis rasio profitabilitas, diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Margin Laba (*Profit Margin*)

   Angka ini menunjukan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Asset Turnover* (*Retrun on Asset*)
   Rasio ini menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik. Hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba.

$$\textit{Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. *Return On equity (ROE)*
   ROE sering disebut dengan *return on net worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga *ROE* ini ada yang menyebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih setelah dikurangi pajak atau *earning after tax* (EAT) dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\textit{Earning after Tax}}{\textit{Equity}} \times 100\%$$

   Penetapan standar untuk ROE tingkat pengembalian ekuitas pada perusahaan industri menurut Brigham & Houston (2009:110) sebesar 15,0% untuk rata-rata industri.
4. *Retrun on Investment*
   Rasio ini menunjukan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin besar semakin bagus.

$$\textit{Retrun on Investment} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

5. *Retrun on Total asset*
   Rasio ini menunjukan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva

$$\textit{Retrun on Total asset} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Rata-rata Total Aset}}$$

6. *Basic Earning Power*
   Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba diukur dari jumlah laba sebelum dikurangi bunga dan pajak dibandingkan dengan total aktiva. Semakin besar rasio semakin baik.

$$\textit{Basic Earning Power} = \frac{\text{Laba sebelum bunga \& pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

7. *Earning per Share*
   Rasio ini menunjukan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba.

$$\textit{Earing per Share} = \frac{\text{Laba saham bersangkutan}}{\text{Jumlah Saham}}$$

8. *Contributin Margin*
   Rasio ini menunjukan kemampuan perusahaan melahirkan laba yang akan menutupi biaya-biaya tetap atau biaya operasi lainnya. Dengan pengetahuan atas rasio ini kita dapat mengontrol pengeluaran untuk biaya tetap atau biaya operasi sehingga perusahaan dapat menikmati laba.

$$\textit{Contributin Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

(2009: 304)

Sesuai dengan batasan masalah yang penulis kemukakan dalam BAB.1, maka penulis hanya akan menggunakan rasio *return on equity* (*ROE*). Dimana *net profit after tax dibagi* dengan *total equity* untuk perhitungan data atau pembahasan masalah yang terdapat pada BAB.IV. Alasan digunakannya rasio *return on total equity (ROE),* karena ROE mengukur sejauh mana kemampuan manajemen dalam mengelola *equity*

perusahaan yang dihubungkan dengan besaran laba yang diperoleh. Disamping itu dari rasio ini akan dapat diketahui efektivitas dari modal sendiri yangdiinvestasikan dalam menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi rasio ini berartimenunjukkan semakin tinggi kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan laba.

2.1.4 Keterkaitan Antar Variabel Penelitian

2.1.4.1Hubungan Struktur Modal Terhadap Tingkat Profitabilitas *(ROE)* Perusahaan

Struktur modal yang baik pada perusahaan sangat penting, karena memiliki peran yang signifikan terhadap tingkat profitabilitas (*Return On Equity)* yang terjadi. salah satu tolak ukur dengan membandingkan antara laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut merupakan komponen yang dapat mempengaruhi perkembangan perusahaan.

Menurut Sutrisno hubungan tersebut, adalah sebagai berikut:

> "Penggunaan dari masing-masing jenis modal mempunyai pengaruh berbeda terhadap laba yang diperoleh perusahaan. Penggunaan modal asing akan menurunkan keuntungan perusahaan sebab harus membayar bunga dan bunga sebagai pengurang laba. Bunga sendiri juga dimanfaatkan sebagai pengurang pajak yang harus ditangung oleh perusahaan. Sedangkan modal sendiri yang kompensasinya berupa pembayaran dividen diambilkan dari keuntungan setelah pajak, sehingga tidak mengurangi pajak".
>
> (2003:289)

Dari pernyataan diatas menjelaskan bahwa penggunaan modal baik dari modal asing/pinjaman maupun dari modal sendiri akan menimbulkan pengaruh nilai perusahaan yang dapat diukur dengan *Return On Equity* (ROE), dari penggunaan utang perusahaan akan dikenakan bunga sebagai kompensasi atas peminjaman dana dari kreditur, sehingga dapat mengurangi laba yang akan diperoleh perusahaan, namun utang juga mempuyai manfaat untuk pengurangan besarnya pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan. Sedangkan modal sendiri, yang kompensasinya berupa dividen diambil dari keuntungan laba setelah pajak, sehingga tidak ada pengurangan

bunga yang dapat mengurangi besarnya pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Semakin besar utang yang dimiliki perusahaan maka akan semakin mengurangi tingkat rentabilitas modal sendiri karena perusahaan harus membayar bunga dan pajak begitu juga sebaliknya. Semakin besar modal sendiri dibanding dengan utang maka akan semakin meningkatkan tingkat rentabilitas modal sendiri karena perusahaan tidak membayar bunga yang besar daripada perusahaan yang mempunyai utang yang lebih besar daripada modal sendiri.

2.1.4.2 Hubungan Modal Kerja dan Terhadap Tingkat Profitabilitas *(ROE)* Perusahaan

Modal kerja (*Working Capital*) dalam perusahaan perlu dijaga kelancaranya agar perusahaan memperoleh data yang diharapkan dalam rangka meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan. Modal kerja adalah salah satu investasi perusahaan dalam bentuk aktiva lancar, pengelolaannya akan sangat mempengaruhi tingkat profitabilitas.

Tetapi apabila modal kerja memiliki hambatan, maka akan menimbulkan dampak negatif terhadap profitabilitas maupun likuiditas perusahaan. Apabila perusahaan dapat memperpendek waktu yang dibutuhkan oleh modal kerja setiap kali berputar dimana *profit margin* dan biaya-biaya konstan, maka volume penjualan dan profitabilitas akan meningkat.

Seperti yang telah dikemukakan di awal bahwa seringkali perusahaan dihadapkan pada sebuah dilema atau pemikiran dalam kebijakan pengaturan modal kerja. Pada kondisi perusahaan berusaha mempertahankan tingkat likuiditas yang tinggi dengan memegang banyak uang tunai dan aktiva lancar lainnya sehingga dapat mengantisipasi kebutuhan akan uang tunai. Pada kondisi lain, perusahaan akan berusaha meningkatkan pendapatan untuk memperoleh tingkat rentabilitas yang tinggi, dengan memegang sedikit aktiva lancarnya dan mengutamakan investasi jangka panjangnya.

Adapun pendapat menurut Sutrisno mengenai pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap tingkat profitabilitas adalah sebagai berikut:

> "Masalah yang cukup penting dalam pengelolaan modal kerja adalah menentukan seberapa besar kebutuhan modal kerja perusahaan. Hal ini penting karena bila modal kerja perusahaan terlalu besar berarti ada sebagian dana yang menganggur dan ini akan menurunkan tingkat profitabilitas atau tingkat rentabilitas perusahaan".
>
> (2000:56)

Dari uraian di atas dapat disimpulkan apabila jumlah modal kerja terlalu besar berarti ada sebagian dana yang menganggur dan menunjukan dana yang terikat pada modal kerja terlalu besar atau terdapat kelebihan investasi (*over investment*) dalam modal kerja, hal tersebut akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. apabila modal kerja yang digunakan lancar, maka semakin produktif dalam menghasilkan tingkat penjualan dan laba tertentu sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Maka modal kerja dapat memberikan pengaruh serta kontribusi yang baik dan juga dapat memberikan kontribusi yang buruk bagi tingkat profitabilitas perusahaan. Sehingga untuk mendapatkan kontribusi yang diharapkan perusahaan harus mampu menggunakan modal kerja tersebut sebaik mungkin tanpa mengganggu nilai rentabilitas dan yang diharapkan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Munawir, pengertian laporan keuangan adalah sebagai berikut:

> "Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yangdapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara datakeuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yangberkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut".
>
> (2004:2)

Masalah keuangan merupakan bagian yang paling sentral, dimana setiap aktivitas memerlukan dana agar aktivitas tersebut dapat berjalan , sehingga proses pencapaian tujuan perusahaan dapat dilaksanakan secara efisien. Untuk mengetahui bagaimana keadaan, kondisi dan posisi suatu perusahaan hal ini dapat dilihat pada Neraca (balance sheet) perusahaan yang mencerminkan nilai aktiva dan passiva, dimana total aktiva dan total pasivanya harus menunjukan nilai yang sama atau seimbang.

Total pasiva atau sumber dana mencerminkan modal pinjaman (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) dan modal sendiri yang merupakan struktur keuangan (sumber pendapatan Perusahaan). Dimana struktur keuangan mencerminkan cara bagaimana perusahaan membiayai aktivanya.

Total aktiva mencerminkan modal kerja dan modal tetap(investasi), yang mana modal tersebut digunakan untuk membiayai usahanya atau proses produksi, mulai dari bahan baku sampai produk akhir (produk jadi) yang siap untuk dijual.

Adapun definisi modal kerja menurut Jumingan adalah sebagai berikut:

> "Modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap utang jangka pendek. Kelebihan ini disebut modal kerja bersih (net working capital). Kelebihan ini merupakan jumlah aktiva lancar yang berasaldari utang jangka panjang dan modal sendiri. Definisi ini bersifat kualitatif karena menunjukan kemungkinan tersedianya aktiva lancar yang lebih besar daripada utang jangka pendek dan menunjukan tingkat keamanan bagi kreditur jangka pendek serta menjamin kelangsungan usaha di masa mendatang."
>
> (2009:66)

Modal kerja disini merupakan modal yang digunakan untuk membiayai usahanya atau proses produksi, mulai dari bahan baku sampai produk akhir (produk jadi) yang siap untuk dijual. Hasil penjualan produk tersebut dapat dilihat pada laporan laba rugi (*income statement*) perusahaan, yang mana diperoleh EBIT (*Net sales* – Biaya Operasi), yang pada akhirnya diperoleh EAT setelah dikurangi pajak dan bunga, sehingga kita dapat menghitung tingkat pengembalian ekuitas (ROE) yang merupakan perbandingan antara EAT dengan modal sendiri(*equity*).

Rasio dalam pengukuran struktur modal digunakan untuk mengukur seberapa banyak dana yang di *supply* oleh pemilik perusahaan dalam proporsinya dengan dana yang diperoleh dari kreditur perusahaan. Dalam praktek analisa rasio ini dihitung dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Menurut Sutrisno menyebutkan:

"Rasio hutang dengan modal sendiri (*Debt to Equity Ratio*/DER) merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri".

(2003:233)

Rasio DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan ekuitas, yang dimana DER tersebut mengandung dua komponen yaitu Modal Pinjaman (hutang Jangka Panjang) dan Modal Sendiri (*Equity)*.

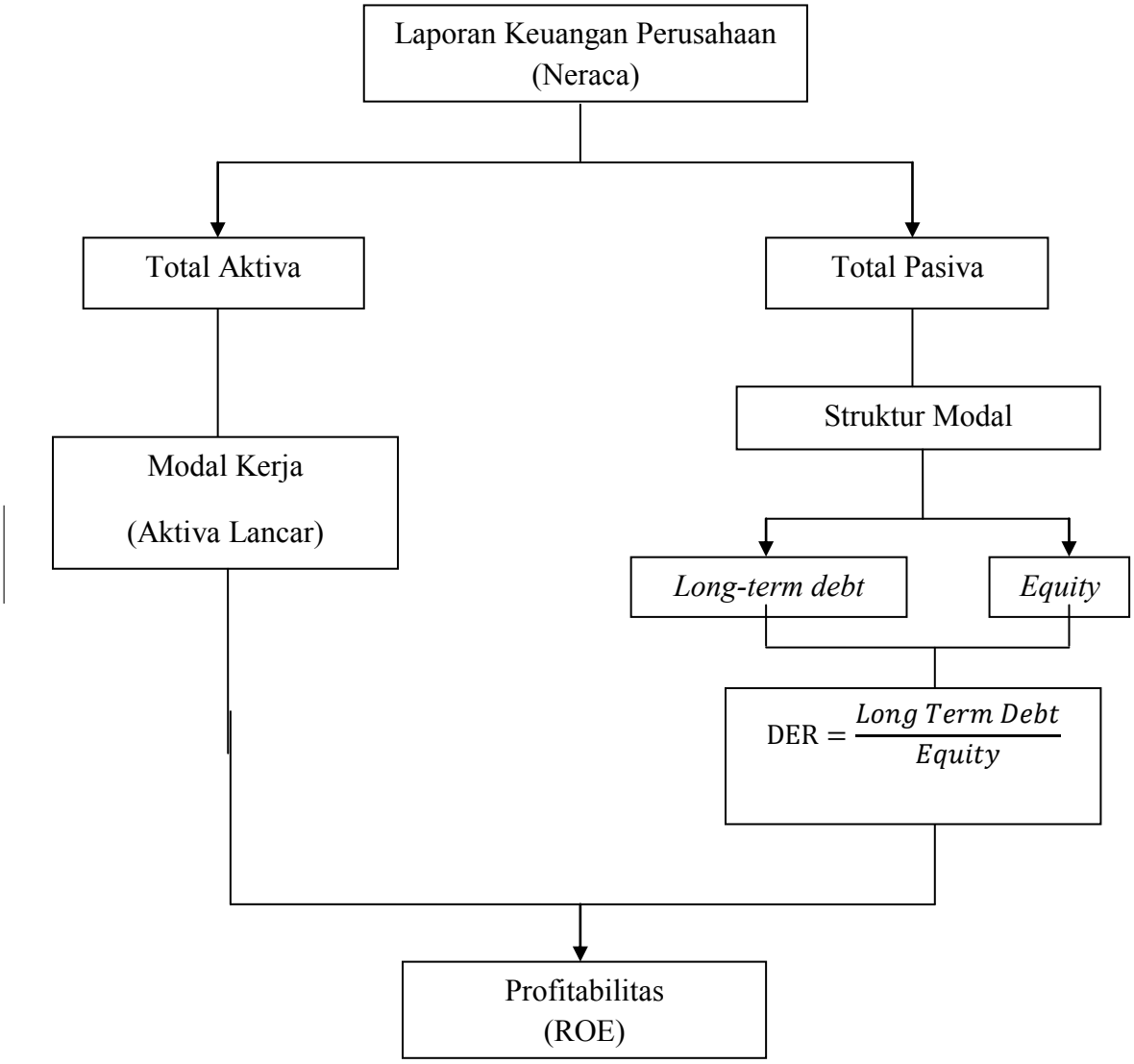
Setiap perusahaan akan selalu berusaha untuk dapat mencapai keseimbangan *financial*, yaitu keseimbangan antara jumlah modal yang tersedia dengan jumlah modal yang dibutuhkan. Terdapat dua kemungkinan penyimpangan dari kondisi keseimbangan tersebut, yaitu kekurangan dana dan kelebihan dana. Kekurangan dana akan mengakibatkan terhambatnya proses produksi, karena perusahaan tidak mampu memenuhi kebutuhan perusahaan. Kelebihan dana terjadi apabila dana yang tersedia dan tertanam dalam perusahaan melebihi yang diperlukan untuk membelanjai usahanya. Apabila ditinjau dari segi profitabilitas, dana yang menganggur akan menurunkan profitabilitas, karena tidak menghasilkan keuntungan/laba. Selain itu, dana yang berlebihan akan mengakibatkan semakin besarnya kemungkinan terjadinya pemborosan.

Menurut R. Agus Sartono adalah sebagai berikut:

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

(2001:122)

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) yang dimaksud untuk mengukur perbandingan laba sebelum pajak dengan *total Equity* dalam periode yang sama yang dicapai oleh perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan atau dalam hal ini koperasi yang memiliki struktur modal yang optimum maka akan menunjang kinerja perusahaan itu sendiri.



Gambar 2.1

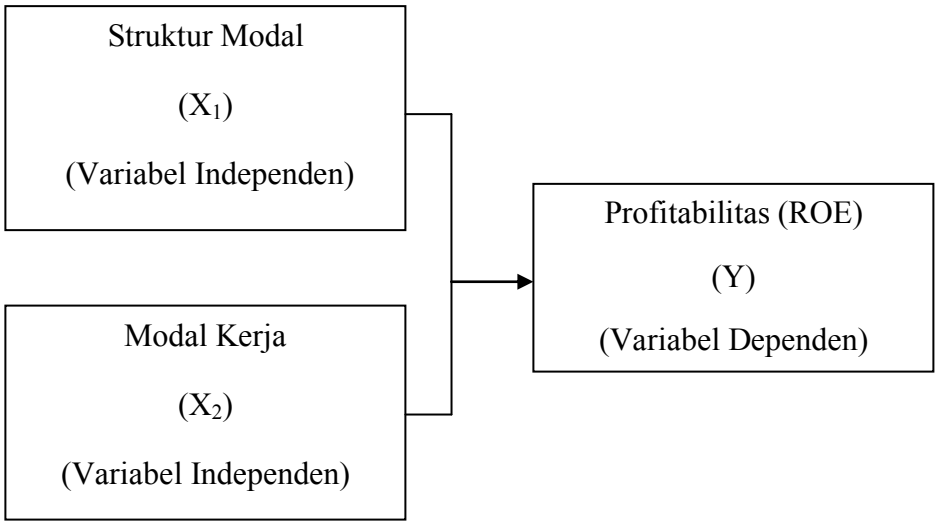
Kerangka Pemikiran Teoritis

2.2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
José Marcos Carvalho de Mesquita and José Edson Lara (The Journal Of Finance. V. LVII, n 4, July 2004)	*Capital Structure and Profitability : The Brazilian Case.*	*its negative sign indicates an inverse relationship. The result indicates that the return rates are inversely proportional to the debt, in other words: the larger the debt, the lower is the profitability. Those results are in conformity with the conclusions of Booth et al (2001), Fama & French (1998), Graham (2000), and Miller (1977).* Terjemahan: tanda negatif menunjukkan hubungan terbalik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat pengembalian profit yang berbanding terbalik dengan hutang, dengan kata lain: semakin besar tingkat hutang, semakin rendah pula profitabilitas. Hasil tersebut sesuai dengan kesimpulan Booth et al (2001), Fama & Prancis (1998), Graham (2000), dan Miller (1977).
Endang Suhari (2007)	Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan (Kajian Empiris Perusahaan Manufaktur di Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2004-2006)	Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa modal kerja yang diukur dengan *current ratio* mempunyai hubungan negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi modal kerja ini maka akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan.



Gambar 2.2
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Hipotesis penelitian adalah dugaan sementara yang digunakan pada saat sebelum dilakukannya penelitian dalam hal penggunaan statistika untuk menganalisisnya.Sugiyono adalah sebagai berikut:

> "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat".

(2009:64)

Berdasarkan penjelasan diatas, maka peneliti mencoba merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

Ho= Struktur modal dan Modal Kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (ROE) PT. Kalbe Farma Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara parsial dan simultan.

H_1 = Struktur modal dan Modal Kerja berpengaruh signifikan secara Simultan terhadap Profitabilitas (ROE) PT. Kalbe Farma Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H_2= Struktur modal dan Modal Kerja berpengaruh signifikansecara parsial terhadap Profitabilitas(ROE) PT. Kalbe Farma Tbk. yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.