BAB II

KAJIAN PUSTAKA,KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Struktur Modal

2.1.1.1 Pengertian Struktur Modal

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

Investor menanamkan sejumlah dana pada suatu perusahaan dengan harapan memperoleh pengembalian yang menguntungkan. Menurut **Brigham** dalam jurnal (Nurhasanah, 2012)),"Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, makin besar kebutuhannya akan tambahan biaya". Perusahaan menerima tambahan biaya dari pinjaman dana yang digunakan sebagai modal berupa investasi dari pihak

investor. Penggunaan dana pinjaman ini bertujuan agar dapat membantu melancarkan serta menjamin kelangsungan kegiatan operasional agar diperoleh laba yang sesuai dengan target perusahaan. Struktur modal dari dana pinjaman (*financial leverage*) dapat dianalisis guna melihat pengaruh hutang terhadap

kemungkinan perolehan keuntungan bagi perusahaan.

Menurut **Riyanto** dalam jurnal (indarti, 2009) Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri Untuk mengukur struktur modal tersebut digunakan ratio struktur modal

yang disebut *leverage ratio*. Rasio utang terhadap modal (*Debt to Equity Ratio*/DER) adalah jenis rasio *leverage*. Rasio ini membandingkan total utang dengan total modal pemilik (ekuitas). Perusahaan dengan tingkat DER yang tinggi menanggung biaya pengawasan yang tinggi. Jika menyediakan informasi secara lebih komprehensif akan membutuhkan biaya lebih tinggi, maka perusahaan dengan leverage yang lebih tinggi akan menyediakan informasi secara lebih komprehensif.

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Apabila dihubungkan dengan pengertian pembelanjaan kuantitatif dan pembelanjaan kualitatif maka dapat dikatakan bahwa kebijakan dalam pembelanjaan kuantitatif akan menentukan kapitalisasi dan kebijakan dalam pembelanjaan kualitatif akan menentukan struktur modal suatu perusahaan. Menurut **Riyanto** dalam jurnal (Indarti, 2009) Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya. Variabel-variabel tersebut antara lain : stabilitas penjualan, struktur aktiva, *leverage*operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengendalian, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat, kondisi pasar, fleksibilitas keuangan, kondisi internal perusahaan

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

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

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

2.1.1.2 Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Seperti yang telah diuraikan sebelumnya,bahwa struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. masalah struktur modal merupakan masalah yang penting bagi setiap perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi financial perusahaan.

Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, menurut irawati dipengaruhi oleh banyak faktor yaitu :

a. **Stabilitas Penjualan**

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

b. **Tingkat Bunga**

Tingkat bunga mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, karena penarikan obligasi (pinjaman) hanya dibenarkan apabila tingkat bunganya lebih rendah dari pada rentabilitas ekonomi dari tambahan modal tersebut.

c. **Susunan dari aktiva**

Hal ini dihubungkan dengan adanya aturan struktur financial konservatif yang horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap ditambah dengan aktiva lain yang sifatnya permanen.

d. **Kadar resiko dari aktiva**

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

e. **Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan**

Apabila jumlah modal yang dibutuhkan besar, maka perusahaan dirasakan perlu untuk mengeluarkan beberapa golongan *securities* secara bersama – sama.

f. **Keadaan pasar modal**

Perusahaan dalam mengeluarkan atau menjual *securities* haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar modal.

g. **Pengendalian**

Banyak perusahaan sekarang meningkatkan tingkat hutangnya dan memulai dengan menerbitkan hutang baru hingga *repurchase outstanding commonstock.* Tujuan dari peningkatan hutang tersebut adalah untuk mendapatkan return yang lebih tinggi, sedangkan pembelian kembali saham bertujuan untuk lebih meningkatkan tingkat pengendalian.

h. **Kondisi ekonomi**

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

i. **Preferensi pihak manajemen**

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

j. **Sifat manajemen**

Seorang manajer yang berani menanggung resiko akan lebih berani membiayai pertumbuhan usahanya dengan menggunakan dana yang berasal dari pinjaman dibandingkan dengan manajer yang pesimis.

k**. Besarnya perusahaan**

Perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan usahanya dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. (Irawati 2006: 203)

2.1.1.3 Pengukuran Struktur Modal

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 prakteknya, rasio ini dihitung dengan dua cara. Pertama, dengan memperhatikan data yang ada di neraca. Kedua, mengukur risiko hutang dari laporan rugi laba, yaitu seberapa banyak beban tetap hutang bisa ditutup oleh laba operasi. Kelompok rasio ini bersifat saling melengkapi dan umumnya para analis menggunakan keduanya. Analisa ini terdiri dari *debt to equity ratio, times interestearned*, dan *debt service coverage.*

a. *Debt to Equity Ratio*

Merupakan rasio yang menggambarkan hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajibannya. *Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu rasio *leverage* yang bertujuan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan. adapun rumusnya adalah :

$$\textbf{\textit{Debt to Equity Ratio}} = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas}}$$

b. *Times Interest Earned*

Rasio *Times Interest Earned* ditentukan dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Rasio ini mengukur sejauh mana pendapatan perusahaan dapat boleh turun tanpa mempengaruhi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bunga atau beban bunga yang harus ditutup pada akhir tahun. Rasio ini dapat membantu pemeriksa untuk mengetahui kewajaran pembayaran bunga dan beban bunga, baik bunga afiliasi maupun buka afiliasi. Rumus rasio ini adalah :

$$\textit{Times Interest Earned} = \frac{\text{laba operasi (+penyusutan)}}{\text{bunga}}$$

c. *Debt Service Coverage*

Adalah kewajiban financial yang timbul karena menggunakan hutang tidak hanya karena membayar bunga dan sewa guna (*Leasing).* Ada juga kewajiban dalam bentuk pembayaran angsuran pokok pinjaman. *Debt Service Coverage* (DSC) dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DSC} = \frac{\text{Laba operasi } (+\text{penyusutan})}{\text{bunga} + \text{sewa guna} + \frac{\text{anggaran pokok pinjaman}}{(1-t)}}$$

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2010:282). Pendapat lain mengatakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa (Sartono, 2011:225). Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, pada dasarnya struktur modal yaitu pembiayaan perusahaan yang bersifat permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham biasa dan saham preferen.

DER merupakan salah satu rasio *leverage* yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Menurut **Kasmir** dalam jurnal (hartati, 2014). Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan pemilik perusahaan sehingga rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan

terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan danresiko keuangan perusahaan.. DER dirumuskan sebagai berikut:

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin tingginya risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan, begitu juga sebaliknya apabila semakin rendah rasio ini maka menunjukkan semakin rendah pula risiko kegagalan yang mungkin terjadi pada perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang(debt)}}{\text{Modal(equity)}}$$

Sumber : Kasmir

2.1.1.4 Komponen-komponen Struktur Modal

1. Hutang Jangka Panjang

Jumlah hutang di dalam neraca akan menunjukkan besarnya modal pinjaman yang digunakan dalam operasi perusahaan. Modal pinjaman ini dapat berupa hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, tetapi pada umumnya pinjaman jangka panjang jauh lebih besar dibandingkan dengan hutang jangka pendek.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003, p.324), "hutang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, biasanya 5 – 20 tahun". Pinjaman hutang jangka panjang dapat berupa pinjaman berjangka (pinjaman yang digunakan untuk membiayai kebutuhan modal kerja permanen, untuk melunasi hutang lain, atau

membeli mesin dan peralatan) dan penerbitan obligasi (hutang yang diperoleh melalui penjualan surat-surat obligasi, dalam surat obligasi ditentukan nilai nominal, bunga per tahun, dan jangka waktu pelunasan obligasi tersebut).

Mengukur besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur (debt ratio) dilakukan dengan cara membagi total hutang jangka panjang dengan total asset. Semakin tinggi debt ratio, semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Beberapa hal yang menjadi pertimbangan manajemen sehingga memilih untuk menggunakan hutang menurut Sundjaja (2003) adalah sebagai berikut:

1. Biaya hutang terbatas, walaupun perusahaan memperoleh laba besar, jumlah bunga yang dibayarkan besarnya tetap.
2. Hasil yang diharapkan lebih rendah daripada saham biasa
3. Tidak ada perubahan pengendalian atas perusahaan bila pembiayaan memakai hutang.
4. Pembayaran bunga merupakan beban biaya yang dapat mengurangi pajak.
5. Fleksibilitas dalam struktur keuangan dapat dicapai dengan memasukkan peraturan penebusan dalam perjanjian obligasi. Kreditur (investor) lebih memilih menanamkan investasi dalam bentuk hutang jangka panjang karena beberapa pertimbangan.

Menurut Sundjaja (2003), pemilihan investasi dalam bentuk hutang jangka panjang dari sisi investor didasarkan pada beberapa hal berikut:

1. Hutang dapat memberikan prioritas baik dalam hal pendapatan maupun likuidasi kepada pemegangnya.
2. Mempunyai saat jatuh tempo yang pasti.
3. Dilindungi oleh isi perjanjian hutang jangka panjang (dari segi resiko).
4. Pemegang memperoleh pengembalian yang tetap (kecuali pendapatan obligasi).

2. Modal Sendiri

Menurut Wasis (1981), dalam struktur modal konservatif, susunan modal menitikberatkan pada modal sendiri karena pertimbangan bahwa penggunaan hutang dalam pembiayaan perusahaan mengandung resiko yang lebih besar dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri.

Menurut Sundjaja at al. (2003, p.324), "modal sendiri/equity capital adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan". Pendanaan dengan modal sendiri akan menimbulkan opportunity cost. Keuntungan dari memiliki saham perusahaan bagi owner adalah control terhadap perusahaan. Namun, return yang dihasilkan dari saham tidak pasti dan pemegang saham adalah pihak pertama yang menanggung resiko perusahaan.

Modal sendiri atau ekuitas merupakan modal jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham. Modal sendiri diharapkan tetap

berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas sedangkan modal pinjaman memiliki jatuh tempo.

Ada 2 (dua) sumber utama dari modal sendiri yaitu:

a) Modal saham preferen

Saham preferen memberikan para pemegang sahamnya beberapa hak istimewa yang menjadikannya lebih senior atau lebih diprioritaskan daripada pemegang saham biasa. Oleh karena itu, perusahaan tidak memberikan saham preferen dalam jumlah yang banyak.

Beberapa keuntungan penggunaan saham preferen bagi manajemen menurut Sundjaja at. al (2003) adalah sebagai berikut:

1. Mempunyai kemampuan untuk meningkatkan pengaruh keuangan.

2. Fleksibel karena saham preferen memperbolehkan penerbit untuk tetap pada posisi menunda tanpa mengambil resiko untuk memaksakan jika usaha sedang lesu yaitu dengan tidak membagikan bunga atau membayar pokoknya.

3. Dapat digunakan dalam restrukturisasi perusahaan, merger, pembelian saham oleh perusahaan dengan pembayaran melalui hutang baru dan divestasi.

b) Modal saham biasa

Pemilik perusahaan adalah pemegang saham biasa yang menginvestasikan uangnya dengan harapan mendapat pengembalian dimasa yang akan datang. Pemegang saham biasa kadang-kadang disebut pemilik residual sebab mereka

hanya menerima sisa setelah seluruh tuntutan atas pendapatan dan asset telah dipenuhi.

Ada beberapa keunggulan pembiayaan dengan saham biasa bagi kepentingan manajemen (perusahaan), menurut Sundjaja at. al (2003), yaitu :

1. Saham biasa tidak memberi dividen tetap. Jika perusahaan dapat memperoleh laba, pemegang saham biasa akan memperoleh dividen. Tetapi berlawanan dengan bunga obligasi yang sifatnya tetap (merupakan biaya tetap bagi perusahaan), perusahaan tidakdiharuskan oleh hukum untuk selalu membayar dividen kepada para pemegang saham biasa.

2. Saham biasa tidak memiliki tanggal jatuh tempo.

3. Karena saham biasa menyediakan landasan penyangga atas rugi yang diderita para kreditornya, maka penjualan saham biasa akan meningkatkan kredibilitas perusahaan.

4. Saham biasa dapat, pada saat-saat tertentu, dijual lebih mudah dibandingkan bentuk hutang lainnya. Saham biasa mempunyai daya tarik tersendiri bagi kelompok-kelompok investor tertentu karena :

(a) dapat memberi pengembalian yang lebih tinggi dibanding bentuk hutang lain atau saham preferen; dan

(b) mewakili kepemilikan perusahaan, saham biasa menyediakan para investor benteng proteksi terhadap inflasi secara lebih baik dibanding

saham preferen atau obligasi. Umumnya, saham biasa meningkat nilainya jika nilai aktiva riil juga meningkat selama periode inflasi.

5. Pengembalian yang diperoleh dalam saham biasa dalam bentuk keuntungan modal merupakan obyek tarif pajak penghasilan yang rendah. (Weston & Copeland) Menurut Wasis (1981, p.81), "pemilik yang menyetorkan modal akan menjadi penanggung resiko yang pertama. Artinya bahwa pihak non pemilik tidak akan menderita kerugian sebelum kewajiban dari pemilik ditunaikan seluruhnya.

Kerugian perusahaan pertama-tama harus dibebankan kepada pemilik. Dari segi investor (Sundjaja, 2003), keuntungan menggunakan saham (modal sendiri) adalah sebagai berikut:

1. Memiliki hak suara (hak kendali) dalam perusahaan.
2. Tidak ada jatuh tempo.
3. Karena menanggung resiko yang lebih besar, maka kompensasi bagi pemegang modal sendiri lebih tinggi dibanding dengan pemegang modal pinjaman.

2.1.2 Perputaran Modal Kerja

2.1.2.1 Pengertian Modal Kerja

Modal kerja selalu dalam keadaan berputar atau beroperasi dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja (*working capital turnorver period)* dimulai saat kas

diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat dimana kas kembali lagi menjadi kas. Makin pendek periode tersebut berarti makin cepat perputarannya atau makin tinggi tingkat perputarannya *(turnorver rate*-nya).

Modal kerja adalah keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan atau dapat pula dimaksudkan sebagai dana yang harus tersedia untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehari-hari. **Weston dan Brigham** dalam jurnal (azlina, 2009)Modal kerja adalah Total nilai investasi perusahaan dalam harta jangka pendek (*gross working capital)* seperti kas, piutang dagang, pembayaran yang dilakukan di muka, atau total nilai investasi perusahaan dalam aktiva lancer dikurangi kewajiban lancar yang digunakan untuk membiayai aktiva lancar tersebut (*net working capital).* Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:186) modal kerja adalah :Aktiva lancer yang mewakili bagian dari investasi yang berputar dari satu bentuk ke bentuk lainnya dalam melaksanakan suatu usaha atau modal kerja adalah kas / bank, surat-surat berharga yang mudah diuangkan (misalnya giro, cek, deposito), piutang dagang dan persediaan yang tingkat perputarannya tidak melebihi satu tahun atau jangka waktu operasi normal perusahaan. Dari beberapa pengertian tersebut jelaslah setiap perusahaan selalu membutuhkan modal kerja untuk melaksanakan aktivitas operasi sehari-hari Dari beberapa pengertian tersebut jelaslah setiap perusahaan selalu membutuhkan modal kerja untuk melaksanakan aktivitas operasi sehari-hari

Beberapa literatur menyebutkan bahwa perputaran modal kerja merupakan rasio yang menghubungkan penjualan dengan modal kerja, dimana dapat memberikan indikasi perputaran modal kerja selama periode tertentu.Menurut

Kasmir dalam jurnal (Sukmini, 2014) definisi dari Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turn Over*) merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama satu periode atau dalam suatu periode. Untuk mengukur rasio ini, kita membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata.

Perputaran modal kerja yang tinggi diakibatkan rendahnya modal kerja yang ditanam dalam persediaan dan piutang, atau dapat juga menggambarkan tidak tersedianya modal kerja yang cukup dan adanya perputaran persediaan dan perputaran piutang yang tinggi. Jika perputaran persediaan dan perputaran piutang tinggi, berarti perusahaan tidak membutuhkan saldo persediaan dan saldo piutang yang besar, dengan demikian maka jumlah modal kerja pun tidak terlalu besar.

Selama perusahaan terus beroperasi (going concern), modal kerja berputar terus menerus dalam perusahaan karena digunakan untuk membiayai operasi sehari-hari. Rasio ini menunjukan hubungan antara modal kerja dengan penjualan akan menunjukan banyaknya penjualan yang dapat diperoleh perusahaan (dalam jumlah rupiah) untuk tiap rupiah modal kerja.

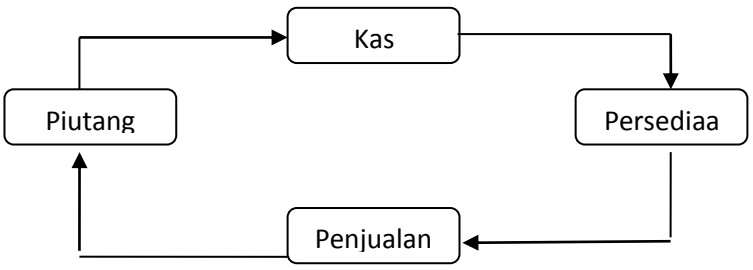
Untuk mengukur rasio ini, kita membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata. Untuk menghitung, rumus yang dipakai adalah:

$$\text{WCT} = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{Modal kerja (current assets)}}$$

Sumber : Kasmir

Tingkat perputaran modal kerja yang tinggi mengindikasikan perusahaan telah mengelola modal kerjanya secara baik dan efisien, sebaliknya pada tingkat perputaran modal kerja yang rendah maka mengindikasikan perusahaan mengelola modal kerjanya dengan buruk. Dengan adanya perputaran modal kerja yang baik maka kegiatan operasional perusahaan- pun akan berjalan dengan baik, secara tidak langsung membawa perusahaan kedalam kondisi yang menguntungkan.

Proses perputaran modal kerja itu dinamakan lingkaran modal kerja yang dapat dilihat pada gambar berikut :



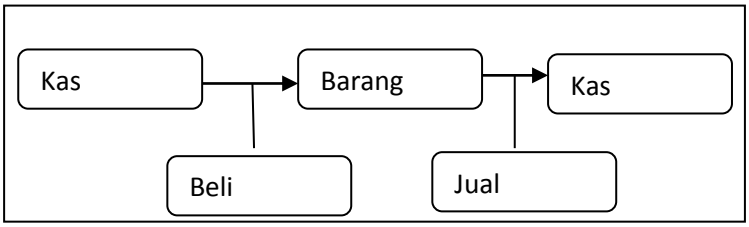
Gambar 2.1 Perputaran Modal Kerja

Sumber: Agnes sawir

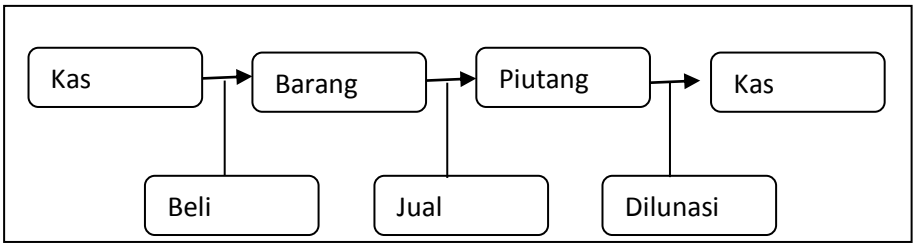
2.1.2.2 Periode Perputaran Modal Kerja

Periode Perputaran Modal Kerja adalah dimana dimulai dari saat dimana kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat dimana kembali menjadi kas. periode perputaran modal kerja dapat dibagi menjadi tiga, yaitu :

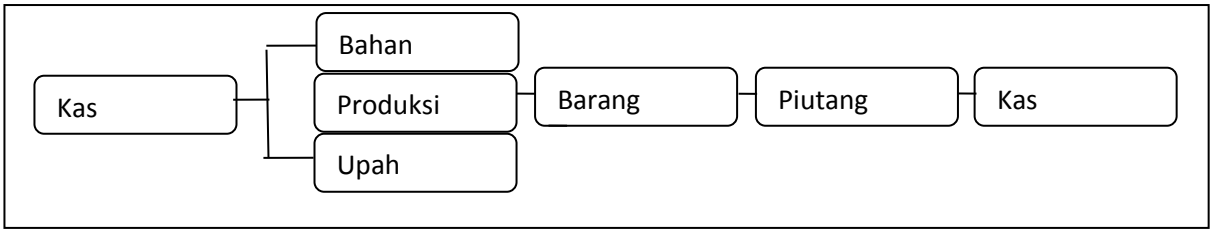
1. Penjualan tunai



2. Penjualan kredit



3. Penjualan Produksi



Periode perputaran modal kerja dipengaruhi oleh dua faktor :

1. Merupakan keseluruhan atau jumlah dari periode yang meliputi jangka waktu piutang, lamanya penyimpanan barang mentah digudang, lamanya barang jadi disimpan digudang dan jangka waktu penerimaan piutang.

2. Jumlah pengeluaran kas setiap harinya untuk keperluan pembelian bahan mentah, bahan pembantu, pembayaran upah, dan lain-lain.

2.1.2.3 Modal Kerja

Indikator adanya manajemen modal kerja yang baik adalah adanya efisiensi modal kerja **Husnan** dalam jurnal (hartini, 2012). Efisiensi modal kerja dapat dilihat dari perputaran modal kerja, perputaran piutang, dan perputaran persediaaan. Perputaran modal kerja dimulai dari saat kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas. Makin pendek periode perputaran modal kerja, makin cepat perputarannya sehingga perputaran modal kerja makin tinggi dan perusahaan makin efisien yang pada akhirnya profitabilitas semakin meningkat. Berapa lama periode perputaran modal kerjanya tergantung kepada berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut **Riyanto** dalam jurnal (wartini, 2012)

Menurut **Sundjaja dan Barlian** dalam jurnal (Azlina, 2009)modal kerja adalah :Aktiva lancer yang mewakili bagian dari investasi yang berputar dari satu bentuk ke bentuk lainnya dalam melaksanakan suatu usaha atau modal kerja adalah kas / bank, surat-surat berharga yang mudah diuangkan (misalnya giro, cek, deposito), piutang dagang dan persediaan yang tingkat perputarannya tidak melebihi satu tahun atau jangka waktu operasi normal perusahaan. Dari beberapa pengertian tersebut jelaslah setiap perusahaan selalu membutuhkan modal kerja untuk melaksanakan aktivitas operasi sehari-hari Dari beberapa pengertian tersebut jelaslah setiap perusahaan selalu membutuhkan modal kerja untuk melaksanakan aktivitas operasi sehari-hari

Yang dimana pengertian aktiva lancar menurut **Suad Husnan** (2002:178) yaitu "Aktiva lancar ialah Uang kas atau aktiva lain yang diharapkan dapat dicairkan menjadi uang tunai dalam periode berikutnya. (paling lama satu tahun).

Yang termasuk dalam aktiva lancar ialah :

a. Kas, uang tunai untuk membiayai operasi perusahaan

b. Investasi Jangka Pendek, investasi yang sifatnya sementara, hanya untuk memanfaatkan uang yang belum dibutuhkan dalam operasi.

c. Piutang Wesel, tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam perjanjian yang diatur dalam undang-undang.

d. Piutang Dagang, tagihan kepada pihak lain sebagai akibat penjualan barang dagangan secara kredit.

e. Persediaan, baik persediaan bahan mentah, barang dalam proses maupun barang jadi.

f. Piutang penghasilan, penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan, tetapi belum diterima pembayaraannya.

g. Persekot / uang muka / biaya dibayar di muka, pengeluaran untuk memperoleh jasa / prestasi dari pihak lain. Pengeluaran itu belum menjadi biaya periode sekarang, melainkan pada periode berikutnya.

2.1.3 Profitabilitas

2.1.3.1 Pengertian profitabilitas

Pengertian laba atau profit merupakan indikasi kesuksesan suatu badan usaha. Oleh karena itu memperoleh laba adalah tujuan utama dari setiap badan usaha dalam hal ini adalah perusahaan.

Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan untuk mengukur efektifitas manajemen yang dihitung oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan investasi perusahaan **Van Horne, Wachhowics**, dalam jurnal (wahyuni, 2012).Perusahaan yang mempunyai profit tinggi memungkinkan mereka untuk menggunakan laba ditahan *(retained earning)* sebagai sumber pendanaan dari dalam. Sementara itu **Brigham dan Houston** dalam jurnal (Sri, 2012) menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan hutang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dana yang dihasilkan secara internal. Berbeda dengan **Sartono dalam Harahap** (2003:3) menyatakan bahwa semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal maka semakin meningkat *return on equity* suatu
perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan dalam memperoleh laba yang diukur menggunakan prosentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan. Menurut **Hanafi** dalam jurnal (rosyadah, 2011), profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu.

Pengukuran profitabilitas menggunakan rasio profitabilitas sebagai indikator pengukurannya, yaitu *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), sedangkan struktur modal diukur dengan rasio *leverage*, yaitu *Debt Ratio* (DR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

ROA atau *Return On Investment* (ROI) menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa dipoles dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan, karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak dengan kekayaan perusahaan **Husnan** dalam jurnal (Faizatur, 2011). Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya

Menurut **Munawir** dalam jurnal (Nur, 2009)memberikan pengertian profitabilitas, yaitu : profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba

selama periode tertentu. Sedangkan menurut **Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti** (2004:72), rasio profitabilitas : "Dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan (atau sekelompok aktiva perusahaan) yang ingin dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan." Pada dasarnya tujuan utama suatu perusahaan adalah menghasilkan laba yang optimal dari penggunaan aktiva (kekayaan) suatu perusahaan, dimana dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan suatu perusahaan sehingga dapat menghasilkan laba. Laba dapat menjamin eksistensi perusahaan baik dalam operasi maupun dalam kemampuan untuk memberikan deviden yang memuaskan kepada para pemegang sahamnya.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Return on assets merupakan bagian dari analisis rasio profitabilitas. *Return on assets* adalah sering disebut juga sebagai rentabilitas ekonomis merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba sebelum pajak dan bunga atau EBIT (**Sutrisno**, Manajemen keuangan teori konsep dan aplikasi, 2012)

Sedangkan menurut **Agnes Sawir** (2005:19), menjelaskan bahwa : "*Return on assets* merupakan kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola aktiva yang dikuasainya untuk menghasilkan laba". Berdasarkan kedua uaraian yang telah dikemukakan diatas dapat disimpulkan bahwa *return on assets* digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengukur penggunaan aktiva dalam menghasilkan laba. Semakin besar nilai *return on assets* suatu perusahaan, maka semakin besar pula tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan dari segi penggunaan aktiva.

Informasi kinerja perusahaan dalam hal kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa yang akan datang.

Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan sumber daya yang ada. Disamping itu, informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya. Profitabilitas dapat ditetapkan dengan menghitung berbagai tolak ukur yang relevan. Salah satu tolak ukur tersebut dengan menggunakan rasio keuangan sebagai salah satu analisis di dalam menganalisis kondisi keuangan, hasil operasi dan tingkat profitabilitas suatu perusahaan.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak perusahaan atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak luar perusahaan. Terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

Menurut Kasmir (2011:197), tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.

4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjam maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Manfaat penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.3.3 Jenis-Jenis Profitabilitas

Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan analisis rasio profitabilitas. Analisis rasio profitabilitas yang umum digunakan menurut Agnes Sawir dalam jurnal adalah :

1. *Gross Profit Margin* (GPM)
2. *Net Profit Margin* (NPM)
3. *Return on Assets* (ROA)
4. *Return on Equity* (ROE).

Adapun penjelasan dari analisis rasio profitabilitas yang umum digunakan oleh perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Gross Profit Margin

Rasio ini mengukur efesiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk berproduksi secara efisien. Secara matematis rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Gross\ Profit\ Margin = \frac{\text{sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

Sumber: Agnes sawir

2. Net Profit Margin

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam menghasilkan *net income* (laba bersih) dari kegiatan operasi pokok bagi perusahaan yang bersangkutan. Secara matematis *Net Profit Margin* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{\text{Net Income}}{\text{Operating income}}$$

Sumber : Agnes sawir

3. Return on Assets

Return on Assets (ROA) mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan *income* atau pendapatan dari pengelolaan aset perusahaan. Selain itu rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh *assets* yang dimilik perusahaan.

Menurut **Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty** (2005:91), digunakan untuk : "Mengukur kemampuan perusahaan adalam memanfaatkan aktivanya untuk memperoleh laba, kemudian rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat kembalian investasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya."

Sedangkan menurut **Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti** (2004:74), *Return on Assets* (ROA) adalah : "Rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa dipoles dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Karena itu dipergunakan angka laba bersih setelah pajak dan total aktiva (*total assets*) perusahaan."

Return on Assets (ROA) didasarkan pada pendapat bahwa karena aktiva didanai oleh para pemegang saham dan kreditor, maka rasio ini-pun harus dapat memberikan ukuran produktivitas aktiva dalam pengembalian kepada para penanam modal tersebut. Oleh karena itu rasio *Return on Assets* (ROA) sering disamakan dengan rasio *Return on Investment* atau ROI (**Agnes Sawir**, 2005:20).

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah rasio *Return on Assets* (ROA) dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Return\ on\ asset = \frac{\text{EBIT}}{\text{Jumlah aktiva}} \text{x } 100\%$$

Sumber: Sartono

Rasio *Return on Assets* (ROA) merupakan indikator keberhasilan perusahaan ataspengelolaan kekayaan (aset) yang dimilik perusahaan, sehingga dengan meningkatnya rasio *return on assets* (ROA) mencerminkan
kinerja perusahaan baik dalam mengelola kekayaan yang dimilikinya, sehingga dapat menghasilkan keuntungan atau laba.

***4. Return on Equity* (ROE)**

Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (Net Worth) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan.Return on Equity (ROE) menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut sebagai rentabilitas usaha. Secara matematis Return on Equity (ROE) dapat diukur dengan menggunakan rumus :

$$Return\ on\ Equity = \frac{\text{Net income}}{\text{Net worth}}$$

2.1.4 Penelitian-Penelitian Terdahulu

1. Nurhasanah (2012)

Dari penelitian yang berjudul “Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di

bursa efek indonesia(BEI)" mengungkapkan bahwa teori rasio utang yang cocok yang menyatakan digunakan utang membantu badan untuk meningkatkan profitabilitas karena ekuitas tambahan dari investasi dapat digunakan untuk mendukung kegiatan operasional dalam entitas.

2. Nur Azlina (2009)

Dari penelitian yang berjudul "Pengaruh Tingkat Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal Dan Skala Perusahaan Terhadap Profitabilitas"megungkapkan bahwa tingkat perputaran modal kerja, struktur modal dan skala perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan Property and Real Estate di BEI sedangkan secara Parsial hanya Tingkat Perputaran Modal kerja dan Struktur Modal yang berpengaruh terhadap profitabilitas sedangkan Skala Perusahaan tidak berpengaruh .

3. Julkarnain (2011)

Dari penelitian yang berjudul "Pengaruh Modal Kerja, Perputaran Modal Kerja, Perputaran Kas, dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011"mengungkapkan bahwa secara parsial Modal Kerja berpengaruh terhadap *Return On Investment* (ROI), Perputaran Modal Kerja tidak berpengaruh terhadap *Return On Investment* (ROI), Perputaran Kas berpengaruh terhadap *Return On Investment* (ROI), Perputaran Piutang tidak berpengaruh terhadap *Return On Investment* (ROI).

4. **I Made Dian Satriya**

   Dari penelitian yang berjudul " Pengaruh Perputaran Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan"mengungkapan bahwa variabel perputaran modal kerja , perputaran kas, dan perputaran persediaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROI).

5. **Damayanti (2013)**

   Dari penelitian yang berjudul "Pengaruh struktur aktiva,ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitasterhadap struktur modal"penelitian ini mengahasilkan adanya pengaruh negatif signifikanantara struktur aktiva terhadap struktur modal yang berarti perusahaan menganut *peckingorder theory* di mana lebih mendahulukan laba ditahan dibandingkan hutang dalammendapatkan sumber dananya.

6. **Nurul aini**

   Dari penelitian yang berjudul "Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas "Dari hasil penelitian ini menunjukan bahwa semakin pendek atau cepat periode utang usaha maka akan dapat meningkatkan profitabilitas (ROA) perusahaan. Dan sebaliknya, semakin panjang atau semakin lama periode utang usaha maka akan menurunkan profitabilitas (ROA) perusahaan.

7. **Elisa Purwitasari, Aditya Septiani (2013)**

   Dari penelitian yang berjudul "Analisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas" dari hasil penelitian ini Dalam penelitiannya,

mereka menemukan bahwa rasio utang yang diukur dengan DR tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan ROI.

8. **I Putu Andre Sucita Wijaya,I Made Karya Utama (2014)**

   Dari penelitian yang berjudul "Pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham" menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan pada struktur modal. Hasil ini sejalan dengan penelitian Hardianto (2010), Frank *and* Goyal (2009), dan Sari (2013) yang memperoleh hasil profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal.

9. **Devi Verena Sari, A. Mulyo Haryanto (2013)**

   Dari penelitian yang berjudul "Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan" maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Struktur Modal (DER) sehingga H1 dapat diterima. Hal ini memperkuat penelitian yang dilakukan oleh Sekar Mayangsari (2001) dan Saidi (2004).

10. **Parul Mehra (2013)**

    Dari penelitian yang berjudul "Effect of Working Capital Management on the Profitability of the Indian Pharmaceutical Sector " maka dapat disimpulkan dari penelitian ini hubungan manajemen modal kerja dengan komponen yang penting seperti profitabilitas.

Berikut ini dapat dilihat tabel penelitian terdahulu :

Tabel 2.1
Tabel Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti	Tahun	Judul	Kesimpulan	Persamaan	Perbedaan
1.	**Nurhasanah**	**2012**	Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia BEI	Teori Rasio utang yang cocok yang menyatakan digunakan utang membantu badan untuk meningkatkan profitabilitas karena ekuitas tambahan dari investasi dapat digunakan untuk mendukung kegiatan operasional dalam entitas.	Sama-sama meneliti struktur modal	Tidak ada variabel X1 (perputaran modal kerja)
2.	**Nur Azlina**	**2009**	Pengaruh Tingkat Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal Dan Skala Perusahaan Terhadap Profitabilitas	tingkat perputaran modal kerja, struktur modal dan skala perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan Property and Real Estate di BEI sedangkan secara Parsial hanya Tingkat Perputaran Modal kerja dan Struktur Modal yang berpengaruh terhadap profitabilitas sedangkan	Sama-sama meneliti struktur modal	Terdapat variabel skala perusahaan

				Skala Perusahaan tidak berpengaruh .		
3.	**Julkarnain**	**2011**	Pengaruh Modal Kerja, Perputaran Modal Kerja, Perputaran Kas, dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011	secara parsial Modal Kerja berpengaruh terhadap *Return On Investment* (ROI), Perputaran Modal Kerja tidak berpengaruh terhadap *Return On Investment* (ROI), Perputaran Kas berpengaruh terhadap *Return On Investment* (ROI), Perputaran Piutang tidak berpengaruh terhadap *Return On Investment* (ROI).	Sama-sama meneliti perputaran modal kerja	Tidak ada variabel struktur modal
4.	**I made dian satriya**		Pengaruh Perputaran Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan	perputaran modal kerja , perputaran kas, dan perputaran persediaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROI)	Sama-sama meneliti perputaran modal kerja	Tidak ada variabel struktur modal
5.	**Damayanti**	**2013**	Pengaruh struktur aktiva,ukuran perusahaan, peluang bertumbuh dan profitabilitasterh adap struktur modal	adanya pengaruh negatif signifikanantara struktur aktiva terhadap struktur modal yang berarti perusahaan menganut *peckingorder theory* di mana lebih mendahulukan laba ditahan	Sama-sama meneliti struktur modal	Tidak ada variabel perputaran modal kerja

				dibandingkan hutang dalammendapatkan sumber dananya		
6.	**Nurul Aini**		Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas	semakin pendek atau cepat periode utang usaha maka akan dapat meningkatkan profitabilitas (ROA) perusahaan	Sama-sama meneliti profitabilitas	Tidak ada variabel struktur modal dan perputaran modal kerja
7.	**Elisa Purwitasari, Aditya Septiani**	**2013**	Analisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas	rasio utang yang diukur dengan DR tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan ROI	Sama-sama meneliti struktur modal	Tidak ada variabel perputaran modal kerja
8.	**I Putu Andre Sucita Wijaya,I Made Karya Utama**	**2014**	Pengaruh profitabilitas, struktur aset, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal serta harga saham	profitabilitas memiliki pengaruh signifikan pada struktur moda	Sama-sama meneliti struktur modal	Tidak ada variabel perputaran modal kerja
9	**Devi Verena Sari, A. Mulyo Haryanto**	**2013**	Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan asset, ukuran perusahaan, struktur aktiva dan likuiditas terhadap struktur modal pada perusahaan	Profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Struktur Modal (DER) sehingga H1 dapat diterima	Sama-sama meneliti struktur modal dan profitabilitas	Tidak ada variabel perputaran modal kerja
10	**Parul Mehra**	**2013**	Effect of Working Capital Management on the Profitability of the Indian Pharmaceutical Sector	Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas	Sama-sama meneliti modal kerja dan profitabilitas	Tidak ada variable struktur modal dan perputaran modal kerja.

2.2 Kerangka Pemikiran

Suatu perusahaan dapat menjalankan operasionalnya jelas dengan membutuhkan dana dan modal untuk meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang selanjutunya akan meningkatkan kesehatan perusahaan yang bersangkutan. Begitu pula dengan perusahaan yang membutuhkan dana untuk menjamin tingkat likuidaitasnya dan membutuhkan modal untuk menjamin rasio kecukupan modalnya.

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan. Sumber pembiayaan dapat diperoleh dari modal sendiri dan modal pinjaman, oleh karena itu struktur modal adalah salah satu keputusan keuangan yang berhubungan dengan pencapaian tujuan perusahaan. Manager keuangan harus dapat meningkatkan struktur modal perusahaan. Hal ini dimaksudkan untuk menunjang perusahaan dalam pengambilan keputusan mengenai penentuan sumber pendanaan yang akan digunakan dalam pengelolaan usaha perusahaan.

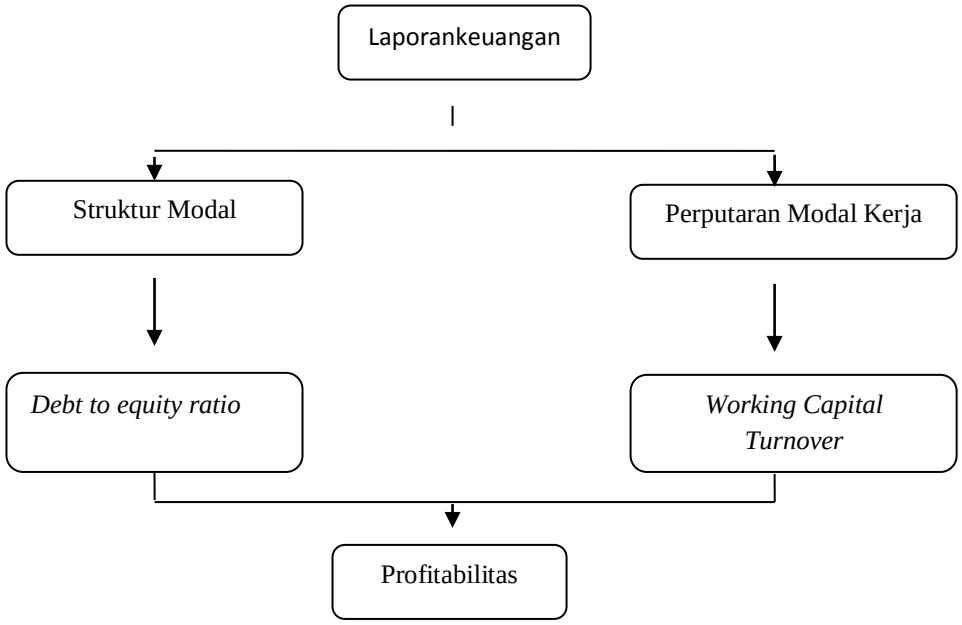
Sebagaimana diketahui bahwa struktur kekayaan suatu perusahaan erat hubungannya dengan struktur modalnya, yakni dengan menghubungkan elemen-elemen aktiva disatu pihak dengan elemen-elemen passiva di pihak lain, maka diperoleh banyak gambaran tentang keadaan finansiil suatu perusahaan, sehingga dapat diketahui nilai keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu, karena rentabilitas merupakan kemampuan perusahaameng menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang berada di dalamnya, baik itu modal sendiri maupun modal asing.

Antara penjualan dengan modal kerja terdapat hubungan yang erat. Apabila volume penjualan naik, investasi dalam persediaan dan piutang juga meningkat, ini berarti juga meningkatkan modal kerja. Modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Selama perusahaan terus beroperasi (going concern), modal kerja berputar terus menerus dalam perusahaan karena digunakan untuk membiayai operasi sehari-hari. Rasio ini menunjukan hubungan antara modal kerja dengan penjualan akan menunjukan banyaknya penjualan yang dapat diperoleh perusahaan (dalam jumlah rupiah) untuk tiap rupiah modal kerja (Munawir, 2002).

Perusahaan dalam beroperasi selain menggunakan modal kerja, juga menggunakan aktiva tetap, seperti tanah, bangunan, pabrik, mesin, kendaraan, danperalatan lainnya yang mempunyai masa manfaat jangka panjang atau lebih dari satu tahun. Atas penggunaan aktiva tetap tersebut perusahaan harus menanggung biaya yang bersifat tetap yaitu biaya tetap atau *fixed cost*. Disamping itu untuk memenuhi kebutuhan dananya perusahaan bisa menggunakan modal sendiri atau modal yang berasal dari pemilik dan juga berasal dari modal eksternal berupa pinjaman atau hutang. Dengan adanya pendanaan dari pihak eksternal yaitu menambah pendanaan dari hutang (*Leverage*) maka akan meningkatkan rasio hutang

(*Leverage)*. Rasio *Leverage* mengukur sebatas mana total aktiva dibiayai oleh pemilik jika dibandinkan dengan pembiayaan yang disediakan oleh para kreditur.

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



Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran Teoritis

2.2.1 Keterkaitan antar Variabel Penelitian

2.2.2 Hubungan Struktur Modal dengan Profitabilitas

Menurut **Said Kelana Asnawi dan Chandra Wijaya** (2006:166),mengemukakan, sebagai berikut:"Struktur modal yang mempengaruhi laba adalah hutang, karena hutang memiliki biaya (bunga yang dibayar) yang akan mengurangi jumlah laba yang diperoleh. Sedangkan laba dinikmati oleh pemegang saham. Makin besar hutang yang dipakai maka biaya bunga juga makin besar, sehingga laba makin kecil. Namun demikian makin besar hutang yang dipakai, maka modal sendiri yang diperlukan makin kecil. Karenanya walaupun

laba yang diperoleh makin kecil,namun modal sendiri pun yang dipakai makin kecil.

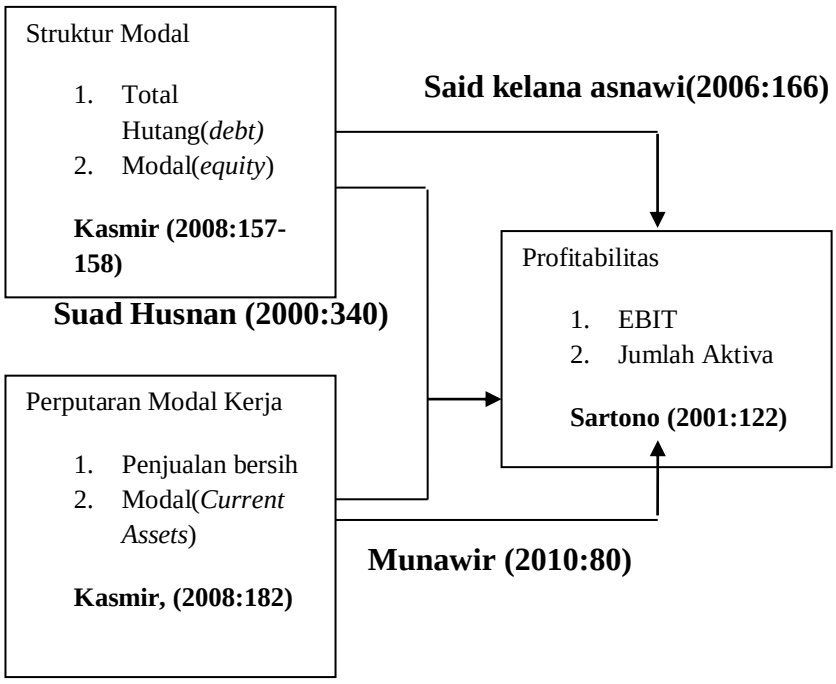
2.2.3 Hubungan Perputaran Modal Kerja dengan Profitabilitas

Menurut **Munawir** dalam jurnal (Satriya) menyatakan bahwa rasio perputaran modal kerja menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan. Faktor modal kerja mempengaruhi tinggi rendahnya profitabilitas. Setiap perusahaan dalam operasionalnya membutuhkan modal karena modal berpengaruh terhadap perusahaan untuk mencapai tujuannya, sehingga profitabilitas tinggi sangat mendukung operasional perusahaan secara maksimal (Bramasto, 2007).

2.2.4 Hubungan Struktur Modal dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas

Menurut **Suad Husnan (2000:340)** menyebutkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang menggunakan hutang yang lebih besar akan lebih peka terhadap perubahan rentabilitas ekonomi. Penambahan atau pengurangan hutang akan mempengaruhi ROA perusahaan. ROA dapat meningkat atau menurun sesuai dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan adanya penggunaan hutang. Pentingnya memilih struktur modal yang terbaik bagi perusahaan, sehingga proporsi antara hutang tidak lebih besar daripada modal sendiri. Karena penggunaan hutang yang besar akan menimbulkan kewajiban finansial, baik dalam bentuk pembayaran bunga maupun angsuran pokok pinjaman. Hal ini akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

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



Gambar 2.3

Paradigma Penelitian

2.3. Hipotesis

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

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

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

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

Berdasarkan definisi diatas, hipotesis adalah dugaan atau jawaban sementara terhadap masalah yang akan diuji kebenarannya, melalui analisis data yang relevan dan kebenaranya akan diketahui setelah dilakukan penelitian. Berdasarkan paradigma penelitian yang telah diuraikan, dapat dirumuskan hipotesis sementara bahwa ada pengaruh signifikan struktur modal dan perputaran modal kerja secara simultan dan parsial terhadap profitabilitas.