

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Modal Kerja

Modal kerja merupakan investasi perusahaan dalam bentuk aktiva lancar yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dan yang nantinya harus diisi kembali sesuai dengan nominal yang telah ditetapkan (Resky dan Seto, 2016). Menurut Kholifah dan Dyah A. (2016) modal kerja adalah dana yang harus tersedia dalam perusahaan yang dapat digunakan untuk membiayai operasi sehari-hari, misalnya: untuk pembelian bahan baku atau bahan pembantu serta yang berkaitan dengan kelancaran proses produksi membayar upah dan gaji pegawai, biaya pemeliharaan dan biaya lainnya, dimana dana yang telah dikeluarkan diharapkan dapat kembali masuk dalam jangka waktu yang pendek melalui hasil penjualan produknya.

Menurut Jumingan (2012) modal kerja memiliki pengertian yang lazim dipergunakan, yaitu:

1. Modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap hutang lancar. Kelebihan ini disebut modal kerja bersih (*net working capital*). Kelebihan ini merupakan jumlah aktiva lancar yang berasal dari hutang lancar dan modal sendiri. Definisi ini bersifat kualitatif karena menunjukkan kemungkinan tersedianya aktiva lancar yang lebih besar dari pada hutang jangka pendek dan menunjukkan tingkat keamanan bagi kreditur jangka pendek serta menjamin kelangsungan usaha di masa mendatang.

2. Modal kerja adalah jumlah aktiva lancar. Jumlah ini merupakan modal kerja bruto (*gross working capital*). Definisi ini bersifat kuantitatif karena menunjukkan jumlah dana yang digunakan untuk maksud operasi jangka pendek. Munawir (2008:114) menyatakan bahwa terdapat tiga konsep modal kerja yang umum dipergunakan yaitu:
 3. Konsep Kuantitatif. Konsep ini berfokus kepada kuantitas yang diperlukan untuk mencukupi kebutuhan perusahaan dalam membiayai kebutuhan operasional yang bersifat rutin atau menunjukkan sejumlah dana (*fund*) yang tersedia untuk tujuan operasi jangka pendek. Konsep ini menganggap bahwa modal kerja adalah jumlah aktiva lancar (*gross working capital*).
 4. Konsep Kualitatif. Konsep ini berfokus pada kualitas modal kerja. Pengertian modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap hutang jangka pendek (*net working capital*), yaitu jumlah aktiva lancar yang berasal dari pinjaman jangka panjang maupun jumlah aktiva lancar dari pemilik perusahaan.
 5. Konsep Fungsional. Konsep ini berfokus pada fungsi dari dana yang dimiliki dalam rangka menghasilkan pendapatan (laba) dari usaha pokok perusahaan, pada dasarnya dana-dana yang dimiliki oleh perusahaan seluruhnya akan digunakan untuk memperoleh atau menghasilkan laba di masa yang akan datang.

Ahmad (2012) menyatakan bahwa modal kerja memiliki 2 fungsi, yaitu pertama menopang kegiatan produksi dan penjualan atau sebagai jembatan saat pengeluaran pembelian persediaan dengan penjualan dan penerimaan kembali

hasil pembayaran. Kedua, menutup dana atau pengeluaran tetap dan dana yang tidak berhubungan secara langsung dengan produksi dan penjualan.

Jenis-jenis modal kerja menurut Riyanto (2011:61) adalah:

1. Modal kerja permanen (*permanent working capital*) adalah modal kerja yang harus ada dalam perusahaan untuk memenuhi kebutuhan konsumen berupa barang jadi. Modal kerja permanen dibagi menjadi dua, modal kerja primer (*primary working capital*) dan modal kerja normal (*normal working capital*). Modal kerja primer yaitu modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usahanya, sedangkan modal kerja normal yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal.
2. Modal kerja variabel (*variabel working capital*) adalah modal kerja yang selalu berubah proporsional dengan perubahan kapasitas produksi. Modal kerja ini terbagi menjadi modal kerja musiman (*seasonal working capital*), modal kerja siklis (*cyclical working capital*) dan modal kerja darurat (*emergency working capital*). Modal kerja musiman adalah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi musim. Modal kerja siklis adalah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi konjungtur. Modal kerja darurat yaitu modal kerja yang besarnya berubah-ubah disebabkan karena adanya keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya.

Menurut Munawir (2013) faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya modal kerja adalah:

1. Sifat atau tipe perusahaan. Modal kerja dari suatu perusahaan jasa relatif akan lebih kecil dibandingkan dengan modal kerja pada perusahaan industri. Hal tersebut karena perusahaan jasa tidak memerlukan investasi yang besar dalam kas, piutang maupun persediaannya. Pada perusahaan industri modal kerja yang dibutuhkan akan lebih besar untuk kegiatan operasionalnya sehari-hari.
2. Waktu yang dibutuhkan untuk memproduksi dan memperoleh barang yang akan dijual serta harga per satuan dari barang tersebut. Kebutuhan modal kerja suatu perusahaan berhubungan langsung dengan waktu yang dibutuhkan untuk memperoleh barang yang akan dijual maupun bahan dasar yang akan diproduksi sampai barang tersebut dijual. Semakin lama waktu yang dibutuhkan untuk memproduksi atau memperoleh barang tersebut maka semakin besar pula modal kerja yang diperlukan. Harga pokok per satuan barang juga akan mempengaruhi besar kecilnya modal kerja. Semakin besar harga pokok per satuan barang yang dijual maka semakin besar pula kebutuhan modal kerja untuk membiayainya.
3. Syarat pembelian bahan. Syarat pembelian bahan sangat mempengaruhi modal kerja karena jika syarat kredit yang diterima pada waktu pembelian menguntungkan, maka sedikit uang kas yang perlu diinvestasikan. Sebaliknya jika waktu yang dibutuhkan untuk melakukan pembayaran lebih cepat maka semakin besar modal kerja yang harus diinvestasikan dalam komponen piutang.

4. Syarat penjualan. Semakin lunak kredit yang diberikan perusahaan kepada pembeli maka akan semakin besar modal kerja yang harus diinvestasikan dalam komponen piutang.
5. Tingkat perputaran persediaan. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan maka jumlah modal kerja yang dibutuhkan semakin rendah. Modal kerja menjadi poin penting yang sering dihadapi oleh perusahaan karena dari sinilah semua kegiatan perusahaan akan dimulai, sehingga saat ini modal kerja mendapatkan perhatian yang semakin meningkat dari manajer perusahaan untuk mencapai efisiensi. Manajer perusahaan harus mampu mengatur kebijaksanaan dalam penggunaan modal kerja secara efisien untuk memperoleh laba. Efisiensi modal kerja merupakan faktor yang mendukung kemampuan daya saing perusahaan karena jika terjadi kesalahan dalam pengelolaan modal kerja dapat menyebabkan tidak tercapainya tujuan yang telah ditentukan. Modal kerja juga harus dikelola dengan efektif agar dapat mencapai hasil yang optimal. Efektif dalam hal ini adalah bagaimana perusahaan dapat mengelola modal kerjanya dengan benar. Efektivitas pengelolaan modal kerja akan menentukan sumber daya keuangan yang mencukupi bagi aktivitas usaha perusahaan dan terhindar dari masalah yang akan menimbulkan biaya besar bagi perusahaan.

Modal kerja memiliki sifat yang fleksibel sehingga besar kecilnya modal kerja dapat ditambahi maupun dikurangi sesuai kebutuhan perusahaan. Perusahaan yang memiliki modal kerja terlalu besar dan melebihi kebutuhan akan menyebabkan adanya dana menganggur (*overlikuid*), sedangkan perusahaan

yang kekurangan modal kerja kemungkinan mengalami *illikuid* (tidak mampu memenuhi kewajiban jatuh tempo) yang kemungkinan terpaksa harus dilikuidasi. Hal tersebut karena manajemen modal kerja yang efektif berpengaruh penting dalam pertumbuhan perusahaan untuk jangka panjang. Pengelolaan yang efektif salah satunya melalui manajemen modal kerja.

Melalui manajemen modal kerja dimaksudkan agar aktiva lancar dan hutang lancar perusahaan dapat dikelola sehingga menghasilkan modal kerja bersih yang layak. Apabila perusahaan tidak dapat mempertahankan tingkat modal kerja yang memuaskan maka kemungkinan perusahaan akan berada dalam keadaan *insolvent* (tidak mampu membayar kewajiban-kewajiban yang sudah jatuh tempo) dan bahkan mungkin terpaksa harus dilikuidir (bangkrut). Aktiva lancar harus cukup besar untuk dapat menutup hutang lancar sedemikian rupa, sehingga menggambarkan adanya tingkat keamanan (*margin of safety*) yang memuaskan bagi perusahaan.

Manajemen modal kerja merupakan pengelolaan sumber jangka pendek suatu perusahaan untuk melangsungkan aktivitas usaha, pendanaan dan optimalisasi likuiditas perusahaan. Manajemen modal kerja mempunyai beberapa pengertian penting bagi korporasi. Pertama, modal kerja menunjukkan ukuran besarnya investasi yang dilakukan korporasi dalam aktiva lancar dan klaim atas korporasi yang diwakili oleh hutang lancar. Kedua, investasi dalam aktiva *liquid* piutang dan persediaan barang adalah sensitif terhadap tingkat produksi dan penjualan (Tampubolon, 2013). Melalui manajemen modal kerja

dimaksudkan agar aktiva lancar dan hutang lancar perusahaan dapat dikelola sehingga menghasilkan modal kerja bersih yang layak.

Perputaran modal kerja merupakan rasio untuk mengukur tingkat keefektifan modal kerja suatu perusahaan dalam satu periode (Resky dan Seto, 2016:35). Salah satu fungsi modal kerja adalah menutup jarak antara saat dikeluarkan uang tunai (kas) untuk membayar atau membeli persediaan atau bahan baku dan biaya lainnya dengan saat diterimanya hasil penjualan. Jarak yang dimaksud disebut periode perputaran modal kerja (*working capital turnover period*) atau suatu kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai kembali lagi menjadi kas (Ahmad, 2012). Semakin pendek periode tersebut berarti semakin tinggi tingkat perputaran. Cepat atau lambatnya periode perputaran tergantung sifat atau kegiatan operasi suatu perusahaan. Cepat atau lambatnya perputaran modal kerja akan menentukan besar kecilnya kebutuhan modal kerja.

2.1.2. Likuiditas

Sutrisno (2010) berpendapat bahwa rasio likuiditas merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Rasio ini mengasumsikan bahwa aktiva lancar merupakan sumber uang utama untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Menurut Baker dan Powell (2011) likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu yang diukur dengan aktivitas volume

perdagangan saham di pasar modal pada periode tertentu. Likuiditas saham dikatakan meningkat apabila kenaikan jumlah saham yang diperdagangkan lebih besar secara proporsional dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar.

Sebelum melakukan *stock split*, harga saham perusahaan yang terlalu tinggi akan menurunkan permintaan saham tersebut. Hal ini disebabkan karena para investor terutama investor kecil tidak dapat membeli saham tersebut atau kemampuan daya belinya rendah. Salah satu tujuan perusahaan melakukan *stock split* adalah mengarahkan harga saham pada suatu range tertentu sehingga perdagangan saham bisa lebih optimal dan dapat aktif diperdagangkan serta dapat meningkatkan daya tarik investor kecil untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar.

1. *Bid-ask spread*

Bid-ask spread merupakan perbedaan antara *bid price* dan *ask price*.

Bid price adalah harga penawaran pembelian tertinggi. *Ask price* adalah harga penawaran penjualan terendah. Biaya pemilikan sekuritas mencerminkan resiko harga dan *opportunity cost* terhadap pemilikan suatu sekuritas. Biaya order berhubungan dengan proses perdagangan sekuritas, pencatatan, dan kliring transaksi. Biaya informasi terjadi jika dealer melakukan transaksi dengan investor yang memiliki informasi superior (Fatmawati dan Asri, 2013).

Berdasarkan asumsi bahwa dealer tidak dapat membedakan pedagang berinformasi dengan pedagang tanpa informasi, dealer harus menaikkan *spread* untuk melindungi dirinya dari kerugian terhadap

pedagang berinformasi (Stool dalam Fatmawati dan Asri, 2009). Jika emiten memberikan informasi kepada pasar melalui pengumuman publik arus informasi tersebut akan diterima oleh dealer maupun investor. Hal tersebut berakibat terjadinya penurunan asimetri informasi dan kemudian akan menurunkan *adverse selection risk* (biaya informasi) yang dihadapi dealer sehingga memotivasi dealer untuk menurunkan *spread*.

Harga saham yang lebih rendah setelah dilakukan *stock split* menyebabkan pertemuan antara harga penawaran dan harga permintaan relatif lebih besar. Hal ini mengakibatkan perbedaan antara besarnya harga penawaran dan harga permintaan saham (*bid ask spread*) semakin kecil. Apabila *bid ask spread* suatu saham lebih rendah, maka hal tersebut mengindikasikan likuiditas sahamnya meningkat.

2. *Volume* perdagangan

Volume perdagangan merupakan ukuran besarnya volume saham tertentu yang diperdagangkan, mengindikasikan kemudahan dalam memperdagangkan saham tersebut. Besarnya variabel volume perdagangan diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan saham yang dapat dilihat melalui indikator aktivitas volume perdagangan (*Trading Volume Activity/ TVA*).

Sukardi (2011), melakukan penelitian tentang pengaruh pemecahan saham terhadap *abnormal return* dan likuiditas saham, dengan menggunakan model indeks tunggal dan *Trading Volume Activity* dan dilanjutkan dengan uji signifikansi. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak

terdapat perbedaan yang signifikan antara *abnormal return* saham sebelum dan setelah *stock split* dari perusahaan yang melakukannya dan diikuti dengan kenaikan *earning*. Juga tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas saham sebelum dan setelah *stock split*.

3. *Volume turnover*

Volume turnover merupakan volume perputaran saham yang diperdagangkan. Jika para investor percaya bahwa mereka memiliki informasi tertentu maka perdagangan akan terkonsentrasi pada saham tertentu yang informasinya dimiliki oleh investor.

Tingkat *volume turnover* digunakan untuk melihat apakah preferensi investor secara individual menilai kebijakan *split* sebagai sinyal positif atau negatif untuk membuat keputusan perdagangan saham di atas keputusan perdagangan normal. Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *volume turnover* pada saat *split* menunjukkan bahwa *volume turnover* pada saat *split* lebih besar daripada *volume turnover* sebelum dan sesudah *split* secara signifikan. Peningkatan *volume turnover* tersebut mengindikasikan bahwa kebijakan *split* mempunyai kandungan informasi yang menyebabkan terjadinya perbedaan preferensi investor. Kenaikan volume perdagangan saham tetap dapat terjadi apabila investor memiliki presisi informasi pribadi yang berbeda-beda (Kim dan Verrechia dalam Fatmawati dan Asri, 2013).

Copeland (2009) menjelaskan likuiditas diukur dengan besarnya *Trading Volume Activity* (TVA) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$TVAi_t = \frac{\text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada waktu } t}{\text{Saham perusahaan } i \text{ yang beredar pada waktu } t}$$

Keterangan

$TVAi_t$ = TVA perusahaan i pada hari ke- t

i = nama perusahaan sampel

t = hari tertentu

Jika TVA semakin besar maka saham tersebut semakin likuid, sebaliknya jika TVA semakin kecil maka saham semakin tidak likuid.

Rasio-rasio yang termasuk rasio likuiditas adalah:

1. *Current Ratio*

Current ratio merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Pemberi pinjaman umumnya mengharuskan *current ratio* perusahaan pada nilai 2.0 atau lebih sebagai syarat untuk memperoleh atau melanjutkan pinjaman (Sutrisno, 2010).. Rumus untuk menghitung *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

2. *Quick Ratio*

Quick ratio atau sering disebut *acid-test ratio* merupakan perbandingan aktiva lancar (tanpa persediaan) terhadap hutang lancar. *Quick ratio* mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan mengubah aktiva yang paling likuid menjadi

uang kas. Standar *quick ratio* harus sama dengan atau lebih dari 1,0. (Sutrisno, 2010).

3. Cash Ratio

Cash ratio adalah rasio yang membandingkan antara kas dan aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas dengan hutang lancar. Aktiva lancar yang bisa segera menjadi uang kas adalah efek atau surat berharga (Sutrisno, 2010).

Likuiditas suatu aset diartikan sebagai seberapa cepat asset tersebut dapat dikonversikan menjadi uang kas. Semakin cepat asset tersebut dapat berubah menjadi uang kas maka semakin tinggi likuiditasnya. Likuiditas saham adalah tingkat kemudahan saham tersebut untuk diperjualbelikan. Beberapa ahli keuangan berusaha mencari jawaban atas pengaruh *stock split* terhadap likuiditas saham yang mengalami *stock split* tersebut.

Conroy et.al (2010) menguji 147 perusahaan *split* dan 143 perusahaan *non split* selama periode Januari 2010 sampai dengan April 2011. hasil penelitian menunjukkan bahwa setelah *split* likuiditas perusahaan menjadi semakin buruk. Pandangan berbeda dikemukakan Dolley dan Barker yang menyimpulkan bahwa *stock split* mengakibatkan terjadinya penambahan jumlah pemegang saham karena adanya penurunan harga saham pada tingkat yang lebih rendah. Hal ini mengakibatkan likuiditas saham semakin tinggi karena semakin banyaknya partisipan pasar yang mampu melakukan aksi jual dan beli secara cepat.

Zubaidah (2007) dan Rahdiansyah (2010) yang menganalisis pengaruh *stock split* terhadap perubahan harga pasar saham dan likuiditas saham pada di Bursa Efek Jakarta. Hasilnya menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada harga saham dan likuiditas saham sebelum *stock split* dengan harga saham sesudah *stock split*. Hal ini juga sesuai dengan penelitian sebelumnya yang menyimpulkan bahwa Aktivitas *split* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, volume perdagangan dan persentase *spread*, tetapi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap varians saham dan *abnormal return* baik ditinjau secara individual maupun sebagai sebuah portofolio (Sutrisno,2010).

Kurniawati (2012) yang melakukan penelitian tentang analisis tingkat harga saham dan volume perdagangan saham perusahaan sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* menyimpulkan bahwa *Stock split* tidak berpengaruh terhadap tingkat harga saham pada perusahaan yang melakukan *stock split*. Akan tetapi, *stock split* berdampak pada likuiditas perdagangan saham akibat harga yang rendah.

Guo, *et al.* (2009) dalam penelitiannya yang berjudul menyelidiki mengenai jumlah perdagangan saham, ukuran perdagangan saham, dan volume perdagangan saham harian. Hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada perubahan signifikan pada volume perdagangan harian.

Meningkatnya likuiditas setelah *split* dapat muncul akibat semakin besarnya kepemilikan saham dan jumlah transaksi. Jumlah pemegang saham menjadi semakin bertambah banyak setelah *split*. Kenaikan jumlah pemegang saham ini

disebabkan oleh penurunan harga, volatilitas harga saham yang menjadi semakin besar menarik investor untuk memperbanyak jumlah saham yang dipegang. Dengan demikian peningkatan likuiditas ini disebabkan oleh semakin banyaknya investor yang menjual dan membeli saham.

2.1.3. Leverage

Rasio leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Menurut Harahap (2013), *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Rasio *Leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2013). *Leverage* penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). rasio ini digunakan untuk membandingkan sumber modal yang berasal dari hutang (hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek) dengan modal sendiri. Hal ini biasanya digunakan untuk mengukur *financial leverage* dari suatu perusahaan. Menurut Sartono (2010: 121) secara matematis perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Menurut Kasmir (2010) tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio hutang (*leverage*) yakni :

6. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
7. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
8. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
9. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
10. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
11. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
12. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Variabel pembentuk *leverage* terdiri dari 2, yaitu utang dan modal. Menurut Munawir (2010), utang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana utang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor. Utang dapat dibedakan ke dalam utang lancar dan utang jangka panjang.

1. Utang Lancar, adalah utang yang pelunasan atau pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Utang lancar meliputi:
 - a. Utang dagang

- b. Utang wesel
 - c. Utang pajak
 - d. Biaya yang masih harus dibayar
 - e. Utang jangka panjang yang akan segera jatuh tempo
 - f. Penghasilan yang diterima di muka
2. Utang Jangka Panjang, adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh tempo) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca). Utang jangka panjang meliputi :
- a. Utang obligasi
 - b. Utang hipotik
 - c. Pinjaman jangka panjang yang lain

Macam-macam leverage terdiri dari : (1) Leverage Operasi (*Operating Leverage*) adalah pembiayaan tetap perusahaan di dalam arus pendapatan perusahaan. (2) Leverage Keuangan (*Financial Leverage*) adalah penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan atas penggunaan dana tersebut akan memperbesar pendapatan per lembar saham (earning per share, EPS). (3) Leverage Total (*Total Leverage*) atau sering disebut leverage kombinasi merupakan gabungan atau kombinasi antara leverage operasi dan leverage keuangan. (4) *Operating Leverage* Apabila perusahaan memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, maka dikatakan perusahaan menggunakan leverage. (5) Leverage kombinasi (*Combined Leverage*) terjadi apabila perusahaan memiliki baik operating leverage maupun financial leverage dalam usahanya untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham biasa

2.1.4. Profitabilitas

Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratios*) adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dan pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi (Eugene F, 2010). Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan efektifitas menciptakan laba. Laba pada dasarnya menunjukkan seberapa baik perusahaan dalam membuat keputusan investasi dan pembiayaan (Martono dan D. Agus, 2015).

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan (Brigham, 2011). Untuk dapat menjaga kelangsungan hidupnya, suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan menguntungkan (*Profitable*). Tanpa adanya keuntungan akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Para kreditor, pemilik perusahaan dan terutama sekali pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan ini, karena disadari betul betapa pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan.

Tujuan utama dari operasi perusahaan jasa adalah untuk menghasilkan laba. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan Tekstil dan Garment untuk memperoleh keuntungan. Hal ini terlihat pada perhitungan tingkat produktifitasnya, yang ditunjukkan dalam rumus ROA (*Return On Assets*). Jika kredit tidak lancar, maka profitabilitasnya menjadi kecil. ROA mengandung dua elemen yaitu elemen yang dapat dikontrol dan elemen yang tidak dapat dikontrol.

Elemen ROA yang dapat dikontrol meliputi : bauran bisnis, penciptaan laba, kualitas kredit dan pengeluaran biaya. Sedangkan elemen yang tidak dapat dikontrol merupakan elemen di luar lingkungan perusahaan, seperti gejala

perekonomian, perubahan peraturan pemerintah, berubahnya selera konsumen, perubahan teknologi, dan sebagainya (Herman Darmawi, 2012).

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan labanya melalui semua kemampuan dan sumber yang ada sehingga diketahui untuk mengukur tingkat efisiensi usaha dan keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut (Veithzal Rivai dan Arviyan Arifin, 2010). Tingkat kesehatan perusahaan yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan adalah profitabilitas perusahaan Tekstil dan Garment. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan suatu pendapatan atau laba.

Untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dapat menggunakan rasio profitabilitas tergantung pada informasi yang diambil dari laporan keuangan (Manahan, 2015). Rasio profitabilitas merupakan gambaran kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba. Rasio profitabilitas terdiri dari:

1. *Margin laba* (Profit Margin)

Menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.

2. *Return On Investment* (ROI)

Menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Dalam rasio ini jika semakin besar semakin bagus.

3. *Return On Asset (ROA)*

Rasio ini menggambarkan keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan dengan cara membandingkan antara laba sebelum pajak dengan total aset. ROA juga menggambarkan perputaran aktiva yang diukur dari volume penjualan. Semakin besar ROA suatu perusahaan, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari penggunaan aset. Semakin kecil rasio ini mengindikasikan kurangnya kemampuan manajemen perusahaan dalam hal mengelola aktiva untuk meningkatkan pendapatan dan atau menekan biaya.

ROA merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan manajemen dalam meningkatkan keuntungan perusahaan sekaligus untuk menilai kemampuan manajemennya dalam mengendalikan biaya-biaya, maka dengan kata lain dapat menggambarkan produktivitas perusahaan tersebut. ROA digunakan untuk menganalisis tingkat profitabilitas. ROA dihitung dengan cara membandingkan laba bersih dengan total aset atau aktiva (Muhammad, 2014)

4. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity adalah perbandingan antara labah bersih setelah pajak dengan modal sendiri (*equity*) merupakan indikator yang amat penting bagi para pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran deviden.

Kenaikan rasio ini berarti terjadi kenaikan laba bersih dari laba yang bersangkutan yang selanjutnya dikaitkan dengan peluang kemungkinan pembiayaan deviden (terutama bagi perusahaan yang telah *go public*). Semakin besar rasio ini menunjukkan kemampuan modal disetor perusahaan dalam menghasilkan laba pemegang saham semakin besar. Seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan terhadap modal yang ia tanamkan. Untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan bagi pemilik.

Terdapat beberapa cara pengukuran yang dapat dipergunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Masing-masing pengukuran tersebut dihubungkan dengan volume penjualan, *total assets* dan modal sendiri. Secara keseluruhan ketiga pengukuran ini akan memungkinkan penganalisis untuk menganalisis tingkat *earning* dalam hubungannya dengan volume penjualan, jumlah aktiva dan jumlah investasi tertentu.

Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset, maupun terhadap modal sendiri. Dengan demikian, rasio profitabilitas akan mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan sebagaimana ditunjukkan dalam keuntungan/laba yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Berbagai rasio yang dipergunakan untuk mengukur profitabilitas tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. *Gross profit margin*

Gross profit margin merupakan persentase dari laba kotor dibandingkan dengan penjualan (*sales*). Semakin besar *gross profit margin*, maka semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal itu menunjukkan bahwa *cost of goods sold* relatif rendah dibandingkan dengan penjualan. Demikian pula sebaliknya, semakin rendah *gross profit margin*, semakin kurang baik operasi perusahaan.

Gross profit margin dapat dihitung dengan formula sebagai berikut (Syamsuddin, 2012:55) :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Operation Income} - \text{Operation Expenxse}}{\text{Sales}}$$

b. *Operating Profit Margin*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi. Rasio ini menggambarkan apa yang biasa disebut *pure profit* karena laba yang diukur di sini adalah laba yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan, tanpa melihat beban keuangan (bunga) dan beban terhadap pemerintah (pajak).

Operating Profit Margin dapat dihitung dengan formula sebagai berikut (Syamsuddin, 2012 : 55) :

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Operating profit}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Semakin tinggi rasio ini menunjukkan keberhasilan manajemen perusahaan dalam menekan biaya operasi.

c. *Net Profit Margin*

Net profit margin adalah rasio antara laba bersih (*net profit*) dengan penjualan (*sales*). *Net profit* di sini adalah sisa dari hasil penjualan setelah seluruh biaya-biaya dikurangi termasuk bunga dan pajak. Dengan demikian rasio ini akan mengukur besarnya laba bersih yang dicapai oleh perusahaan dari sejumlah penjualan yang telah dilakukan.

Net profit margin dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Syamsuddin, 2012:55)

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net profit after tax}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

Bagi pemimpin perusahaan, rasio laba bersih ini semakin besar akan semakin baik. Tetapi hal ini belum dapat dijadikan ukuran yang representatif untuk menilai sukses tidaknya perusahaan, sebab laba yang diperoleh itu harus pula dibandingkan dengan besarnya jumlah dana yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut.

d. *Return On Investment (ROI)*

Return on investment (ROI) atau yang sering juga disebut dengan *return on total assets* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah aktiva yang tersedia didalam perusahaan semakin tinggi rasio ini, dapat dikatakan semakin baik pula keadaan perusahaan.

Return on investment (ROI) dapat dihitung dengan formula (Syamsuddin, 2012:56).

$$\text{Return on investment (ROI)} = \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

e. *Return On Equity (ROE)*

Return on equity (ROE) adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya tingkat pendapat (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum, semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin tingginya pula tingkat penghasilan yang diperoleh para pemegang saham / pemilik perusahaan.

Return on equity (ROE) dapat dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut (Syamsuddin, 2012:58)

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Sistem DuPont (DuPont System) dalam analisis keuangan telah dikenal luas dalam pengukuran kinerja tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Profitabilitas). *DuPont System* dapat dilihat *return on investment (ROI)* yang dihasilkan melalui perkalian antara keuntungan dari komponen-komponen sales serta efisiensi penggunaan total assets di dalam menghasilkan keuntungan tersebut.

Tingkat pengembalian investasi (*return on investment, ROI*) adalah pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva (*assets*) yang tersedia di dalam

perusahaan. *Profit margin* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menetapkan harga jual suatu produk, relatif terhadap biaya-biaya yang dikeluarkan untuk menghasilkan produk tersebut. *profit margin* merupakan selisih antara harga jual dengan biaya-biaya produksi dan pemasaran. Dengan demikian, selain ditentukan oleh harga jual, *profit margin* ditentukan pula oleh biaya-biaya. Pengeluaran perusahaan bagi *supplier* merupakan komponen biaya yang dikeluarkan perusahaan atas faktor-faktor produksi yang dipasok, baik material maupun tenaga kerja. *Total assets turnover* merupakan rasio yang mencerminkan tingkat efisiensi dalam penggunaan asset - asset perusahaan pada proses produksi. *Total assets turnover* menggunakan seberapa besar penjualan dapat diupayakan perusahaan dengan menggunakan sejumlah asset tertentu.

ROI dapat meningkat jika margin laba dan perputaran total aktiva meningkat. Margin laba dan turunannya merupakan kinerja operasi yang dapat meningkat jika HPP (harga pokok produksi), biaya penjualan, administrasi dan umum, biaya bunga dan pajak turun. Total aktiva dan turunannya merupakan kinerja investasi, dapat meningkat jika perputaran piutang dagang, perputaran persediaan dan perputaran aktiva tetap meningkat. *Equity multiplier* dan turunnya merupakan kinerja pendanaan (*financing*), dapat meningkat jika hutang jangka panjang/aktiva dan perputaran hutang dagang turun; *current ratio*, *quick ratio*, dan *interest coverage* meningkat.

2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan berdasarkan *literature* tentang variabel-variabel yang ada mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas. Adapun hasil dari penelitian terdahulu yang dimaksud dapat disajikan pada Tabel 2.1 sebagai berikut:

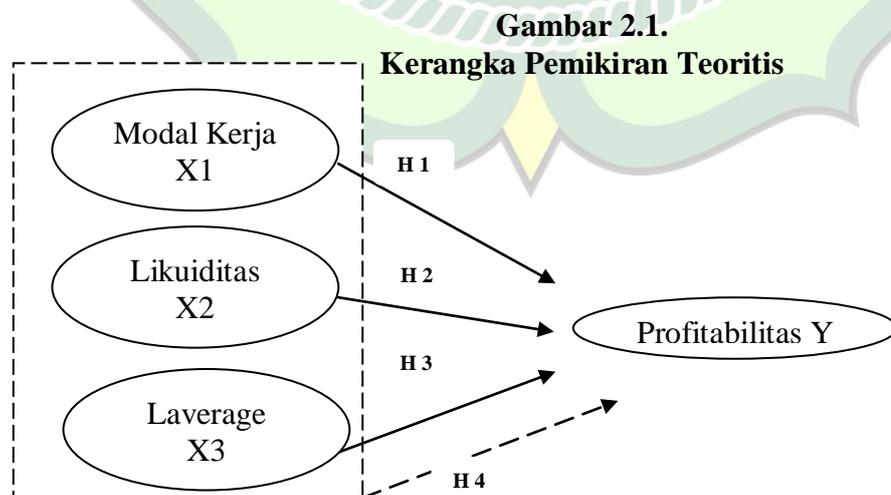
Tabel 2.1. Daftar Penelitian Terdahulu

No	Referensi	Variabel	Analisis	Hasil Penelitian
1.	Factors affecting profitability in Malaysia, Ali Saleh Alarussi, Sami Mohammed Alhaderi, (2018)	X1: Ukuran perusahaan X2: Modal kerja, X3: Efisiensi perusahaan X4: Likuiditas X5: DER X6: Leverage Y : Profitabilitas	Regresi linier berganda	Adanya hubungan yang kuat positif antara ukuran perusahaan (total penjualan), modal kerja, efisiensi perusahaan (rasio perputaran aset) dan profitabilitas. Hasil penelitian juga menunjukkan hubungan negatif antara kedua debt equity ratio dan rasio leverage dan profitabilitas. Likuiditas (<i>current ratio</i>) tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan profitabilitas.
2.	Analisis Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas Dan Leverage Serta Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Tekstil dan Garment yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015) Cicik Irawati. 2017.	X1: Efisiensi Modal Kerja X2: Likuiditas X3: Leverage Y : Profitabilitas	Regresi	Efisiensi modal kerja, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil tersebut menandakan bahwa 20,3% variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen sementara 79,7% dijelaskan oleh variabel lain.
3	Analisis Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus pada Perusahaan Tekstil dan Garment di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). Febri Ayu Lestari. 2017.	X1: Efisiensi Modal Kerja X2: Likuiditas X3: Leverage Y : Profitabilitas	Regresi	Efisiensi modal kerja tidak berpengaruh terhadap profitabilitas sedangkan variabel likuiditas dan leverage berpengaruh terhadap profitabilitas.

4	Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Tekstil dan Garment yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2015-2017) Rianes Ambar Sari. 2018.	X1: Likuiditas X2: Pertumbuhan Penjualan X3: Perputaran Modal Kerja X4: Laverage Y : Profitabilitas	Regresi	<i>Current Ratio</i> , Pertumbuhan Penjualan dan <i>Working Capital Turnover</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return On Asset</i> pada perusahaan Tekstil dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan <i>Debt To Equity Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return On Asset</i> pada perusahaan Tekstil dan Garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5	Pengaruh Likuiditas, Efisiensi Penggunaan Modal Kerja Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Tekstil dan Garment Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Agus Rahman Alamsyah dan Zainul Muchlas. 2016.	X1: Likuiditas X2: Efisiensi Modal Kerja X3: Laverage Y : Profitabilitas	Regresi	<i>Current Ratio</i> (CR) secara parsial tidak berpengaruh terhadap terhadap <i>return on investment</i> (ROI), Variabel <i>working capital turnover</i> (WCT) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap <i>return on investment</i> (ROI) Variabel <i>debt to equity ratio</i> (DER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return on investment</i> (ROI).

2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

Berdasarkan latar belakang permasalahan dan observasi yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



2.3. Rumusan Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul. (Arikunto, 2013). Dengan berdasarkan pada kerangka pemikiran teoritis tersebut diatas, maka dapat diajukan anggapan dalam hipotesis sebagai berikut:

2.3.1. Pengaruh Modal Kerja terhadap profitabilitas

Modal kerja merupakan investasi perusahaan dalam bentuk aktiva lancar yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dan yang nantinya harus diisi kembali sesuai dengan nominal yang telah ditetapkan (Resky dan Seto, 2016). Menurut Kholifah dan Dyah A. (2016) modal kerja adalah dana yang harus tersedia dalam perusahaan yang dapat digunakan untuk membiayai operasi sehari-hari, misalnya: untuk pembelian bahan baku atau bahan pembantu serta yang berkaitan dengan kelancaran proses produksi membayar upah dan gaji pegawai, biaya pemeliharaan dan biaya lainnya, dimana dana yang telah dikeluarkan diharapkan dapat kembali masuk dalam jangka waktu yang pendek melalui hasil penjualan produknya.

Hasil penelitian mengenai modal kerja menurut Ali dan Sami (2018), Rianes (2018) dan Agus dan Zainal (2016) menunjukkan modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan menurut Cicik (2017) dan Febri (2017) modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas,

H1 : Diduga Modal Kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan Tekstil dan Garment yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.

2.3.2. Pengaruh Likuiditas terhadap profitabilitas

Menurut Baker dan Powell (2011) likuiditas saham adalah ukuran jumlah transaksi suatu saham tertentu yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan saham di pasar modal pada periode tertentu. Likuiditas saham dikatakan meningkat apabila kenaikan jumlah saham yang diperdagangkan lebih besar secara proporsional dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar.

Penelitian tentang Likuiditas menurut, Febri (2017), Rianes (2018) dan Agus dan Zainal (2016) menunjukkan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan menurut Ali dan Sami (2018), Cicik (2017) likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas,

H2 : Diduga likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan Tekstil dan Garment yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.

2.3.3. Pengaruh Laverage terhadap profitabilitas

Laverage merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Menurut Harahap (2013), *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Rasio *Lverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2013).

Penelitian tentang *laverage* menurut, Febri (2017) dan Cicik (2017), menunjukkan *laverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan

menurut Ali dan Sami (2018), Rianes (2018) dan Agus dan Zainal (2016) leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas,

H3 : Diduga Leverage berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan Tekstil dan Garment yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.

2.3.4. Pengaruh modal kerja, likuiditas dan leverage secara bersama-sama terhadap profitabilitas

Profitabilitas atau disebut dengan rentabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Dimana rentabilitas perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut (Bambang, 2011).

Profitabilitas diukur dengan ROA yang mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan (Lukman, 2015). ROA adalah rasio yang digunakan mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan secara relatif dibandingkan dengan total assetnya atau ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset perusahaan.

H4 : Diduga modal kerja, likuiditas dan leverage secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan Tekstil dan Garment yang terdaftar di BEI tahun 2013-2018.