BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

1.1.Kajian Pustaka

1.1.1. Profitabilitas Perusahaan

Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut". Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba **Riyanto (2001 : 35)** .

Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi.

Perbandingan ini disebut rasio profitabilitas (*profitability ratio*). Berikut ini adalah beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah sebagai berikut :

1. *Return on Equity (ROE)*

   Return on equity atau *return on net worth* 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. Return on Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang membandingkan antar laba bersih (*net profit*) perusahaan dengan aset bersihnya (ekuitas atau

modal). Rasio ini mengukur berapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh Perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor oleh Pemegang Saham. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar.

Kelemahan dari Return on Equity adalah pertama, ROE ini dapat dibuat lebih tinggi dengan memperbesar pemakaian utang. Semakin rendah pemakaian modal atau ekuitas untuk membiayai ekspansi usaha maka semakin tinggi ROE perusahaan. Namun, yang tidak diperhitungkan adalah semakin tinggi utang, maka resiko kebangkrutan juga semakin tinggi. Kedua, ROE juga terkadang bias karena nilainya bisa naik dan turun pada tahun-tahun tertentu terutama jika disebabkan karena penambahan modal. Hal ini akan membuat nilai ROE akan mengecil.

Formulasi dari *return on equity* atau ROE (Sawir, 2001:18) adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \text{ x } 100\%$$

2. *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio *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 berproduksi secara efisien.

Formulasi dari GPM (Sawir, 2001:18) adalah sebagai berikut :

$$GPM = \frac{\text{Penjualan – Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

3. *Net Profit Margin (NPM)*

Net Profit Margin (NPM) menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Dengan kata lain ratio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan.

Formulasi dari NPM (Sawir, 2001:18) adalah sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

4. *Return on Investment (ROI)*

Return on Investment atau *Return on Asset* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivanya dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Analisa ROI dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai

salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh / komprehensif. Analisa ROI ini sudah merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

Formulasi dari ROI (Sawir, 2001:18) adalah sebagai berikut :

$$ROI = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi profitabilitas :

1. *Profit Margin*, yaitu perbandingan antara "*Net Operating Income*" dengan "*Net Sales*".
2. *Turnover of operating assets (*tingkat perputaran aktiva usaha*),* yaitu kecepatan berputarnya operating assets dalam suatu periode tertentu.

1.1.2. Pengertian Modal Kerja

Mengenai pengertian modal kerja terdapat beberapa konsep yaitu (Riyanto, 1995: 57-58)

1. Konsep Kuantitatif

Konsep ini mendasarkan pada kuantitas dari dana yang tertanam dalam unsur- unsur aktiva lancar dimana aktiva ini merupakan aktiva yang sekali berputar kembali dalam bentuk semula atau aktiva dimulai dari yang tertanam di dalamnya akan dapat bebas lagi dalam waktu yang pendek. Dengan demikian modal kerja dalam konsep ini adalah keseluruhan dari jumlah aktiva lancar.

2. Konsep Kualitatif

Dalam konsep ini pengertian modal kerja juga dikaitkan dengan besarnya jumlah utang lancar atau utang yang harus segera dibayar. Dengan demikian maka sebagian dari aktiva lancar itu harus disediakan untuk memenuhi kewajiban financial yang harus segera dibayar dimana bagian aktiva lancar ini tidak boleh digunakan untuk membayar operasi perusahaan untuk menjaga likuiditasnya. Oleh karena itu modal kerja menurut konsep ini adalah sebagian dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membayar operasi perusahaan mampu mengganggu likuiditasnya yaitu yang merupakan kelebihan aktiva lancar diatas utang lancar.

Modal kerja dalam pengertian ini sering disebut modal kerja memo (*non working capital*)

3. Konsep Fungsional

Konsep ini mendasarkan pada fungsi dari dana dalam menghasilkan pendapatan. Setiap dana yang dikerjakan atau digunakan dalam perusahaan dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan.pendapatan yang dimaksud adalah pendapatan dalam satu periode accounting (*current income*) bukan periode berikutnya (*future income*). Dari pengertian tersebut maka terdapat sejumlah dana yang tidak menghasilkan *current income* atau kalau menghasilkan tidak sesuai dengan misi perusahaan yaitu *non working capital*, sehingga besarnya modal adalah :

a. Besarnya kas
b. Besarnya persediaan
c. Besarnya piutang (dikurangi besarnya laba)

d. Besarnya sebagian dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap

   Sedangkan bagian piutang yang merupakan keuntungan adalah tergolong dalam modal kerja potensial dan sebagian dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap yang menghasilkan *future income* termasuk dalam *non working capital.*

1.1.2.1. Efisiensi Modal Kerja

Manajemen atau pengelolaan modal kerja merupakan hal yang sangat penting agar kelangsungan usaha sebuah perusahaan dapat dipertahankan (Hanafi, 2005: 125). Kesalahan atau kekeliruan dalam pengelolaan modal kerja akan menyebabkan buruknya kondisi keuangan perusahaan sehingga kegiatan perusahaan dapat terhambat atau terhenti sama sekali.

Adanya kesalahan atau kekeliruan dalam pengelolaan modal kerja dapat menimbulkan kelebihan atau kekurangan dalam penyediaan modal kerja (Tunggal, 1995:92). Adanya kelebihan modal kerja dalam sebuah perusahaan dapat disebabkan oleh :

1. Pengeluaran obligasi/saham dalam jumlah yang lebih dari yang diperlukan.
2. Penjualan aktiva tak lancar yang tak diganti.
3. Terjadinya laba operasi yang tidak digunakan untuk pembayaran dividen, untuk pembelian aktiva tetap atau untuk tujuan lain yang serupa.
4. Konversi atau perubahan aktiva tetap ke dalam modal kerja.

   Konversi perubahan bentuk yang tak disertai dengan penggantian dari

aktiva tetap ke dalam modal kerja dengan jalan proses depresiasi, deplesi dan amortisasi.

5. Karena akumulasi atau penimbunan sementara dari berbagai dana yang disediakan untuk investasi-investasi dan sebagainya.

Sedangkan terjadinya kekurangan modal kerja menurut Wijaya (1995: 93-96) dapat disebabkan oleh :

1. Karena kerugian usaha, antara lain diakibatkan oleh:
   a. Volume penjualan yang tidak mencukupi, jadi terlalu kecil untuk dapat menutup biaya perusahaan.
   b. Penurunan harga jual yang disebabkan karena persaingan tanpa adanya penurunan dalam harga pokok penjualan.
   c. Terlalu banyak piutang yang tidak dapat ditagih.
   d. Kenaikan biaya yang tidak diimbangi dengan bertambahnya penjualan atau pendapatan.
   e. Bertambahnya biaya, sedang penjualan atau pendapatan menurun.
2. Adanya kerugian luar biasa (*Extraordinary Losses*).

   Kerugian luar biasa adalah kerugian yang tidak disebabkan karena operasi rutin perusahaan.
3. Kebijakan dividen yang kurang baik

   Hal ini terjadi karena perusahaan memutuskan membayarkan dividen meskipun kondisi keuangan perusahaan tidak memungkinkan untuk memberikan dividen pada para pemegang saham.
4. Penggunaan modal kerja untuk memperoleh aktiva tak lancar.

Kekurangan modal kerja kadang terjadi karena dilakukannya investasi dari aktiva lancar untuk memperoleh aktiva tak lancar. Hal ini terjadi apabila suatu aktiva yang tua harus diganti dengan yang baru atau apabila dibeli aktiva tetap lain yang baru atau karena pembelian saham perusahaan lain sebagai investasi.

5. Kenaikan tingkat harga umum

   Kekurangan modal kerja dapat disebabkan karena kenaikan harga yang memerlukan investasi jumlah rupiah yang telah banyak untuk memelihara kuantitas persediaan dan aktiva pada tingkat fisik yang sama dan untuk membiayai penjualan kredit pada tingkat penjualan yang sama.

Indikasi pengelolaan modal kerja yang baik adalah adanya efisiensi modal kerja yang dilihat dari perputaran modal kerja (Husnan, 1997: 98) yang dimulai dari aset kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas. Makin pendek periode perputarannya, makin cepat perputarannya sehingga perputaran modal kerja makin tinggi dan perusahaan makin efisiens yang pada akhirnya rentabilitas semakin tinggi.

Salah satu rasio dari Efisiensi Modal Kerja yaitu Perputaran Modal Kerja atau *Working Capital Turnover* (WCT). Antara Penjualan dengan modal kerja terdapat hubungan yang yang erat. Bila volume penjualan naik investasi persediaan dan piutang juga meningkat, ini juga berarti meningkatkan modal kerja. Untuk menguji efisiensi penggunaan modal kerja, peneliti dapat menggunakan perputaran modal kerja atau *Working Capital Turnover* (WCT). Working Capital Turnover (WCT) yaitu rasio yang memperlihatkan adanya keefektifan modal kerja dalam

pencapaian penjualan.

Modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja dimulai dari saat dimana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai saat dimana kembali lagi menjadi kas.

Menurut Kasmir (2011:182), yang menyatakan bahwa :

"Perputaran modal kerja atau 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 satu periode atau dalam satu periode."

Formulasi dari *Working Capital Turnover* atau WCT (Bambang Riyanto, 2001:18) adalah sebagai berikut :

$$\text{WCT} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}} \text{ x } 100\%$$

1.1.2.2. Siklus Modal Kerja

Proses pemutaran modal kerja akan selalu berjalan selama perusahaan masih beroperasi, modal kerja berputar terus-menerus dalam perusahaan karena dipakai untuk membiayai operasi sehari-hari. Proses pemutaran modal kerja itu dinamakan lingkaran modal kerja, yang akan selalu berputar selama perusahaan merupakan *going concern* atau masih berjalan (Tunggal, 1995:91). Analisis tentang lingkaran modal kerja dimulai dengan kas uang kas ditanam dalam persediaan dan berbagai alat dan jasa, disamping dibiayai dari para pemasok dengan kredit, yang

kemudian memerlukan pembiayaan dengan kas. Barang perusahaan dijual pada para pembeli dengan tunai atau kredit biasa atau dengan pembayaran wesel/promes dari debitor dan dari wesel/promes diterima kas (Tunggal, 1995: 91). Jadi, proses kas persediaan-piutang-uang merupakan lingkaran modal kerja dana akan berputar terus-menerus selama perusahaan itu berjalan.

1.1.2.3. Fungsi Modal Kerja

Fungsi modal kerja adalah sebagai berikut :

1. Modal Kerja itu menampung kemungkinan akibat buruk yang ditimbulkan karena penurunan nilai aktiva lancar seperti penurunan nilai piutang yang diragukan dan yang tidak dapat ditagih atau penurunan nilai persediaan.
2. Modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan untuk membayar semua utang lancarnya tepat pada waktunya dan untuk memanfaatkan potongan tunai ; dengan menggunakan potongan tunai maka jumlah yang akan dibayarkan uttuk pembelian barang menjadi berkurang.
3. Modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan untuk memelihara "*Credit standing*" perusahaan yaitu penilaian pihak ketiga, misalnya bank dan para kreditor akan kelayakan perusahaan untuk memelihara kredit. Disamping itu modal kerja yang mencukupi memungkinkan perusahaan untuk menghadapi situasi darurat seperti dalam hal terjadi : pemogokan banjir dan kebakaran.
4. Memungkinkan perusahaan untuk memberikan syarat kredit kepada para

pembeli. Kadang-kadang perusahaan harus memberikan kepada para pembelinya syarat kredit yang lebih lunak dalam usaha membantu para pembeli yang baik untuk membiayai operasinya.

5. Memungkinkan perusahaan untuk menyesuaikan persediaan pada suatu jumlah yang mencukupi untuk melayani kebutuhan para pembeli dengan lancar.
6. Memungkinkan pimpinan perusahaan untuk menyelenggarakan perusahaan lebih efisien dengan jalan menghindarkan kelambatan dalam memperoleh bahan, jasa dan alat-alat yang disebabkan karena kesulitan kredit.
7. Modal kerja yang mencukupi, memungkinkan pula perusahaan untuk menghadapi masa resesi dan depresi dengan baik.

1.1.2.4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebutuhan Modal Kerja

Kebutuhan perusahaan akan modal tergantung pada faktor-faktor sebagai berikut (Tunggal, 1995: 96-101) :

1. Sifat atau Jenis Perusahaan. Kebutuhan modal kerja tergantung pada jenis dan sifat dari usaha yang dijalankan perusahaan.
2. Waktu yang diperlukan untuk memproduksi dan memperoleh barang yang akan dijual. Ada hubungan langsung antara jumlah modal kerja dan jangka waktu yang diperlukan untuk memproduksi barang yang akan dijual pada pembeli. Makin lama waktu yang diperlukan untuk memperoleh barang, atau makin lama waktu yang diperlukan untuk memperoleh barang dari luar negeri, jumlah modal kerja yang

diperlukan makin besar.

3. Cara-cara atau syarat-syarat pembelian dan penjualan. Kebutuhan modal kerja perusahaan dipengaruhi oleh syarat pembelian dan penjualan. Makin banyak diperoleh syarat kredit untuk membeli bahan dari pemasok maka lebih sedikit modal kerja yang ditanamkan dalam persediaan. Sebaliknya, semakin longgar syarat kredit yang diberikan pada pembeli maka akan lebih banyak modal kerja yang ditanamkan dalam piutang.
4. Perputaran persediaan. Makin cepat persediaan berputar maka makin kecil modal kerja yang diperlukan. Pengendalian persediaan yang efektif diperlukan untuk memelihara jumlah, jenis, dan kualitas barang yang sesuai dan mengatur investasi dalam persediaan. Disamping itu biaya yang berhubungan dengan persediaan juga berkurang.
5. Perputaran piutang. Kebutuhan modal kerja juga dipengaruhi jangka waktu penagihan piutang. Apabila penagihan piutang dilakukan secara efektif maka tingkat perputaran piutang akan tinggi sehingga modal kerja tidak akan terikat dalam waktu yang lama dan dapat segera digunakan dalam siklus usaha perusahaan.
6. Siklus Usaha (Konjungtur). Dalam masa "*prosperti*" (konjungtur tinggi), perusahaan akan berupaya untuk membeli barang mendahului kebutuhan untuk memperoleh harga yang rendah dan memastikan adanya persediaan yang cukup, sehingga dalam masa tersebut diperlukan modal kerja yang besar. Sebaliknya, dalam masa "*depresi*"

(konjungtor menurun) maka volume usaha turun dan banyak perusahaan harus menukar persediaan dan piutang menjadi uang.

7. Musim. Apabila perusahaan tidak dipengaruhi musim, maka penjualan tiap bulan rata- rata sama. Tetapi jika pipengaruhi musim, perusahaan memerlukan sejumlah modal kerja yang maksimum untuk jangka relatif pendek.

Ada 2 macam musim :

1. Musim dalam hal produktif hanya dilakukan dalam bulan-bulan tertentu saja sedangkan dalam bulan lain tidak ada produksi atau sedikit produksinya.
2. Musim dalam hal penjualan, yaitu penjualan hanya dilakukan dalam bulan-bulan tertentu saja, sedangkan dalam bulan lain penjualan tidak begitu banyak.

1.1.2.5. Sumber Modal Kerja

Sumber modal kerja meliputi hal-hal sebagai berikut (Tunggal, 1995 : 104):

1. Operasi rutin perusahaan
2. Laba yang diperoleh dari penjualan surat-surat berharga dan penanaman sementara lainnya.
3. Penjualan aktiva tetap, penanaman jangka panjang/aktiva tak lancar dan lain-lainnya.
4. Pengembalian pajak dan keuntungan luar biaya lainnya.

5. Penerimaan yang diperoleh dari penjulan obligasi dan saham dan penyetoran dana oleh para pemilik perusahaan.
6. Penerimaan pinjaman jangka panjang dan jangka pendek yang diperoleh dari Bank atau pihak lain.
7. Pinjaman yang dijamin dengan hipotek atas aktiva tetap atau aktiva tak lancar.
8. Penjualan piutang dengan jalan penjualan biasa/dengan "factoring" (penjualan dengan cara penjualan faktur, pemberian kredit, diserahkan pada lembaga keuangan).

1.1.3. Likuiditas Perusahaan

Likuiditas (Riyanto, 1995: 25) adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu memiliki kemampuan membayar.

Kemampuan membayar baru terdapat pada perusahaan apabila kekuatan membyar-nya adalah demikian besarnya sehingga dapat memenuhi semua kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Dengan demikian maka kemampuan membayar itu dapat diketahui setelah membandingkan kekuatan membayar-nya di satu pihak dengan kewajiban-kewajiban finansiilnya yang segera harus dipenuhi di lain pihak. Suatu perusahaan yang mempunyai kekutan

membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah likuid, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah illikuid.

Sedangkan menurut Munawir (2001:31) likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi.

Untuk menilai likuiditas perusahaan terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan sebagai alat untuk menganalisa dan menilai posisi likuiditas perusahaan, yaitu :

1. Quick Ratio

Rasio ini disebut juga sebagai *acid test ratio,* yaitu perbandingkan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan utang lancar (Munawir, 2001:74). Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena menganggap persediaan memerlukan waktu lama untuk direalisir menjadi kas, walaupun pada kenyataannya mungkin persediaan lebih likuid dari piutang. Rasio ini lebih tajam dari pada current ratio karena hanya membandingkan aktiva yang sangat likuid. Jika current ratio tinggi tapi quick ratio rendah, hal ini menunjukkan adanya investasi yang

sangat besar dalam persediaan.

Adapun formulasi dari quick ratio adalah sebagai berikut (Sawir, 2001:10):

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. Current Ratio

Current Ratio biasanya digunakan sebagai alat untuk mengukur keadaan likuiditas suatu perusahaan, dan juga merupakan petunjuk untuk dapat megetahui dan menduga sampai dimanakah kiranya kita, apabila memberikan kredit berjangka pendek kepada seorang nasabah, dapat merasa aman atau tidak. Dasar perbandingan tersebut dipergunakan sebagai alat petunjuk, apakah perusahaan yang mandapat kredit itu kira-kira akan mampu ataupun tidak untuk memenuhi kewajibannya untuk melakukan pembayaran kembali atau pada pelunasan pada tanggal yang sudah ditentukan. Dasar perbandingan itu menunjukan apakah jumlah aktiva lancar itu cukup melampaui besarnya kewajiban lancar, sehingga dapatlah kiranya diperkirakan bahwa, sekiranya pada suatu ketika dilakukan likuiditas dari aktiva lancar dan ternyata hasilnya dibawah nilai dari yang tercantum di neraca, namun masih tetap akan terdapat cukup kas ataupun yang dapat dikonversikan menjadi uang kas di dalam waktu singkat, sehingga dapat memenuhi kewajibannya. (Tunggal, 1995 : 154)

1.1.4. Penelitian Terdahulu

Siwi (2005) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh efisiensi modal kerja, likuiditas, dan solvabilitas terhadap profitabilitas pada perusahaan property dan real estate yang go publik dibursa efek Jakarta pada tahun 1998–2002. Rasio-rasio yang digunakan adalah rasio *working capital turnover (WCT*), *current ratio*, debt *to equity ratio (DTA)* dan *return on investment (ROI)*. Sampel yang digunakan sebanyak 37 perusahaan property dan real estate yang sudah listing dari tahun 1998-2002. Dalam penelitiannya Siwi (2005) menggunakan analisis regresi berganda linier yang hasilnya menunjukkan bahwa secara parsial hanya variabel efisiensi modal kerja (*working capital turnover*) dan solvabilitas (*total debt to total capital assets*) yang mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas (*return on investment*) sedangkan variabel likuiditas (*current ratio*) tidak mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas (*return on investment*).

Sedangkan secara simultan semua variabel berpengaruh terhadap profitabilitas. Dalam penelitian ini yang membedakan dengan penelitian Siwi (2005) terletak pada sampel dari perusahaan yang digunakan. Penelitian ini studi kasus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Faurani (2004) malakukan penelitian tentang analisis pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas dan rentabilitas pada Koperasi Dharma Wanita "Mandalika" Mataram Nusa Tenggara Barat. Dalam penelitian ini menggunakan rasio-rasio profitabilitas (*profit margin on sales ratio*), rentabilitas *(profit margin ratio)*, modal kerja (*profit margin ratio)*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan metode statistik deskriptif, metode statistik inferensial dan metode analisa korelasi. Penelitian ini menunjukkan bahwa modal kerja tidak begitu

berpengaruh terhadap profitabilitas dan rentabilitas pada Koperasi Mandalika akan tetapi dapat juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Dani (2003) melakukan penelitian tentang pengaruh likuiditas, leverage dan efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas (studi kasus pada PT Modern Toolsindo Bekasi). Rasio keuangan yang digunakan adalah *Current Ratio*, *Debt to Equyity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCT) dan *Return On Invesment*.

Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Menggunakan 1 sampel perusahaan dengan menganalisis neraca dan laporan laba rugi. Dalam penelitiannya Dani (2003) menggunakan analisis regresi linier berganda yang hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan faktor likuiditas, leverage dan efisiensi modal kerja terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat profitabilitas PT Modern Toolsindo. Sedangkan secara parsial hanya variabel leverage yang tidak berpengaruh positif terhadap variabel profitabilitas. Dalam penelitian ini yang membedakan dengan penelitian Dani (2003) terletak pada rasio-rasio yang digunakan.

Dalam penelitian ini rasio-rasio yang digunakan yaitu *Return On Equity (ROE), Working Capital Turnover (WCT) dan Quick Ratio.* Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dani (2003) menggunakan rasio yang sama dengan penelitian ini kecuali pada variabel solvabilitas. Indri Astuti (2003) melakukan penelitian mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan automotive and allied product yang go public di BEJ. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini yaitu likuiditas, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, tingkat kecukupan kas, tingkat perubahan hutang lancar dan profitabilitas.

Rasio yang digunakan antara lain likuiditas menggunakan rasio *current ratio*, tingkat hutang menggunakan rasio *leverage* ratio, efisiensi modal kerja menggunakan rasio *working capital turnover* (WCT), tingkat kecukupan kas menggunakan rasio *cash ratio*, tingkat perubahan hutang lancar menggunakan rasio perubahan hutang lancar. Metode analisis data dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Hasilnya bahwa variabel independent likuiditas, leverage (tingkat hutang), efisiensi modal kerja, tingkat kecukupan kas (cash ratio), perubahan hutang lancar diduga mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yaitu Return On Invesment (ROI) industri automotive and allied product tahun 2000-2003.

Sedangkan secara simultan terbukti mempunyai pengaruh yang signifikan dan secara parsial terbukti bahwa variabel efisiensi modal kerja berpengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilitas dan perubahan hutang lancar berpengaruh negatif secara signifikan terhadap profitabilitas (ROI). Dalam penelitian ini yang membedakan dengan penelitian Indri Astuti (2003) terletak pada variable, rasio-rasio dan populasi. Indri Astuti menggunakan variabel yang lebih banyak yaitu likuiditas, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, tingkat kecukupan kas, tingkat perubahan hutang lancar dan profitabilitas. Sedangkan dalam penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel yaitu efisiensi modal kerja menggunakan rasio *working capital turnover*, likuiditas menggunakan rasio *quick ratio*, dan profitabilitas menggunakan rasio *return on equity* (ROE). Adapun alat analisis dalam penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Indri Astuti (2003).

Sebelum penulis melakukan penelitian, penulis mempelajari dan membaca penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Peneliti Terdahulu, untuk menjaga keaslian penelitian, maka dapat dibandingkan dengan penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan variabel penelitian ini pada tabel dibawah ini :

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul Penelitian	Kesimpulan	Perbedaan	Persamaan
Siwi (2005)	Analisis Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang	hasilnya menunjukkan bahwa secara parsial hanya variabel efisiensi modal kerja (*working capital turnover*) dan solvabilitas (*total debt to total capital assets*) yang mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas	Terletak pada sampel dari perusahaan yang digunakan. Penelitian ini menggunakan Industri pertambangan.	Sama-sama meneliti pengaruh efisiensi modal kerja, likuiditas, terhadap profitabilitas perusahaan.

	Go Publik Dibursa Efek Jakarta Pada Tahun 1998–2002	(*return on investment*) sedangkan variabel likuiditas (*current ratio*) tidak mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas (*return on investment*). Sedangkan secara simultan semua variabel berpengaruh terhadap profitabilitas.		
Faurani (2004) **Nama Peneliti**	Analisis Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Dan **Judul Penelitian**	Penelitian ini menunjukkan bahwa modal kerja tidak begitu berpengaruh terhadap **Kesimpulan**	Terletak pada sampel dan variabel yang diteliti. **Perbedaan**	Sama-sama menganalisis pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas **Persamaan**
	Rentabilitas Pada Koperasi Dharma Wanita "Mandalika" Mataram Nusa	profitabilitas dan rentabilitas pada Koperasi Mandalika akan tetapi dapat juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.		perusahaan.

	Tenggara Barat			
Dani (2003)	Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Efisiensi Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Pt Modern Toolsindo Bekasi)	hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan faktor likuiditas, leverage dan efisiensi modal kerja terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat profitabilitas PT Modern Toolsindo. Sedangkan secara parsial hanya variabel leverage yang tidak berpengaruh positif terhadap variabel profitabilitas.	terletak pada rasio-rasio yang digunakan	sama-sama membahas efisiensi modal kerja
NURUL IKHSAN 090462201257	Pengaruh Efisiensi Modal Kerja Terhadap Tingkat Likuiditas Perusahaan Automotive And	Rata-rata pengumpulan piutang, rata-rata pengumpulan persediaan dan rata-rata pengumpulan hutang berpengaruh **Kesimpulan**	Tidak meneliti Profitabilitas	Meneliti Modal kerja dan Likuiditas

Nama Peneliti	Judul Penelitian		Perbedaan	Persamaan
	Components Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011	signifikan terhadap Tingkat Likuiditas pada perusahaan Automotive & Components yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009 sampai dengan 2011.		
Hasan Agan Karaduman, Halil Emre Akbar ,Azra Ozogun, And Salih Duret (2010)	Dampak Manajemen Modal Kerja pada Profitabilitas . Studi Kasus pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Inntanbul (2005-2008)	Disana dijelaskan bahwa hasil estimasi dari penelitiannya itu, modal kerja tidak berpengaruh terhadap perusahaan yang terdaftar di USA.	Tidak meneliti Profitabilitas	Melalui Modal kerja dan Likuiditas
Agus Wibowo , Sri Wartini JDM Vol. 3, No. 1, 2012, pp: 49-58	Efesiensi Modal Kerja, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada	Bedasarkan hasil penelitian dan pembahasan tersebut maka disimpulkan bahwaefisiensi modal kerja berpengaruh signifikan	Likuiditas Quick ratio (X2) Profitabilitas Return on Equity	Efisiensi Modal kerja orkin capital turnover (X1)

Nama Peneliti	**Judul Penelitian**	**Kesimpulan**	**Perbedaan**	**Persamaan**
	Perusahaan Manufaktur Di BEI	terhadap profitabilitas, sehingga besar kecilnya profitabilitas yang diterima oleh perusahaan manufaktur dipengaruhi oleh besar kecilnya efisiensi modal kerja dari perusahaan manufaktur, likuiditas tidak berpengaruh signifikanterhadap profitabilitas, sehingga besar kecilnya profitabilitas yang diterima oleh perusahaan manufaktur tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya likuiditas dari perusahaan manufaktur.	(Y)	

Sumber : Kumpulan Artikel dan Jurnal

1.2.Kerangka Pemikiran

Tunggal (1995:165) menyebutkan indikasi pengelolaan modal kerja yang baik adalah adanya efisiensi modal kerja yang dapat dilihat dari perputaran modal kerja yang dimiliki dari asset kas di investasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas. 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 dinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas. Makin pendek periode peputaran modal kerja makin cepat perputarannya, sehingga modal kerja semakin tinggi dan perusahaan makin efisien yang pada akhirnya rentabilitas meningkat.

Pengelolaan manajemen modal kerja yang baik dapat dilihat dari efisiensi modal kerja. Pengukuran efissiensi modal kerja umumnya diukur dengan melihat perputaran modal kerja (*working capital turnover*), Jika perputaran modal kerja semakin tinggi maka semakin cepat dana atau kas yang diinvestasikan dalam modal kerja kembali menjadi kas, hal itu berarti keuntungan perusahaan dapat lebih cepat diterima. Perusahaan yang tidak dapat memperhitungkan tingkat modal kerja yang memuaskan, maka perusahaan kemungkinan mengalami *insolvency* (tak mampu memenuhi kewajiban jatuh tempo) dan bahkan mungkin terpaksa harus dilikuidasi. Aktiva lancar harus cukup besar untuk dapat menutup hutang lancar sedemikian rupa, sehingga menggambarkan adanya tingkat keamanan (*margin safeti*) yang memuaskan. Sementara itu, jika perusahaan menetapkan modal kerja yang berlebih akan menyebabkan perusahaan *overlikuid* sehingga menimbulkan dana mengaggur

yang akan mengakibatkan *inefisiensi* perusahaan, dan membuang kesempatan memperoleh laba.

Dalam penentuan kebijakan modal kerja yang efisien, perusahaan dihadapkan pada masalah adanya pertukaran (*trade off)* antara faktor likuiditas dan profitabilitas (Van Horne, 1997: 217). Jika perusahaan memutuskan menetapkan modal kerja dalam jumlah yang besar, kemungkinan tingkat likuiditas akan terjaga namun kesempatan untuk memperoleh laba yang besar akan menurun yang pada akhirnya berdampak pada menurunnya profitabilitas. Sebaliknya jika perusahaan ingin memaksimalkan profitabilitas, kemungkinan dapat mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan. Makin tinggi likuiditas, maka makin baiklah posisi perusahaan di mata kreditur. Oleh karena terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa perusahaan akan dapat membayar kewajibannya tepat pada waktunya. Di lain pihak ditinjau dari segi sudut pemegang saham, likuiditas yang tinggi tak selalu menguntungkan karena berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang sebenarnya dapat digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan perusahaan (Tunggal,1995 : 157). Selain masalah tersebut di atas perusahaan juga dihadapkan pada masalah penentuan sumber dana. Jika perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dibanding modal sendiri maka tingkat solvabilitas akan menurun karena beban bunga yang harus di tanggung juga meningkat. Hal ini akan berdampak terhadap menurunnya profitabilitas. Pada dasarnya, jika perusahaan meningkatkan jumlah utang sebagai sumber dananya hal tersebut dapat meningkatkan risiko keuangan. Jika perusahaan tidak dapat mengelola dana yang diperoleh dari utang secara produktif, hal tersebut dapat

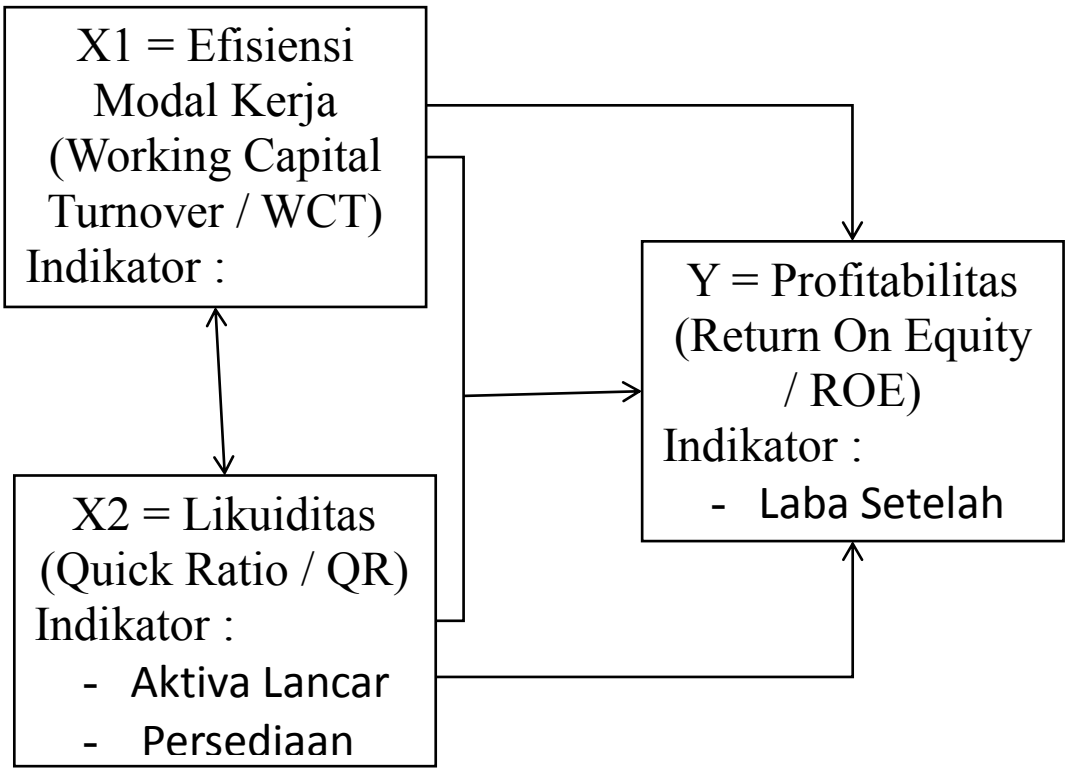
memberikan pengaruh yang negatif dan berdampak terhadap menurunnya profitabilitas perusahaan. Sebaliknya jika utang tersebut dapat dikelola dengan baik dan digunakan untuk proyek investasi yang produktif, hal tersebut dapat memberikan pengaruh yang positif dan berdampak terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan

Rasio profitabilitas adalah ukuran untuk mengetahui seberapa jauh aktivitas manajemen dalam mengelola perusahaannya. Efektifititas manajemen meliputi kegiatan fungsional manajemen, seperti keuangan, pemasaran, sumber daya manusia dan operasional. Jadi banyak sekali faktor-faktor yang mempengaruhi efektivitas yang kemudian meningkatkan atau menurunkan laba. Meskipun demikian, analisis rasio keuntungan dapat memberikan gambaran keuntungan yang diperoleh perusahaan (Rangkuti, 2004: 79).

Metode yang umum digunakan dalam evaluasi kinerja perusahaan adalah membandingkan seluruh sumber yang digunakan dengan laba yang diperoleh. Model pengukuran yang dipakai adalah *return on equity* (ROE). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.

Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu apabila dikaitkan dengan teori yang diungkapkan oleh Tunggal, Van Horne dan Sawir menunjukkan adanya suatu masalah atau *gap* antara teori dengan kenyataan. Masalah tersebut dapat dilihat dari hasil penelitian yang tidak konsisten.

Berdasarkan masalah yang ada, maka dapat dibuat suatu kerangka berfikir dari pengaruh efisiensi modal kerja, likuiditas dan solvabilitas terhadap terhadap profitabilitas secara sistematis pada gambar berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Keterkaitan Efisiensi Modal Kerja dengan Profitabilitas

Efisiensi Modal kerja dalam suatu perusahaan harus dikelola dengan baik. Modal kerja tersebut harus cukup jumlahnya dalam arti harus mampu membiayai pengeluaran – pengeluaran untuk kegiatan operasi perusahaan sehari-hari. Dengan adanya efisiensi modal kerja yang cukup akan menguntungkan bagi perusahaan karena disamping memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis dan efesien perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan. Efisiensi

Modal kerja yang cukup lebih baik daripada modal kerja yang berkelebihan, karena dengan modal kerja yang berkelebihan menunjukkan bahwa perusahaan tidak bisa menunjukkan perusahaan tidak bisa mengguanakan dana yang ada dengan baik, sehingga dana tersebut tidak produktif. Hal ini akan berdampak terhadap tingkat pengendalian modal perusahaan atau profitabilitas. Begitu juga sebaliknya modal kerja yang kurang cukup akan dapat menjadi penyebab kemunduran atau bahkan kegagalan suatu perusahaan dan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan.

Menurut Sutrisno (2009; 45) menyatakan bahwa :

"Masalah yang cukup penting dalam pengelolaan modal adalah menentukan seberapa besar modal kerja suatu perusahaan . hal itu penting bila modal kerja perusahaan terlalu besar berarti ada sebagian dana yang menganggur dan ini akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Demikian pula bila modal kerja terlalu kecil akan ada resiko proses produksi perusahaan kemungkinan besar akan terganggu."

2.2.2 Keterkaitan Likuiditas dengan Profitabilitas

Profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut likuiditas dan profitabilitas memiliki hubungan yang unik, yaitu dapat saling bertentangan antara satu dengan yang lainnya, karena dengan meningkatkan likuiditas mempunyai kecendrungan untuk menurunkan profitabilitas perusahaan, dalam pengambilan keputusan memperhatikan likuiditas dan rentabilitas sangat penting dilakukan agar

keseimbangan antara keduanya dapat tercapai. Misalkan perusahaan yang terlalu memperhatikan likuiditas, perusahaan tersebut akan cenderung menyediakan instrumen likuiditas yang besar, akibatnya aktiva dan belanja modal yang digunakan untuk meningkatkan operasional perusahaan hanya sedikit, sehingga kegiatan operasional perusahaan menurun. Hal ini menyebabkan rentabilitas menurun dan bahkan perusahaan mengalami ancaman kerugian. Sebaliknya perusahaan yang terlalu terfokus terhadap rentabilitas akan menggunakan aktiva dan belanja modal yang besar. Akibatnya perusahaan terancam mengalami keadaan tidak likuid, jika hal ini terjadi maka perusahaan akan kesulitan membayar kewajiban jangka pendeknya. Munawir, Analisa Laporan Keuangan, (Jakarta:Liberty, 2007.31).

2.2.3 Keterkaitan antara Efisiensi Modal Kerja dengan Likuiditas

Efisiensi modal kerja mutlak diperlukan untuk menjamin kecukupan modal kerja. Modal kerja yang cukup akan menguntungkan bagi perusahaan karena memungkinkan perusahaan untuk beroperasi secara efisien dan menghindarkan perusahaan dari kesulitan keuangan. Menurut Kasmir (2010:211) dengan terpenuhinya kebutuhan modal kerja pada perusahaan maka perusahaan akan dapat memaksimalkan laba.

Jumlah modal kerja yang berlebihan menunjukan bahwa perusahaan tidak bisa menggunakan dana dengan baik, sehingga dana tersebut menjadi tidak produktif dan akan berdampak pada tingkat pengembalian modal perusahaan atau profitabilitas. Begitu juga sebaliknya, kekurangan modal keja akan menghambat

kegiatan operasional perusahaan sehari-hari sehingga dapat menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Menurut Kasmir (2010:213) kekurangan modal kerja menyebabkan perusahaan sulit untuk dapat memenuhi target memperoleh laba yang diinginkan.

Perusahaan dalam menentukan jumlah modal kerja yang efisien dapat menggunakan rasio efisiensi yang mewakili elemen-elemen modal kerja yang terdiri dari kas, piutang, dan persediaan. Dimana semua elemen modal kerja tersebut dihitung perputarannya. Semakin cepat tingkat perputaran masing-masing elemen modal kerja, maka modal kerja dapat dikatakan efisien. Tetapi, jika perputarannya semakin lambat, maka penggunaan modal kerja dalam perusahaan kurang efisien. Perputaran pada elemen-elemen modal kerja dapat diukur dengan menggunakan rasio cash turnover (perputaran kas), receivable turnover (perputaran piutang) dan inventory turnover (perputaran persediaan).

2.1.4 Keterkaitan Profitabilitas melalui Efisiensi Modal kerja dan Likuiditas.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 1998). Besarnya laba digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Perusahaan dapat memaksimalkan labanya apabila manajer keuangan mengetahui faktor-faktor yang memiliki pengaruh besar terhadap profitabilitas perusahaan. Menurut Munawir dalam Arioctafianti (2007) menyatakan bahwa selain dari efisiensi

pengelolaan modal kerja, profitabilitas perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti jenis, skala, umur perusahaan, struktur modal dan produk yang dihasilkan.

Agus Wibowo, Sir Wartini (2012) dalam penelitiannya yang menyimpulkan bahwa efisiensi modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sehingga besar kecilnya profitabilitas yang diterima oleh perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya efisiensi modal kerja. Likuiditas yang tinggi dapat menguntungkan namun dapat berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang sebenarnya dapat digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan perusahaan.

1.3.Hipotesis

Hipotesis pada dasarnya adalah suatu anggapan yang mungkin benar dan sering digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan, pemecahan persoalan maupun dasar penelitian lebih lanjut (J.Supranto, 2001), anggapan sebagai satu hipotesis juga merupakan data tetapi karena kemungkinan bisa salah, apabila akan digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan harus diuji dahulu dengan memakai data hasil observasi. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah :

Hipotesis 1 :Peningkatan Profitabilitas ditentukan oleh Efisiensi Modal Kerja pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

Hipotesis 2 :Peningkatan Profitabilitas ditentukan oleh Likuiditas pada

Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

Hipotesis 3 :Likuiditas ditentukan oleh Efisiensi Modal Kerja pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

Hipotesis 4 :Peningkatan Profitabilitas ditentukan oleh Efisiensi Modal Kerja dan Likuiditas pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.