

## II. LANDASAN TEORI

### A. Penggunaan *Trade Off Theory*

Perusahaan merupakan poros penting dalam membangun sistem perekonomian Indonesia. Setiap perusahaan dituntut untuk mengelola fungsi-fungsi manajemen dengan baik agar perusahaan yang tumbuh dan berkembang dapat memberikan dampak positif bagi perekonomian Indonesia. Setiap perusahaan di dalam kegiatan operasinya akan menghadapi masalah pemenuhan kebutuhan dana. Pendanaan perusahaan berkaitan erat dengan pemilihan dan kombinasi sumber dana yang berasal dari dalam (*internal*) yaitu ekuitas maupun dari luar (*eksternal*) yaitu hutang jangka panjang (Brealey. *et. al*, 2008). Profitabilitas merupakan salah satu pengukur kinerja keuangan sebuah perusahaan. Jika sebuah perusahaan mempunyai profitabilitas bagus maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan terjamin. Namun sebaliknya jika perusahaan profitabilitasnya buruk maka kelangsungan hidup perusahaan tidak akan bertahan lama. Karena perusahaan tersebut tidak mampu memenuhi biaya biaya operasionalnya tersebut. Selain itu minimnya tingkat profitabilitas juga berdampak sulitnya perusahaan untuk mengembangkan usahanya. Adanya *trade off* antara profitabilitas didasarkan pada argumen bahwa investasi pada

pendanaan jangka pendek memberi efek yang berlawanan terhadap profitabilitas. Investasi pada aktiva lancar walaupun akan meningkatkan likuiditas namun tidak akan menghasilkan keuntungan (*profit*) sebanyak investasi pada aktiva tetap.

Dalam memilih kebijakan pemenuhan kebutuhan dana yang akan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, manajer keuangan juga harus mempertimbangkan faktor lain seperti variabilitas penjualan, aliran kas yang akan mempengaruhi penilaian perusahaan. Oleh karena itu dengan mengetahui adanya *trade off* antara profitabilitas dengan resiko untuk setiap alternatif pemenuhan dana maka manajer keuangan harus dapat mengambil keputusan yang terbaik dalam investasi dalam modal kerja agar tujuan maksimasi kemakmuran pemegang saham dapat tercapai.

Dalam konteks ini adanya *trade off* antara modal kerja didasarkan adanya resiko adalah kemungkinan suatu perusahaan berada dalam keadaan *technically insolvent* (kesulitan keuangan perusahaan) terjadi ketika suatu perusahaan suatu perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau saat proyeksi keadaan arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada masa yang akan datang. Dapat diukur dengan jumlah *net working capital*, semakin besar NWC semakin kecil resikonya. Menurut pandangan *trade off* aktiva tetap dapat dijadikan jaminan untuk melakukan pinjaman baru berupa hutang. Rajan dan Zingales (1995) menyatakan bahwa

perusahaan dengan *tangibility assets* yang tinggi berpeluang lebih besar untuk menerbitkan hutang dengan menjaminkan aset perusahaan.

## **B. Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk deviden (Sartono, 2008). Profitabilitas juga merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan yang dapat diukur dalam rasio untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Semua perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Jika perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitasnya, maka 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 rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan baik, sehingga tidak mampu menghasilkan laba tinggi.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara beberapa komponen yang ada dilaporan keuangan, terutama

laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perusahaan tersebut. Hasil pengukuran dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Begitu sebaliknya jika gagal atau berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan. Kegagalan ini harus diselidiki dimana letak kesalahan dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang. Kemudian kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba kedepannya, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu rasio profitabilitas sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen.

Berdasarkan beberapa pengertian profitabilitas diatas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas itu suatu upaya yang dilakukan oleh perusahaan melalui kegiatan penjualan barang jadi untuk memperoleh laba selama periode tertentu. Salah satu rasio profitabilitas yang sering digunakan dalam penelitian yang berkaitan dengan pengaruh laba terhadap investasi adalah *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *return on investment* (ROI) dan *Profit Margin*.

### **1. *Return On Asset (ROA)***

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. ROA berfungsi untuk mengukur keefektifan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Semakin besar ROA yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka semakin efisien penggunaan aktiva sehingga akan memperbesar laba. Laba yang besar akan menarik investor karena perusahaan memiliki tingkat kembalikan yang semakin tinggi (Abd'rachim,2008).

### **2. *Return on Equity (ROE)***

*Return on Equity (ROE)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan tersebut atau perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri atau disatu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut dilain pihak. ROI merupakan kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan laba (Kasmir, 2013).

### **3. *Return on Investment (ROI)***

*Return on Investment (ROI)* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. ROI juga merupakan suatu

ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan (Kasmir, 2013).

#### **4. *Profit margin***

*Profit margin on sales* atau rasio *profit margin* atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu ratio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Menurut Munawir (2007:89) *profit margin* yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam persentasi dan jumlah penjualan bersih. Angka ini menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar ratio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.

## C. Modal Kerja

### 1. Pengertian Modal Kerja

Modal Kerja diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek, seperti kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya (Kasmir, 2013:250). Pengertian modal kerja secara mendalam terkandung dalam konsep modal kerja yang dibagi menjadi tiga macam yaitu konsep kuantitatif, konsep kualitatif, konsep fungsional.

Menurut Kasmir (2013:182) Perputaran modal kerja (*working capital turnover*) merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode atau dalam suatu periode. Untuk mengukur rasio ini, dengan membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata. Apabila perputaran modal kerja rendah dapat diartikan perusahaan sedang kelebihan modal kerja.

Hal ini disebabkan karena rendahnya perputaran persediaan atau piutang atau saldo kas yang terlalu besar. Demikian pula sebaliknya jika perputaran modal kerja tinggi, mungkin disebabkan tingginya perputaran persediaan, piutang, atau saldo kas yang terlalu kecil (Kasmir, 2013:182).

Modal kerja merupakan kelebihan nilai aktiva yang dimiliki perusahaan terhadap hutang perusahaan (Munawir, 2004). Demikian pula modal kerja dapat didefinisikan sebagai aktiva lancar yang merupakan bagian dari investasi perusahaan dan selalu berputar, dengan tingkat perputaran tidak melebihi jangka waktu satu tahun. Definisi lain mengenai modal kerja adalah keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan, atau dapat pula dimaksudkan sebagai dana yang harus tersedia untuk membiayai kegiatan operasional sehari-hari (Sawir; 2005).

Berdasarkan definisi modal kerja diatas, maka dapat disimpulkan bahwa modal kerja merupakan sumber pendanaan untuk kegiatan operasional sehari-hari dan menjamin kelangsungan usaha perusahaan.

Menurut Djarwanto (2004) mengenai pengertian modal kerja dapat dikemukakan adanya beberapa konsep, yaitu:

a. Konsep Kuantitatif

Konsep ini mendasarkan pada kuantitas dari dana yang diperlukan untuk mencukupi kebutuhan perusahaan dalam membiayai operasinya yang bersifat rutin, atau menunjukkan jumlah dana (*fund*) yang tersedia untuk tujuan operasi jangka pendek. Dengan demikian, modal kerja menurut konsep ini adalah keseluruhan dari jumlah aktiva lancar.



#### b. Konsep Kualitatif

Dalam konsep ini pengertian modal kerja dikaitkan dengan besarnya jumlah hutang lancar atau hutang yang harus segera dibayar. Dengan demikian maka sebagian dari aktiva lancar harus disediakan untuk memenuhi kewajiban finansial yang segera harus dilakukan, di mana bagian aktiva lancar ini tidak boleh digunakan untuk membiayai operasi perusahaan untuk menjaga likuiditasnya. Oleh karena itu, modal kerja menurut konsep ini adalah sebagian dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya yaitu yang merupakan kelebihan aktiva lancar diatas hutang lancar. Modal kerja dalam pengertian ini sering disebut modal kerja neto (*net working capital*). Definisi ini bersifat kualitatif karena menunjukkan tersedianya aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya (hutang jangka pendek).

#### c. Konsep Fungsional

Konsep ini mendasarkan pada fungsi dari dana dalam menghasilkan pendapatan (*income*). Setiap dana yang digunakan dalam perusahaan dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan dari usaha pokok perusahaan, tetapi tidak semua dana digunakan untuk menghasilkan pendapatan periode ini (*current income*). Ada sebagian dana yang digunakan untuk memperoleh atau menghasilkan pendapatan untuk periode berikutnya (*future income*).

## 2. Jenis Modal Kerja

Menurut Djarwanto (2004) modal kerja menurut jenisnya dapat dibedakan menjadi dua golongan yakni:

- a. Bagian modal kerja yang relatif permanen, yaitu jumlah modal kerja yang minimal yang harus tetap ada dalam perusahaan untuk dapat melaksanakan operasinya atau sejumlah modal kerja yang secara terus menerus diperlukan untuk kelancaran usaha.

Modal kerja ini dapat dibedakan yaitu sebagai berikut:

1. Modal kerja primer merupakan jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usahanya.
2. Modal kerja normal, yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal.

- b. Bagian modal kerja yang bersifat variabel yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah tergantung pada perubahan keadaan.

Modal kerja ini dapat dibedakan menjadi dua yaitu :

1. Modal kerja musiman, yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah ubah disebabkan karena fluktuasi musiman.
2. Modal kerja siklis, yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi musiman.

3. Modal kerja darurat, yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena adanya keadaan darurat atau mendadak yang tidak dapat diketahui atau diramalkan terlebih dahulu.

### **3. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Modal Kerja**

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 kebutuhan modal kerja sangat tergantung pada berbagai faktor yang mempengaruhinya. Oleh karena itu, pihak manajemen dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan terutama kebijakan dalam upaya pemenuhan modal kerja harus selalu memerhatikan faktor-faktor tersebut.

Menurut Djarwanto (2004) untuk menentukan jumlah modal kerja yang diperlukan oleh suatu perusahaan terdapat sejumlah faktor yang perlu dianalisa yaitu sebagai berikut:

1. Sifat umum atau tipe perusahaan

Modal kerja yang dibutuhkan perusahaan jasa (*public utility*) relatif rendah karena investasi dalam persediaan dan piutang pencairannya menjadi kas relatif cepat. Proporsi modal kerja dari total aktiva, pada perusahaan jasa relatif kecil. Berbeda dengan perusahaan industri, investasi dalam aktiva

lancar cukup besar dengan tingkat perputaran persediaan dan piutang yang relatif rendah. Perusahaan industri memerlukan modal kerja yang cukup besar yakni untuk melakukan investasi dalam bahan baku, barang dalam proses, dan barang jadi. Fluktuasi dalam pendapatan bersih pada perusahaan jasa juga relatif kecil bila dibandingkan dengan perusahaan industri dan perusahaan keuangan.

2. Waktu yang diperlukan untuk memproduksi atau mendapatkan barang dan ongkos produksi per unit/harga beli per unit barang yaitu: Jumlah modal kerja berkaitan langsung dengan waktu yang dibutuhkan mulai dari bahan baku atau barang jadi dibeli sampai barang-barang dijual kepada langganan. Makin panjang waktu yang diperlukan untuk memproduksi barang-barang atau untuk memperoleh barang makin besar akan kebutuhan modal kerja. Modal kerja bervariasi tergantung pada volume pembelian dan harga beli perunit dari bahan yang dijual.

3. Syarat pembelian dan penjualan

Syarat kredit pembelian barang dagangan atau bahan baku akan mempengaruhi besar kecilnya modal kerja. Syarat kredit pembelian yang menguntungkan akan memperkecil kebutuhan uang kas yang harus ditanam dalam persediaan, sebaliknya bila pembayaran harus dilakukan segera setelah barang diterima maka kebutuhan uang kas untuk membelanjai volume perdagangan menjadi lebih besar.

Disamping itu modal kerja juga dipengaruhi oleh syarat kredit penjualan barang, semakin lama kredit (jangka kredit lebih panjang) yang diberikan kepada langganan akan semakin besar kebutuhan modal kerja yang harus ditanamkan dalam piutang. Untuk mengurangi kebutuhan modal kerja dan mengurangi resiko kerugian karena adanya piutang yang tak terbayar, biasanya perusahaan memberikan rangsangan potongan tunai (*cash discount*).

#### 1. Tingkat perputaran persediaan

Semakin sering persediaan diganti atau dibeli dan dijual kembali maka kebutuhan modal kerja yang ditanamkan dalam bentuk persediaan (barang) akan semakin rendah. Untuk mencapai tingkat persediaan yang tinggi diperlukan perencanaan dan pengawasan persediaan yang efisien. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan akan mengurangi resiko kerugian karena penurunan harga, perubahan permintaan atau perubahan mode, juga menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan barang persediaan.

#### 2. Tingkat perputaran piutang

Kebutuhan modal kerja yang tergantung pada periode waktu yang diperlukan untuk mengubah piutang menjadi uang kas. Bila piutang terkumpul dalam waktu pendek berarti kebutuhan akan modal kerja semakin kecil. Untuk mencapai tingkat perputaran piutang yang tinggi diperlukan pengawasan piutang yang efektif dan kebijaksanaan yang tepat sehubungan dengan perluasan kredit bagi langganan, dan penagihan piutang.

### 3. Pengaruh konjungtur

Pada periode makmur aktivitas perusahaan meningkat dan perusahaan cenderung membeli barang-barang lebih banyak memanfaatkan harga yang masih rendah. Ini berarti perusahaan memperbesar tingkat persediaan. Peningkatan jumlah persediaan membutuhkan modal kerja yang lebih banyak sebaliknya pada periode depresi, volume perdagangan menurun, perusahaan cepat-cepat berusaha menjual barang barangnya dan menarik piutang piutangnya. Uang yang diperoleh digunakan untuk membeli surat-surat berharga, melunasi hutang - hutang atau untuk menutup kerugian.

### 4. Derajat resiko kemungkinan menurunnya harga jual aktiva jangka pendek

Menurunnya nilai *rill* dibandingkan dengan harga baku dari surat-surat berharga, persediaan barang dan piutang akan menurunkan modal kerja. Bila resiko kerugian ini semakin besar berarti diperlukan tambahan modal kerja untuk membayar bunga atau melunasi hutang jangka pendek yang sudah jatuh tempo. Untuk melindungi diri dari hal-hal yang tak terduga dibutuhkan modal kerja yang relatif besar dalam bentuk kas atau surat surat berharga.

### 5. Pengaruh musim

Banyak perusahaan dimana penjualannya hanya terpusat pada beberapa bulan saja. Perusahaan yang dipengaruhi oleh musim memerlukan jumlah maksimum modal kerja untuk periode yang relatif pendek. Modal kerja

yang ditanamkan dalam bentuk persediaan barang berangsur-angsur meningkat dalam bulan-bulan menjelang puncak penjualan.

#### 6. *Credit rating* dari perusahaan

Jumlah modal kerja dalam bentuk kas termasuk surat surat berharga, yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai operasinya tergantung pada kebijaksanaan penyediaan uang kas tergantung pada: *credit rating* dari perusahaan (kemampuan meminjam uang dalam jangka pendek), perputaran persediaan dan piutang dan kesempatan mendapatkan potongan harga dalam pembelian.

### **4. Sumber-sumber Modal Kerja**

Kebutuhan akan sumber modal kerja mutlak disediakan perusahaan dalam bentuk apa pun oleh karena itu, untuk memenuhi kebutuhan tersebut, diperlukan sumber-sumber modal kerja yang dapat dicari dari berbagai sumber yang tersedia. Tetapi dalam pemilihan sumber modal harus diperhatikan untung ruginya sumber modal kerja tersebut. Pertimbangan ini perlu dilakukan agar tidak menjadi beban perusahaan ke depan atau akan menimbulkan masalah yang tidak diinginkan.

Sumber-sumber dana untuk modal kerja dapat diperoleh dari penurunan jumlah aktiva dan kenaikan pasiva. Berikut ini beberapa sumber modal kerja yang dapat di gunakan yaitu sebagai berikut :

a. Hasil operasi perusahaan

Maksudnya pendapatan atau laba yang diperoleh dalam periode tertentu. Pendapatan atau laba yang diperoleh perusahaan ditambah dengan penyusutan. Seperti, cadangan laba atau laba yang belum dibagi. Selama laba yang belum dibagi waktu saja perusahaan atau tidak diambil pemegang saham, hal tersebut akan menambah modal kerja perusahaan. Namun modal kerja ini bersifat hanya sementara waktu saja dalam waktu yang relatif tidak terlalu lama.

b. Keuntungan penjualan

Keuntungan penjualan surat-surat berharga juga digunakan untuk keperluan modal kerja. Besar keuntungan tersebut adalah selisih antara harga beli dengan harga jual surat berharga tersebut. Namun, sebaliknya jika terpaksa harus menjual surat-surat berharga dalam kondisi rugi. Otomatis akan mengurangi modal kerja.

c. Penjualan saham

Penjualan saham artinya perusahaan melepas sejumlah saham yang masih dimiliki untuk dijual kepada berbagai pihak. Hasil penjualan saham ini dapat digunakan sebagai modal kerja.



d. Penjualan aktiva tetap

Maksud dari penjualan aktiva tetap yaitu yang dijual disini aktiva tetap yang kurang produktif atau masih mengganggu. Hasil penjualan ini dapat dijadikan uang kas atau piutang sebesar harga jual.

e. Penjualan obligasi

Penjualan obligasi maksudnya perusahaan mengeluarkan sejumlah obligasi untuk dijual kepada pihak lainya. Hasil penjualan ini juga dapat dijadikan modal kerja, sekalipun hasil penjualan obligasi lebih diutamakan kepada investasi perusahaan jangka panjang.

f. Memperoleh pinjaman

Memperoleh pinjaman dari kreditor (bank atau lembaga lainya), terutama pinjaman jagka pendek, khusus untuk pinjaman jangka panjang juga dapat digunakan hanya saja peruntukan pinjaman jangka panjang biasanya digunakan untuk kepentingan investasi.

g. Dana hibah

Mengenai perolehan dana hibah dari berbagai lembaga ini juga dapat digunakan, sebagai modal kerja. Dana hibah ini biasanya tidak dikenakan beban biaya sebagaimana pinjaman dan tidak ada kewajiban pengembalian.

Dari sumber-sumber modal kerja dapat disimpulkan bahwa secara umum kenaikan dan penurunan modal kerja disebabkan :

1. Adanya kenaikan modal (penambahan modal pemilik atau laba).
2. Adanya pengurangan aktiva tetap (penjualan aktiva tetap).
3. Adanya penambahan utang.

#### **D. Perputaran Kas (*cash turnover*)**

Menurut Kasmir (2013) rasio perputaran kas (*cash turn over*) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

Untuk mencari modal kerja, kurangi aktiva lancar terhadap utang lancar. Modal kerja dalam pengertian ini dikatakan sebagai modal kerja bersih yang dimiliki perusahaan. Sementara itu, modal kerja kotor atau modal kerja saja merupakan jumlah dari aktiva lancar.

Hasil perhitungan rasio perputaran kas dapat diartikan sebagai:

- a. Apabila perputaran kas tinggi, ini berarti ketidak mampuan perusahaan dalam membayar tagihanya.
- b. Sebaliknya apabila rasio perputaran kas rendah, dapat diartikan kas yang tertanam pada aktiva yang sulit dicairkan dalam waktu singkat sehingga perusahaan harus bekerja keras dengan kas yang lebih sedikit.

### **E. Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)**

Perputaran persediaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur beberapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (*inventory*) ini berputar dalam satu periode. Rasio ini dikenal dengan nama rasio perputaran persediaan (*inventory turn over*). Dapat diartikan pula bahwa perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan beberapa kali jumlah barang persediaan diganti dalam satu tahun. Semakin kecil rasio ini, semakin jelek demikian pula sebaliknya.

Cara menghitung rasio perputaran persediaan dilakukan dengan dua cara yaitu : pertama, membandingkan antara harga pokok barang yang dijual dengan nilai persediaan. Apabila rasio yang diperoleh tinggi, ini menunjukkan perusahaan bekerja secara efisien dan *liquid* persediaan semakin baik. Demikian pula sebaliknya apabila perputaran persediaan rendah berarti perusahaan bekerja secara tidak efisien atau tidak produktif dan banyak barang persediaan yang menumpuk. Hal ini akan mengakibatkan investasi dalam tingkat pengembalian yang rendah.

### **F. Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)**

Perputaran piutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur beberapa lama penagihan piutang selama satu periode atau beberapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Semakin tinggi rasio

menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanam dalam piutang semakin rendah (bandingkan dengan rasio tahun sebelum atau beberapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanam dalam piutang semakin rendah (bandingkan dengan rasio tahun sebelumnya) dan tentunya kondisi ini bagi perusahaan semakin baik.

Hal yang jelas adalah rasio perputaran piutang memberikan pemahaman tentang kualitas piutang dan kesuksesan penagihan piutang. Jika kita sukses dalam menagih piutang maka modal kita akan bertambah.

#### **G. Aktiva Tetap (*Fixed Asset*)**

Aktiva adalah sumber daya ekonomi yang diperoleh dan dikuasai oleh suatu perusahaan sebagai hasil dari transaksi masa lalu, salah satunya adalah aktiva tetap yang digunakan perusahaan dalam kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan produk. Untuk menghasilkan produk ini maka peranan aktiva tetap sangat besar, seperti lahan sebagai tempat berproduksi, bangunan sebagai tempat pabrik dan kantor, mesin dan peralatan sebagai alat untuk berproduksi dan lain-lain. Aktiva tetap juga merupakan bagian utama dalam penyajian posisi keuangan perusahaan. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) Nomor 16 paragraf 5 bahwa: “Aktiva tetap adalah aktiva berwujud yang diperoleh dalam bentuk siap pakai atau dibangun lebih dahulu, yang digunakan dalam operasi perusahaan, tidak dimaksudkan untuk dijual dalam rangka

kegiatan normal perusahaan dan mempunyai masa manfaat lebih dari satu tahun”. Aktiva tetap dapat dihitung menggunakan rasio perputaran aktiva tetap, rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap. *Fixed asset turnover* mengukur efektivitas penggunaan dana yang tertanam pada harga tetap seperti pabrik dan peralatan dalam rangka menghasilkan penjualan, atau beberapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap (Sawir, 2003:17). Rasio ini berguna untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan menggunakan aktiva secara efektif untuk meningkatkan pendapatan.

#### **H. Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi**

Perkembangan kegiatan industri barang konsumsi memerlukan pembiayaan yang cukup besar sehingga diperlukan alternatif sumber pembiayaan. Alasan dipilihnya sektor industri ini karena sektor ini lebih stabil dan tidak terpengaruh oleh musim ataupun perubahan kondisi perekonomian (misalnya inflasi). Walaupun terjadi krisis ekonomi, kelancaran produksi industri barang konsumsi masih terjamin karena kondisi apapun konsumen tetap membutuhkan produk makanan dan minuman. Sejumlah dana yang telah dikeluarkan untuk membiayai operasi perusahaan dalam jangka waktu pendek melalui hasil penjualan barang dagangannya atau hasil produksinya. Uang yang masuk yang bersumber dari hasil penjualan barang tersebut akan dikeluarkan kembali guna membiayai operasi perusahaan selanjutnya. Dengan demikian uang atau dana

tersebut akan berputar secara terus menerus setiap periodenya sepanjang hidupnya perusahaan (Djarwanto, 2004).

Perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur, membutuhkan pengelolaan terhadap modal kerja secara lebih efisien. Maksudnya adalah, perusahaan sebaiknya menyediakan modal kerja disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan tersebut. Adanya modal kerja yang cukup sangat penting bagi suatu perusahaan karena dengan modal kerja yang cukup itu memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi dengan seekonomis mungkin dan perusahaan tidak akan mengalami kesulitan atau menghadapi bahaya-bahaya yang mungkin timbul karena adanya krisis atau kekacauan keuangan. Akan tetapi adanya modal kerja yang berlebihan terutama modal kerja dalam bentuk uang tunai dan surat berharga dapat merugikan perusahaan karena menyebabkan berkumpulnya dana yang besar tanpa penggunaan secara produktif. Hal ini menyebabkan hilangnya kesempatan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Di samping itu kelebihan modal kerja juga akan menimbulkan inefisiensi atau pemborosan dalam operasi perusahaan.

## **I. Peranan Modal Kerja dalam Perusahaan**

Modal kerja dalam perusahaan memegang peranan yang sangat penting. Terutama dalam kegiatan sehari-hari setiap perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan selalu memerlukan suatu modal kerja yang cukup dan ini merupakan salah satu tugas manajer keuangan yang tercakup dalam *working*

*capital manajemen*. Mengenai modal kerja yang cukup ini bagi tiap perusahaan berbeda, tergantung dari besar kecilnya dan jenis perusahaan.

*Working capital* mempunyai peranan yang penting, tanpa modal kerja perusahaan tidak dapat menjalankan aktivitasnya. Dalam aktivitas perusahaan, modal kerja mempunyai hubungan yang komplementer dengan *fixed asset*. Misalnya, *fixed asset* besar sedangkan *working capital* atau *current assets* tidak ada, maka perusahaan tidak dapat berjalan. Maka dari itu harus ada proporsi tertentu antara *current assets* dan *fixed assets*. Mengenai proporsi ini sendiri tidak dapat di tentukan secara pasti. Ada perusahaan yang membutuhkan *current assets* lebih banyak dari *fixed assetnya*, dan sebaliknya. Dari uraian diatas dapat disimpulkan pada dasarnya peranan modal kerja yaitu untuk menjaga kontinuitas dan likuiditas dari perusahaan.

## **J. Penelitian Terdahulu**

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yaitu sebagai berikut :

1. Yudhistira Permana Bangun (2012) meneliti mengenai “Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Aset Tetap dan Total Asset Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011”. Variabel penelitian ini adalah perputaran modal kerja, perputaran aset tetap dan perputaran total aset dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis statistik dengan metode regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan perputaran modal kerja,

perputaran aset tetap dan total aset berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Namun secara parsial, perputaran modal kerja dan perputaran total aset tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan perputaran aset tetap berpengaruh signifikan.

2. Ratih Gayatri Astagfirli (2012) meneliti mengenai “Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Total Aset dan Rasio Utang Terhadap Rentabilitas pada Perusahaan Properti dan *Realestate* yang Terdaftar di *Bursa efek Indonesia* (BEI) tahun 2007-2011”. Variabel penelitian ini adalah perputaran modal kerja, perputaran total aset, rasio utang dan rentabilitas (ROI). Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap rentabilitas (ROI), perputaran total aset dan rasio utang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap rentabilitas (ROI). Secara simultan, perputaran modal kerja, perputaran total aset, dan rasio utang, berpengaruh signifikan terhadap rentabilitas (ROI) pada perusahaan-perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di *Bursa efek Indonesia* (BEI) tahun 2007-2011.
3. Hartini Ningsih (2008) meneliti mengenai “Pengaruh *Total Asset Turnover*, BOPO Terhadap Profitabilitas Bank Syariah (studi kasus pada bank BTN kantor cabang syariah Jakarta)”. Variabel penelitian ini adalah *total asset turnover* dan BOPO, dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa



*total asset turnover* memiliki hubungan positif dengan tingkat profitabilitas bank syariah sedangkan BOPO memiliki hubungan yang negatif dengan profitabilitas bank syariah. Dan variabel BOPO menjadi variabel yang dominan mempengaruhi profitabilitas bank syariah.

4. Senthilmani Thuvarakan (2011) meneliti mengenai “Dampak Manajemen Modal Kerja Pada Profitabilitas di UK *Industry Manufaktur* Perusahaan Telekomunikasi dan Kontruksi tahun 2006-2010”. Variabel penelitian ini adalah utang, piutang, persediaan, siklus konversi kas dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan metode analisis korelasi dan linier berganda. Hasil dari penelitian ini ada hubungan yang signifikan komponen modal kerja antara hari-hari piutang, hari utang, hari persediaan, siklus konversi kas dan profitabilitas perusahaan.
5. Aulia Rahma (2011) meneliti mengenai “pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan (study pada perusahaan manufaktur PMA dan PMDN yang terdaftar di BEI periode 2004-2008. Variabel penelitian ini adalah perputaran modal kerja, perputaran kas, perputaran persediaan, status perusahaan dan profitabilitas (ROI). Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda dan dengan variabel dummy. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran kas dan status perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap ROI. Sedangkan perputaran modal kerja berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROI. Perputaran persediaan

tidak berpengaruh signifikan terhadap ROI. Hasil secara simultan, menunjukkan bahwa semua variabel independen yaitu perputaran modal kerja, perputaran kas, perputaran persediaan dan status perusahaan) berpengaruh signifikan terhadap ROI.

6. Dr Ioannis Lazaridis (2008) meneliti mengenai “Pengaruh Antara Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas di Perusahaan Yang Terdaftar di *Bursa efek Athens* Pada Tahun 2001-2004”. Variabel penelitian ini adalah siklus konversi kas, rasio asset tetap, rasio hutang, laba *gross operating profit* dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi. Hasil penelitian kami menunjukkan bahwa ada hubungan signifikansi statistik antara profitabilitas, yang diukur melalui laba kotor, dan siklus konversi kas.
7. Yeni Srihartini (2005) meneliti “Pengaruh Modal Kerja dan Investasi Aktiva Tetap Terhadap Profitabilitas Pada PT. Pos Indonesia (persero) Bandung”. Variabel penelitian ini adalah modal kerja bersih, aset tetap dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan perhitungan statistik yang telah dilakukan dengan uji F secara simultan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara modal kerja dan investasi aktiva tetap terhadap profitabilitas perusahaan (ROA). Sedangkan hasil penelitian dengan menggunakan uji t secara parsial menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan (ROA) dan terdapat pengaruh yang

signifikan antara Investasi aktiva tetap terhadap profitabilitas perusahaan (ROA).

Secara ringkas penelitian-penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya dapat dilihat dalam table berikut:

**Table 2.1**  
**Table Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Yudhistira Permana Bangun (2012)	Perputaran modal kerja, perputaran aset tetap dan perputaran total aset dan profitabilitas. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011.	Analisis deskriptif dan analisis statistic dengan metode regresi berganda.	Secara simultan perputaran modal kerja, perputaran aset tetap dan total aset berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Namun secara parsial , perputaran modal kerja dan perputaran total aset tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan perputaran aset tetap berpengaruh signifikan.
2.	Ratih Gayatri Astagfirli (2012)	Perputaran modal kerja, perputaran total aset, rasio utang dan rentabilitas (ROI). Perusahaan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011.	Analisis linier berganda.	Secara parsial perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap rentabilitas (ROI), perputaran total aset dan rasio utang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap rentabilitas (ROI). Secara simultan, perputaran modal kerja, perputaran total aset, dan rasio utang, berpengaruh signifikan terhadap rentabilitas (ROI) pada perusahaan <i>real estate</i> dan <i>property</i> yang terdaftar di (BEI).

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
3.	Hartini Ningsih (2008)	<i>Total asset turnover</i> dan BOPO, dan profitabilitas. Pada bank BTN.	Analisis regresi linier berganda.	<i>Total asset turnover</i> memiliki hubungan positif dengan tingkat profitabilitas bank syariah sedangkan BOPO memiliki hubungan yang negatif dengan profitabilitas bank syariah. Dan variabel BOPO menjadi variabel yang dominan mempengaruhi profitabilitas bank syariah.
4.	Senthilmani Thuvarakan (2011)	Utang, piutang, persediaan, siklus konversi kas dan profitabilitas. Perusahaan telekomunikasi dan konstruksi tahun 2006-2010	Analisis korelasi dan linier berganda.	Dari penelitian kami, ada hubungan yang signifikan komponen modal kerja antara hari-hari piutang, hari utang, hari persediaan, siklus konversi kas dan profitabilitas perusahaan perputaran modal kerja, perputaran kas, perputaran persediaan dan status perusahaan) berpengaruh signifikan (ROI)
5.	Aulia Rahma (2011)	Perputaran modal kerja, perputaran kas, perputaran persediaan, status perusahaan dan profitabilitas (ROI). Perusahaan manufaktur PMA dan PMDN tahun 2004-2008.	Analisis regresi berganda dan dengan variabel dummy.	Perputaran kas dan status perusahaan berhubungan positif dan signifikan terhadap ROI. Sedangkan perputaran modal kerja berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROI. Perputaran persediaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROI.

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
6.	Dr Ioannis Lazaridis (2008)	Siklus konversi kas, rasio asset tetap, rasio hutang, laba <i>gross operating profit</i> dan profitabilitas. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di ASE tahun 2001-2004.	Analisis regresi.	Ada hubungan signifikansi statistik antara profitabilitas, yang diukur melalui laba kotor, dan siklus konversi kas.
7.	Yeni Srihartini (2005)	Modal kerja, aset tetap dan profitabilitas. Pada PT. Pos Indonesia (Persero)	Analisis regresi linier berganda.	Perhitungan statistik yang telah dilakukan dengan uji F secara simultan menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara modal kerja dan investasi aktiva tetap terhadap profitabilitas perusahaan (ROA). Sedangkan hasil penelitian dengan menggunakan uji t secara parsial menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan (ROA) dan terdapat pengaruh yang signifikan antara investasi aktiva tetap terhadap profitabilitas perusahaan (ROA).

Sumber: Berbagai Jurnal Skripsi dan Jurnal, data diolah Oktober 2014.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah:

1. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam periode waktu yang digunakan. Penelitian ini menggunakan periode waktu 2010 sampai dengan 2013.
2. Variabel dependen maupun independen yang digunakan dalam penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya. Variabel dependen penelitian ini adalah perputaran modal kerja, perputaran kas, perputaran persediaan, perputaran piutang, dan aktiva tetap. Dan variabel independen penelitian ini adalah profitabilitas ( ROA, ROE, ROI) dan *profit margin (net profit margin)*.

#### **K. Kerangka Pemikiran**

Beberapa alasan adanya perusahaan dan fungsinya perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang dan jasa untuk dijual. Perusahaan akan mencapai titik dimana biaya menyediakan pelayanan tambahan dari dalam perusahaan untuk membeli pelayanan ini dari perusahaan lain. Sedangkan fungsi perusahaan adalah untuk membeli sumber daya atau pun input berupa tenaga kerja, modal, dan bahan mentah untuk diubah menjadi barang jadi atau jasa yang akan dijual. Pada umumnya perilaku perusahaan adalah berusaha untuk memaksimalkan keuntungan. Nilai dari suatu perusahaan adalah nilai sekarang (*present value*) dari laba yang diharapkan pada masa yang akan datang. Laba adalah selisih antara penerimaan dengan biaya. Jika selisih tersebut

negatif, disebut surplus, sementara kekurangan penerimaan atas biaya disebut defisit. Oleh karena itu sering dikatakan bahwa dalam persaingan bebas ukuran efisien adalah laba yang diperoleh perusahaan.

Dalam menjalankan produksi di perusahaan maka perusahaan membutuhkan modal kerja untuk operasional perusahaan sehari-hari dan membutuhkan aktiva tetap untuk menjalankan produksi perusahaan. Kedua aktiva tersebut supaya bisa menghasilkan laba yang tinggi maka di lakukan sebuah *trade off*. Dalam konteks ini adanya *trade off* antara modal kerja didasarkan adanya resiko adalah kemungkinan suatu perusahaan berada dalam keadaan *tehnically insolvent* (kesulitan keuangan perusahaan) terjadi ketika suatu perusahaan suatu perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau saat proyeksi keadaan arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya pada masa yang akan datang. Dapat diukur dengan jumlah *net working capital*, semakin besar NWC semakin kecil resikonya. Menurut pandangan *trade off* aktiva tetap dapat dijadikan jaminan untuk melakukan pinjaman baru berupa hutang. Rajan dan Zingales (1995) menyatakan bahwa perusahaan dengan *tangibility assets* yang tinggi berpeluang lebih besar untuk menerbitkan hutang dengan menjaminkan aset perusahaan.

Di dalam perusahaan diperlukan adanya pengelolaan modal kerja yang tepat karena pengelolaan modal kerja akan berpengaruh pada kegiatan operasional perusahaan. Kegiatan operasional ini akan berpengaruh pada pendapatan yang

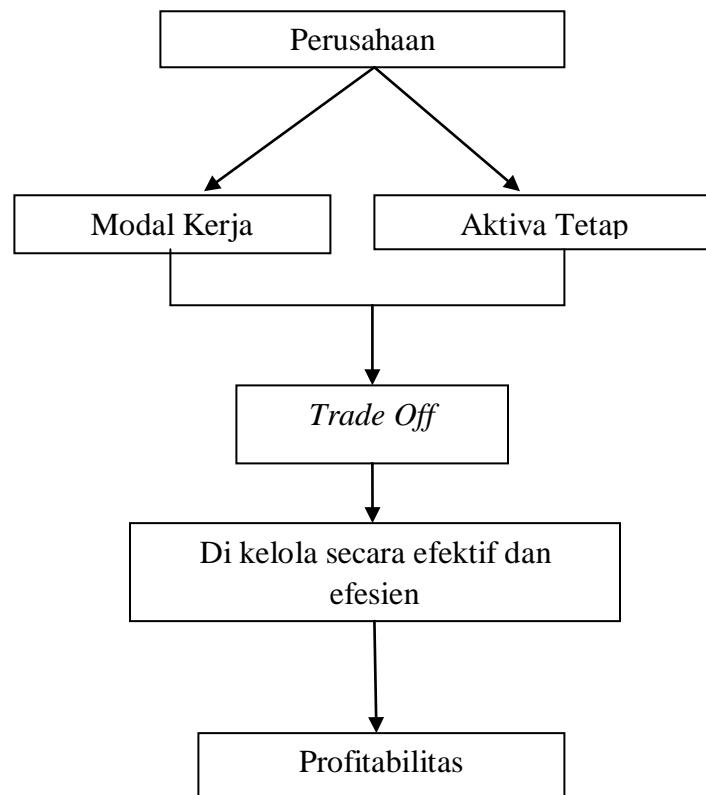
akan diperoleh perusahaan. Pengelolaan manajemen modal kerja dapat dilihat dari efisiensi modal kerja. Pengukuran efisiensi modal kerja umumnya diukur dengan melihat perputaran modal kerja (*working capital turnover*). Secara logika hubungan perputaran modal kerja dengan tingkat keuntungan dan profitabilitas bersifat positif atau searah. Hal ini berarti jika perputaran modal kerja meningkat maka profitabilitas juga meningkat dan sebaliknya. Jika perputaran modal kerja semakin tinggi maka semakin cepat dana atau kas yang diinvestasikan dalam modal kerja kembali menjadi kas, hal ini berarti keuntungan perusahaan dapat lebih cepat diterima. Sehingga profitabilitas perusahaan juga meningkat.

Indikasi pengelolaan modal kerja yang baik adalah adanya efisiensi modal kerja yang dapat dilihat dari aset kas yang diinvestasikan dalam komponen modal kerja yang dimiliki dari aset menjadi kas (Ilham, 2011). Efisiensi modal kerja dapat dilihat dari perputaran modal kerja (*working capital turnover*), perputaran persediaan (*inventory turnover*), dan perputaran piutang (*receivable turnover*). Perputaran modal kerja dimulai dari saat kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas. Semakin pendek periode perputaran modal kerja makin cepat perputarannya, sehingga modal kerja semakin tinggi dan perusahaan makin efisien yang pada akhirnya profitabilitas meningkat.

Dari ketiga hal tersebut, memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap tingkat profitabilitas dari suatu perusahaan. Metode yang umum digunakan dalam



menghitung profitabilitas suatu perusahaan adalah membandingkan seluruh sumber yang digunakan dengan laba yang diperoleh. Model pengukuran yang dipakai adalah analisis pengembalian investasi atau *return on investment* (ROI), ROA, ROE dan *profit margin*. Rasio ini membandingkan hasil yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

## L. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara, karena jawaban dari fakta-fakta empiris yang diperoleh dari pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dikatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris.

Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

### a. Hipotesis Pertama

Ha: Terdapat pengaruh antara modal kerja (kas, persediaan, dan piutang) terhadap profitabilitas (ROA, ROE, ROI dan *Profit Margin*).

H<sub>0</sub>: Tidak terdapat pengaruh antara modal kerja (kas, persediaan, dan piutang) terhadap profitabilitas (ROA, ROE, ROI dan *Profit Margin*).

### b. Hipotesis Kedua

Ha: Terdapat pengaruh antara aktiva tetap terhadap profitabilitas (ROA, ROE, ROI dan *Profit Margin*).

H<sub>0</sub>: Tidak terdapat pengaruh antara aktiva tetap terhadap profitabilitas (ROA, ROE, ROI dan *Profit Margin*).