BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebagai acuan dari penelitian ini maka dikemukakan hasil-hasil penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya terkait dengan pengaruh perputaran modal kerja, likuiditas, dan *leverage* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating terhadap profitabilitas, adalah sebagai berikut:

Novi Sagita Ambarwati, Gede Adi Yuniarta, dan Ni Kadek Sinarwati (2015)

Meneliti tentang Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan jumlah responden 10 perusahaan yang terdaftar di BEI untuk periode 2009-2013. Menemukan hasil bahwa secara parsial modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, dan secara simultan modal kerja, likuiditas, aktivitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Persamaan: Terletak pada variabel modal kerja dan likuiditas sebagai variabel independen dan profitabilitas sebagai variabel dependen, serta perusahaan manufaktur sebagai obyek penelitian.

Perbedaan: Penelitian sekarang menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating, serta periode penelitian dimulai dari tahun 2012-2014.

2. Tania Iskandar, Emrinaldi Nur DP, dan Edfan Daris (2014)

Meneliti tentang Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas bertempat di Indonesia dengan jumlah sampel perusahaan *industry* dan *chemical* yang terdaftar di BEI untuk periode 2008-2010. Hasil menemukan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap ROA. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap ROA. Dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap ROA. Persamaan dan perbedaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan adalah:

Persamaan: Terletak pada variabel perputaran modal kerja dan likuiditas sebagai variabel independen dan profitabilitas sebagai variabel dependen.

Perbedaan: Penelitian sekarang menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating, serta obyek dari penelitian Tania, Emrinaldi, dan Edfan adalah perusahaan *industry* dan *chemical* selama periode 2008-2010. Sedangkan obyek penelitian yang akan dilakukan adalah perusahaan manufaktur selama periode 2012-2014.

3. Vinay Kandpal dan P C Kavidayal (2013)

Meneliti tentang Implication of Working Capital Management on the Profitability dengan data yang diperoleh dari ONGC LTD, India berupa laporan tahunan selama 13 tahun berturut-turut dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2012. Hasil menemukan bahwa 75% dari total variasi dalam profitabilitas ONGC secara bersama-sama dijelaskan oleh variabel independen (QR, CASR, WCTR, DTR, dan CTS) yang berkaitan dengan manajemen modal kerja. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa peningkatan dalam rasio modal kerja perusahaan mengurangi profitabilitas ONGC selama periode penelitian yaitu secara signifikan mempengaruhi ROI. Selain itu, likuiditas perusahaan memiliki dampak pada profitabilitas. Ketika ada peningkatan likuiditas, profitabilitas perusahaan menurun dan sebaliknya. Persamaan dan perbedaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan adalah:

Persamaan: Terletak pada variabel perputaran modal kerja sebagai variabel independen dan profitabilitas sebagai variabel dependen.

Perbedaan: Penelitian sekarang menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating, serta penelitian Vinay dan Kavidayal dilakukan di India dengan data yang diperoleh dari ONGC LTD, India berupa laporan tahunan selama 13 tahun berturut-turut dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2012. Sedangkan penelitian yang akan dilakukan memperoleh data yang diambil dari Bursa Efek Indonesia.

4. Daniel Mogaka Makori dan Ambrose Jagongo (2013)

Meneliti tentang Working Capital Management and Firm Profitability bertempat di Kenya dengan jumlah sampel sepuluh (10) perusahaan antara tahun 2003 dan 2013 yang terdaftar di Nairobi Securities Exchange (NSE). Hasil menemukan bahwa ROA berhubungan negatif dengan ACP, CCC dan LEV.

Hubungan negatif antara ROA dan ACP konsisten dengan pandangan bahwa semakin sedikit waktu yang dibutuhkan oleh pelanggan untuk membayar tagihan mereka, semakin banyak uang yang tersedia untuk mengisi persediaan tersebut maka menyebabkan lebih banyak penjualan yang mengakibatkan suatu peningkatan profitabilitas. Tabel juga menunjukkan bahwa ROA berhubungan positif dengan ICP, APP, PERTUMBUHAN, CR dan SIZE. Hubungan positif antara ROA dan ICP dapat dijelaskan oleh fakta bahwa perusahaan-perusahaan yang mempertahankan tingkat persediaan tinggi dapat mengurangi biaya yang mungkin terjadi karena gangguan dalam proses produksi. Persamaan dan perbedaan pada penelitian terdahulu dengan penelitian yang dilakukan adalah:

Persamaan: Terletak pada variabel modal kerja dan *leverage* sebagai variabel independen dan profitabilitas sebagai variabel dependen.

Perbedaan: Penelitian sekarang menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating, serta penelitian Daniel dan Ambrose dilakukan di Kenya dengan data yang diperoleh dari *Nairobi Securities Exchange* (NSE). Sedangkan penelitian yang akan dilakukan memperoleh data yang diambil dari Bursa Efek Indonesia.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Keagenan (Agency Theory)

Agency theory dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 yang mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan antara agen (manajemen suatu usaha) dengan principal (pemilik usaha). Di dalam hubungan keagenan

terdapat suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (principal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama principal dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan yang terbaik bagi principal. Informasi laporan keuangan yang disampaikan secara tepat waktu akan mengurangi asimetri informasi yang erat kaitannya dengan *agency theory*. Di dalam hubungan keagenan, manajemen diharapkan dalam mengambil kebijakan yang terbaik bagi perusahaan terutama kebijakan keuangan yang menguntungkan bagi pemilik perusahaan.

Laporan akuntansi berupa laporan keuangan memang dimaksudkan untuk digunakan oleh berbagai pihak, termasuk manajemen perusahaan sendiri. Namun yang paling berkepentingan dengan laporan keuangan sebenarnya adalah para pengguna eksternal (diluar manajemen). Informasi akuntansi ini penting bagi pengguna eksternal terutama sekali karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya.

Pengguna internal (para manajamen) yang memiliki kontak langsung dengan entitas atau perusahaannya dan mengetahui peristiwa-peristiwa signifikan yang terjadi, agar tingkat ketergantungannya terhadap informasi akuntansi tidak sebesar pengguna eksternal, sehingga dapat mengurangi asimetri informasi dan mencegah terjadinya konflik keagenan. Hal ini sudah menjadi kewajiban bagi pihak manajemen untuk melaporkan laporan keuangan secara tepat waktu.

Kaitannya dengan penelitian ini adalah bahwa agen (manajemen perusahaan) harus memberikan informasi mengenai modal kerja, likuiditas, dan *leverage* kepada principal (pemegang saham) guna untuk menghindari asimetri

informasi yang terjadi antara keduanya. Sehingga secara bersama-sama dapat meningkatkan nilai perusahaan serta meningkatkan keuntungan bagi perusahaan. Agen juga dapat memberikan informasi tersebut kepada pihak eksternal agar dapat menarik para investor untuk menanamkan sahamnya kepada perusahaan.

2.2.2 Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah analisis yang dilakukan dengan menghubungkan berbagai perkiraan yang terdapat pada laporan keuangan dalam bentuk rasio keuangan. Rasio keuangan dikelompokkan menjadi empat, antara lain:

1. Rasio Likuiditas

Adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan. Rasio likuiditas ini meliputi *current ratio*, *cash ratio*, *quick ratio*.

2. Rasio *Leverage*

Adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh aset perusahaan dibiayai dengna utang. Rasio ini meliputi debt to total asset ratio, net worth to debt ratio dan lain sebagainya.

Rasio Aktivitas

Adalah rasio yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dananya. Rasio ini meliputi *inventory turnover, average collection period* dan lain sebagainya.

4. Rasio Profitabilitas

Adalah rasio yang menunjukan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan bisnis. Rasio ini meliputi *profit margin on sales, return on total asset* dan lain sebagainya.

Analisis rasio pada umumnya digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan parusahaan dan kinerjanya. Analisis rasio keuangan dapat digunakan oleh tiga kelompok utama pemakai laporan keuangan yaitu manajer perusahaan, analisis kredit, dan analisis saham. Menurut Brigham dan Houston (2006: 119), kegunaan rasio keuangan bagi ketiga kelompok utama tersebut, adalah sebagai berikut:

- 1. Manajer, yang menerapkan rasio untuk membantu menganalisis, mengendalikan, dan kemudian menigkatkan operasi perusahaan.
- 2. Analisis kredit, termasuk petugas pinjaman bank dan analisis peringkat obligasi, yang menganalisis rasio-rasio untuk membantu memutuskan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya.
- 3. Analisis saham, yang tertarik pada efisiensi, risiko, dan prospek pertumbuhan perusahaan.

2.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba pada satu periode tertentu. Menurut Sartono (2001) dalam (Novi, Gede Adi, dan Ni Kadek: 2015) mendefinisikan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan,

total aset produktif, maupun modal sendiri. Keuntungan atau laba menjadi salah satu ukuran dari kinerja keuangan, dimana ketika perusahaan memiliki tingkat laba yang tinggi berarti kinerja dari perusahaan tersebut baik, dan sebaliknya. Dasar penilaian dari profitabilitas berupa laporan keuangan yaitu neraca dan laporan laba rugi perusahaan.

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan lebih mudah menarik investor untuk melakukan penanaman modal dalam perusahaan. Arus laba dapat memberikan kontribusi pada peningkatan kinerja pasar dari saham perusahaan. Ada beberapa rasio yang digunakan dalam mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, antara lain:

1. Gross Profit Margin (Margin Laba Kotor)

Gross profit margin merupakan rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk berproduksi secara efisien (Sawir, 2009:18). Gross profit margin digunakan untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan yang berasal dari penjualan setiap produknya. Semakin besar gross profit margin maka semakin baik keadaan operasi suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan penjualan. Demikian pula sebaliknya, semakin rendah gross profit margin maka semakin kurang baik kegiatan operasi suatu perusahaan (Syamsuddin, 2009:61). Gross profit margin dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

 $Gross\ Profit\ Margin = rac{ ext{Penjualan bersih} - ext{Harga pokok penjualan}}{ ext{Penjualan bersih}}$

2. Net Profit Margin (Margin Laba Bersih)

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* maka semakin baik operasi suatu perusahaan. *Net profit margin* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Net \ Profit \ Margin = \frac{Laba \ bersih \ setelah \ pajak}{Penjualan}$$

3. Return on Asset (ROA)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total asset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut. Semakin besar rasio ini maka semakin baik kinerja suatu perusahaan. Hal ini berarti bahwa aset dapat lebih cepat berputar dan lebih cepat menghasilkan laba. *Return on Asset* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Return on Asset = \frac{Laba bersih}{Total aset}$$

4. Return on Equity (ROE)

Return on Equity merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupaun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008:305). Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas. Return on Equity dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Return \ on \ Equity = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

5. *Earning per Share* (EPS)

Earning per share menunjukan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba. Earning per share merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Syamsuddin, 2009:66). Oleh Karena itu pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan para calon pemegang saham sangat tertarik akan rasio ini. Earning per share dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Earning per Share = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak} - \text{Dividen saham preferen}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

2.2.4 Modal kerja

2.2.4.1 Pengertian dan Konsep Modal Kerja

Setiap perusahaan selalu membutuhkan modal kerja untuk membiayai kebutuhan operasionalnya. Modal kerja adalah keseluruhan aset lancar yang dimiliki perusahaan, atau dapat pula dimaksudkan sebagai dana yang harus tersedia untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehari-hari. Modal kerja harus selalu dalam keadaan berputar selama perusahaan tersebut melakukan kegiatan usaha. Modal kerja merupakan sejumlah dana yang tertanam dalam aset jangka pendek seperti kas, sekuritas (surat-surat berharga), persediaan, dan piutang dagang.

Modal kerja ini merupakan ukuran tentang keamanan dari kepentingan kreditur jangka pendek. Modal kerja bisa juga dianggap sebagai dana yang tersedia untuk diinvestasikan dalam aset tidak lancar atau untuk membayar utang tidak lancar. Kenaikan dalam modal kerja terjadi apabila aset menurun atau dijual

atau karena kenaikan dalam utang jangka panjang dan modal. Penurunan dalam modal kerja timbul akibat aset tidak lancar naik atau dibeli atas utang jangka panjang dan modal naik.

Berkaitan dengan pengertian modal kerja ini dapat dikemukakan beberapa konsep dari modal kerja, yaitu:

1. Konsep Kuantitatif

Konsep ini berkaitan pada kuantitas dari dana yang tertanam dalam unsure-unsur aset lancar dimana aset ini merupakan aset yang sekali berputar kembali dalam bentuk semula atau aset di mana dana yang tertanam di dalamnya akan dapat bebas lagi dalam waktu yang pendek.

2. Konsep Kualitatif

Apabila pada konsep kuantitatif modal kerja itu hanya dikaitkan dengan besarnya jumlah aset lancar saja, maka pada konsep kualitatif ini pengertian modal kerja juga dikaitkan dengan besarnya jumlah utang lancar atau utang yang harus segera dibayar. Dengna demikian, sebagian dari aset lancar ini harus disediakan untuk memenuhi kewajiban finansial yang segera harus dilakukan, di mana aset lancar ini tidak boleh digunakan untuk membiayai operasi perusahaan untuk menjaga likuiditasnya. Modal kerja dalam konsep ini sering disebut modal kerja bersih (*net working capital*). Rumus untuk menghitung modal kerja bersih adalah sebagai berikut:

NWC = Aset Lancar - Utang Lancar

3. Konsep Fungsionalnya

Konsep ini didasarkan pada fungsi dari dana dalam menghasilkan pendapatan. Setiap dana yang digunakan dalam suatu periode akuntansi tertentu yang seluruhnya langsung menghasilkan pendapatan bagi periode tersebut (*current income*) dan ada sebagian dana lain yang juga digunakan selama periode tersebut tetapi tidak seluruhnya digunakan untuk menghasilkan pendapatan bagi periode tersebut. Sebagian dari dana itu dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan untuk periode-periode berikutnya (*future income*).

Modal kerja memiliki beberapa fungsi utama. Menurut S. Munawir (2004: 116) fungsi modal kerja antara lain:

- Melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aset lancar.
- 2. Memungkinkan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya.
- 3. Menjamin dimilikinya *credit standing* perusahaan semakin besar dan memungkinkan bagi perusahaan untuk menghadapi bahaya atau kesulitan keuangan yang terjadi.
- 4. Memungkinkan perusahaan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup untuk melayani konsumen.
- Memungkin bagi perusahaan untuk dapat beroperasi yang lebih efisien karena tidak ada kesulitan untuk memperoleh barang atau jasa yang dibutuhkan.

2.2.4.2 Jenis-Jenis Modal Kerja

Mengenai jenis-jenis modal kerja, W.B. Taylor dalam Agnes Sawir (hal. 132, 2001) menggolongkannya dalam:

1. Modal Kerja Permanen

Modal kerja permanenen yaitu modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya, atau dengan kata lain modal kerja secara terus menerus diperlukan untuk kelancaran usaha. Modal kerja permanen dapat dibagikan dalam:

a. Modal Kerja Primer

Yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usaha.

b. Modal Kerja Normal

Yaitu modal kerja yang diperlukan untuk, menyelenggarakan luas produksi yang normal dalam artian yang dinamis.

2. Modal Kerja Variabel

Modal kerja variabel yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan. Modal kerja ini dibedakan antara lain:

a. Modal Kerja Musiman

Yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi musim.

b. Modal Kerja Siklis

Yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi konjungtur.

c. Modal Kerja Darurat

Yaitu modal kerja yang besarnya berubah-ubah karena keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya.

2.2.4.3 Sumber Modal Kerja

Menurut S. Munawir (2004: 119) pada umumnya sumber modal kerja dalam suatu perusahaan terdiri dari:

1. Hasil operasi perusahaan

Modal kerja perusahaan yang berasal dari hasil operasi perusahaan dapat dihitung dengan menganalisa laporan perhitungan laba rugi perusahaan.

2. Keuntungan dari penjualan surat-surat berharga

Dengan adanya surat berharga ini menyebabkan perubahan dalam unsur modal kerja yaitu dari bentuk surat berharga berubah bentuknya menjadi uang kas. Keuntungan yang diperoleh dari perhitungan surat berharga ini merupakan suatu sumber bertambahnya modal kerja.

3. Penjualan aset tidak lancar

Sumber lain yang dapat menambah modal kerja adalah hasil penjualan aset tetap, investasi jangka panjang dan aset lancar lainnya. Perubahan dari aset ini menjadi kas atau piutang akan menambahkan modal kerja.

4. Penjualan saham atau obligasi

Untuk manambah dana atau modal kerja yang dibutuhkan perusahaan dapat pula mengadakan emisi saham baru atau meminta kepada para

pemilik perusahaan untuk menambah modalnya atau dengan menerbitkan obligasi.

2.2.4.4 Faktor yang Mempengaruhi Modal Kerja

Banyak faktor yang mempengaruhi jumlah berbagai jenis modal kerja seperti kas, surat-surat berharga, piutang dan persediaan. Kebutuhan perusahaan akan modal kerja tergantung pada faktor-faktor sebagai berikut:

- Sifat atau jenis perusahaan. Kebutuhan perusahaan pada perusahaan kepentingan umum (seperti perusahaan gas, telepon, air minum dan sebagainya) adalah relative rendah oleh karena persediaan dan piutang dalam persediaan tersebut cepat beralih menjadi uang.
- Waktu yang diperlukan untuk memproduksi dan memperoleh barang yang akan dijual dan harga satuan yang bersangkutan.
- 3. Cara-cara atau syarat-syarat pembelian dan penjualan. Kebutuhan modal kerja dari suatu perusahaan dipengaruhi oleh syarat-syarat pembelian dan penjualan. Makin banyak diperoleh syarat-syarat kredit yang lunak untuk membeli barang dari pemasok, maka lebih kurang atau sedikit uang yang perlu ditanamkan dalam persediaan.
- Perputaran persediaan. Makin banyak suatu persediaan dijual dan diganti kembali (perputaran persediaan) maka makin kecil modal kerja yang diperlukan.
- 5. Perputaran piutang. Kebutuhan modal kerja yang tergantung dari jangka waktu yang diperlukan untuk menagih piutang. Makin sedikit waktu yang

- diperlukan untuk menagih piutang, maka makin sedikit modal kerja yang diperlukan.
- 6. Siklus usaha. Dalam masa "*Prosperoty*" (konjungtur tinggi), aktivitas perusahaan diperluas dan ada kecenderungan bagi perusahaan untuk memastikan diri akan adanya persediaan yang cukup.
- 7. Risiko kemungkinan penurunan harga aset lancar. Suatu penurunan harga dibandingkan dengan nilai buku dari aset lancar seperti surat-surat berharga, persediaan, serta piutang maka akan mengakibatkan penurunan modal kerja.
- 8. Musim. Apabila perusahaan tidak terpengaruh oleh musim maka penjualan tiap bulan rata-rata sama.

2.2.4.5 Manajemen Modal Kerja

Manajemen modal kerja adalah kegiatan yang mencakup semua fungsi manajemen atas aset lancar dan kewajiban jangka pendek perusahaan. Adapun sasaran yang ingin dicapai dari manajemen modal kerja, adalah:

- Memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengelola aset lancar sehingga tingkat investasi marjinal adalah sama atau lebih besar dari biaya modal yang digunakan untuk membiayai aset-aset tersebut.
- Meminimalkan-dalam jangka panjang-biaya modal yang digunakan untuk membiayai aset lancar.

 Pengawasan terhadap arus dana dalam aset lancar dan ketersediaan dana dari sumber utang, sehingga perusahaan selalu dapat memenuhi kewajiban keuangannya ketika jatuh tempo.

Dari ketiga sasaran diatas, sasaran ketiga mengindikasikan bahwa perusahaan harus mempertahankan likuiditas yang cukup. Modal kerja yang harus tersedia dalam perusahaan harus cukup jumlahnya dalam arti harus mampu membiayai pengeluaran-pengeluaran atau operasi perusahaan sehari-hari. Modal kerja yang cukup akan memberikan keuntungan bagi perusahaan, antara lain:

- 1. Melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aset lancar.
- Memungkinkan perusahaan untuk dapat membayar semua kewajibankewajiban tepat pada waktunya.
- 3. Menjamin dimilikinya kredit *standing* perusahaan semakin besar dan memungkin bagi perusahaan untuk dapat menghadapi kesulitan keuangan yang mungkin terjadi.
- 4. Memungkinkan perusahaan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup untuk melayani para konsumennya.
- Memungkinkan perusahaan untuk memberikan syarat kredit yang lebih menguntungkan kepada para langganannya.
- Memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak ada kesulitan untuk memperoleh barang atau jasa yang dibutuhkan.

2.2.4.6 Perputaran Modal Kerja

Modal kerja selalu pada kondisi 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. Semakin pendek periode perputaran modal kerja tersebut maka semakin cepat perputarannya, sehingga modal kerja semakin tinggi dan perusahaan semakin efisien yang pada akhirnya meningkatkan profitabilitas. Lama periode perputaran modal kerjanya tergantung pada berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen modal kerja tersebut.

Untuk menilai keefektifan modal kerja dapat menggunakan rasio antara total penjualan dengan jumlah modal kerja rata-rata (*working capital turnover*). Rasio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan. Formulasi dari *working capital turnover* (WCT) adalah sebagai berikut:

$$Working\ Capital\ Turnover = \frac{Penjualan}{Aset\ Lancar - Utang\ Lancar}$$

2.2.5 Likuiditas

Likuiditas (*liquidity*) mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kurangnya likuiditas menghalangi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari diskon atau kesempatan mendapatkan keuntungan. Ketidakmampuan perusahaan untuk

memenuhi kewajiban lancarnya merupakan masalah likuiditas yang paling ekstrem. Masalah ini dapat mengarah pada penjualan investasi dan asset lainnya yang dipaksakan, kemungkinan yang paling parah mengarah pada insolvabilitas dan kebangkrutan.

Rasio likuiditas akan membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek (aset lancar) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aset lancar dan hutang lancar. Beberapa rasio likuiditas ini adalah sebagai berikut:

1. Rasio Lancar (Current Ratio)

Current ratio menunjukan sejauh mana aset lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan akitva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Current ratio merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek karena rasio ini menunjukan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aset yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang.

Rasio ini dapat dibuat dalam bentuk berapa kali atau dalam bentuk persentase. Apabila rasio lancar ini 1:1 atau 100% ini berarti bahwa aset lancar dapat menutupi semua hutang lancar. Rasio lancar yang lebih aman adalah jika berada diatas 1 atau diatas 100%. Artinya aset lancar harus jauh di atas jumlah

hutang lancar. *Current ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Current \ Ratio = \frac{Aset \ Lancar}{Utang \ Lancar}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio ini menunjukan kemampuan aset lancar yang paling likuid yang mampu menutupi hutang lancar. Rasio ini biasa disebut juga *Acid Test Ratio*. Quick *ratio* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Quick\ Ratio = \frac{Aset\ lancar - Persediaan}{Utang\ Lancar}$$

3. Cash Ratio

Cash ratio adalah rasio yang membandingkan antara kas dan aset lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan utang lancar. Aset lancar yang segera bisa menjadi uang kas adalag efek atau surat berharga. Cash ratio dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Cash Ratio = \frac{\text{kas} + \text{sekuritas pasar}}{\text{Utang lancar}}$$

2.2.6 Leverage

Leverage yaitu penggunaan atau sumber dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban tetap (Martono dan Agus, 2005:58). Istilah leverage menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan. Rasio ini

menunjukan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh pihak luar atau kreditur yang digambarkan oleh modal (ekuitas).

Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi berarti perusahaan yang bersangkutan sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang rendah maka perusahaan yang bersangkutan lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. Rasio *leverage* menurut Brigham dan Houston (2006: 101) memiliki tiga implikasi penting, yakni sebagai berikut:

- Dengan memperoleh dana melalui utang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka atas perusahaan tersebut dengan sekaligus membatasi investasi yang mereka berikan.
- 2. Kreditor akan melihat pada ekuitas, atau dana yang diperoleh sendiri, sebagai suatu batasan keamanan sehingga semakin tinggi proporsi dari jumlah modal yang diberikan oleh pemegang saham, maka semakin kecil resiko yang harus dihadapi kreditor.
- Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar.

Pengukuran leverage yang banyak digunakan, diantaranya:

1. *Debt Ratio* (DR)

Debt ratio adalah rasio yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh aset perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin banyak utang kreditur yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba. Hal

tersebut akan menyebabkan perusahaan mempunyai beban utang besar, tetapi aset yang dibeli dengan utang member penghasilan yang lebih besar dibanding biaya utangnya, sehingga *leverage* mampu menambah laba perusahaan. Untuk mengukur seberapa besar perbandingan total utang dengan total asset (Sofyan, 2008: 306), digunakan rumus:

$$Debt \ Ratio = \frac{Total \ Utang}{Total \ Aset}$$

2. Debt to Equity Ratio (DER)

DER merupakan perbandingan antara total utang dan ekuitas. Semakin besar risiko yang dihadapi, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Untuk menghitung DER (Agnes, 2009: 13), digunakan rumus:

$$Debt \ to \ Equity \ Ratio = \frac{Total \ Utang}{Ekuitas}$$

2.2.7 Ukuran Perusahaan

Menurut Sujianto dalam (Novi, Gede Adi, dan Ni Kadek, 2015) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aset. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin besar aset suatu perusahaan maka semakin besar pula modal yang ditanamkan. perusahaan-perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar memiliki dorongan yang kuat untuk menyajikan tingkat profitabilitas yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lebih kecil karena

perusahaan yang besar lebih banyak diteliti dan dipandang dengan lebih kritis oleh para investor.

Perusahaan dengan ukuran besar dapat menghasilkan produk dengan tingkat biaya rendah. Dimana tingkat biaya yang rendah merupakan unsur untuk mencapai laba yang diinginkan sesuai dengan standar yang telah ditetapkan. Disamping itu perusahaan dengan ukuran atau skala yang besar akan lebih mempunyai kemungkinan untuk memenangkan persaingan bisnis, sebagaimana diungkapkan oleh Harianto dan Sudomo (1998 : 36) dalam Kamaliah, Nasrizal, dan Lexianta (2009). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan:

Ukuran Perusahaan = Log n (Total Aset)

2.2.8 Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas

Periode perputaran modal kerja dimulai saat kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat dimana kas kembali lagi menjadi kas. Semakin pendek periode perputaran modal kerja tersebut maka semakin cepat perputarannya, sehingga modal kerja semakin tinggi dan perusahaan semakin efisien yang pada akhirnya meningkatkan rentabilitas. Tingkat efektivitas yang ada pada perusahaan dapat ditunjukkan melalui perputaran modal kerjanya (working capital turnover). Semakin tinggi tingkat working capital turnover maka semakin besar aliran kas yang masuk kedalam perusahaan yang menunjukkan bahwa semakin tinggi pula kesempatan perusahaan dalam meningkatkan profitabilitasnya.

Suatu perusahaan yang memiliki nilai working capital turnover yang tinggi, maka akan mempengaruhi tingginya tingkat penjualan yang tentunya berdampak pada meningkatnya nilai profitabilitas dalam perusahaan. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Nur Azlina (2009) yang menyatakan bahwa secara parsial perputaran modal kerja berpengaruh terhadap ILMUE profitabilitas.

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kurangnya likuiditas dapat menghalangi perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari diskon atau kesempatan dalam mendapatkan keuntungan. Salah satu rasio yang dapat digunakan dalam menilai tingkat likuiditas yaitu current ratio. Rasio ini merupakan ukuran paling umum yang digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya atau untuk mengukur seberapa besar likuiditas perusahaan.

menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan tentunya membutuhkan dana yang sangat besar, baik untuk melakukan kegiatan produksi maupun untuk investasi. Selain menggunakan modal sendiri dalam memenuhi kebutuhannya, perusahaan juga dapat melakukan peminjaman dana pada pihak ketiga maupun dengan melakukan penundaan beberapa kewajiban perusahaan. Tentunya, utang tersebut harus dikelola dengan baik sehingga tidak menambah beban bagi perusahaan yang pada akhirnya menimbulkan kerugian.

Perusahaan yang memiliki rasio lancar yang besar, maka dapat menunjukkan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini berarti perusahaan melakukan penempatan yang besar disisi aset. Namun, penempatan dana yang terlalu besar pada sisi aset memiliki dua efek yang sangat berlainan. Di satu sisi, likuiditas perusahaan semakin baik atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin baik, terbukti dari besarnya dana pada sisi aset. Namun di sisi lain, perusahaan akan kesulitan dalam memperoleh laba, karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan perusahaan, akan dicadangkan untuk memenuhi likuiditasnya. Jadi, semakin tinggi rasio ini, maka semakin besar likuiditas yang dimiliki perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dani (2003) dalam (Tania, Emrinaldi, dan Edfan: 2014) yang menyimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

2.2.10 Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Istilah *leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh pihak luar atau kreditur. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar risiko keuangannya. Maksud dari risiko keuangan ini adalah terjadinya gagal bayar karena perusahaan terlalu banyak melakukan pendanaan aset dari utang, maka biaya yang harus dibayar oleh perusahaan semakin besar.

Debt ratio (rasio utang) menekankan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan presentase aset yang didukung oleh pendanaan utang. Perusahaan yang memiliki debt ratio yang besar, menunjukkan bahwa semakin besar pula biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang dimilikinya, yang tentunya berdampak pada menurunnya tingkat profitabilitas perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil yang dikemukakan oleh Agus dan Sri (2012) bahwa secara bersama-sama besar kecilnya profitabilitas dipengaruhi oleh efisiensi modal kerja, likuiditas, dan leverage.

2.2.11 Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating

Apabila perputaran modal kerja suatu perusahaan tinggi maka semakin cepat dana atau kas yang diinvestasikan dalam modal kerja itu kembali ke perusahaan, maka dari itu perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang lebih cepat. Semakin pendek periode perputaran modal kerja suatu perusahaan maka semakin cepat perputarannya yang menyebabkan perusahaan bisa lebih efisien dalam menggunakan modalnya. Dengan tingkat perputaran modal kerja yang tinggi, akan mempengaruhi meningginya tingkat penjualan yang akan berdampak pada tingkat profitabilitas. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Agus dan Sri (2012) yang menyatakan bahwa efisiensi modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Novi Sagita, Gede Adi, dan Ni Kadek (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset perusahaan. Semakin besar aset perusahaan maka laba yang akan didapat menjadi maksimal pula. Sehingga semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin pendek periode perputaran modal kerjanya sehingga perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang lebih cepat yang akan berdampak pada meningkatnya tingkat profitabilitas. Sebaliknya, semakin kecil ukuran suatu perusahaan maka semakin lama periode perputaran modal kerjanya sehingga perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang lebih lama yang akan berdampak pada menurunnya tingkat profitabilitas perusahaan.

2.2.12 Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas dengan Ukuran

Perusahaan sebagai Variabel Moderating

Likuiditas juga berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Perubahan yang terjadi baik pada jumlah aset lancar atau utang lancar berpengaruh dalam meningkatkan keuntungan, sehingga peningkatan likuiditas atau tinggi rendahnya nilai likuiditas berpengaruh terhadap perubahan peningkatan kinerja perusahaan dan tentunya akan berpengaruh terhadap laba (profit) perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula aset yang dimiliki suatu perusahaan sehingga semakin kecil tingkat likuiditas atau semakin kecil kemungkinan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang tentunya akan berdampak pada meningkatnya tingkat profitabilitas, begitupula sebaliknya.

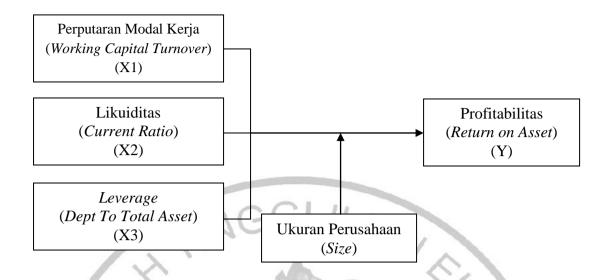
2.2.13 Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas dengan Ukuran

Perusahaan sebagai Variabel Moderating

Rasio *leverage* (utang) menekankan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukan persentase aset perusahaan yang didukung oleh pendanan utang. Semakin besar rasio ini, menunjukan bahwa semakin besar biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang dimilikinya. Hal ini dapat menurunkan profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut memiliki lebih banyak aset sehingga perusahaan tidak perlu melakukan pinjaman dari pihak eksternal jika aset perusahaan masih dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil ukuran suatu perusahaan maka semakin tinggi tingkat *leverage* yang berdampak pada menurunnya profitabilitas.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan permasalahan yang ada, maka kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antara variabel independen, variabel dependen serta variabel moderating yang digunakan dalam penelitan adalah sebagai berikut:



Sumber: diolah

Gambar 2.1 KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 <u>Hipotesis Penelitian</u>

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap perumusan masalah penelitian yang akan diuji kebenarannya melalui penelitian yang dilakukan. Adapun hipotsis yang diambil berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah, dan penelitan terdahulu adalah sebagai berikut:

- H₁: Perputaran modal kerja (working capital turnover) memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas (return on asset).
- H₂: Likuiditas (current ratio) memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas (return on asset).
- H₃ : Leverage (debt ratio) memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas (return on asset).

- H₄: Perputaran modal kerja (working capital turnover) memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas (return on asset) dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating.
- H₅: Likuiditas (*current ratio*) memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas (*return on asset*) dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating.
- H₆: Leverage (debt ratio) memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas(return on asset) dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating.

