

Studi Literatur Profitabilitas Perusahaan pada Manajemen Modal Kerja dan Struktur Modal

Sartika Sartika¹, Nurul Mutoharoh²

Universitas Bina Bangsa

nurulmutoharoh2001@gmail.com

***Abstract :** Even though there has been a lot of research on the relationship between working capital and company performance on profitability in Indonesia, the majority of research findings still show the phenomenon of recognizing working capital as an important variable in managing company profitability. This research aims to review, analyze, summarize and present the results of empirical research in Indonesia to help future researchers in making decisions regarding working capital management and capital structure related to company profitability. This literature review examines research that focuses on company performance in terms of profitability, working capital management, and capital structure. The results show that there are varying relationships between working capital and capital structure on profitability so that no agreement can be reached. This study also provides a more in-depth picture to explain this phenomenon and assists research that uses working capital and capital structure in determining its impact on company profitability.*

***Keywords:** Profitability, Working Capital Management, Capital Structure, and Literature Study*

Abstrak : Meskipun telah banyak penelitian mengenai hubungan antara modal kerja dan kinerja perusahaan terhadap profitabilitas di Indonesia, mayoritas temuan penelitian masih menunjukkan fenomena pengakuan modal kerja sebagai salah satu variabel penting dalam mengelola profitabilitas perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk meninjau, menganalisis, meringkas, dan menyampaikan hasil penelitian empiris di Indonesia untuk membantu peneliti di masa depan dalam membuat keputusan mengenai manajemen modal kerja dan struktur modal terkait profitabilitas perusahaan. Tinjauan literatur ini mengkaji penelitian yang berfokus pada kinerja perusahaan dalam hal profitabilitas, manajemen modal kerja, dan struktur modal. Hasilnya menunjukkan adanya hubungan yang bervariasi antara modal kerja dan struktur modal terhadap profitabilitas sehingga tidak ada kesepakatan yang dicapai. Kajian ini juga memberikan gambaran yang lebih mendalam untuk menjelaskan fenomena ini dan membantu penelitian yang menggunakan modal kerja dan struktur modal dalam menentukan dampaknya terhadap profitabilitas perusahaan.

Kata Kunci: Profitabilitas, Manajemen Modal Kerja, Struktur Modal, dan Studi Literatur

PENDAHULUAN

Manajemen modal kerja dan struktur modal yang tersusun dengan baik mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai bagi pemegang saham dan menjamin kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Struktur modal merupakan aspek utama dalam pengambilan keputusan keuangan di dunia keuangan perusahaan. Jika perusahaan tidak dapat memenuhi pembayaran utang periodik mereka, maka mereka akan menghadapi biaya kesulitan keuangan (Thim, Choong, & Nee, 2011). Selain tujuan utama perusahaan adalah untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi, perusahaan juga harus tahu bahwa menjaga likuiditas perusahaan adalah strategi utama lain untuk mendapatkan laba dengan menurunkan biaya likuiditas. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyeimbangkan antara dua kriteria ini ketika menerapkan strategi perusahaan (Makori & Jagongo, 2013).

Dalam iklim bisnis global yang kompetitif saat ini, kelangsungan hidup perusahaan semakin tidak menentu meskipun laporan keuangan mereka menunjukkan angka positif. Sebelum krisis keuangan Asia pada pertengahan 1997, Indonesia memiliki dasar ekonomi yang kuat. Namun, setelah krisis tersebut, banyak perusahaan terkena dampaknya, mengharuskan restrukturisasi, dan dalam kasus yang paling parah, mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan adalah keputusan bisnis yang parah dimana perusahaan menyatakan ketidakmampuan mereka untuk memenuhi kewajiban keuangan dan gagal mendapatkan perlindungan dari kreditor mereka (Yang, Birge, & Parker, 2015). Meskipun penelitian mengenai hubungan antara modal kerja dan kinerja perusahaan semakin banyak dilakukan di Indonesia, hasil studi ini masih kurang meyakinkan, terutama dalam mengakui modal kerja sebagai salah satu variabel penting dalam mengelola profitabilitas perusahaan. Selain itu, hubungan antara struktur modal dan profitabilitas perusahaan masih menjadi perdebatan hingga saat ini.

Selain itu, penelitian ini akan memberikan informasi penting bagi pengambil keputusan, terutama manajer keuangan dan perencana kebijakan perusahaan. Dengan demikian, manajer keuangan dapat memperoleh wawasan yang lebih baik untuk menciptakan strategi dan solusi yang dapat meningkatkan kekayaan perusahaan dan profitabilitas di masa depan. Penelitian ini juga dapat memberikan kontribusi kepada investor dalam meningkatkan investasi yang berkontribusi pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Selain itu, penelitian ini dapat membantu pembuat kebijakan memahami tren perusahaan di masa lalu dan menghasilkan kebijakan atau proposal yang lebih baik untuk mengelola manajemen modal kerja dan struktur modal secara efisien.

KAJIAN TEORI

Teori Trade Off

Teori Trade Off adalah konsep suatu perusahaan untuk memilih jumlah ekuitas keuangan dan utang keuangan yang harus digunakan masing-masing untuk menyeimbangkan biaya dan keuntungan. Teori ini mengasumsikan bahwa seorang manajer menempatkan rasio utang target untuk menukar biaya (biaya kebangkrutan) dan manfaat (keuntungan pajak) dalam hal pembiayaan utang (Glover & Hambusch, 2014). Berdasarkan teori ini, pembiayaan utang lebih disukai bagi perusahaan untuk meningkatkan pendapatan mereka jika dibandingkan dengan pembiayaan ekuitas. Alasannya adalah utang dipandang sebagai keuntungan ketika pajak penghasilan badan ditambahkan karena berfungsi untuk menetralkan sistem pajak imputasi. Pembayaran bunga atas hutang dapat dikurangkan. Oleh karena itu, perusahaan lebih cenderung menggunakan pembiayaan utang sampai pada titik dimana kemungkinan

kebangkrutan menjadi cukup besar untuk mengimbangi keuntungan pajak dari penggunaan utang.

Teori Pecking Order

Teori Pecking Order yang dikembangkan setelah Teori Trade-off telah menjadi prinsip keuangan populer yang mendukung perusahaan untuk memilih struktur modal mereka dalam hal membahas perilaku pembiayaan perusahaan. Teori ini terutama didasarkan pada masalah informasi asimetris. Menurut Myers (1984), perusahaan tidak memiliki rasio utang ideal yang terdefinisi dengan baik. Ini kontras dengan Teori Trade Off yang mengharapkan perusahaan akan menyesuaikan rasio utang tertentu. Pada saat yang sama, teori ini menganggap perusahaan akan mengikuti urutan preferensi pembiayaan yang hierarkis. Kategori pertama selalu dari pembiayaan internal yang menggunakan laba ditahan. Ketika pembiayaan internal habis, perusahaan akan memilih untuk menggunakan pembiayaan eksternal yang mengacu pada hutang dan ekuitas. Namun, perusahaan akan menerbitkan utang terlebih dahulu jika dibandingkan dengan ekuitas. Ekuitas hanya dikeluarkan sebagai upaya terakhir (De Jong, Verbeek, & Verwijmeren, 2010).

Teori Siklus Konversi Kas

Kas Teori Cash Conversion Cycle (CCC) atau dikenal dengan Siklus Konversi Kas diprakarsai oleh Richards dan Laughlin. Menurut teori ini, CCC yang terkait dengan aset lancar dan kewajiban lancar paling memakan waktu dan bagian penting ketika manajer membuat keputusan (Richards & Laughlin, 1980). Teori CCC terutama menjelaskan tentang siklus yang dimulai dengan perolehan bahan baku, transformasi atau munculnya produk baru, diikuti oleh pengumpulan piutang dari debitur dan melakukan pembayaran kepada kreditor. CCC memiliki indikator Days of Sales Outstanding (DSO), Days of Inventory Outstanding (DIO) dan Days of Payable Outstanding (DPO). Menurut teori ini, harus ada hubungan negatif antara DSO dan profitabilitas. Pada saat yang sama, hubungan negatif juga ada antara DIO dan profitabilitas. Tujuan utama dari teori ini digunakan untuk menganalisis efisiensi manajemen modal kerja perusahaan. Perusahaan dengan manajemen modal kerja yang efisien akan memiliki likuiditas dan profitabilitas yang lebih tinggi, sedangkan manajemen modal kerja yang tidak efisien akan menghasilkan profitabilitas yang lebih rendah dan nilai perusahaan yang lebih rendah (Oseifuah & Gyekye, 2016).

METODOLOGI PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan metode riset literatur yang terdiri dari dokumentasi tinjauan komprehensif dari studi sebelumnya yang dilakukan oleh peneliti yang berbeda pada topik manajemen modal kerja, struktur modal dan profitabilitas perusahaan. Riset literatur adalah penelitian yang diakui sebelumnya yang telah diterbitkan pada suatu topik untuk menjadi penelitian. Tinjauan literatur menunjukkan beberapa tujuan tentang bagaimana hubungan antara studi sebelumnya dan juga teori-teori yang menyediakan konteks untuk penelitian kami sendiri. Temuan perbandingan hasil di antara para peneliti dan implikasi kebijakan dari studi sebelumnya akan ditekankan dalam diskusi di bagian terselanjutnya. Ini pada dasarnya meninjau, menganalisis, meringkas, dan mengekspresikan pada penelitian empiris masa lalu yang berbeda untuk membantu para peneliti di masa depan untuk membuat keputusan tentang manajemen modal kerja dan struktur modal pada profitabilitas perusahaan. Selain itu, tinjauan literatur dapat memberikan pemahaman terhadap studi ke tingkat yang lebih dalam karena penelitian sebelumnya telah memberikan beberapa rekomendasi tentang bagaimana meningkatkan keterbatasan yang ada yang dihadapi oleh mereka selama penelitian mereka.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba (Martono dan Agus, 2007 dalam Mira, 2008). Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik dan semakin meningkat kemakmuran perusahaan. Menurut Myer dan Majluf (1994) dalam Ismiyati dan Hanafi (2004) dalam Mulyani (2007) terdapat hubungan negatif antara profitabilitas dengan hutang. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin besar pula tersedianya dana internal untuk investasi, sehingga penggunaan hutang akan lebih kecil. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Harjanti dan Tandelilin (2007), serta Nurrohim (2008) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur Modal. Hal ini sesuai dengan pecking order theory yang menyatakan bahwa perusahaan lebih suka untuk menggunakan dana internal (laba ditahan) daripada dana eksternal (hutang dan ekuitas saham) untuk membiayai pengeluaran modalnya sehingga dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan akan mengurangi tingkat penggunaan hutang.

Perusahaan menggunakan banyak tehnik pengukuran sebagai proksi profitabilitas. Beberapa studi empiris menggunakan laba operasi kotor, rasio laba bersih, ROA dan ROE

untuk mengukur profitabilitas (Naili Darojah, Asraf Ibrahim & Adelina Citra Dewi, 2023; Eirene Saerang, Joanne V. Mangindaan, Anneke Yolly Punuindoong, 2023).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan utang jangka pendek serta modalsendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2017). Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang perusahaan dalam rangka mendanai investasi perusahaan, yang mana pendanaannya sering dihitung berdasarkan besaran relatif dari sumber pendanaan.

Shelvy Angelna dan Erika Jimena Arilyn (2017) mengindikasikan bahwa faktor-faktor seperti profitabilitas, tangibility, dan likuiditas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan dalam menggunakan hutang, sementara non-debt tax shields dan growth opportunity tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

Perusahaan yang memiliki profit tinggi akan menggunakan hutang dalam jumlah rendah, sesuai dengan pecking order theory yang mengemukakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal sebanyak mungkin sebelum memutuskan untuk berhutang.

Manajemen Modal Kerja

Days sales of inventory (DSI) menunjukkan lamanya periode pada persediaan yang mempunyai efek langsung terhadap besar kecilnya modal yang diinvestasikan dalam persediaan. Ketika Semakin tinggi tingkat perputaran, semakin cepat tingkat perputaran dan semakin pendek waktu modal terikat pada persediaan. Lebih sedikit modal diperlukan untuk menutupi harga pokok penjualan dengan jumlah penjualan tertentu atau peningkatan penjualan, karakteristik perputaran persediaan ini menyebabkan pengaruh yang tidak signifikan pada ROA. Jumlah rata-rata yang dibutuhkan perusahaan untuk melikuidasi inventarisnya dapat meningkatkan profitabilitas, namun di sisi lain persediaan yang tinggi juga menaikkan risiko. Untuk melakukan penjualan rutin setiap harinya, rata-rata perusahaan harus memiliki persediaan yang besar untuk memenuhi kebutuhan konsumen sehingga DSI tidak berpengaruh signifikan pada ROA.

Days sales of inventory (DSI) akan meningkatkan profitabilitas perusahaan (Paramitasari, 2018). Namun perlu diperhatikan bahwa semakin lama jangka waktu piutang maka semakin tinggi pula risiko kredit macet, debitur pailit, debitur wanprestasi, debitur

meninggal dunia, dan lainlain. Akibatnya, piutang tak tertagih dapat dilunasi secara tidak terduga di masa depan, tetapi perusahaan mungkin menderita kerugian. Akibatnya, perusahaan dapat mengurangi periode penagihan dengan menerapkan kebijakan kredit yang lebih longgar kepada distributor dan distributor baru tanpa mengganggu operasi. Pada saat yang sama, perusahaan dapat meningkatkan penjualan melalui distributor dan distributor baru untuk meningkatkan profitabilitas dan kemampuan bisnis. Pada penelitian sebelumnya, ditemukan bahwasanya jumlah lama perusahaan menagih piutang ini berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA.

Days sales outstanding (DSO) dapat menghasilkan berapa lama perusahaan dapat melakukan pembayaran hutang usaha, yang menunjukkan profitabilitas perusahaan sangat dipengaruhi dengan tingkat kebutuhan modal kerja. Dari hasil penelitian sebelumnya pada perusahaan sub sektor otomotif dapat menggambarkan profitabilitas perusahaan dapat dipengaruhi oleh jumlah hutang yang perusahaan miliki. Nilai DPO diakibatkan oleh tingginya jumlah hutang yang dimiliki, maka jumlah aktiva perusahaan juga akan, salah satunya persediaan yang dapat memperkecil rasio profitabilitas. Karena kembali lagi pada dasarnya, aset terbesar yang dimiliki perusahaan ialah persediaan untuk memperoleh penjualan, sehingga aktiva yang berhubungan dengan persediaan juga akan meningkat yang menyebabkan nilai DPO tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Dari pembahasan diatas bisa dikatakan bahwa manajemen persediaan, pengelolaan piutang dan manajemen kewajiban pembayaran secara efisien dapat berkontribusi pada peningkatan profitabilitas (Teguh Ardiansyah, Ickhsanto Wahyudi 2022).

KESIMPULAN

Setelah melakukan penelitian literatur, penulis menemukan bahwa banyak peneliti sebelumnya menggunakan modal kerja atau struktur modal untuk memeriksa hubungannya dengan profitabilitas perusahaan. Studi literatur ini mengevaluasi kinerja perusahaan dalam hal profitabilitas manajemen modal kerja (DSO, DIO, dan DPO), dan struktur modal (DEBT). Jarang terlihat peneliti menggabungkan modal kerja dan struktur modal dalam menganalisis dampaknya pada kinerja perusahaan. Hasilnya menunjukkan variasi dalam hubungan antara modal kerja dan struktur modal terhadap profitabilitas, tanpa konsensus tunggal yang dicapai. Oleh karena itu, ini memberikan wawasan lebih lanjut untuk mengisi kesenjangan pengetahuan dan memberikan kontribusi pada penelitian yang menggunakan modal kerja dan struktur modal untuk memahami hubungannya dengan profitabilitas perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- ANGELYA, SHELVEY, and ERIKA JIMENA ARILYN. 2018. "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA". *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (1a-5):313-19. <https://doi.org/10.34208/jba.v19i1a-5.311>.
- Aransyah, M. (2020). STUDI LITERATUR PROFITABILITAS PERUSAHAAN PADA MANAJEMEN MODAL KERJA DAN STRUKTUR MODAL. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 10(1), 65-82. <https://doi.org/10.34010/jika.v10i1.2310>
- Gunarwati, Anindiya M., et al. "Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bei Periode 2016-2018)." *Jurnal Ilmiah Edunomika*, vol. 4, no. 02, 29 Aug. 2020, doi:10.29040/jie.v4i02.1219
- Naili, N. D., Ibrahim, A., & Citradewi, A. (2023). Analisis Rasio Profitabilitas untuk Mengukur Kinerja Keuangan (PT. Astra International Tbk 2019-2022). *Balance: Media Informasi Akuntansi Dan Keuangan*, 15(2), 74–84. <https://doi.org/10.52300/blnc.v15i2.9698>
- Saerang, E., Mangindaan, J. V., & Punuindoong, A. Y. (2023). ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA PROFITABILITAS PT. GARUDA INDONESIA Tbk SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID-19. *Productivity*, 4(5), 591–599. <https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/productivity/article/view/49994>
- Savitri, Intan Ayu (2014) PENGARUH DETERMINAN STRUKTUR MODAL TERHADAP LEVERAGE. S2 thesis, UAJY. <http://e-journal.uajy.ac.id/id/eprint/6884>
- T Ardiansah, I Wahyudi (2022), Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*. <https://doi.org/10.55606/jurnalrisetilmuakuntansi.v1i3.35>