

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Penelitian Sebelumnya

Sebagai dasar untuk melengkapi landasan teori, berikut ini disajikan beberapa hasil penelitian terlebih dahulu.

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Muttaqien (2009) yang melakukan penelitian tentang peranan modal kerja dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan hanya terbatas pada satu perusahaan saja, yakni PT Kalbe Farma Tbk. Dimana modal kerja bersih memiliki pengaruh dan hubungan yang positif terhadap tingkat likuiditas perusahaan. Hal ini terbukti dengan semakin naiknya modal kerja atau *Net Working Capital* (NWC) maka likuiditas perusahaan pun naik. Sedangkan perputaran modal kerja memiliki pengaruh positif terhadap tingkat profitabilitas. Hal ini terbukti dengan semakin menurunnya perputaran modal kerja atau *Working Capital Turnover* (WCTO) maka profitabilitas perusahaan semakin menurun. Penelitian sekarang memiliki cakupan objek penelitian yang lebih luas, yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI mulai tahun 2009–2011.

Penelitian Anita (2008) yang meneliti Analisis Hubungan Modal Kerja Terhadap Rasio Profitabilitas PT. Bank Tabungan Negara, dengan modal kerja sebagai variabel X dan profitabilitas sebagai variabel Y dan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Sederhana. Mengemukakan bahwa pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas tidak memiliki hubungan

yang signifikan pada PT. Bank Tabungan Negara. Hal ini dibuktikan melalui perhitungan SPSS 14 dengan lima indikator rasio profitabilitas, yaitu *Profit margin*, *Asset Utilization*, *Return On Asset*, *Equity Multiplier*, dan *Return On Equity*.

Kuryanto dan Syafrudin (2008) yang melakukan penelitian tentang Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan, dimana tidak ada pengaruh positif antara IC sebuah perusahaan dengan kinerjanya, semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan, kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi, tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan, kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya. Penelitian modal intelektual diukur dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), kemudian kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan ROE dan EPS. Penelitian sekarang lebih terfokus pada pengelolaan modal kerja yang pengukurannya menggunakan perbandingan antara penjualan bersih dengan modal kerja bersih, kemudian untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, penelitian sekarang hanya menggunakan ROE.

Nur Azlina (2009) yang melakukan penelitian tentang Pengaruh Tingkat Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal dan Skala Perusahaan Terhadap Profitabilitas, yang dalam penelitian tersebut menggunakan profitabilitas yang diukur menggunakan ROI sedangkan dalam penelitian sekarang kinerja keuangannya menggunakan ROE. Bahwa tingkat perputaran modal kerja dan

struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan skala perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan, dapat diringkas seperti yang terdapat dalam tabel 2.1 berikut:

Tabel 2.1
Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Peneliti	Ringkasan Hasil Penelitian
1.	Hidayat dan Muttaqien (2009)	Peranan Modal Kerja Dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan	Dapat dikatakan bahwa selama 5 tahun antara modal kerja terutama modal kerja bersih memiliki pengaruh dan hubungan yang positif terhadap tingkat likuiditas perusahaan. Hal ini terbukti dengan semakin naiknya modal kerja (NWC) maka likuiditas perusahaan pun naik. Sedangkan selama 5 tahun modal kerja terutama perputaran modal kerja memiliki pengaruh positif terhadap tingkat profitabilitas. Hal ini terbukti dengan semakin menurunnya perputaran modal kerja (WCTO) maka profitabilitas perusahaan semakin menurun.
2.	Anita (2008)	Analisis Hubungan Modal Kerja Terhadap Rasio Profitabilitas PT. Bank Tabungan Negara	Bahwa pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas tidak memiliki hubungan yang signifikan pada PT. Bank Tabungan Negara. Hal ini dibuktikan melalui perhitungan SPSS 14 dengan lima indikator rasio profitabilitas, yaitu <i>Profit margin</i> , <i>Asset Utilization</i> , <i>Return On Asset</i> , <i>Equity Multiplier</i> , dan <i>Return On Equity</i> .

3.	Kuryanto dan Syafrudin (2008)	Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan	Tidak ada pengaruh positif antara IC sebuah perusahaan dengan kinerjanya, semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan, kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi, tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan, kontribusi IC untuk sebuah kinerja masa depan perusahaan akan berbeda sesuai dengan jenis industrinya.
4.	Nur Azlina (2009)	Pengaruh Tingkat Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal dan Skala Perusahaan Terhadap Profitabilitas	Bahwa tingkat perputaran modal kerja dan struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan skala perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Sumber: Berbagai Jurnal yang Dipublikasikan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Modal Kerja

Menurut Munawir (2005;115) menyatakan bahwa dalam menentukan modal kerja yang diperlukan secara terus menerus dalam operasi perusahaan, akan menimbulkan kegagalan perusahaan dalam beroperasi, sebab disamping modal kerja digunakan untuk operasi perusahaan sehari-hari juga menunjukkan tingkat keamanan (*margin safety*) para kreditur terutama kreditur jangka pendek. Modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar suatu perusahaan di atas kewajiban lancarnya. Sedangkan menurut Barlian (2003;78), modal kerja dibagi menjadi dua yaitu:

- a. *Gross Working Capital* (modal kerja yang diartikan sebagai keseluruhan nilai aktiva lancar). Konsep ini relatif banyak dianut oleh para pengusaha, sebab mereka melihat segi rentabilitas yaitu bahwa seluruh aktiva lancar perusahaan harus ikut serta dalam operasi untuk mendapatkan keuntungan.
- b. *Net Working Capital* (modal kerja yang diartikan sebagai nilai lebih dari aktiva lancar terhadap hutang lancar). Konsep ini relatif banyak dianut oleh para akuntan sebab mereka berpendapat bahwa aktiva lancar harus tersedia sebagai cadangan keuangan dan akan diperlukan apabila dipandang penting dan mendadak. Sudut pandang akuntan tersebut menitikberatkan pada likuiditas perusahaan.

2.2.2 Perputaran 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 turnover 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. Komaruddin (2005:62) menyebutkan lama periode perputaran modal kerjanya tergantung kepada berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut sehingga untuk menilai keefektifan modal kerja dapat digunakan ratio antara total penjualan dengan jumlah modal kerja rata-rata (*working capital turnover*)

2.2.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Riyanto (2001;296-300) struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, faktor yang utama adalah :a. Tingkat bunga, b. Stabilitas pendapatan, c. Kadar resiko dari aktiva, d. Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, e. keadaan pasar modal, f. sifat manajemen.

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai perusahaan, ataupun hasil nilai total aktiva dari suatu perusahaan (Riyanto, 1995;305).

Menurut Kusuma (2005), ada tiga teori yang secara implicit menjelaskan hubungan antara ukuran perusahaan dan tingkat keuntungan, antara lain :

- a. Teori teknologi, yang menekankan pada modal fisik, *economies of scale*, dan lingkup sebagai faktor-faktor yang menentukan besarnya ukuran perusahaan yang optimal serta pengaruhnya terhadap profitabilitas.
- b. Teori organisasi, menjelaskan hubungan profitabilitas dengan ukuran perusahaan yang dikaitkan dengan biaya transaksi organisasi, didalamnya terdapat teori *critical resources*.
- c. Teori institusional mengaitkan ukuran perusahaan dengan faktor-faktor seperti system perundang-undangan, peraturan *anti-trust*, perlindungan patent, ukuran pasar dan perkembangan pasar keuangan.

2.2.5 Return On Equity (ROE)

Menurut Sugiono (2009;81) Rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh modal yang ada. ROE merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh pemegang saham untuk mengukur keberhasilan bisnis yang dijalani.

Menurut Riyanto (2001;44) *Return On Equity* (ROE) atau disebut juga Rentabilitas Modal Sendiri atau sering juga dinamakan Rentabilitas Usaha. Rentabilitas Usaha adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri disatu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut dipihak lain. Atau dengan kata lain dapat dikatakan bahwa Rentabilitas Modal Sendiri adalah kemampuan sutau perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan keuntungan. Laba yang diperhitungkan untuk menghitung Rentabilitas Modal Sendiri adalah laba usaha setelah dikurangi beban bunga modal asing dan pajak perseroan atau income tax ($EAT = \text{Earning After Tax}$). Sedang modal yang diperhitungkan hanyalah modal sendiri yang bekerja di dalam perusahaan.

Dengan Asumsi bahwa semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka semakin bagus karena perolehan laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut akan semakin besar begitupun sebaliknya semakin rendah *Return On Equity* (ROE) suatu perusahaan atau *Return On Equity* (ROE) mengarah pada angka negatif maka perusahaan tersebut mengalami kerugian.

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap ROE

Menurut Martono, dkk (2002;76) menyatakan hubungan antara modal kerja dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, dan konsep yang mendasari manajemen modal kerja yang sehat adalah dua keputusan yang menyangkut persoalan dasar perusahaan, yaitu sebagai berikut :

1. Tingkat optimal dari investasi pada aktiva lancar.
2. Perpaduan yang sesuai antara pembiayaan jangka pendek dan jangka panjang yang digunakan untuk mendukung investasi pada aktiva lancar.

Hubungan antara modal kerja dengan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dikemukakan oleh Sutoro (2000;214) menurutnya modal kerja sangat penting untuk beberapa alasan. Satu hal yang penting, aktiva lancar dari perusahaan manufaktur jumlahnya lebih dari setengah jumlah total aktiva. Untuk perusahaan ditribusi jumlahnya lebih besar lagi. Untuk menjalankan perusahaan secara efisien, piutang dan persediaan harus dimonitor dan dikendalikan secara seksama. Hal ini sangatlah penting untuk perusahaan yang sedang berkembang dengan pesat, karena investasi pada kedua aktiva ini cepat sekali berubah dan sulit dikendalikan. Kelebihan jumlah aktiva lancar dapat berakibat pada realisasi pengembalian investasi. Namun perusahaan dengan aktiva lancar yang lebih sedikit dapat menimbulkan kekurangan dan kesulitan dalam pelaksanaan operasional. Modal kerja mendasari dua keputusan penting perusahaan, yaitu tingkat optimal dari investasi pada aktiva lancar dan perpaduan yang sesuai antara pembiayaan jangka pendek dan jangka panjang. Keputusan-

keputusan tersebut mempengaruhi hasil yang diharapkan yaitu laba.

Dengan demikian perusahaan dalam hal ini manajemen harus dapat memperkirakan kebutuhan modal kerjanya. Hal ini dimaksudkan agar jangan sampai terjadi keadaan dimana modal kerjanya banyak yang menganggur, atau sebaliknya dimana modal kerja yang tersedia lebih kecil daripada modal kerja yang dibutuhkan sehingga akan mengakibatkan terganggunya operasi perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Perputaran modal kerja berpengaruh signifikan terhadap ROE.

2.3.2 Pengaruh Struktur Modal Terhadap ROE

Bauran hutang dan ekuitas untuk pendanaan perusahaan merupakan bahasan utama dari keputusan struktur modal (*capital structure decision*). Bauran modal yang efisien dapat menekan biaya modal (*cost of capital*), yang dapat meningkatkan pengembalian ekonomi neto dan meningkatkan nilai perusahaan, dan para investor melakukan analisa atas nilai perusahaan berdasarkan pengmbalian atas tiap lembar saham. Perusahaan yang hanya menggunakan ekuitas disebut "*unlevered firm*", sedangkan yang menggunakan bauran ekuitas dan berbagai macam hutang disebut "*levered firm*".

Pemilihan alternatif penambahan modal yang berasal dari kreditur (hutang) pada umumnya didasarkan pada pertimbangan: murah. Dikatakan murah, karena biaya bunga yang harus ditanggung lebih kecil dari laba yang diperoleh dari pemanfaatan hutang tersebut. Sesuai dengan EBIT-EPS Analisis (Gitman, 1994;465-468) bila biaya bunga hutang murah, perusahaan akan lebih beruntung

menggunakan sumber modal berupa hutang yang lebih banyak, karena menghasilkan laba per saham yang makin banyak. Jadi, penggunaan hutang yang makin banyak, yang dicerminkan oleh debt ratio (rasio antara hutang dengan total aktiva) yang makin besar, pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang sama akan menghasilkan laba per saham (EPS) yang lebih besar. Gambaran semacam ini yang banyak diacu oleh perusahaan-perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modalnya. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap ROE.

2.3.3 Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap ROE

Kusuma (2005) menyebutkan bahwa menurut teori *critical*, semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat, tetapi pada titik atau jumlah tertentu ukuran perusahaan akhirnya akan menurunkan laba (*profit*) perusahaan. Teori *critical* menekankan pada pengendalian oleh pemilik perusahaan terhadap sumber daya perusahaan seperti aset, teknologi, kekayaan intelektual sebagai faktor-faktor yang menentukan ukuran perusahaan.

Dengan adanya sumber daya yang besar, maka perusahaan dapat melakukan investasi baik untuk aktiva lancar maupun aktiva tetap dan juga memenuhi permintaan produk. Hal ini akan semakin memperluas pangsa pasar. Dengan adanya penjualan yang semakin meningkat, perusahaan dapat menutup biaya yang keluar pada saat proses produksi. Dengan begitu, laba perusahaan akan meningkat. perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih

leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

Suatu perusahaan dengan skala besar akan dapat menghasilkan produk dengan tingkat biaya rendah. Tingkat biaya rendah merupakan salah satu unsur untuk dapat mencapai laba yang diinginkan. Berdasarkan uraian tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ROE.

2.3.4 Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Secara Simultan Terhadap ROE

Menurut Arioctafianti (2007) menggunakan 20 perusahaan yang *listed* di BEJ pada tahun 2002-2005 menganalisis pengaruh tingkat perputaran modal kerja, struktur modal dan umur perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan *Wholesale and Retail Trade* di Bursa Efek Jakarta. Dari hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa tingkat perputaran modal kerja, struktur modal, dan umur perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap profitabilitas.

Yusralaini (2009) menggunakan 18 perusahaan manufaktur yang *listed* di BEJ pada tahun 2003-2006 menganalisis pengaruh perputaran modal kerja, struktur modal, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas

pada perusahaan *Automotive and Allied Product* di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, semua variabel bebas yaitu modal kerja, struktur modal, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas yang ditunjukkan dari nilai signifikansi sebesar 0,025.

H₄ :Secara simultan perputaran modal kerja, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ROE.

2.4 Rerangka Konseptual

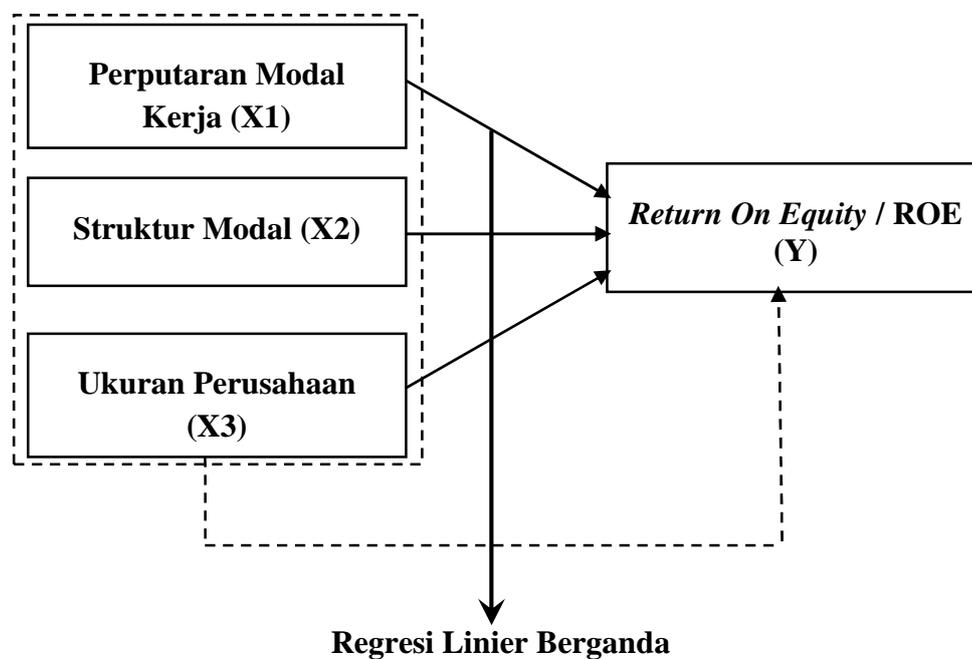
Faktor-faktor yang akan diteliti meliputi perputaran modal kerja, struktur modal dan ukuran perusahaan mempengaruhi *return on equity*. *Return on equity (ROE)* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan atau *income* yang tersedia bagi para pemilik modal yang mereka investasikan dalam perusahaan. Tinggi rendahnya ROE dapat berubah sesuai dengan pembagian ROI dan *debt ratio*. Tinggi rendahnya ROI dapat berubah sesuai dengan perubahan *profit margin* dan perputaran aktiva. Dengan menambah aktiva lancar dan aktiva lainnya sampai tingkat tertentu diharapkan modal kerja yang ada di perusahaan bertambah diusahakan penjualan pun bertambah sehingga perputaran modal kerja juga meningkat.

Menurut Sartono (1999;295) *debt to equity ratio (DER)* menekankan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi DER, maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. DER merupakan rasio yang menggambarkan

hutang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajibannya.

Berdasarkan kerangka konseptual diatas, maka hubungan variabel penelitian dalam penelitian digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Keterangan:

- : Uji parsial (uji t)
 - - - - -→ : Uji simultan (uji F)

