BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Modal Kerja

2.1.1.1 Pengertian Modal Kerja

Pengertian modal kerja menurut Sutrisno (2012:39) adalah sebagai berikut :

> Modal kerja adalah dana yang diperlukan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehari-hari, seperti pembelian bahan baku, pembayaran upah buruh, membayar hutang, dan pembayaran lainnya disebut modal kerja.

Pengertian modal kerja menurut S. Munawir (2007:114) adalah sebagai berikut :

"Modal kerja merupakan investasi modal perusahaan dalam aktiva lancar yang harus selalu ada untuk membiayai operasi perusahaan sehari-hari".

Dari beberapa pendapat diatas maka dapat disimpulkan bahwa modal kerja adalah biaya untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehari-hari sebagai modal dalam aktiva lancar yang harus selalu ada.

2.1.1.2 Konsep Modal Kerja

Sutrisno (2012:39) berpendapat bahwa modal kerja terdiri dari tiga konsep, yaitu:

1. Modal Kerja Kuantitatif

Konsep ini menitikberatkan pada segi kuantitas dana yang yang tertanam dalam aktiva yang masa perputarannya kurang satu tahun. Modal kerja menurut konsep ini adalah keseluruhan elemen aktiva lancar. Oleh karena semua elemen

aktiva lancar diperhitungkan sebagai modal kerja tanpa memperhatikan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, maka modal kerja ini sering disebut modal kerja bruto atau *Gross Working Capital.*

2. Modal Kerja Kualitatif

Pada konsep ini, modal kerja bukan semua aktiva lancar tetapi telah mempertimbangkan kewajiban-kewajiban yang segera harus dibayar. Dengan demikian dana yang digunakan benar-benar khusus digunakan untuk membiayai operasi perusahaan sehari-hari tanpa khawatir terganggu oleh pembayaran-pembayaran hutang yang segera jatuh tempo. Karena menurut konsep ini hutang lancar telah dikeluarkan dari perhitungan, sehingga modal kerja merupakan selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancarnya.

3. Modal Kerja Fungsional

Konsep ini lebih menitikberatkan pada fungsi dana dalam menghasilkan penghasilan langsung atau *current income*. Modal kerja menurut konsep ini adalah dana yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan *current income* sesuai dengan tujuan didirikannya perusahaan pada satu periode tertentu. Dengan demikian ada tiga syarat untuk menjadi modal kerja yakni *current ratio*, sesuai tujuan perusahaan dan satu periode akuntansi. Oleh karena itu yang masuk sebagai modal kerja adalah kas, piutang dagang sebagai harga pokonya, persediaan, dan aktiva tetap sebesar penyusutan periode tersebut. Sedangkan efek atau surat berharga dan margin laba dari piutang merupakan modal kerja potensial yang akan menjadi modal kerja bila piutang sudah dibayar dan efek sudah dijual.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa konsep modal kerja itu terdiri dari beberapa konsep yang berbeda ada yang hanya melihat keseluruhan aktiva lancar, aktiva lancar yang mempertimbangkan kewajiban-kewajibannya dan yang menitikberatkan pada fungsi dana guna untuk menghasilkan *current income*.

2.1.1.3 Jenis Modal Kerja

Menurut Sutrisno (2012:41) modal kerja digolongkan dalam beberapa jenis yaitu :

1. Modal kerja permanen (*permanent working capital*) yaitu modal kerja yang ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya antara modal kerja ini terdiri dari:
   a. Modal kerja primer (*primary working capital*) merupakan jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjaga kontinuitas usahanya.
   b. Modal kerja normal (*normal working capital*) adalah modal kerja yang dibutuhkan untuk menyelenggarakan proses produksi yang normal.
2. Modal kerja variabel (*variable working capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan. Modal kerja ini dibagi:
   a. Modal kerja musiman (*seasonal working capital*) adalah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan oleh fluktuasi musim.
   b. Modal kerja siklis (*cyclical working capital*) adalah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan oleh fluktuasi konjungtur.

c. Modal kerja darurat (*emergency working capital*) adalah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya.

Dapat dijelaskan kembali bahwa jenis modal kerja di perusahaan terdiri dari modal kerja permanen dan modal kerja variabel untuk dapat menjalankan proses produksi perusahaan.

2.1.1.4 Penggunaan Modal Kerja

Menurut Amdani dan Desnerita (2015), penggunaan modal kerja akan menyebabkan perubahan bentuk maupun penurunan jumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan, tetapi penggunaan aktiva lancar tidak selalu diikuti dengan perubahannya atau turunnya jumlah modal kerja yang dimiliki oleh perusahaan. Penggunaan-penggunaan aktiva lancar yang mengakibatkan turunnya modal kerja adalah sebagai berikut:

1) Pembayaran biaya operasi-operasi perusahaan meliputi pembayaran upah, gaji, pembelian bahan atau barang dagangan, supplies kantor dan pembayaran biaya-biaya lainnya;
2) Kerugian-kerugian yang diderita oleh perusahaan karena adanya penjualan surat berharga atau efek, maupun kerugian yang insidentil lainnya;
3) Adanya pembentukan dana atau pemisahan aktiva lancar untuk tahun tertentu dalam jangka panjang, misalnya dana pelunasan obligasi, dana pensiun pegawai, dana expansi ataupun dana-dana lainnya;

4) Jangka panjang atau aktiva tidak lancar lainnya yang mengakibatkan berkurangnya aktiva lancar atau timbulnya utang lancar yang berakibat berkurangnya modal kerja;
5) Pembayaran kewajiban jangka panjang yang meliputi utang dalam bentuk hipotik, utang obligasi maupun bentuk utang jangka panjang lainnya, serta penarikan atau pembelian kembali (untuk sementara maupun untuk seterusnya) saham perusahaan yang beredar, atau adanya penurunan utang jangka panjang diimbangi berkurangnya aktiva lancar;
6) Pengambilan uang atau barang dagang atau pengambilan bagian keuntungan oleh pemilik perusahaan untuk kepentingan pribadinya (*prive*) dalam perusahaan perseorangan dan persekutuan atau adanya pembayaran deviden dalam perseroan terbatas.

Dalam penggunaan aktiva lancar dapat menurunkan modal kerja namun untuk meningkatkan modal kerja, manajer harus mampu mengelola sumber-sumber dari modal kerja tersebut.

2.1.1.5 Sumber Modal Kerja

Tujuan laporan perubahan modal kerja adalah memberikan ringkasan transaksi keuangan yang terjadi selama satu periode dengan menunjukkan sumber dan penggunaan modal kerja dalam periode tersebut. Laporan perubahan modal kerja akan memberikan gambaran tentang manajemen mengolah perputaran atau sirkulasi modalnya. Sumber-sumber modal kerja menurut S. Munawir (2007:120) berasal dari sebagai berikut :

a. Hasil operasi perusahaan

Jumlah laba bersih yang nampak dalam laporan perhitungan rugi laba ditambah dengan depresiasi dan amortisasi, jumlah ini menunjukan jumlah modal kerja yang berasal dari hasil operasi perusahaan.

b. Keuntungan dari penjualan surat-surat berharga (investasi jangka pendek)

Surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan untuk jangka pendek adalah satu elemen aktiva lancar yang segera dapat dijual dan akan menimbulkan keuntungan bagi perusahaan.

c. Penjualan aktiva tidak lancar

Sumber lain yang dapat menambah modal kerja adalah hasil penjualan aktiva tetap, investasi jangka panjang dan aktiva tidak lancar lainnya yang tidak diperlukan lagi oleh perusahaan.

d. Penjualan saham atau obligasi

Untuk menambah dana atau modal kerja yang dibutuhkan, perusahaan dapat pula mengadakan emisi saham baru atau meminta kepada para pemilik perusahaan untuk menambah modalnya, disamping itu perusahaan dapat juga mengeluarkan obligasi atau bentuk hutang jangka panjang lainnya guna memenuhi kebutuhan modal kerjanya.

Sumber modal kerja tersebut dipergunakan kembali oleh manajer perusahaan dalam mengelola pembelanjaan perusahaan dalam segi pengelolaan modal kerja.

Menurut Sutrisno (2012:45) mengemukakan untuk menentukan besarnya modal kerja, bisa digunakan beberapa metode penentuan besarnya modal kerja yaitu :

1. Metode Keterikatan Dana

Untuk menentukan besarnya modal kerja dengan metode ini, maka perlu diketahui dua faktor yang mempengaruhinya, yakni:

a. Periode terikatnya modal kerja, yaitu jangka waktu yang diperlukan mulai kas ditanamkan ke dalam elemen-elemen modal kerja sampai menjadi kas lagi.
b. Proyeksi kebutuhan kas rata-rata perhari, yaitu merupakan pengeluaran kas rata-rata setiap harinya untuk keperluan pembelian bahan baku,bahan penolong, pembayaran upah, pembayaran biaya pemasaran, dan pembayaran-pembayaran tunai lainnya.

2. Metode Perputaran Modal Kerja

Dengan metode ini besarnya modal kerja ditentukan dengan cara menghitung perputaran elemen-elemen pembentuk modal kerja seperti perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan.

Dalam menentukan besarnya modal kerja dapat diperoleh dari perhitungan metode keterkaitan dana dengan perhitungan pada saat modal kerja ditanamkan di kas hingga menjadi kas kembali dan metode lain dengan perhitungan perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan.

2.1.1.6 Perputaran Modal Kerja

Pengertian perputaran modal kerja menurut Bambang Riyanto, (2008:335) adalah sebagai berikut :

"Working capital turn over merupakan kemampuan modal kerja (*neto*) berputar dalam suatu periode siklus kas (*cash cycle*) dari perusahaan."

Pengertian perputaran modal kerja menurut Clairene E.E. Santoso (2013) adalah sebagai berikut :

> Perputaran modal kerja atau *working capital turnover* adalah suatu rasio yang digunakan dalam mengukur keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Dalam arti, berapa banyak modal kerja berputar salama suatu periode tersebut.

Dari beberapa pendapat diatas disimpulkan bahwa perputaran modal kerja adalah alat untuk mengukur keefektifan modal kerja dan menunjukkan banyaknnya penjualan yang diperoleh selama periode tertentu. Berputarnya modal kerja selama periode tertentu.

Untuk mengukur rasio ini perlu membandingkan penjualan bersih dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata. Dari hasil perhitungan apabila perputaran modal kerja rendah berarti pengelolaan modal kerja belum efektif dan sebaliknya apabila perputaran modal kerja tinggi berarti modal kerja perusaahan telah efektif, Kasmir (2011:182). Rumus untuk mengukur perputaran modal kerja sebagai berikut :

$$\textbf{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\textbf{Penjualan Bersih}}{\textbf{Modal Kerja Rata} - \textbf{Rata}}$$

Sumber : Kasmir (2011:183)

2.1.2 Pengertian Struktur Modal

Pengertian Struktur modal menurut Bambang Riyanto (2008:296) adalah sebagai berikut :

> Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan perimbangan atau perbandingan (absolut maupun relatif) antara keseluruhan modal asing (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri.

Pengertian struktur modal menurut Agus Sartono (2010:225) adalah sebagai berikut :

"Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan."

Dari berbagai pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan struktur modal adalah keseluruhan modal, baik modal asing ataupun modal sendiri dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, dimana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau panduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan sebagai sumber pembiayaan permanen seperti utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham.

2.1.2.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston, (2006:43) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu :

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 perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2. Struktur aktiva

Perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan utang.

3. *Leverage* operasi

Jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena ia akan mempunyai resiko bisnis yang lebih kecil.

4. Tingkat pertumbuhan

Jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal, namun pada saat yang sama perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan utang.

5. Profitabilitas

Seringkali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi hanya menggunakan utang yang relatif kecil. Pembenaran teoritis mengenai hal ini belum ada, namun penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan memang tidak memerlukan banyak pembiayaan dengan utang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

6. Pajak

Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tariff pajak yang tinggi.

7. Pengendalian

Pengaruh utang melawan saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Apabila manajemen saat ini mempunyai hak suara untuk mengendalikan perusahaan (mempunyai saham lebih dari 50%) tetapi sama sekali tidak diperkenankan untuk membeli saham tambahan, mereka mungkin akan memilih utang untuk pembiayaan baru. Di lain pihak, manajemen mungkin memutuskan untuk menggunakan ekuitas jika kondisi keuangan perusahaan sangat lemah sehingga penggunaan utang dapat membawa perusahaan pada risiko kebangkrutan, karena jika perusahaan bangkrut maka para manajer akan mengambil risiko pengambilalihan.

8. Sikap manajemen

Tidak seorang pun dapat membuktikan bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham tinggi daripada struktur modal yang lainnya, manajemen dapat melakukan pertimbangan sendiri terhadap struktur modal yang tetap.

9. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat

Tanpa memperhatikan analisis para manajer atas faktor-faktor penggunaan utang yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai peringkat seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan. Dalam sebagian besar kasus, perusahaan membicarakan struktur modalnya dengan memberi

pinjaman dan lembaga penilai peringkat serta sangat memperhatikan masukan yang diterima.

10. Kondisi pasar

Kondisi dari pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan dalam baik jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberikan arti yang penting pada struktur modal sebuah perusahaan yang optimal.

11. Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal sebuah perusahaan juga dapat memiliki pengaruh pada sasaran struktur modalnya. Perusahaan tidak akan memilih untuk menerbitkan saham perusahaan akan lebih memilih untuk mendanai dengan utang sampai keuntungan yang lebih tinggi tadi terwujud dan tercermin harga sahamnya.

12. Fleksibilitas keuangan

Seorang bendahara perusahaan mampu meraih banyak uang dari keputusan penganggaran modal dan operasional yang baik daripada dari keputusan pendanaan yang baik.

Berdasarkan penjelasan tersebut, semua faktor tersebut yang mempengaruhi keputusan struktur modal akan membantu perusahaan menentukan komposisi yang baik dalam pemilihan sumber dana untuk memaksimumkan nilai harga saham.

2.1.2.2 Teori Struktur Modal

Menurut Dermawan Sjahrial (2013:180) dalam penelitian Amdani dan Desnerita (2015), teori struktur modal di bagi dua bagian: Pertama**.** Teori struktur modal tradisional yang terdiri dari:

1. Pendekatan laba bersih (*net income approach*)

Mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat biaya hutang yang konstan pula. Karena tingkat kapitalisasi dan tingkat biaya hutang konstan maka semakin besar jumlah hutang yang digunakan perusahaan, biaya modal rata-rata tertimbang semakin kecil sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar, nilai perusahaan akan meningkat.

2. Pendekatan laba operasi (*net operating income approach*)

Bahwa biaya modal rata-rata tertimbang konstan berapapun tingkat hutang yang digunakan oleh perusahaan. Pertama, diasumsikan bahwa biaya hutang konstan seperti halnya dalam pendekatan laba bersih. Kedua, penggunaan hutang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan. Oleh karena itu tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya risiko perusahaan.

3. Pendekatan tradisional (*traditional approach*)

Mengasumsikan bahwa hingga *leverage* tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik tingkat bunga hutang maupun tingkat kapitalisasi relatif konstan. Namun demikian setelah *leverage* atau rasio hutang tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri ini akan semakin besar dan bahkan akan lebih besar daripada penurunan biaya karena penggunaan hutang yang lebih murah. Akibatnya biaya

modal rata-rata tertimbang pada awalnya menurun dan setelah leverage tertentu akan meningkat.

Kedua. Teori struktur modal modern yang terdiri dari:

1) Model Modigliani-Miller (MM) tanpa pajak

Pada tahun 1958 mereka mengajukan suatu teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan. Teori mereka menggunakan beberapa asumsi:

a. Risiko bisnis perusahaan diukur dengan σ EBIT (*Standard Deviation Earning Before Interest and Taxes*)
b. Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang
c. Saham dan obligasi diperjual belikan disuatu pasar modal yang sempurna
d. Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama.

2) Model Modigliani-Miller (MM) dengan pajak

Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak.

3) Model Miller

Tahun 1976, Miller menyajikan suatu teori struktur modal yang juga meliputi pajak untuk penghasilan pribadi. Pajak pribadi ini adalah pajak penghasilan dari saham dan pajak pengasilan dari obligasi.

4) *Financial distress* dan *agency costs*.

Financial distress adalah kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka akan timbul biaya kebangkrutan yang disebabkan oleh keterpaksaan menjual aktiva dibawah harga pasar, biaya likuidasi perusahaan, rusaknya aktiva tetap dimakan waktu sebelum terjual, dan sebagainya.

Agency costs atau biaya keagenan adalah biaya yang timbul karena perusahaan menggunakan hutang dan melibatkan hubungan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan kreditor. Biaya keagenan ini muncul dari problem keagenan. Jika perusahaan menggunakan utang, ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditor.

5) Model *trade off*

Semakin besar penggunaan hutang, semakin besar keuntungan dari penggunaan hutang, tetapi PV biaya *financial distress* dan PV *agency costs* juga meningkat, bahkan lebih besar. Kesimpulannya, penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai kondisi tertentu.

6) Teori informasi tidak simetris

Awal dekade 1950-an, Gordon Donaldson dari Harvard University mengajukan teori tentang informasi asimetris. *Asymmetric information* adalah

kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. Karena *asymmetric information*, manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibanding investor di pasar modal.

Struktur modal dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal dapat menutupi atau membayar hutang jangka panjangnya kepada pihak luar (Munawir, 2007:263).

Dengan rumus sebagai berikut :

$$\textbf{\textit{Debt to Equity Ratio}} = \frac{\textbf{Total Hutang}}{\textbf{Total Ekuitas}}$$

Sumber : Kasmir (2011:124)

2.1.2 Tingkat Pengembalian Aset

Pengertian *return on assets* menurut Halim (2003) dalam penelitian Yuyan hasan (2013), adalah sebagai berikut :

Return on assets merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba (profitabilitas) pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu.

Pengertian *return on assets* menurut Cholifia Dwi Agustin (2016), adalah sebagai berikut :

Return on asset merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan, semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

Berdasarkan beberapa pendapat diatas maka dapat disimpulkan bahwa *return on assets* adalah rasio keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan atas aktiva yang digunakan di perusahaan.

Menurut Munawir (2007:90) *return on assets* memiliki beberapa manfaat yang antara lain:

1. Jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka dengan analisis ROA dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.
2. Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
3. Selain berguna untuk kepentingan kontrol, analisis ROA juga berguna untuk kepentingan perencanaan.

ROA juga memiliki beberapa kelamahan seperti yang dijabarkan oleh Munawir (2007:91) berikut ini:

1. ROA sebagai pengukur divisi sangat dipengaruhi oleh metode depresiasi aktiva tetap.
2. ROA mengandung distorsi yang cukup besar terutama dalam kondisi inflasi.
3. ROA akan cenderung tinggi akibat dan penyesuaian (kenaikan) harga jual, sementara itu beberapa komponen biaya masih dinilai dengan harga distorsi.

Semakin besar ROA perusahaan, semakin besar pula posisi perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Secara sistematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\textbf{\textit{Return On Assets}} = \frac{\textbf{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\textbf{Total Aktiva}} \textbf{\textit{x}}\ \textbf{100\%}$$

Sumber : Houston (2010 : 148)

Dari perhitungan diatas disimpulkan bahwa seberapa besar pengembalian atas investasi yang dihasilkan oleh perusahaan dengan membandingkan laba usaha dengan total aktiva atau *operating assets*.

2.1.3 Penelitian Terdahulu

1. Amdani dan Desnerita (2015)

Penelitian ini menguji Pengaruh Struktur Modal Dan *Working Capital Turnover* Terhadap Profitabilitas. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder *(secondary data).* Sumber data yang diambil oleh peneliti dan dibutuhkan dalam penelitian ini merupakan data sekunder *(secondary data)*, yang diperoleh dari Kantor Pelayanan Pajak Madya Jakarta Pusat, serta data yang diambil melalui *website* Ditjen Pajak secara *online*.

Selain itu terdapat data sekunder yang diambil dari Laporan Statistik Ekonomi Indonesia melalui perpustakaan Nasional serta perpustakaan Ditjen Pajak dan menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil pengolahan dan analisis data yang diperoleh dari hasilnya adalah efek dari Struktur Modal dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas secara signifikan, baik secara parsial maupun secara simultan.

2. Ni Made Vironika Sari dan I G.A.N. Budiasih (2014)

Penelitian ini menguji Pengaruh *Debt to equity ratio*, *Firm size*, *Inventory turnover* dan *Assets turnover* pada Profitabilitas. Penelitian dilakukan pada perusahaan *wholesale and retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012. Sampel penelitian ini mencakup 23 perusahaan yang dipilih

melalui kriteria sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan variabel *Firm Size*, *Inventory turnover*, dan *Assets turnover* tidak berpengaruh pada profitabilitas karena nilai signifikansi dari variabel tersebut yang lebih dari 0,05.

3. Tania Iskandar, Emrinaldi Nur DP, dan Edwan Darlis (2014)

Penelitian ini menguji Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Industri & *Chemical* di Bursa Efek Indonesia. Populasi dari penelitian ini adalah seluruh industri & perusahaan kimia terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sementara sampel terdiri dari industri & perusahaan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2010. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, dimana sampel dipilih menggunakan kriteria khusus, sesuai dengan kriteria ini, sampel adalah 45 perusahaan. Analisis data menggunakan model regresi linier berganda. Hasil penelitian ini perputaran modal kerja tidak berpengaruh pada profitabilitas (*return on asset*). kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya atas menengah dan jangka panjang (*debt to equity ratio*) memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

4. Danifana Maeka Fayani, dkk (2013)

Penelitian ini menguji Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Perputaran Kas Terhadap Profitabilitas Perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif kuantitatif dengan metode analisis regresi linier berganda. Sampel yang digunakan berjumlah 46 perusahaan, 11 perusahaan properti dan 35

perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan variabel perputaran modal kerja dan variabel perputaran kas berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) dengan R square sebesar 0,431. Dengan uji beda menunjukkan perputaran modal kerja 20.144920 dan perputaran kas senilai 33.717649 pada perusahaan manufaktur, perputaran modal kerja 6.542924 dan perputaran kas 10.487194 pada perusahaan properti, sehingga perusahaan manufaktur lebih unggul di bandingkan dengan perusahaan properti.

5. Cholifia Dwi Agustin Pangestuti dan Hening Widi Oetomo (2016)

Penelitian ini menguji Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage, Financial Leverage* Terhadap Profitabilitas. Populasi dari penelitian ini adalah 23 perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan sampel menggunakan *purposive sampling.* Teknis analisis menggunakan regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan uji t diketahui bahwa variabel perputaran modal kerja secara parsial berpengaruh signifikan terhadap profitablitas, karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,011. Variabel ukuran perusahaan juga menunjukkan pengaruh signifikan terhadap profitabilitas, karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,002. Variabel *operating leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas, karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,070. Sedangkan variabel *financial leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas, karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,191.

6. Dian Pramesti , Anita Wijayanti , dkk (2016)

Penelitian ini menguji Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas dan *Firm Size* Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan secara terus menerus menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2010-2014.

Berdasarkan metode *purposive sampling*, sampel yang diperoleh sebanyak 6 perusahaan untuk setiap tahunnya pada periode tahun 2010-2014, sehingga data yang diperoleh sebanyak 30 data observasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (*Return On Asset*), sedangkan variabel *Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover* dan *Firm Size* berpengaruh terhadap Profitabilitas (*return on asset*).

7. Amarijit Gill, nahun Bigger, dkk (2011)

Penelitian ini menguji *The Effect of Capital Structure on Profitability: Evidence from the United States*. Hubungan antara struktur modal dan profitabilitas tidak dapat diabaikan karena peningkatan profitabilitas yang diperlukan untuk bertahan hidup jangka panjang perusahaan. Penelitian ini berusaha untuk memperpanjang (2005) temuan Abor mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas dengan memeriksa efek dari struktur modal pada profitabilitas jasa dan perusahaan manufaktur Amerika.

Hasil empiris menunjukkan hubungan positif antara i) utang jangka pendek terhadap total aset dan profitabilitas dan ii) total utang terhadap total aset dan

profitabilitas di industri jasa. Temuan dari penelitian ini menunjukkan hubungan positif antara i) utang jangka pendek terhadap total aset dan profitabilitas, ii) utang jangka panjang terhadap total aset dan profitabilitas, dan iii) total utang terhadap total aset dan profitabilitas dalam industri manufaktur.

8. Mehmet SEN, Eda ORUC (2009)

Penelitian ini menguji *Relationship between Efficiency Level of Working Capital Management and Return on Total Assets in Ise*. Dalam penelitian kami, kami bertujuan untuk mengetahui hubungan antara tingkat efisiensi perusahaan yang diperdagangkan di ISE (Stock Istanbul Exchange) dalam pengelolaan modal dan laba atas total aset bekerja. Kami mencoba untuk menjelaskan hubungan antara berbagai indikator yang berkaitan dengan efisiensi dalam manajemen modal kerja dan laba atas total aset melalui dua model. Menurut hasil baik dari segi semua perusahaan yang terlibat dalam penelitian dan sektor ada signifikansi hubungan negatif antara siklus konversi kas, tingkat modal kerja bersih, rasio lancar, rekening periode piutang, periode persediaan dan laba atas total aset.

Tabel 2.1
Persamaan Dan Perbedaan Dengan Penelitian Terdahulu

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Amdani dan Desnerita (2015) Pengaruh Struktur Modal dan *Working Capital Turnover* terhadap Profitabilitas Pada Pembayar Pajak Perusahan yang diperiksa oleh Kantor Pajak Madya Jakarta Pusat	Hasil pengolahan dan analisis data yang diperoleh dari hasilnya adalah efek dari Struktur Modal dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas secara signifikan, baik secara parsial secara signifikan,	Ada Variabel struktur modal dan *Working Capital Turnover* dan Profitabilitas	Unit analisis pada Kantor Pajak Madya Jakarta Pusat

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		baik secara parsial maupun secara simultan.		
2	I G.A.N. Budiasih (2014) Pengaruh *Debt to Equity Ratio, firm size, inventory turnover* dan *assets turnover* Pada Profitabilitas	Hasil analisis menunjukkan bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan variabel *Firm Size*, *Inventory turnover*, dan *Assets turnover* tidak berpengaruh pada profitabilitas.	Sama-sama menggunakan variabel *Debt to Equity Ratio* dan Profitabilitas	Tidak menggunakan variabel perputara modal kerja
3	Tania Iskandar, Emrinaldi, dkk (2016) Pengaruh Perputaran Modal kerja, Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Profitabilitas Perusahaan industri & *Chemical* di Bursa efek indonesia	Hasil penelitian ini Bekerja Perputaran Modal tidak berpengaruh pada profitabilitas (*Return On Asset*). (*Debt to Equity Ratio*) memiliki dampak variabel dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA).	Ada variabel perputaran modal kerja, struktur modal, dan Profitabilitas	Berbeda unit penelitian yang diteliti
4	Danifana Maeka Fayani, dkk (2013) Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan perputaran Kas terhadap Profitabilitas Perusahan	Hasil penelitian menunjukkan variabel perputaran modal kerja dan variabel perputaran kas berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA).	Ada variabel Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas	Tidak menggunakan variabel struktur modal
5	Cholifia Dwi Agustin Pangestuti, Hening Widi Oetomo (2016) Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage, Financial Leverage* Terhad ap Profitabilitas	Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas	Sama-sama menggunakan variabel perputaran modal kerja dan profitbilitas	Tidak menggunakan variabel struktur modal

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Return On Asset), sedangkan *Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover dan Firm Size* berpengaruh terhadap Profitabilitas (Return On Asset)		
6	Dian Pramesti , Anita Wijayanti , dkk (2016) Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Firm Size Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia.	Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas *(Return On Asset),* sedangkan variabel *Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover dan Firm Size* berpengaruh terhadap Profitabilitas (Return On Asset).	Sama-sama menggunakan rasio *debt to equity ratio* dan profitbilitas	Tidak menggunakan variabel perputaran modal kerja
6	Dian Pramesti , Anita Wijayanti , dkk (2016) Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Firm Size Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas *(Return On Asset),* sedangkan variabel *Debt To Equity Ratio, Total Asset Turnover dan Firm Size* berpengaruh terhadap	Sama-sama menggunakan rasio *debt to equity ratio* dan profitbilitas	Tidak menggunakan variabel perputaran modal kerja

No	Penelitian Terdahulu	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
		Profitabilitas (Return On Asset).		
7	Amarjit Gill, Nahum Biger, dkk (2011) *The Effect of Capital Structure on Profitability : Evidence from the United States*	Hasil empiris menunjukkan hubungan positif antara i) utang jangka pendek terhadap total aset dan profitabilitas dan ii) total utang terhadap total aset dan profitabilitas di industri jasa	Ada variabel struktur modal dan profitabilitas	Tidak menggunakan variabel perputaran odal kerja
8	Mehmet SEN, Eda ORUC (2009) *Relationship between Efficiency Level of Working Capital Management an Return on Total Assets in Ise*	Menurut hasil baik dari segi semua perusahaan yang terlibat dalam penelitian dan sektor ada signifikansi hubungan negatif antara siklus konversi kas, tingkat modal kerja bersih, rasio lancar, rekening periode piutang,periode persediaan dan laba atas total aset.	Ada variabel peprputaran modal kerja dan profitabilitas	Tidak menggunkan variabel struktur modal

2.2 Kerangka Pemikiran

Modal kerja yang cukup akan membuat perusahaan dapat beroperasi dengan efisien dan tidak mengalami kesulitan keuangan. Perputaran modal kerja merupakan rasio untuk mengukur keefektifan modal kerja yang ada di perusahaan dalam mengelola kegiatan perusahaan sehari-hari. Mengukur berapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode tertentu.

Apabila perputaran modal kerja rendah berarti pengelolaan modal kerja belum efektif dan sebaliknya apabila perputaran modal kerja tinggi berarti modal kerja perusaahan telah efektif. Semakin besar rasio perputaran modal kerja maka semakin baik suatu perusahan dimana *persentase* modal kerja yang ada, mampu menghasilkan jumlah penjualan tertentu. Selain itu semakin besar rasio ini menunjukkan efektifnya pemanfaatan modal kerja yang tersedia dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Setiap perusahaan harus memiliki modal kerja yang cukup, dengan modal kerja yang cukup memudahkan perusahaan melakukan kegiatan usahanya, tetapi apabila modal kerja berlebihan mengakibatkan dana tidak produktif dan dapat mengurangi kesempatan perusahan dalam mendapatkan laba. Dalam modal kerja tersebut dapat diketahui perputaran nya sesuai periode tertentu. Dengan demikian perputaran modal kerja berengaruh terhadap profitabilitas.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan yaitu struktur modal. Struktur modal menunjukkan perbandingan total hutang dengan modal sendiri. Hutang tersebut dipergunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitasnya, yang kemudian menaikkan harga sahamnya. Dengan demikian struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas.

Setiap perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Jika perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitasnya, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya secara

efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi. Sebaliknya, sebuah perusahaan memiliki profitabilitas rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan baik, sehingga tidak mampu menghasilkan laba tinggi.

2.2.1 Teori Penghubung Perputaran Modal Kerja dengan Tingkat Pengembalian Aset (ROA)

Perputaran modal kerja menurut Clairene E.E. Santoso, (2013) adalah suatu rasio yang digunakan dalam mengukur keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Dalam arti, berapa banyak modal kerja berputar salama suatu periode tersebut. Semakin besar rasio perputaran modal kerja maka semakin baik suatu perusahaan. Selain itu semakin besar rasio ini menunjukkan efektifnya pemanfaatan modal kerja yang tersedia dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Tingkat perputaran modal kerja yang tinggi akan menyenangkan kreditor jangka pendek. Dengan kata lain semakin besar perusahaan maka kebutuhan dana untuk menunjang modal kerja juga akan semakin tinggi, dan itu diikuti juga dengan harus semakin tinggi perputaran yang bisa diberikan agar tertutupinya biaya modal kerja yang telah dikeluarkan. Penelitian tersebut didukung oleh Danifana Maeka Fayani, dkk (2013) yang berjudul "Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Perputaran Kas Terhadap Profitabilitas Perusahaan" menyatakan bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh terhadap Profitabilitas perusahaan.

Sedangkan penelitian dari Mehmet SEN, Eda ORUC (2009) yang berjudul "*Relationship between Efficiency Level of Working Capital Management and*

Return on Total Assets in Ise" menyatakan terdapat pengaruh negatif terhadap profitabilitas.

2.2.2 Teori Penghubung Struktur Modal dengan Tingkat Pengembalian Aset (ROA)

Struktur modal merupakan komposisi penggunaan modal sendiri dan hutang sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan. Sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh melalui internal maupun eksternal perusahaan. Dana yang bersumber dari internal perusahaan, terkadang tidak cukup untuk memenuhi kebutuhannya. Oleh sebab itu, perusahaan dapat memperoleh dana yang bersumber dari eksternal perusahaan dengan cara hutang.

Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas modal sendiri dapat positif, negatif ataupun tidak berpengaruh sama sekali. Pengaruh positif artinya makin besar rasio ini mengakibatkan makin besar profitabilitas modal sendiri. Hal ini terjadi apabila profitabilitas ekonomi lebih tinggi dari tingkat bunga. Pengaruh negatif terjadi dalam keadaan sebaliknya yaitu profitabilitas ekonomi lebih kecil dari tingkat bunga. Apabila profitabilitas ekonomi besarnya sama persis dengan tingkat bunga pinjaman, maka berapapun besarnya rasio hutang tidak akan berpengaruh terhadap profitabilitas modal sendiri. Hal ini didukung oleh penelitian Tania Iskandar, dkk (2014) hasil penelitiannya *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return On Assets*.

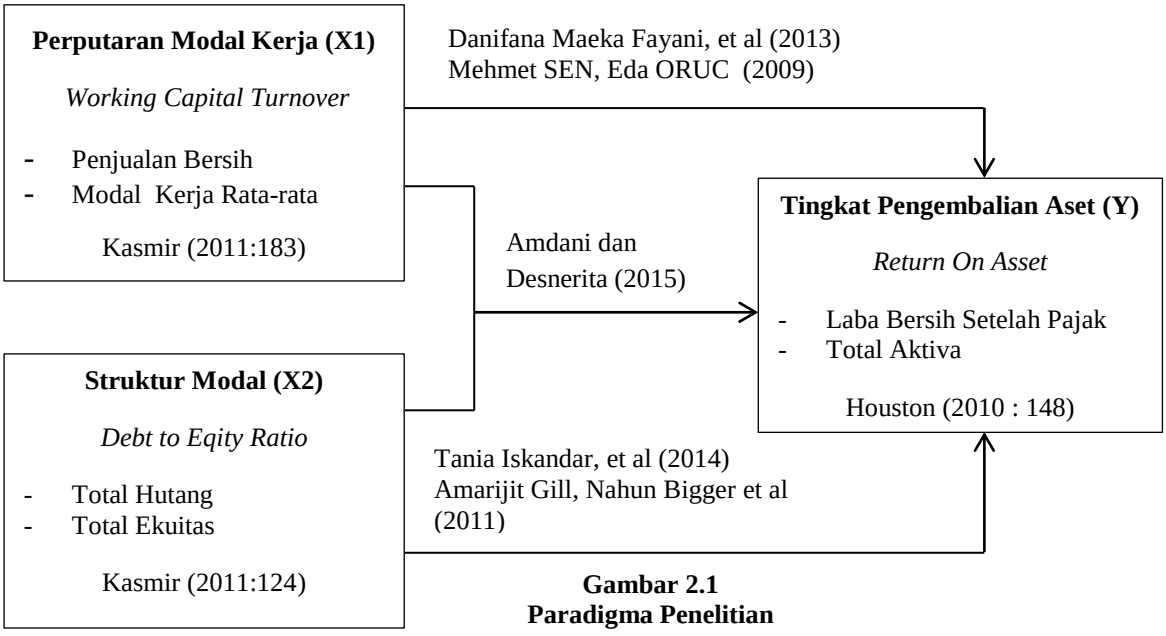
Sedangkan penelitian dari Amarijit Gill, nahun Bigger, dkk (2011), dalam penelitiannya yang berjudul "*The Effect of Capital Structure on Profitability:*

Evidence from the United States" menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

2.2.3 Teori Penghubung Perputaran Modal Kerja dan Struktur Modal dengan Tingkat Pengembalian Aset (ROA)

Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, jika perusahaan mempunyai penjualan yang stabil dapat menjamin hutang yang lebih besar secara bersama-sama penggunaan modal kerja lebih efektif dan efisien hal tersebut dapat diduga ada pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap profitabilitas perusahaan (ROA). Hal ini didukung oleh penelitian Amdani dan Desnerita (2015), hasil penelitiannya bahwa *Debt to Equity Ratio* berpegaruh negatif terhadap *Return On Assets* dan Perputaran modal kerja terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel *Return On Assets*.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dibuat paradigma penelitian dari Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Struktur Modal terhadap Tingkat Pengembalian Aset secara sistematis pada gambar berikut:



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2015:96) menjelaskan tentang hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta –fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis dapat menarik hipotesis yang dapat dijadikan sebagai dasar pemikiran dalam penelitian dan pengujian yang akan dilakukan. Hipotesis penulis adalah sebagai berikut :

H1: Perputaran modal kerja berpengaruh secara parsial terhadap tingkat pengembalian aset pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H2: Struktur modal berpengaruh secara parsial terhadap tingkat pengembalian aset pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H3: Perputaran modal kerja dan struktur modal berpengaruh secara simultan terhadap tingkat pengembalian aset pada perusahaan tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.