

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Penelitian Terdahulu

Dari beberapa peneliti telah melakukan penelitian mengenai pengaruh modal kerja, likuiditas, *leverage* pada profitabilitas. Hasil dari peneliti akan digunakan sebagai bahan acuan dalam penelitian ini, antara lain sebagai berikut:

2.1.1 **Agus Rahman Alamsyah dan Zainul Muchlas (2016)**

Penelitian Agus Rahman Alamsyah dan Zainul Muchlas (2016) ini berjudul pengaruh likuiditas, efisiensi penggunaan modal kerja, dan *leverage* terhadap profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, efisiensi modal kerja, dan *leverage* terhadap profitabilitas pada perusahaan. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dokumentasi. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel pada penelitian ini sebanyak lima belas perusahaan. Teknik analisis data pada penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi berganda dan uji hipotesis.

Hasil dari penelitian menemukan bahwa likuiditas dan *leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, hanya efisiensi modal kerja yang berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan likuiditas, efisiensi modal kerja, dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap

profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian ini menggunakan variabel dependen profitabilitas.
- b. Penelitian ini menggunakan variabel independen likuiditas, modal kerja dan *leverage*.

Adapun perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan objek penelitian pada perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan *Food & Beverages* di Bursa Efek Indonesia.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2010-2014, sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode 2014-2018.
- c. Penelitian terdahulu pada pengumpulan sampel menggunakan teknik dokumentasi, sedangkan pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*.

2.1.2 Arinda Putri Nawalani dan Wiwik Lestari (2015)

Penelitian Arinda Putri Nawalani dan Wiwik Lestari (2015) ini berjudul pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas pada perusahaan *Food & Beverages* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji pengaruh perputaran modal kerja, perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan pada profitabilitas. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *Food & Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2007-2012. Teknik

pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *purposive sampling*. Sehingga jumlah sampel yang diperoleh sebanyak lima belas perusahaan. Teknik analisis data yang dilakukan menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi.

Hasil penelitian menemukan bahwa perputaran modal kerja secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Adapun persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian ini menggunakan variabel dependen profitabilitas.
- b. Penelitian ini menggunakan variabel independen modal kerja.
- c. Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan *Food & Beverages* di Bursa Efek Indonesia.
- d. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel independen modal kerja, sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen modal kerja, likuiditas, dan *leverage*.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2007-2012, sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode 2014-2018.

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

Penelitian Novi Sagita Ambarwati, Gede Adi Yuniarta, dan Ni Kadek Sinarwati (2015) meneliti dengan judul pengaruh modal kerja, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh modal kerja, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Jumlah populasi yang memenuhi kriteria sebanyak sepuluh perusahaan. Sumber data yang digunakan berupa laporan keuangan yang dapat diperoleh melalui website www.idx.co.id. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier regresi berganda.

Hasil penelitian menemukan bahwa modal kerja, aktivitas, dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan modal kerja, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Adapun persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian ini menggunakan variabel dependen profitabilitas.
- b. Penelitian ini menggunakan variabel independen modal kerja, likuiditas.
- c. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan variabel independen modal kerja, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel independen modal kerja, likuiditas, dan *leverage*.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan objek penelitian Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian ini menggunakan objek penelitian Perusahaan *Food & Beverages* di Bursa Efek Indonesia.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2009-2013, sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode 2014-2018.

2.1.4 Agus Wibowo dan Sri Wartini (2012)

Penelitian Agus Wibowo dan Sri Wartini (2012) ini meneliti dengan judul efisiensi modal kerja, likuiditas dan *leverage* terhadap profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji sejauh mana pengaruh WCT, CR, dan DTA terhadap ROI perusahaan manufaktur. Penelitian ini menggunakan populasi pada seluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009. Pada penelitian ini, teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *non probabilistik sampling* dan diperoleh sebanyak 62

perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi linier berganda.

Hasil penelitian menemukan bahwa likuiditas dan *leverage* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, hanya efisiensi modal kerja yang berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan efisiensi modal kerja, likuiditas, dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Adapun persamaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian ini menggunakan variabel modal kerja, likuiditas dan *leverage* sebagai variabel independen.
- b. Penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel dependen.

Adapun perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- b. Penelitian terdahulu menggunakan objek penelitian pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, sedangkan objek penelitian ini menggunakan objek penelitian pada Perusahaan *Food & Beverages* di Bursa Efek Indonesia.
- c. Pada penelitian terdahulu menggunakan *non probabilistic sampling*, sedangkan pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*.
- d. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2008-2009, sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode 2014-2018.

2.1.5 Pedro Juan Garcí'a-Teruel and Pedro Martí'nez-Solano (2007)

Penelitian Pedro Juan Garcí'a-Teruel and Pedro Martí'nez-Solano (2007) meneliti tentang pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas sampel kecil dan menengah Perusahaan Spanyol. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti

empiris pada pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas sampel kecil dan menengah Perusahaan Spanyol. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan menengah (UKM) di Spanyol yang mencakup periode 1996-2002 sebanyak 8.872 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari database Amadeus. Penelitian tersebut menggunakan data panel.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa manajemen modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Adapun persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian ini menggunakan variabel dependen profitabilitas.
- b. Penelitian ini menggunakan variabel independen modal kerja.

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu, yaitu:

- a. Penelitian terdahulu hanya menggunakan variabel independen modal kerja, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel independen modal kerja, likuiditas, dan *leverage*.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan objek penelitian perusahaan kecil dan menengah di Spanyol, sedangkan penelitian ini menggunakan objek penelitian di Bursa Efek Indonesia.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan metode data panel, sedangkan penelitian saat ini menggunakan metode *purposive sampling*.

Penelitian terdahulu menggunakan periode 1996-2002, sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode 2014-2018.

Tabel 2.1
TABEL PEMETAAN PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti	Tahun	Tujuan Penelitian	Variabel	Sampel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Agus Rahman Alamsyah dan Zainul Muchlas	2016	Menguji pengaruh likuiditas, efisiensi modal kerja, dan <i>leverage</i> terhadap profitabilitas.	<u>Dependen:</u> Profitabilitas <u>Independen:</u> -Likuiditas -Efisiensi penggunaan modal kerja - <i>Leverage</i>	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	-Modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. -Likuiditas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
2.	Arinda Putri Nawalani dan Wiwik Lestari	2015	Menguji pengaruh perputaran modal kerja, perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan pada profitabilitas.	<u>Dependen:</u> Profitabilitas <u>Independen:</u> -Perputaran modal kerja -Perputaran kas -Perputaran piutang -Perputaran persediaan	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2007-2012.	-Perputaran modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. -Perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
3.	Novi Sagita Ambarwati, Gede Adi Yuniarta, dan Ni Kadek Sinarwati	2015	Menguji pengaruh modal kerja, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.	<u>Dependen:</u> Profitabilitas <u>Independen:</u> -Modal kerja -Likuiditas -Aktivitas -Ukuran Perusahaan	Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.	-Modal kerja, aktivitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. -Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

4.	Agus Wibowo dan Sri Wartini	2012	Menguji pengaruh Efisiensi modal kerja, likuiditas, dan <i>leverage</i> terhadap profitabilitas.	<u>Dependen:</u> Profitabilitas <u>Independen:</u> -Efisiensi modal kerja -Likuiditas -Leverage	Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009.	-Efisiensi modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. -Likuiditas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
5.	Pedro Juan García-Teruel, dan Pedro Martínez-Solano	2007	Untuk menguji bukti empiris pada pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas.	<u>Dependen:</u> Profitabilitas <u>Independen:</u> Modal Kerja	Perusahaan menengah di Spanyol.	-Modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Sumber: Agus Rahman Alamsyah dan Zainul Muchlas (2016), Arinda Putri Nawalani dan Wiwik Lestari (2015), Novi Sagita Ambarwati, Gede Adi Yuniarta, dan Ni Kadek Sinarwati (2015), Agus Wibowo dan Sri Wartini (2012), Pedro Juan García-Teruel, dan Pedro Martínez-Solano (2017).

2.2 Landasan Teori

Landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori dasar tentang profitabilitas, modal kerja, likuiditas, dan *leverage*, yaitu:

2.2.1 Profitabilitas

Menurut I Made Sudana (2011:22-23) rasio profitabilitas yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Terdapat beberapa cara untuk mengukur besar kecilnya profitabilitas, yaitu:

1. *Return on Asset* (ROA)

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya (Sudana, 2011).

$$ROA = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(1)$$

2. *Return on Equity* (ROE)

ROE dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin

tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan (Sudana, 2011).

$$ROE = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total equity}} \dots\dots\dots(2)$$

3. *Profit Margin Ratio*

Profit margin ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya (Sudana, 2011). *Profit margin ratio* dibedakan menjadi:

a. *Net Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan.

$$NPM = \frac{\text{Earning After Taxes}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots(3)$$

b. *Operating Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan penjualan yang dicapai perusahaan. rasio ini menunjukkan efisiensi bagian produksi, personalia, serta pemasaran dalam menghasilkan laba

$$OPM = \frac{\text{Earning Before Interest and Taxes}}{\text{Sales}} \dots\dots\dots(4)$$

c. *Gross Profit Margin*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kotor dengan penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efisiensi yang dicapai oleh bagian produksi.

$$GPM = \frac{Gross\ Profit}{Sales} \dots\dots\dots(5)$$

4. *Basic Earning Power*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Dengan kata lain rasio ini mencerminkan efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh seluruh investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efektif dan efisien pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak (Sudana, 2011).

$$Basic\ Earning\ Power = \frac{Gross\ Profit}{Total} \dots\dots\dots(6)$$

5. *Return on Investment (ROI)*

ROI merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Dengan mengetahui rasio ini dapat juga diketahui apakah perusahaan efisien atau tidak dalam memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan (Putri Nawalani & Lestari, 2015).

$$ROI = \frac{Earning\ After\ Interest\ And\ Tax}{Rata-rata\ Total\ Aset} \times 100\% \dots\dots\dots(7)$$

Berdasarkan penjelasan teori tersebut, maka pengukuran untuk variabel profitabilitas menggunakan ROI pada rumus nomor tujuh (7).

2.2.2 Modal Kerja

Modal kerja adalah dana ataupun aktiva yang dibutuhkan dalam aktivitas perusahaan sehari-hari (Hamidah, 2015). Modal kerja memiliki peran penting dalam menjalankan suatu kegiatan pada perusahaan. Selain itu, modal kerja juga dapat diartikan sebagai investasi yang dapat menunjang kelancaran kegiatan operasional perusahaan. Kebutuhan pada aktivitas yang dimaksud adalah kebutuhan yang dapat segera dicairkan seperti kas, surat berharga setara kas, piutang dan persediaan barang. Sehingga, jenis-jenis aktiva yang ada pada neraca di pos-pos aktiva lancar di sebut juga modal kerja.

Konsep dasar modal kerja menurut (Hamidah, 2015), yaitu:

1. Modal kerja (*working capital*), kadang disebut modal kerja bruto, secara sederhana mengacu pada aset lancar yang digunakan dalam operasi.
2. Modal kerja bersih (*net working capital*), didefinisikan sebagai aset lancar dikurangi seluruh kewajiban lancar.
3. Modal kerja operasi bersih (*net operating working capital*) didefinisikan sebagai aset lancar dikurangi utang lancar yang tidak dikenakan bunga (utang usaha dan akrual).
4. Siklus konversi kas (*cash conversion cycle-CCC*) adalah beberapa lama dana terkait dalam modal kerja, atau beberapa lama waktu antara pembayaran untuk modal kerja dan penagihan kas dari penjualan modal kerja tersebut.

Menurut Hamidah (2015:292-293) manajemen modal kerja yang efisien adalah apabila dapat menjaga investasi perusahaan pada aktiva lancar yang optimal dan bisa menentukan bauran yang tepat atas pendanaan jangka pendek dan jangka panjang yang digunakan untuk mendukung investasi dalam aktiva lancar. Penegasannya adalah dalam menjalankan fungsinya untuk mengelola modal kerja secara efisien, manajer keuangan juga harus menjaga keseimbangan antara menjaga investasi pada aktiva lancar dengan keuntungan perusahaan secara menyeluruh (*rate of return*) dan risiko yang dihadapi.

Terdapat dua hal dalam kaitannya dengan manajemen modal kerja yang mempengaruhi risiko dan *rate of return*:

1. Tingkat investasi aktiva lancar

Tingkat investasi terbagi menjadi beberapa macam, yaitu:

- a. Untuk tingkat produksi dan penjualan yang tertentu (*given*), tingkat aktiva lancar yang tinggi akan mengurangi tingkat risiko tetapi sekaligus juga akan menurunkan *return on assets* secara keseluruhan.
- b. Tingkat penjualan yang diharapkan berpengaruh baik pada aktiva lancar maupun aktiva tetap, tetapi hanya tingkat aktiva lancar saja yang dapat disesuaikan dengan fluktuasi penjualan tersebut dalam jangka pendek.
- c. Alternatif kebijakan aktiva lancar. Alternatif pertama, kebijakan yang bersifat konservatif yaitu dengan mempertahankan tingkat aktiva lancar pada kondisi yang tetap likuid sehingga selalu dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Kebijakan tersebut menyimpan aktiva lancar yang relatif tinggi sehingga

berisiko menurunkan profit. Kedua, kebijakan yang bersifat moderat yaitu dengan mempertahankan tingkat aktiva lancar rata-rata sehingga dapat menjaga keseimbangan antara dana yang terikat pada modal kerja dengan profit. Ketiga, kebijakan yang bersifat agresif yaitu dengan cara mempertahankan aktiva lancar pada tingkat yang rendah. Kebijakan tersebut sangat berisiko sehingga *return on assets* akan meningkat sepanjang kebijakan ini didukung oleh ketrampilan manajemen yang handal.

2. Pemenuhan kebutuhan dana untuk modal kerja, yaitu:
 - a. Sejalan dengan peningkatan penjualan, pembiayaan diperlukan untuk memperoleh aktiva baru. Adanya peningkatan penjualan yang terus-menerus selama periode tertentu mengakibatkan kenaikan aktiva lancar yang permanen.
 - b. Aktiva permanen, baik itu aktiva tetap maupun unsur aktiva lancar, harus dibiayai dengan sumber dana jangka panjang. Sedangkan fluktuasi aktiva atau kenaikan aktiva yang bersifat temporal, dapat dibiayai dengan sumber dana jangka pendek.
 - c. Kebijakan pemenuhan kebutuhan modal kerja sejalan dengan kebijakan investasi pada aktiva lancar dengan tiga pendekatan yaitu, pendekatan konservatif, pendekatan moderat, dan pendekatan agresif.

Mamduh M. Hanafi (2018:520) menyatakan bahwa secara spesifik, modal kerja pada umumnya mempunyai tingkat keuntungan yang lebih rendah dibandingkan dengan investasi pada aktiva tetap. Karena modal kerja yang kecil akan lebih menguntungkan perusahaan (profitabilitas meningkat). Sebaliknya, modal kerja yang terlalu kecil akan menaikkan risiko perusahaan khususnya risiko likuiditas. Dari sudut

pandang risiko, modal kerja yang lebih tinggi akan menguntungkan perusahaan, karena risiko menjadi lebih rendah.

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tingkat modal kerja (Hanafi, 2018:521), yaitu:

1. Faktor-faktor yang mempengaruhi aktiva lancar

Beberapa faktor mempengaruhi besarnya aktiva lancar, relatif terhadap total aktiva. Berikut faktor-faktor tersebut yaitu:

- a. Karakteristik bisnis

Sektor usaha (industri) mempunyai karakteristik yang berbeda satu sama lain, termasuk dalam penggunaan modal kerja. sektor retail cenderung mempunyai persediaan barang dagangan (yang berarti modal kerja) yang lebih besar dibandingkan perusahaan manufaktur. Sektor tertentu mempunyai utang lancar yang lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva lancarnya.

- b. Ukuran perusahaan

Perusahaan kecil cenderung mempunyai modal kerja yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan besar. Komposisi aktiva lancar untuk perusahaan besar dan kecil bisa terdiri dari 65,5% aktiva lancar dan 32,8% utang lancar untuk perusahaan kecil. Sedangkan komposisi untuk perusahaan besar adalah 31% aktiva lancar dan 24,4% kewajiban lancar. Beberapa kemungkinan jawaban atas fenomena tersebut: (1) Perusahaan besar menjadi semakin modal intensif, (2) Perusahaan besar mempunyai skala ekonomi modal kerja, atau aliran kas yang relatif stabil, (3) Perusahaan besar mempunyai akses yang lebih baik ke pasar keuangan, sehingga tidak perlu memegang modal kerja lebih besar.

c. Aktivitas perusahaan

Jika perusahaan meningkat aktivitasnya (penjualan meningkat), aktiva lancar dan utang lancar yang bersifat spontan juga akan meningkat. Semakin tinggi penjualan dengan demikian akan semakin besar aktiva lancar suatu perusahaan.

d. Stabilitas penjualan perusahaan

Jika perusahaan stabil, aktiva lancar cenderung semakin kecil. Sebaliknya jika penjualan berfluktuasi, aktiva lancar akan cenderung semakin besar.

2. Faktor-faktor yang mempengaruhi utang lancar

Faktor-faktor yang mempengaruhi utang lancar bisa digolongkan menjadi dua, yaitu:

a. Faktor eksternal

Industri tertentu cenderung mempunyai utang lancar lebih besar. Seperti, usaha retail menggunakan aktiva lancar yang lebih besar dibandingkan dengan industri manufaktur. Barang dagangan biasanya diperoleh melalui pendanaan yang spontan (utang dagang), sehingga aktiva lancar yang tinggi akan mengakibatkan utang dagang yang tinggi.

b. Faktor internal kebijakan manajemen

Manajemen mempunyai pilihan apakah menggunakan utang lancar yang tinggi atau rendah. Jika manajemen mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik, manajemen bisa memperoleh dana tambahan dengan cepat. Manajemen yang agresif akan menggunakan utang yang lebih tinggi, karena utang yang lebih tinggi memberikan profitabilitas yang tinggi, meskipun risiko juga akan semakin meningkat.

Berikut terdapat beberapa cara dalam mengukur modal kerja (Putri Nawalani & Lestari, 2015), yaitu:

1. Perputaran Modal Kerja Bersih (*Net Working Capital*)

Perputaran modal kerja bersih merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan melalui penjualan selama periode tertentu.

$$\text{Perputaran Modal Kerja (Net)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva lancar} - \text{Utang lancar}} \dots\dots\dots(8)$$

2. Perputaran Modal Kerja Kotor (*Gross Working Capital*)

Perputaran modal kerja merupakan semua komponen yang ada dalam bentuk aktiva lancar secara keseluruhan modal kerja perusahaan selama periode tertentu.

$$\text{Perputaran Modal Kerja (Gross)} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata aktiva lancar}} \dots\dots\dots(9)$$

3. Perputaran Kas

Perputaran kas merupakan perbandingan antara penjualan dengan rata-rata kas. Jika perputaran kas terlalu tinggi menunjukkan bahwa kas perusahaan terlalu kecil jika dibandingkan dengan penjunannya.

$$\text{Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata kas}} \dots\dots\dots(10)$$

4. Perputaran Piutang

Perputaran piutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode.

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Rata-rata Piutang}} \dots\dots\dots(11)$$

5. Perputaran persediaan

Perputaran persediaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam pada persediaan ini berputar dalam suatu periode.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}} \dots\dots\dots(12)$$

Berdasarkan penjelasan teori tersebut, maka pengukuran untuk variabel modal kerja menggunakan perputaran modal kerja kotor atau yang bisa disebut *gross working capital* (GWC) pada rumus nomor delapan (9).

2.2.3 Likuiditas

Rasio likuiditas menurut I Made Sudana (2011:22-23) ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Besar kecilnya *liquidity ratio* dapat diukur dengan cara:

1. *Current ratio*

Current ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan. Namun demikian rasio ini mempunyai kelemahan, karena tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current liabilitas}} \dots\dots\dots(13)$$

2. *Quick ratio* atau *acid test ratio*

Rasio ini adalah seperti *current ratio* tetapi persediaan tidak diperhitungkan karena kurang likuid dibandingkan dengan kas, surat berharga, dan piutang. Oleh karena itu *quick ratio* memberikan ukuran yang lebih akurat dibandingkan dengan

current ratio tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan.

$$\text{Quick ratio atau acid test ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(14)$$

3. *Cash ratio*

Cash ratio adalah kemampuan kas dan surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk menutup utang lancar. Rasio ini paling akurat dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena hanya memperhitungkan komponen aktiva lancar yang paling likuid. Semakin tinggi rasio likuiditas menunjukkan semakin baik kondisi keuangan jangka pendek perusahaan, dan sebaliknya.

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Marketable Securities}}{\text{Current Liabilities}} \dots\dots\dots(15)$$

Berdasarkan penjelasan teori tersebut, maka pengukuran untuk variabel likuiditas menggunakan *current ratio* pada nomor tiga belas (13).

2.2.4 *Leverage*

Rasio ini mengukur berapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan. Besar kecilnya *leverage ratio* dapat diukur dengan cara berikut (Sudana, 2011:20-21):

1. *Debt to asset ratio*

Debt asset ratio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar rasio menunjukkan semakin besar porsi

penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya.

$$\text{Debt asset ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(16)$$

2. *Times interest earned ratio (TIE)*

Times interest earned ratio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT (*Earning Before Interest and Taxes*). Semakin besar rasio ini berarti kemampuan perusahaan untuk membayar bunga semakin baik, dan peluang untuk mendapatkan tambahan pinjaman juga semakin tinggi.

$$\text{TIE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest}} \dots\dots\dots(17)$$

3 *Long-term debt to equity ratio (LTDER)*

Rasio ini mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Semakin besar rasio mencerminkan risiko keuangan perusahaan yang semakin tinggi, dan sebaliknya.

$$\text{LTDER} = \frac{\text{Long-term debt}}{\text{Equity}} \dots\dots\dots(18)$$

Berdasarkan penjelasan teori tersebut, maka pengukuran untuk variabel *leverage* menggunakan rumus *debt to asset ratio* (DAR) pada rumus nomor enam belas (16).

2.2.5 Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas

Modal kerja merupakan salah satu faktor yang sangat penting dalam menunjang kebutuhan operasional sehari-hari suatu perusahaan. Pengelolaan modal kerja yang

baik dapat menghindari resiko yang mengakibatkan kegiatan usaha menjadi terhambat. Apabila perusahaan mengelola modal kerja secara baik maka akan berdampak terhadap peningkatan profitabilitas. Hal tersebut dapat terjadi dikarenakan adanya perputaran modal kerja menjadi lebih cepat. Sehingga dana yang diinvestasikan akan lebih cepat kembali menjadi kas dan menyebabkan profitabilitas yang diperoleh perusahaan menjadi meningkat (Wibowo & Wartini, 2012).

Modal kerja yang cukup dapat memungkinkan operasional perusahaan berjalan secara efektif, sedangkan modal kerja yang berlebihan dapat menurunkan profitabilitas perusahaan dengan adanya pemborosan dalam kegiatan operasional. Hal tersebut didukung oleh penelitian Rinny Meidiyustiani (2016) yang menyatakan bahwa modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Berbeda dengan penelitian Agus Rahman Alamsyah dan Zainul Muchlas (2016) yang menyatakan bahwa modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

2.2.6 Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas dapat menunjukkan tingkat ketersediaan modal kerja yang dibutuhkan dalam kegiatan operasional. Sehingga, likuiditas menjadi sebuah alat ukur dalam menilai seberapa besar kemampuan perusahaan membayar kewajiban maupun biaya operasional melalui aktiva lancarnya (Alamsyah & Muchlas, 2016). Apabila perusahaan mampu mengelola aktiva lancar secara optimal kemungkinan tingkat likuiditas perusahaan akan meningkat dan keuntungan perusahaan akan meningkat. Semakin baiknya rasio lancar suatu

perusahaan, maka perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari pada kreditur, sehingga kreditur tak akan ragu meminjamkan dana mereka yang digunakan perusahaan untuk menambah modal yang nantinya akan memberikan keuntungan bagi perusahaan (Meidiyustiani, 2016).

Likuiditas yang dikelola yang efektif dapat memungkinkan terjadinya peningkatan keuntungan perusahaan. Namun apabila pengelolaan likuiditas kurang optimal maka dapat menyebabkan adanya aset lancar yang menganggur sehingga berdampak pada penurunan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Dian Pramesti, Anita Wijayanti, dan Siti Nurlaela (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian Rinny Meidiyustianti (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

2.2.7 Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

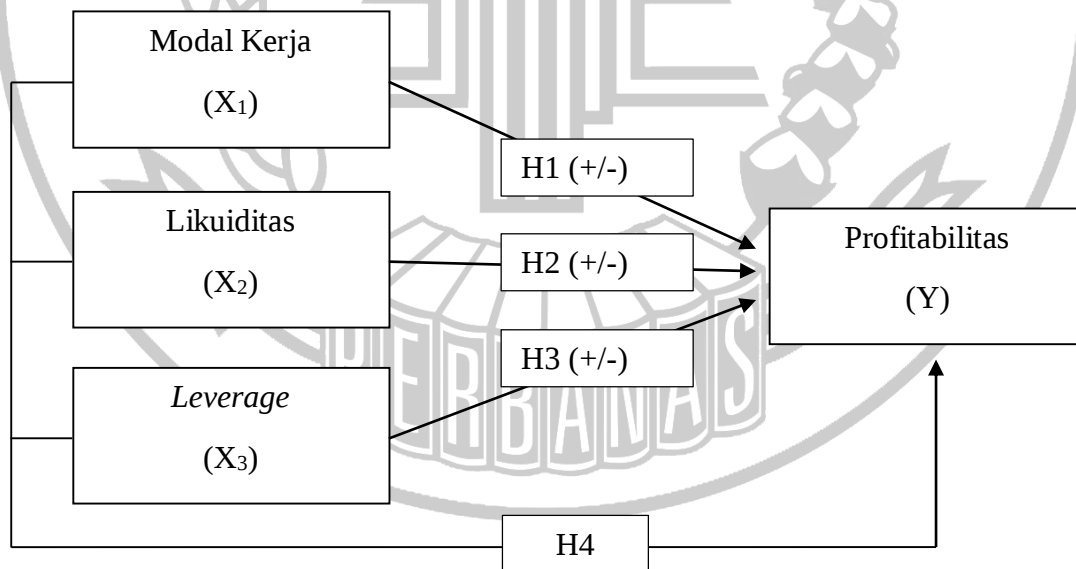
Rasio *Leverage* termasuk dalam rasio keuangan yang menjadi salah satu faktor penting dalam mengelola keuangan perusahaan. *Leverage* ini digunakan untuk mengukur seberapa besar penggunaan utang dalam suatu perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi, dapat menyebabkan semakin banyaknya dana yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan operasionalnya. Kebutuhan dana yang berlebih dapat memungkinkan perusahaan untuk memperoleh dana dengan berhutang pada pihak eksternal. Penggunaan hutang dapat meningkatkan profitabilitas apabila hutang dikelola secara optimal sehingga perputaran dana menjadi efektif dan memberikan keuntungan perusahaan. Penggunaan hutang dalam pendanaan

perusahaan tidak selalu berdampak baik, namun dapat berdampak buruk apabila pengelola hutang tidak dijalankan dengan baik. Hal tersebut dapat menyebabkan penurunan profitabilitas perusahaan karena penggunaan hutang dapat menimbulkan beban bunga yang bersifat tetap (A. A. W. Y. Putra & Badjra, 2015).

Berdasarkan penjelasan tersebut sesuai dengan hasil penelitian Eunike Lamia, Tommy Parengkuan, dan Marjam Mangantar (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Akan tetapi berbeda dengan penelitian Agus Wibowo dan Sri Wartini (2012) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

2.3 Kerangka Pemikiran

Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini:



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Ada beberapa hipotesis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

- H1: Modal kerja secara parsial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan
- H2: Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan
- H3: *Leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan
- H4: Modal kerja, Likuiditas, dan *Leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan