

BAB 2

LANDSAN TEORI, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

Penelitian ini berdasarkan pada teori manajemen modal kerja yang terdiri dari periode pengumpulan piutang rata-rata, perputaran persediaan harian, periode pembayaran utang rata-rata. Dengan melakukan manajemen modal kerja yang baik diharapkan perusahaan akan meningkatkan profitabilitasnya sehingga dalam penelitian ini juga dibahas soal teori profitabilitas. Selain didasarkan pada teori manajemen modal kerja yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh beberapa definisi dan penjelasan secara terperinci mengenai Likuiditas, *sales growth* dan *Leverage* dimana ketiga hal ini juga akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Pada sub-bab ini juga dijelaskan hasil-hasil yang telah diperoleh berdasarkan beberapa penelitian terdahulu. Beberapa konsep dan definisi serta hasil dari penelitian-penelitian terdahulu disajikan sebagai berikut.

2.2 Profitabilitas

Setiap perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Jika perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitasnya, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi. Sebaliknya, sebuah perusahaan memiliki profitabilitas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan baik, sehingga tidak mampu menghasilkan laba tinggi.

Profitabilitas berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Profitabilitas merupakan suatu ukuran persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Nilai profitabilitas menjadi norma ukuran bagi kesehatan perusahaan. Profitabilitas

merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis kinerja manajemen. Tingkat profitabilitas akan menggambarkan posisi laba perusahaan profitabilitas juga merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan.

Menurut Munawir (2010:5), “profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu dimana profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunkan aktivitya secara produktif.” Brigham & Houston (2010:146) menjelaskan rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva, dan pengelolaan hutang terhadap hasil operasi. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keuntungan merupakan hal yang penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Keuntungan atau profit juga merupakan tujuan setiap perusahaan dan merupakan suatu tolak ukur atas kesuksesan sebuah perusahaan. Analisis Profitabilitas atau sering diterjemakan kedalam bahasa Indonesia Rentabilitas Ekonomi mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu. Analisis ini kemudian diproyeksikan kemasa depan untuk melihat kemampuan perusahaan mengasilkan laba pada masa datang (Hanafi & Halim, 2005 : 165).

Menurut Van Horne (2009:235) analisis profitabilitas yaitu mengukur profitabilitas yang berkaian dengan penjualan yang dihasilkan, penghasilan dari penjualan dan mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia juga daya untuk menghasilkan modal yang diinvestasikan.

2.2.1 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Syamsuddin (2011:59), terdapat beberapa pengukuran profitabilitas perusahaan, dimana masing-masing pengukuran dihubungkan dengan volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri. Analis keuangan menggunakan rasio profitabilitas untuk mengevaluasi tingkat laba dalam hubungannya dengan *volume* penjualan, jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan. Para kreditur, pemilik perusahaan, dan terutama sekali pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan karena disadari betul betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pengelolaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dalam usaha untuk menghasilkan keuntungan atau *profit*. Rasio profitabilitas terdiri dari:

a. *Gross Profit Margin*

Gross profit margin atau margin keuntungan kotor berguna untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual. *Gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka gross profit margin akan menurun, begitu pula sebaliknya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien.

Rasio ini untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor pada tingkat penjualan tertentu. Semakin tinggi rasionya, maka semakin baik (Gitman, 2006:67).

b. *Operating Profit Margin*

Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. *Operating profit margin* mengukur persentase dari keuntungan yang diperoleh perusahaan dari setiap penjualannya dikurangi dengan biaya bunga dan pajak. Pada umumnya, semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik (Gitman, 2006:67).

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Operating Profits}}{\text{Sales}}$$

c. *Return on Common Equity (ROE)*

Return on equity mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan atau untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Rasio ini juga mengukur efisiensi modal sendiri dan menunjukkan produktifitas dari dana-dana pemilik perusahaan di dalam perusahaannya sendiri. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar. ROE memberikan indikasi jumlah laba yang diperoleh dihubungkan dengan modal sendiri (Gitman, 2006:69). Formulasi dari *return on equity* atau ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earnings Available for Common Stockholders}}{\text{Common Stock Equity}}$$

d. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin (NPM) menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. rasio NPM dapat mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan meminimalkan beban perusahaan dan memaksimalkan laba perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar presentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik kemajuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi (Weygandt, Kieso, Kimmel 2007:798). Formulasi dari *net profit margin* adalah sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

e. *Earnings per Share (EPS)*

Menurut Tandelilin (2010:373) "*Earning per share* adalah laba bersih yang siap di bagikan kepada pemegang saham di bagi dengan jumlah lembar saham perusahaan." *Earning Per Share* adalah hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya atas keikutsertaannya dalam perusahaan.

Angka yang ditunjukkan dari EPS sering dipublikasikan oleh perusahaan yang ingin menjual sahamnya kepada masyarakat luas. Investor berpandangan bahwa EPS mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya dividen per saham di kemudian hari, serta relevan untuk menilai efektivitas manajemen dalam membuat kebijakan pembayaran dividen.

Earning Per Share menggambarkan laba bersih perusahaan yang diterima oleh setiap saham. Meskipun net income dari laporan laba rugi memberikan informasi terhadap keseluruhan keuntungan suatu perusahaan, akan tetapi para investor lebih tertarik terhadap performa perusahaan berdasarkan keuntungan per lembar sahamnya. Rasio ini menunjukkan seberapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba (Weygandt, Kieso, Kimmel 2007:798). Rasio dari EPS dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{Net\ Income}{Weighted\ Average\ Common\ Shares\ Outstanding}$$

f. *Return on Total Assets (ROA)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba. Selain itu rasio ini juga digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana atau aktiva yang dimiliki (Brigham and Houston, 2010: 148). Rasio ini menggunakan berapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan bila diukur dengan nilai aktiva.

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$$

Menurut Tandelilin (2010:372) menyatakan bahwa: “*Return On Asset* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset–aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba”.

Profitabilitas dalam karya akhir ini diukur melalui *Return On Assets (ROA)*. Rasio *Return On Assets (ROA)* mengukur kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari nilai investasi yang telah ditanamkan dengan membandingkan dari total aset yang dimiliki dengan tingkat keuntungan yang diperoleh dari aktivitas operasional. Aktivitas operasional perusahaan tersebut dimulai dari pembelian bahan baku sebagai bahan dasar dalam produksi produk. Jika perusahaan melakukan pembayaran secara hutang maka hal tersebut akan tercermin di pos hutang usaha di laporan neraca, dan bahan baku tersebut akan tercermin dalam laporan neraca khususnya di pos persediaan. Kemudian bahan baku tersebut berubah menjadi barang dalam proses (*work in process*) dan pada akhirnya berakhir pada barang jadi yang siap dijual (*finished goods*). Jika barang jadi tersebut belum terjual maka barang tersebut disimpan di gudang dan diakui sebagai persediaan. Tetapi jika barang tersebut terjual maka hal tersebut tercermin dalam pos penjualan di laporan laba rugi. Kemudian perusahaan menawarkan pembayaran secara kredit untuk meningkatkan penjualan dan hal tersebut tercermin

dalam pos piutang di laporan neraca. Kemudian tingkat keuntungan yang diterima oleh perusahaan akan tercermin dalam *operating income*.

2.3 Manajemen Modal Kerja

Setiap perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya tidak akan terlepas dari kebutuhan modal kerja. Keberadaan modal kerja dalam dunia usaha memegang peranan yang sangat penting. Misalnya untuk membayar gaji, pembelian bahan baku, dan melunasi pinjaman–pinjaman jangka pendeknya.

Menurut Kasmir (2011:249) menyatakan “Modal kerja merupakan dana yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, terutama yang memiliki jangka waktu pendek.”

Sedangkan, Subramanyam & Wild (2010:104) mendefinisikan modal kerja sebagai suatu ukuran aktiva lancar yang penting yang mencerminkan keamanan bagi kreditor dan untuk mengukur cadangan likuiditas yang tersedia untuk memenuhi kontijensi dan ketidakpastian yang terkait dengan keseimbangan antara arus kas masuk dan arus kas keluar.

Menurut Ambarwati (2010:112) “Modal kerja adalah modal yang seharusnya tetap ada dalam perusahaan sehingga operasional perusahaan menjadi lebih lancar serta tujuan akhir perusahaan untuk menghasilkan laba akan tercapai. Adapun modal kerja itu dapat diperoleh dari modal sendiri ataupun dari pinjaman bank”.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa modal kerja adalah suatu bentuk pengukuran keuangan yang menunjukkan likuiditas operasional yang tersedia untuk sebuah bisnis. Modal kerja dikalkulasikan sebagai aktiva lancar dikurangi dengan hutang lancar. Modal kerja defisit (*working capital deficit*) terjadi jika jumlah aktiva lancar lebih kecil dibandingkan dengan kewajiban jangka pendek, sedangkan modal kerja yang positif dibutuhkan agar perusahaan dapat melanjutkan kegiatan operasionalnya sehari-hari. Selain itu, aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek mempunyai empat akun yang memiliki aspek kepentingan secara khusus. Ke-empat akun tersebut adalah kas (*cash*), piutang usaha (*account receivable*), persediaan (*inventory*), dan hutang usaha (*account payable*).

Modal kerja merupakan investasi perusahaan pada aktiva jangka pendek, seperti kas, surat berharga yang mudah dipasarkan (jangka pendek), persediaan, dan piutang usaha. Modal kerja dapat dibedakan menjadi 2, yaitu modal kerja *bruto* (*gross working capital*) dan modal kerja bersih (*net working capital*). Modal kerja bruto mencakup hanya aktiva lancar saja, sedangkan modal kerja bersih adalah selisih antara aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendek (Kasmir, 2011:250).

Modal kerja yang dikeluarkan diharapkan akan kembali ke perusahaan dalam jangka pendek melalui hasil penjualan produksinya dengan jumlah yang lebih besar. Uang yang diterima dari hasil penjualan produk tersebut akan dikeluarkan kembali untuk membiayai kegiatan operasional selanjutnya. Dengan demikian dana tersebut akan terus-menerus berputar selama perusahaan tersebut melaksanakan kegiatannya. Dengan penggunaan modal kerja yang tepat, kegiatan operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancar dan menghasilkan laba, sehingga menjamin likuiditas perusahaan.

Manajemen modal kerja diyakini sangat berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Berdasarkan manajemen modal kerja ini, para analis atau investor dapat menilai kinerja suatu perusahaan efektif atau efisien dalam melakukan aktivitas operasionalnya. Jika sebuah perusahaan mempunyai kinerja yang tidak efisien, penagihan piutang tertunda atau banyaknya persediaan menumpuk di gudang, maka hal tersebut dapat terlihat pada meningkatnya jumlah modal kerja.

2.3.1 Pentingnya Pengelolaan Modal Kerja

Sebagian besar manajer keuangan menghabiskan waktu yang signifikan untuk menghadapi masalah-masalah keuangan dan kesempatan yang mendesak. Salah satu masalah yang paling sering dihadapi adalah keperluan perusahaan akan modal kerja. Pertumbuhan penjualan dan naiknya permintaan dari pelanggan tentunya harus diimbangi dengan modal kerja yang cukup. Kekurangan akan modal kerja dapat menghambat produktifitas dan mengurangi pendapatan perusahaan. Kebijakan modal kerja yang kurang tepat dapat menimbulkan biaya-biaya yang dapat merugikan

perusahaan. Perusahaan yang dikatakan memiliki tingkat profitabilitas tinggi berarti tinggi pula efisiensi penggunaan modal kerja yang digunakan perusahaan tersebut.

Kebijakan modal kerja (*working capital policy*) merupakan keputusan mendasar sehubungan dengan jumlah setiap kategori aktiva lancar yang ditargetkan dan bagaimana aktiva lancar tersebut akan dibiayai. Kebijakan modal kerja mengacu pada kebijakan dasar perusahaan mengenai jumlah setiap kategori aktiva lancar yang ditargetkan dan bagaimana aktiva lancar akan dibiayai. Oleh karena itu, manajemen harus selalu berhati-hati dalam menentukan kebijakan-kebijakan yang berkaitan dengan modal kerja.

Terdapat beberapa alasan yang menjadikan modal kerja harus dikelola dengan baik, yaitu:

- a. Modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan untuk beroperasi secara efisien dan perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam hal pendanaan.
- b. Melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aktiva lancar.
- c. Memungkinkan untuk membayar semua kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya.
- d. Menjamin dimilikinya kredit standing perusahaan semakin besar dan memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat menghadapi bahaya-bahaya atau kesulitan keuangan yang mungkin terjadi.
- e. Memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup untuk melayani para konsumennya.
- f. Memungkinkan bagi perusahaan untuk memberikan syarat kredit yang lebih menguntungkan kepada para langganannya.
- g. Memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak ada kesulitan untuk memperoleh barang ataupun jasa yang dibutuhkan.

Selain itu menurut Munawir (2010:116) jumlah modal yang cukup dapat memberikan keuntungan, antara lain:

- a. Melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aktiva lancar dapat memungkinkan untuk dapat membayar semua kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya.
- b. Menjamin dimilikinya kredit standing perusahaan semakin besar dan memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat menghadapi bahaya-bahaya atau kesulitan keuangan yang mungkin terjadi.
- c. Memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup untuk melayani para konsumennya.
- d. Memungkinkan bagi perusahaan untuk memberikan syarat kredit yang lebih menguntungkan kepada para langganannya.
- e. Memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak ada kesulitan untuk memperoleh barang ataupun jasa yang dibutuhkan.

2.3.2 Konsep Modal Kerja

Menurut Riyanto (2010:57), pengertian modal kerja dibagi menjadi tiga konsep yaitu konsep kuantitatif, konsep kualitatif, dan konsep fungsional:

1. Konsep kuantitatif

Konsep ini mendasarkan pada kuantitas daripada dana yang tertanam dalam unsur-unsur aktiva lancar di mana aktiva ini merupakan aktiva dimana dana yang tertanam di dalamnya akan dapat bebas lagi dalam jangka waktu yang pendek. Dengan demikian, modal kerja menurut konsep ini sama saja dengan modal kerja *bruto*, yaitu keseluruhan pada jumlah aktiva lancar saja.

Konsep ini tidak mementingkan kualitas dari modal kerja dan bagaimana modal kerja tersebut dibiayai, apakah dari modal pemilik, kewajiban jangka panjang, ataupun kewajiban jangka pendek. Modal kerja dalam konsep ini tidak dapat menggambarkan likuiditas perusahaan dan kelangsungan hidup dari perusahaan bersangkutan serta *margin of safety* para kreditur jangka pendek.

2. Konsep kualitatif

Berbeda dengan konsep kuantitatif, pada konsep kualitatif ini modal kerja didasarkan pada kualitasnya. Pengertian modal kerja menurut konsep kualitatif adalah selisih aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendek perusahaan. Aktiva lancar yang dimaksud adalah aktiva lancar yang berasal dari kewajiban jangka panjang ataupun dari pemilik perusahaan. Modal kerja dalam konsep ini menggambarkan *margin of safety* para kreditur jangka pendek, likuiditas perusahaan, kelangsungan hidup perusahaan, serta kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman jangka panjang dengan aktiva lancarnya sebagai jaminan.

3. Konsep fungsional

Konsep ini mendasarkan pada fungsi dari dana dalam menghasilkan pendapatan atau *income*. Setiap dana yang digunakan oleh perusahaan dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan. Ada sebagian dana yang digunakan dalam suatu periode akutansi tertentu yang seluruhnya langsung menghasilkan pendapatan bagi periode tersebut, atau dapat disebut *current income*. Tetapi, ada sebagian dana lain yang juga digunakan selama periode tersebut tetapi untuk menghasilkan pendapatan di masa yang akan datang (*future income*), misalnya bangunan, mesin-mesin, peralatan, dan aktiva tetap lainnya.

Ada 2 konsep secara umum modal kerja Menurut Kasmir (2011:251) yaitu :

1. Modal Kerja Kotor (*Gross Working Capital*) adalah semua komponen yang ada di aktiva lancar secara keseluruhan dan sering disebut modal kerja.
2. Modal Kerja Bersih (*Net Working Capital*) adalah seluruh komponen aktiva lancar dikurangi dengan seluruh total kewajiban lancar.

2.3.3 Jenis-jenis Modal Kerja

Menurut Riyanto (2010:61), modal kerja terdapat dua jenis sebagai berikut:

1. Modal kerja permanen (*permanent working capital*) yaitu modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya atau

2. dengan kata lain modal kerja yang secara terus menerus diperlukan untuk kelancaran usaha. Modal kerja permanen ini dapat dibedakan menjadi:
 - a. Modal kerja primer (*primary working capital*) yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kelanjutan atau kelangsungan hidup usahanya.
 - b. Modal kerja normal (*normal working capital*) yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal. Pengertian normal di sini adalah dinamis.
3. Modal kerja variabel (*variable working capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan. Modal kerja variabel dibedakan menjadi:
 - a. Modal kerja musiman (*seasonal working capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah yang disebabkan fluktuasi musiman. Contoh: modal kerja yang digunakan dalam memproduksi minyak kelapa sawit. Pada saat panen, maka modal kerja yang dibutuhkan cukup besar. Sedangkan, pada saat tidak masa panen maka modal kerja yang dibutuhkan adalah modal kerja untuk beban-beban tetap saja, misalnya gaji karyawan dan upah buruh.
 - b. Modal kerja siklis (*cyclical working capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan fluktuasi konjungtur. Modal kerja yang dibutuhkan meningkat seiring dengan keadaan ekonomi yang semakin baik, ataupun sebaliknya.
 - c. Modal kerja darurat (*emergency working capital*) yaitu modal kerja yang berubah-ubah karena adanya keadaan darurat yang tidak diperkirakan sebelumnya, misalnya saat terjadi bencana alam, kerusakan, pemogokan buruh, dan sebagainya.

Dari penjelasan tentang modal kerja diatas jelaslah jika perusahaan menginginkan operasi berjalan secara normal, maka perusahaan harus menyediakan modal kerja yang jenisnya disesuaikan dengan kebutuhan dan keadaan yang berlaku dan juga sesuai dengan situasi yang mungkin terjadi.

2.3.4 Sumber Modal Kerja

Menurut Munawir (2010:120), sumber modal kerja suatu perusahaan dapat berasal dari:

- a. Hasil operasi perusahaan, adalah jumlah net income yang nampak dalam laporan perhitungan rugi laba ditambah dengan depresiasi dan amortisasi, jumlah ini menunjukkan jumlah modal kerja yang berasal dari hasil operasi perusahaan.
- b. Keuntungan dari penjualan surat-surat berharga (investasi jangka pendek), adalah surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk jangka pendek (*marketable securities* atau efek) adalah salah satu elemen aktiva lancar yang segera dapat dijual dan akan menimbulkan keuntungan bagi perusahaan. Dengan adanya penjualan surat berharga ini menyebabkan terjadinya perubahan dalam unsur modal kerja yaitu bentuk surat ber harga berubah menjadi uang kas.
- c. Penjualan aktiva lancar, adalah hasil penjualan aktiva tetap, investasi jangka panjang dan aktiva tidak lancar lainnya yang tidak diperlukan lagi oleh perusahaan. Perubahan dari aktiva tetap menjadi kas piutang akan menyebabkan bertambahnya modal kerja sebesar hasil penjualan tersebut.
- d. Penjualan saham atau obligasi, adalah perusahaan dapat mengadakan emisi saham baru atau meminta kepada para pemilik perusahaan untuk menambah modalnya, disamping itu perusahaan dapat juga mengeluarkan obligasi atau bentuk hutang jangka panjang lainnya guna memenuhi kebutuhan modal kerjanya.

Disamping keempat sumber modal kerja diatas, masih terdapat sumber lain yang masih dapat menambah aktiva lancar perusahaan, walaupun bertambah nya modal kerja, misalnya dengan pinjaman dari bank dan pinjaman jangka pendek lainnya serta hutang dari para penjual. Bertambahnya aktiva lancar diimbangi dengan bertambahnya jumlah hutang lancar, sehingga modal kerja dalam arti modal bersih tidak berubah.

2.3.5 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Modal Kerja

Menurut Kasmir (2011:254) modal kerja yang dibutuhkan perusahaan harus segera terpenuhi sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Namun, terkadang untuk memenuhi kebutuhan modal kerja seperti yang diinginkan tidaklah selalu tersedia. Hal ini disebabkan terpenuhinya tidaknya kebutuhan modal kerja sangat tergantung kepada berbagai faktor yang mempengaruhinya.

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi modal kerja, yaitu;

1. Jenis Perusahaan

Jenis kegiatan perusahaan dalam praktiknya meliputi dua macam, yaitu: perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa dan non jasa. Kebutuhan modal dalam perusahaan industri lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan jasa.

2. Syarat Kredit

Syarat kredit atau penjualan yang pembayarannya dilakukan dengan cara mencicil juga sangat mempengaruhi modal kerja. Untuk meningkatkan penjualan bisa dilakukan dengan berbagai cara dan salah satunya adalah melalui penjualan secara kredit.

3. Waktu Produksi

Jangka waktu atau lamanya memproduksi suatu barang. Makin lama makin waktu yang digunakan untuk memproduksi suatu barang, maka akan semakin besar modal kerja yang dibutuhkan. Demikian pula sebaliknya semakin pendek waktu yang dibutuhkan untuk memproduksi modal kerja maka semakin kecil modal kerja yang dibutuhkan.

4. Tingkat Perputaran Persediaan

Tingkat perputaran persediaan terhadap modal kerja cukup penting bagi perusahaan. Semakin kecil atau rendah tingkat perputaran, kebutuhan modal kerja semakin tinggi, demikian pula sebaliknya. Dengan demikian, dibutuhkan perputaran persediaan yang cukup tinggi agar memperkecil resiko kerugian akibat penurunan harga serta mampu menghemat biaya penyimpanan dan pemeliharaan persediaan.

Sedangkan menurut Jumingan (2009:69), modal kerja dipengaruhi faktor-faktor, yaitu:

1. Sifat umum atau tipe perusahaan
2. Waktu produksi
3. Syarat pembelian dan penjualan
4. Tingkat perputaran persediaan
5. Tingkat perputaran piutang
6. Pengaruh konjungtur (*business cycle*)

2.3.6 Penggunaan Modal Kerja

Penggunaan modal kerja diharapkan dilakukan secara efektif dan efisien, hal ini dikarenakan untuk mengurangi perubahan bentuk dan penurunan aktiva yang berlebihan oleh perusahaan. Penggunaan dana untuk modal kerja dapat diperoleh dari kenaikan aktiva dan menurunnya passiva. Menurut Munawir (2010:124) secara umum penggunaan modal kerja bisa dilakukan perusahaan untuk:

1. Perusahaan mengeluarkan sejumlah uang untuk membayar gaji, upah dan biaya operasional lainnya yang digunakan untuk menunjang penjualan.
2. Perusahaan membeli bahan baku atau barang dagangan yang digunakan untuk proses produksi dan pembelian barang dagangan untuk dijual.
3. Menutupi kerugian akibat penjualan surat berharga, pada saat perusahaan menjual surat berharga, namun mengalami kerugian. Hal ini akan mengurangi modal kerja dan segera ditutupi.
4. Pembentukan dana merupakan pemisahan aktiva lancar untuk tujuan tertentu dalam jangka panjang.
5. Pembelian aktiva tetap atau investasi jangka panjang seperti pembelian tanah, bangunan, kendaraan dan mesin.
6. Pembayaran utang jangka panjang yang sudah jatuh tempo seperti pelunasan obligasi, hipotek dan utang bank jangka panjang.
7. Pembelian atau penarikan kembali saham yang beredar dengan alasan tertentu dengan cara membeli kembali, baik untuk sementara waktu atau selamanya

8. Pengambilan uang atau barang untuk keperluan pribadi termasuk dalam hal ini adanya pengambilan keuntungan atau pembayaran dividen oleh perusahaan.

Seperti yang telah diungkapkan diatas, setiap penggunaan modal kerja dapat menyebabkan pengurangan aktiva lancar. Menurut Jumingan (2009:74) antara lain:

- a. Pengeluaran biaya jangka pendek dan pembayaran utang-utang jangka pendek (termasuk utang deviden).
- b. Adanya pemakaian *prive* yang berasal dari keuntungan (pada perusahaan perseorangan dan persekutuan).
- c. Kerugian usaha atau kerugian insidentil yang memerlukan pengeluaran kas.
- d. Pembentukan dana untuk tujuan tertentu seperti dana pension pegawai, pembayaran bnga obligasi yang telah jatuh tempo, penempatan kembali aktiva tidak lancar.
- e. Pembelian tambahan aktiva tetap, aktiva tidak berwujud dan investasi jangka panjang.
- f. Pembayaran utang jangka panjang dan pembelian kembali saham perusahaan.

2.3.7 Efisiensi Modal Kerja

Efisiensi merupakan suatu ukuran keberhasilan yang dinilai dari segi besarnya sumber/biaya untuk mencapai hasil dari kegiatan yang dijalankan. Efisiensi juga merupakan suatu ukuran dalam membandingkan rencana penggunaan masukan dengan penggunaan yang direalisasikan atau perkataan lain penggunaan yang sebenarnya.

Efisiensi penggunaan modal kerja adalah pemanfaatan modal kerja dalam aktivitas operasional perusahaan secara optimal. Efisiensi modal kerja ini menunjukkan prestasi manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Semakin efisien penggunaan modal kerja, maka semakin baik kinerja manajemen perusahaan. Efisien modal kerja diperlukan suatu perusahaan untuk menjamin kelangsungan dan keberhasilan jangka panjang dalam mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan.

Seperti yang dinyatakan oleh Syamsuddin (2011:200): “Efisiensi dalam manajemen modal kerja sangat diperlukan untuk mencapai kelangsungan atau

keberhasilan jangka panjang dan mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan yang dalam hal ini memperbesar kekayaan bagi para pemilik”.

Efisiensi manajemen modal kerja bertujuan untuk memastikan keseimbangan yang optimal antara profitabilitas dan risiko. Tujuan ini dapat dicapai dengan pemantauan secara terus menerus dari komponen modal kerja seperti kas atau setara kas, piutang, persediaan dan utang. Bahkan efisiensi manajemen modal kerja adalah bagian mendasar dari strategi perusahaan secara keseluruhan dalam menciptakan nilai perusahaan.

2.3.8 Periode Pengumpulan Piutang Rata-rata (*Average Collection Period*)

Dalam menilai likuiditas, termasuk modal kerja dan rasio lancar, penting mengukur kualitas dan likuiditas piutang (Subramarnyam and Wild, 2010: 148). Kualitas mengacu pada kemungkinan tertagihnya piutang tanpa menimbulkan kerugiaan. Ukuran kemungkinan ini merupakan bagian dari piutang yang tertagih selama jangka waktu yang ditetapkan perusahaan (Subramarnyam dan Wild, 2010:148). Berdasarkan pengalaman yang ada dapat ditunjukkan bahwa semakin lama piutang usaha belum dilunasi melampaui tanggal jatuh temponya, maka makin kecil kemungkinan piutang itu dapat tertagih (Subramarnyam dan Wild, 2010:148). Sedangkan ukuran likuiditas, mengacu pada kecepatan konversi piutang menjadi kas. Untuk mengukur kecepatan konversi ini digunakan tingkat perputaran piutang (Subramarnyam dan Wild, 2010). Manajemen harus dapat mengelola piutang usaha dengan baik. Menganalisa piutang usaha sangat penting bagi manajemen agar dapat mengelola piutang usaha dengan baik. Salah satu cara untuk menganalisis piutang usaha adalah dengan menggunakan metode analisis yaitu rasio periode pengumpulan piutang rata-rata (*Average Collection Period*). Periode pengumpulan piutang rata-rata adalah waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk menagih piutang-piutangnya. Jadi rasio ini berkaitan dengan bagaimana kemampuan sebuah perusahaan untuk menagih piutang-piutangnya. Perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$ACP = \frac{\textit{Account Receivable}}{\textit{Sales}} \times 365 \textit{ days}$$

Rumus ini lah yang akan digunakan dalam penelitian untuk mengukur periode rata-rata pengumpulan piutang (*Average Payment Period*).

2.3.9 Perputaran Persediaan Harian (*Inventory Turnover In Days*)

Persediaan merupakan salah satu bagian dari modal kerja (Subramarnyam dan Wild, 2010). Seringkali persediaan merupakan bagian aset lancar yang memiliki kuantitas yang cukup besar bagi perusahaan. Sebagian besar perusahaan mempertahankan tingkat persediaan pada tingkat tertentu (Subramarnyam dan Wild, 2010: 148-149). Hal ini terjadi karena perusahaan ingin memiliki persediaan yang cukup agar penjualan perusahaan dapat terus berjalan. Jika persediaan tidak cukup, maka dapat terjadi penurunan volume penjualan dibawah tingkat yang dapat dicapai (Subramarnyam dan Wild, 2010:149). Manajemen dapat menganalisa pengelolaan persediaan apakah sudah baik apa belum dengan mengukur tingkat perputaraan persediaan harian. Perputaran persedian harian menunjukkan seberapa banyak perusahaan membutuhkan waktu untuk mengubah persediaan menjadi kas atau menjadi piutang. Manajemen dalam menganalisis apakah pengelolaan persediaan telah dilakukan dengan baik atau tidak, dapat menggunakan analisis perputaran persediaan harian (*inventory turnover in days*). Perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$ITID = \frac{\text{Inventory}}{\text{COGS}} \times 365 \text{ days}$$

2.3.10 Periode Rata-rata Pembayaran Utang (*Average Payment Period*)

Kualitas kewajiban lancar sangatlah penting dalam pengelolaan modal kerja. Sebab ada berbagai kewajiban lancar yang harus dilunasi tepat waktu tanpa mempedulikan tekanan keuangan saat ini (Subramarnyam dan Wild, 2010: 150). Kualitas kewajiban lancar harus dinilai berdasarkan sejauh apa pelunasan tersebut mendesak. Manajemen harus berusaha untuk menilai mana saja kewajiban lancar yang harus dipenuhi terlebih dahulu (Subramarnyam dan Wild, 2010:150).

Salah satu kewajiban lancar yang harus dianalisa sebagai bagian dari modal kerja adalah pembayaran kepada pemasok. Pembayaran kepada pemasok dapat

dianalisa menggunakan periode pembayaran rata-rata. Periode pembayaran rata-rata mengidentifikasi jumlah hari yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar tagihan-tagihan jangka pendek atau jangka panjang yang jatuh tempo. Subramarnyam dan Wild (2010:150). Bila jumlah hari yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar tagihan-tagihan hutang jangka pendek atau hutang yang jatuh tempo tinggi maka akan memiliki dampak menurunnya profitabilitas. Perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$APP = \frac{\textit{Account Payable}}{\textit{Purchases}} \times 365 \textit{ days}$$

2.4 *Liquidity*

Menurut Harahap (2009:301), rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk dapat memenuhi kewajibannya yang sewaktu-waktu ini, maka perusahaan harus mempunyai alat-alat untuk membayar yang berupa aset-aset lancar yang jumlahnya harus jauh lebih besar dari pada kewajiban-kewajiban yang harus segera dibayar berupa kewajiban-kewajiban lancar. Mengenai rasio-rasio likuiditas sebagaimana yang diutarakan, menurut Riyanto (2010: 332), dapat dilihat pada uraian sebagai berikut :

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio ini merupakan perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\textit{Current Ratio} = \frac{\textit{Current Asset}}{\textit{Current Liabilities}}$$

Rasio ini merupakan cara untuk mengukur kesanggupan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya, dengan pedoman 2:1 atau 200% ini adalah rasio minimum yang akan dipertahankan oleh suatu perusahaan. Menurut Fahmi (2011:61), kondisi perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik adalah dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus, namun jika *current ratio* terlalu tinggi juga dianggap tidak baik karena dapat mengindikasikan adanya masalah seperti jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan sehingga tingkat

perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang tak tertagih.

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio ini merupakan perbandingan antara aset lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Fix Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena persediaan memerlukan waktu yang relatif lama untuk direalisasi menjadi uang kas, walaupun kenyataannya mungkin persediaannya lebih likuid dari pada piutang. Menurut Fahmi (2011:62), apabila menggunakan rasio ini maka dapat dikatakan bahwa jika suatu perusahaan mempunyai nilai *quick ratio* sebesar kurang dari 100% atau 1:1, hal ini dianggap kurang baik tingkat likuiditasnya.

2.5 Leverage

Menurut Harahap (2009:306), rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa resiko keuangan perusahaan. Mengenai rasio-rasio *leverage* sebagaimana yang diutarakan, menurut Riyanto (2010: 333), dapat dilihat pada uraian sebagai berikut:

a. Rasio Hutang (*Debt Ratio*)

Rasio ini merupakan perbandingan antara total kewajiban dengan total aset. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio ini menunjukkan sejauh mana kewajiban dapat ditutupi oleh aset. Menurut Fahmi (2011:63), semakin rendah rasio ini semakin baik karena aman bagi kreditor saat likuidasi.

b. *Time Interest Earned*

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak atau laba operasi (EBIT) dengan beban bunga. Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\textit{Time Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\textit{Interest expense}}$$

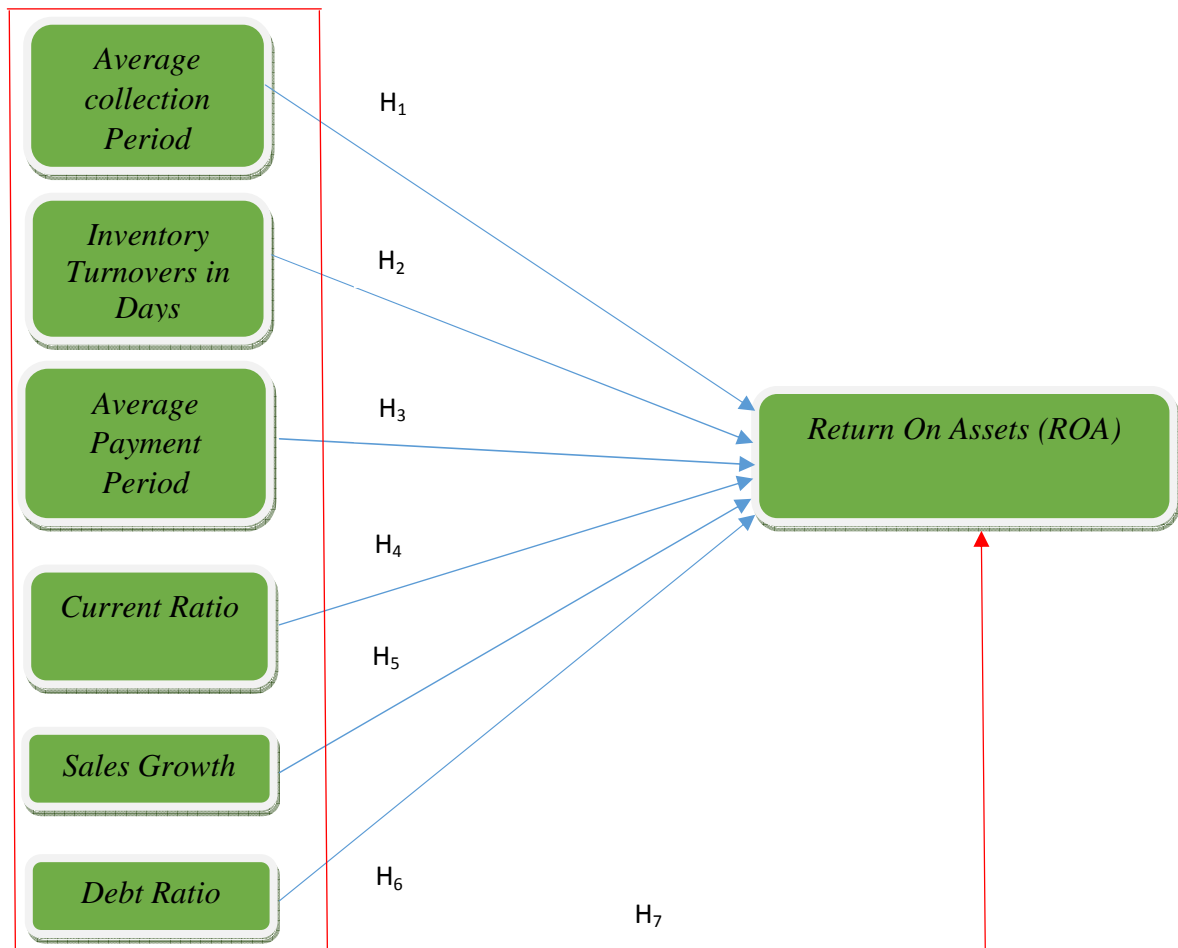
Rasio ini menunjukkan sejauh mana besarnya jaminan keuntungan sebelum bunga dan pajak atau laba operasi (EBIT) untuk membayar beban bunganya. Menurut Fahmi (2011:63), semakin tinggi rasio semakin baik karena perusahaan dianggap mampu untuk membayar beban bunga periode tertentu dengan jaminan laba operasi yang diperolehnya pada periode tertentu.

2.6 Pertumbuhan Penjualan / *Growth of Sales*

Kesuma (2009:41) menyatakan bahwa “pertumbuhan penjualan (*growth of sales*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu.” Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai asetnya dengan utang, begitu pula sebaliknya. Cara pengukurannya adalah dengan membandingkan penjualan pada tahun t setelah dikurangi penjualan pada periode sebelumnya terhadap penjualan pada periode sebelumnya.

$$\text{SGROW} = \frac{(\text{Sales}_1 - \text{Sales}_0)}{\text{Sales}_0}$$

2.7 Kerangka Pemikiran



Sumber : Peneliti

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.8 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2010:64), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Dari pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian merupakan jawaban yang bersifat sementara terhadap rumusan masalah penelitian karena belum didasarkan pada fakta-fakta empiris. Berdasarkan kerangka pemikiran di

atas, peneliti mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian ini sebagai berikut:

Tujuan 1

Ho: Tidak ada pengaruh *Average Collection Period* terhadap Profitabilitas (ROA).

H1: Ada pengaruh *Average Collection Period* terhadap Profitabilitas (ROA).

Tujuan 2

Ho: Tidak ada pengaruh *Inventory Turnover in Days* terhadap Profitabilitas (ROA).

H1: Ada pengaruh *Inventory Turnover in Days* terhadap Profitabilitas (ROA).

Tujuan 3

Ho: Tidak ada pengaruh *Average Payment Period* terhadap Profitabilitas (ROA).

H1: Ada pengaruh *Average Payment Period* terhadap Profitabilitas (ROA).

Tujuan 4

Ho: Tidak ada pengaruh *Current Ratio* terhadap Profitabilitas (ROA).

H1: Ada pengaruh *Current Ratio* terhadap Profitabilitas (ROA).

Tujuan 5

Ho: Tidak ada pengaruh *Sales Growth* terhadap Profitabilitas (ROA).

H1: Ada pengaruh *Sales Growth* terhadap Profitabilitas (ROA).

Tujuan 6

Ho: Tidak ada pengaruh *Debt Ratio* terhadap Profitabilitas (ROA).

H1: Ada pengaruh *Debt Ratio* terhadap Profitabilitas (ROA).

Tujuan 7

Ho: Tidak ada pengaruh *Average Collection Period, Inventory Turnover in days, Average Payment Period, Current Ratio, Sales Growth*, dan *Debt Ratio* terhadap profitabilitas (ROA).

H1: Ada pengaruh *Average Collection Period, Inventory Turnover in days, Average Payment Period, Current Ratio, Sales Growth*, dan *Debt Ratio* terhadap profitabilitas (ROA).