

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Tinjauan Pustaka

##### 2.1.1 *Leverage*

###### 2.1.1.1 Definisi *Leverage*

*Leverage* adalah tingkat kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset dan/ atau dana yang memiliki beban tetap (utang dan atau saham khusus) untuk mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan.

Sutrisno (2013:205) menyatakan, “*Leverage* adalah penggunaan aktiva atau sumber dana di mana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban tetap”.

Agus Harjito dan Martono (2018:315) menyatakan bahwa *Leverage* dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan dimana dalam penggunaan asset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap.

Sedangkan Kasmir (2015:112) menyatakan, “*Leverage* menunjukkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari modal dikatakan sebagai perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi”.

Selain itu, I Made Sudana (2015:180) menyatakan, “*Leverage* timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva dan sumber dana yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan”.

Dari pengertian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, maka perusahaan tersebut menggunakan *leverage*. Akan tetapi, penggunaan *leverage* pun dapat menimbulkan beban dan risiko bagi perusahaan, apalagi jika keadaan kinerja keuangan perusahaan sedang memburuk.

#### **2.1.1.2 Macam *Leverage***

Menurut I Made Sudana (2015:180) serta Zulhawati dan Ifah Rofiqoh (2015:164) terdapat 2 macam *leverage*, diantaranya :

##### *1. Financial Leverage*

*Financial leverage* timbul karena perusahaan dibelanjai dengan dana yang menimbulkan beban tetap, yaitu berupa utang dengan beban tetapnya berupa bunga.

##### *2. Operating Leverage*

*Operating leverage* timbul bila perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva tetap. Penggunaan aktiva tetap akan menimbulkan beban tetap berupa penyusutan.

### 2.1.1.3 Tujuan dan Manfaat *Leverage*

Penggunaan *Leverage* yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi, namun semua kebijakan ini tergantung dari tujuan perusahaan secara keseluruhan. Berikut adalah beberapa tujuan perusahaan menggunakan *leverage* menurut Kasmir (2015:153), diantaranya:

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

Sementara itu, manfaat dari *leverage* ini menurut Kasmir (2015:154) adalah:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya;

2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga);
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal;
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang;
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva;
6. Untuk menganalisis berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang;
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

#### **2.1.1.4 Pengukuran *Leverage* Keuangan**

Menurut Kasmir (2015:155) secara umum terdapat 5 (lima) jenis rasio *leverage* yang sering digunakan oleh perusahaan, diantaranya:

##### *1. Debt to Total Asset Ratio (DAR)*

Rasio ini juga disebut sebagai *debt ratio*. *Debt ratio* merupakan rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan dengan cara mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. *Debt ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \text{ ..... (1)}$$

## 2. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

DER ini ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditur. *Debt to equity ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}} \times 100\% \text{ ..... (2)}$$

## 3. *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*

Rasio ini merupakan rasio utang jangka panjang dengan modal sendiri.

Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. *Long term debt* merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari utang jangka panjang, seperti obligasi dan sejenisnya. *Long-term Debt to Equity Ratio (LTDtER)* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$LTDtER = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}} \times 100\% \text{ ..... (3)}$$

## 4. *Time Interest Earned Ratio*

Rasio ini disebut juga dengan rasio kelipatan. *Time interest earned ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar bunga, atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan

mengalami kesulitan keuangan. *Time interest earned ratio* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$TIER = \frac{EBIT}{Interest} \times 100\% \text{ ..... (4)}$$

#### 5. *Fixed Charge Coverage Ratio*

Rasio ini disebut juga dengan rasio menutup beban tetap. Rasio ini menyerupai *Times interest earned ratio*, hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Rasio *Fixed charge coverage* ini mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran deviden saham preferen, bunga, angsuran pinjaman dan sewa. *Fixed Charge Coverage* ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$FCCR = \frac{EBIT+Interest+Lease}{Interest+Lease} \times 100\% \text{ ..... (5)}$$

## 2.1.2 Ukuran Perusahaan

### 2.1.2.1 Definisi Ukuran Perusahaan

Agustia dan Suryani (2018) menyatakan, “Ukuran perusahaan adalah suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar dan kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, diantaranya yaitu total aktiva, *log size*, penjualan, dan kapitalisasi pasar”.

Sedangkan Brigham & Houston (2010:4) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain.

Sementara itu, Prasetyorini dalam Firmansyah dan Suwitho (2017:4) menyatakan, “Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain”.

Dari definisi tersebut maka penulis menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan nilai besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, sehingga mempengaruhi kinerja sosial perusahaan dan menyebabkan tercapainya tujuan perusahaan.

#### **2.1.2.2 Kategori Ukuran Perusahaan**

Menurut UU No. 20 Tahun 2008 Pasal 1 (Satu) terdapat beberapa kategori yang mengelompokkan ukuran perusahaan diantaranya sebagai berikut:

- 1) Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- 2) Usaha kecil adalah usaha produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau

menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.

- 3) Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
- 4) Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan sejumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau Swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia”.

Kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No. 20 Tahun 2008 adalah sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Tabel Kriteria Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Kekayaan Bersih (Tidak termasuk tanah dan bangunan)	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50Jt	Maksimal 300Jt
Usaha Kecil	>50Jt - 500Jt	>300Jt - 2,5M
Usaha Menengah	>500Jt - 10M	>2,5M - 50M
Usaha Besar	>10M	>50M

### 2.1.2.3 Pengukuran Perusahaan

Ferry dkk dalam Sujianto (2001) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva atau aset dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan (*mature*), dimana tahap ini posisi arus kas sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan total aset yang rendah.

Harahap (2013:23) menyatakan, “Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aktiva (total asset) perusahaan. Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu”.

Sedangkan Jogiyanto (2007:282) menyatakan, “Ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva”.

Pengukuran variabel ukuran perusahaan adalah sebagai berikut :

$$\textit{Firm Size} = \textit{Ln Total Asset} \text{-----} (6)$$

Ukuran perusahaan dihitung dengan merubah struktur total aktiva perusahaan dengan menggunakan bentuk logaritma natural. Logaritma natural digunakan dengan tujuan untuk meminimalisir data dengan fluktuasi yang berlebihan. Penggunaan logaritma natural juga bertujuan untuk menyederhanakan jumlah asset yang kemungkinan mencapai nominal triliun rupiah tanpa merubah proporsi sebenarnya (Wahyuni, dkk, 2013). Total asset juga dianggap lebih stabil dan *representative* dalam menunjukkan ukuran perusahaan dibandingkan dengan kapitalis pasar dan penjualan produk yang sangat dipengaruhi oleh *demand* dan *supply* (Sudarmaji dan Sularto, 2007). Oleh sebab itu, untuk menentukan ukuran perusahaan digunakan dengan ukuran aktiva yang diukur sebagai logaritma dari total aktiva.

### **2.1.3 Modal Kerja**

#### **2.1.3.1 Pengertian Modal Kerja**

Modal kerja merupakan keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan atau dapat pula dimaksudkan sebagai dana yang harus tersedia untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehari-hari.

J. Fred Weston dan Eugene F. Brigham dalam Agnes Sawir (2001:129) menyatakan, “Modal kerja adalah investasi perusahaan di dalam aktiva jangka pendek seperti kas, sekuritas (surat-surat berharga), piutang dagang dan persediaan.”

Sedangkan Button A. Kolb dalam Agnes Sawir (2001:129) menyatakan, “*Working capital is the investment of the firm in short-term or current assets, which includes cash, marketable securities, account receivable,*

*short-term notes receivable, inventories, and in some firms, expense prepayment.*”

Selain itu, Sutrisno (2013:41) menyatakan, “Modal kerja merupakan dana yang diperlukan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehari-hari, seperti pembelian bahan baku, pembayaran upah buruh, membayar utang, dan pembayaran lainnya.”

Dari definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa modal kerja adalah jumlah keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan guna memenuhi kebutuhan dana dalam menjalankan seluruh aktivitas operasionalnya.

#### **2.1.3.2 Konsep Modal Kerja**

Menurut Sutrisno (2013:41) dan Agnes Sawir (2001:129) terdapat 3 konsep yang dapat mendefinisikan modal kerja diantaranya:

##### 1) Konsep Kuantitatif

Konsep ini menitikberatkan pada segi kuantitas dana yang tertanam dalam aktiva yang masa perputarannya kurang dari satu tahun. Modal kerja dalam konsep ini adalah seluruh elemen aktiva lancar. Oleh karena itu, seluruh elemen aktiva lancar diperhitungkan sebagai modal kerja tanpa memperhatikan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Modal kerja ini disebut juga sebagai Modal Kerja Bruto atau *Gross Working Capital*.

## 2) Konsep Kualitatif

Pada konsep ini, modal kerja bukan semua aktiva lancar tetapi juga mempertimbangkan kewajiban-kewajiban yang harus segera dibayar. Dengan demikian dana yang digunakan benar-benar khusus digunakan untuk membiayai operasi perusahaan sehari-hari tanpa terganggu oleh pembayaran-pembayaran utang yang segera jatuh tempo. Sehingga dalam konsep ini, modal kerja merupakan selisih antara aktiva lancar dengan utang lancarnya.

## 3) Konsep Fungsional

Konsep ini menitikberatkan pada fungsi dana dalam menghasilkan penghasilan langsung atau *current income*. Modal kerja dalam konsep ini adalah dana yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan *current income* sesuai dengan tujuan didirikannya perusahaan pada periode tertentu.

### 2.1.3.3 Jenis-Jenis Modal Kerja

Menurut W.B. Taylor dalam Agnes Sawir (2001:54) dan Sutrisno (2013:43) terdapat dua jenis modal kerja:

#### 1. Modal Kerja Permanen

Modal kerja permanen adalah modal kerja yang harus selalu ada dalam perusahaan agar perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya guna memenuhi kebutuhan konsumen. Modal kerja ini dibagi menjadi dua macam:

- Modal kerja primer

Modal kerja primer adalah modal kerja minimal yang harus ada dalam perusahaan untuk menjamin agar perusahaan tetap bisa beroperasi.

- Modal kerja normal

Modal kerja normal merupakan modal kerja yang harus ada agar perusahaan bisa beroperasi dengan tingkat produksi normal. Produksi normal merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan barang sebesar kapasitas normal perusahaan.

## 2. Modal Kerja Variabel

Modal kerja variabel yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan. Modal kerja ini dibedakan menjadi:

- Modal kerja musiman

Merupakan modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi musim.

- Modal kerja siklis

Merupakan modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi konjungtur.

- Modal kerja darurat

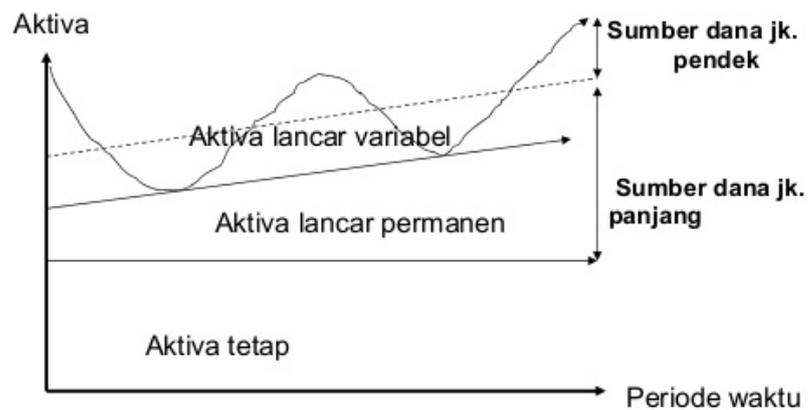
Merupakan modal kerja yang besarnya berubah-ubah karena keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya.

### 2.1.3.4 Kebijakan Modal Kerja

Menurut Agnes Sawir (2001:171) dan Sutrisno (2013:44) terdapat tiga pilihan kebijakan modal kerja bagi manajemen untuk menentukan besarnya proporsi aktiva lancar yang dibiayai oleh sumber jangka pendek dan yang dibiayai oleh jangka panjang diantaranya :

#### 1) Kebijakan Konservatif

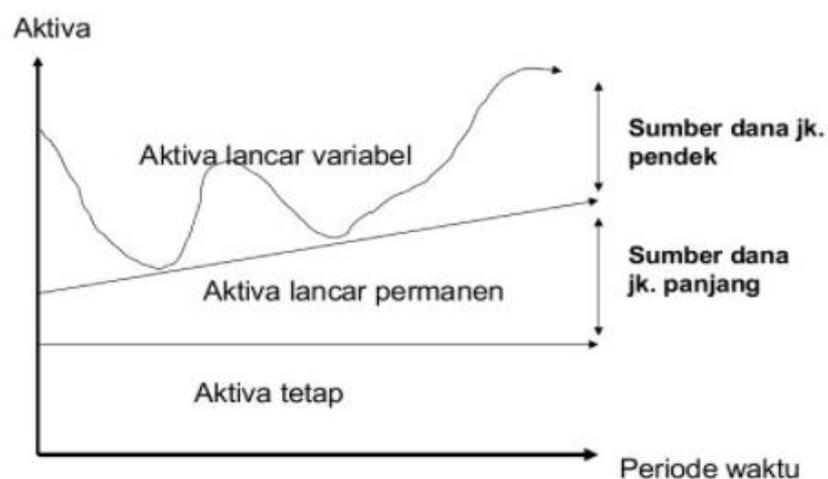
Kebijakan modal kerja konservatif merupakan manajemen modal kerja yang dilakukan secara hati-hati. Pada kebijakan konservatif ini modal kerja permanen dan sebagian modal kerja variabel dibelanjai dengan sumber dana jangka panjang, sedangkan sebagian modal kerja variabel lainnya dibelanjai dengan sumber dana jangka pendek. Kebijakan konservatif dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kebijakan Konservatif

## 2) Kebijakan Moderat

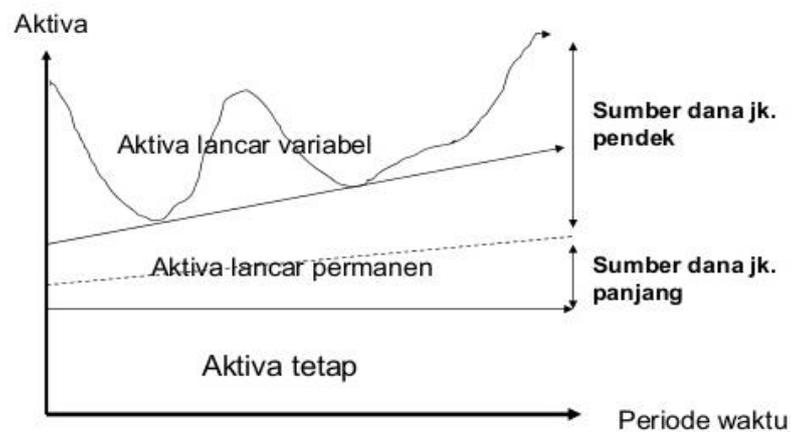
Pada kebijakan ini aktiva yang bersifat tetap yaitu aktiva tetap dan modal kerja permanen dibelanjai dengan sumber dana jangka panjang, sedangkan modal kerja variabel dibelanjai dengan sumber dana jangka pendek. Kebijakan moderat mencerminkan kebijakan manajemen yang konservatif berjangka panjang. Sumber modal yang permanen seperti saham, sedangkan sumber modal berjangka panjang yang lain adalah obligasi (hutang jangka panjang). Pemilihan pembiayaan hutang jangka panjang perusahaan akan sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti tingkat bunga yang harus dibebankan, jangka waktu kredit (tenor), besarnya pembiayaan hutang yang dibutuhkan dan kemungkinan risiko yang dihadapi perusahaan dikemudian hari (*default risk*) serta pertimbangan lainnya seperti kualitas manajemen dan kondisi ekonomi. Kebijakan moderat dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.2 Kebijakan Moderat

### 3) Kebijakan Agresif

Pada kebijakan ini sebagian modal kerja permanen dibelanjai dengan sumber dana jangka panjang, sedangkan sebagian modal kerja permanen dan modal kerja variabel dibelanjai dengan sumber dana jangka pendek. Pendanaan jangka panjang dapat dilakukan dengan penerbitan surat hutang perusahaan melalui kebijakan ekspansi dan kebijakan korporasi yang strategis. Untuk perusahaan yang sudah mapan dan *establish* (bertumbuh dan berkembang dengan baik), maka kesempatan untuk mendapatkan sumber pembiayaan bagi perusahaan dari pembiayaan hutang jangka panjang relatif lebih mudah, dibandingkan dengan perusahaan yang baru berkembang dan bertumbuh. Perusahaan yang sudah berpengalaman dan *mature* yaitu perusahaan yang berada dalam *life cycle growth-maturity* akan cenderung menerbitkan hutang nonbank atau penerbitan surat hutang obligasi dalam pembiayaan perusahaannya dibanding dengan pembiayaan melalui hutang bank. Kebijakan agresif digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.3 Kebijakan Agresif

### 2.1.3.5 Sumber Modal Kerja

Menurut Agnes Sawir (2001:140) sumber modal kerja merupakan perubahan dari unsur-unsur non-akun lancar (aktiva tetap, utang jangka panjang dan modal sendiri) yang mempunyai efek memperbesar modal kerja. Sumber-sumber modal kerja tersebut diantaranya :

- 1) Adanya kenaikan sektor modal, baik yang berasal dari laba maupun penambahan modal saham.
- 2) Adanya pengurangan atau penurunan aktiva tetap karena adanya penjualan aktiva tetap melalui proses depresiasi.
- 3) Adanya penambahan utang jangka panjang, baik dalam bentuk obligasi atau utang jangka panjang lainnya.

Perubahan dalam non-akun lancar yang menambah modal kerja dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.4 Perubahan yang menambah modal kerja

S. Munawir (2004:120) mengemukakan contoh-contoh modal kerja dapat berasal dari berbagai sumber yaitu:

- 1) Hasil Operasi perusahaan. Modal kerja diperoleh dari hasil penjualan barang dan hasil-hasil lainnya yang meningkatkan uang kas dan piutang. Jadi sebenarnya yang merupakan sumber modal kerja yang diperoleh dari operasi jangka pendek dan ini bisa ditentukan dengan cara menganalisa laporan perhitungan laba rugi perusahaan.
- 2) Keuntungan dari penjualan surat berharga. Penjualan surat-surat berharga menunjukkan pergeseran bentuk pos aktiva lancar dari pos “surat-surat berharga” menjadi pos “kas”. Keuntungan yang diperoleh merupakan sumber penambahan modal kerja. Sebaliknya jika terjadi kerugian maka modal kerja akan berkurang.
- 3) Penjualan aktiva tetap investasi jangka panjang dan aktiva lancar lainnya. Sumber lain untuk menambah modal kerja adalah hasil penjualan aktiva tetap, investasi jangka panjang, aktiva tidak lancar lainnya yang tidak diperlukan lagi oleh perusahaan. Perubahan aktiva tidak lancar tersebut menjadi kas akan menambah modal kerja sebanyak hasil bersih penjualan aktiva tidak lancar tersebut.
- 4) Penjualan obligasi dan saham serta kontribusi dana dari pemilik, hutang hipotik, obligasi dan saham dapat dikeluarkan oleh perusahaan apabila diperlukan sejumlah modal kerja.

- 5) Pinjaman dari bank dan pinjaman jangka pendek lainnya. Pinjaman jangka pendek seperti kredit bank bagi beberapa perusahaan merupakan sumber penting aktiva.
- 6) Kredit dari *supplier* atau *trade creditor*. Salah satu sumber modal kerja penting adalah kredit yang diberikan oleh *supplier*, material, barang-barang. *Supplier* dan jasa-jasa biasa dibeli secara kredit atau dengan wesel bayar. Apabila perusahaan kemudian dapat mengusahakan menjual barang dan menarik pembayaran piutang sebelum waktu harus dilunasi, perusahaan hanya memerlukan sejumlah kecil modal kerja.

#### **2.1.3.6 Penggunaan Modal Kerja**

Menurut Agnes Sawir (2001:140) penggunaan modal kerja merupakan perubahan dari unsur-unsur non-akun lancar yang mempunyai efek memperkecil modal kerja. Penggunaan-penggunaan modal kerja tersebut diantaranya :

- 1) Berkurangnya modal sendiri karena kerugian, maupun pengembalian privasi oleh pemilik perusahaan.
- 2) Pembayaran utang-utang jangka panjang.
- 3) Adanya penambahan atau pembelian aktiva.



### 1) Metode Keterikatan Dana

Metode ini dipengaruhi oleh 2 (dua) faktor yaitu periode terikatnya modal kerja dan pengeluaran kas setiap harinya. Periode terikatnya modal kerja merupakan waktu yang diperlukan mulai dari kas yang ditanamkan pada komponen-komponen atau elemen-elemen modal kerja sampai menjadi kas kembali. Sedangkan pengeluaran kas setiap hari merupakan jumlah pengeluaran kas setiap hari untuk keperluan pembelian bahan baku, bahan penolong, upah karyawan, dan biaya-biaya lainnya.

### 2) Metode Perputaran Modal Kerja

Metode ini menyatakan bahwa besarnya kebutuhan modal kerja ditentukan oleh perputaran dari komponen-komponen (elemen-elemen) modal kerja yaitu perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan.

#### **2.1.3.8 Perputaran Modal Kerja**

Perputaran modal kerja atau *working capital turn over* yaitu rasio yang memperlihatkan adanya keefektifan modal kerja dalam pencapaian penjualan, antara penjualan dan modal kerja terdapat hubungan yang erat. Bila volume penjualan naik, maka investasi persediaan dan piutang juga meningkat, ini berarti juga meningkatkan modal kerja. Perputaran modal kerja menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal kerja untuk menghasilkan penjualan. Sehingga perputaran modal kerja tersebut menunjukkan seberapa besar modal kerja perusahaan berputar dalam satu tahun.

Menurut Munawir (2014:80) perputaran modal kerja adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan dan menunjukkan bahwa penjualan yang dapat diperoleh perusahaan (dalam rupiah) untuk tiap rupiah modal kerja.

Sedangkan Kasmir (2015:182) menyatakan, “Perputaran modal kerja atau *working capital turn over* merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu.”

Berdasarkan pemaparan diatas dapat dijelaskan bahwa perputaran modal kerja atau *working capital turn over* merupakan rasio untuk mengukur keefektifan modal kerja dalam suatu periode tertentu. Tingkat perputaran modal kerja tergantung kepada berapa lama periode masing-masing dari komponen modal kerja tersebut. Tingkat perputaran modal kerja dapat diukur dengan menggunakan rasio yang diambil dari laporan laba rugi dan neraca.

Menurut Kasmir (2015:183) rumus yang digunakan untuk mencari perputaran modal kerja adalah sebagai berikut :

$$WCTO = \frac{Net\ Sales}{Average\ Working\ Capital} \dots\dots\dots (7)$$

$$WCTO = \frac{Net\ Sales}{Working\ Capital} \dots\dots\dots (8)$$

Sedangkan menurut Agnes Sawir (2001:151) rumus yang dapat digunakan dalam menghitung perputaran modal kerja ialah sebagai berikut :

$$WCTO = \frac{Revenues}{Net Working Capital} \dots\dots\dots (9)$$

## 2.1.4 Profitabilitas

### 2.1.4.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Sofyan (2020:304) Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.

Sedangkan Agnes (2001:17) menyatakan, “Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih berbagai kebijakan dan keputusan manajemen”.

Kemudian Suad dan Enny (2015:76) menyatakan, “Rasio-rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualannya, dari aset-aset yang dimilikinya, atau dari ekuitas yang dimilikinya”.

Kemudian Kasmir (2015:196) menyatakan, “Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”.

Dari definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang bersumber dari seluruh operasi, aset yang dimiliki dan modal yang dimilikinya.

#### **2.1.4.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2015:197) terdapat beberapa tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar, yaitu :

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu;
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu;
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri;
- 5) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri;
- 6) Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan

Sedangkan manfaat yang diperoleh karena penggunaan rasio profitabilitas adalah sebagai berikut :

- 1) Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode;
- 2) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang;

- 3) Mengetahui perkembangan laba dari tahun ke tahun;
- 4) Mengetahui besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri;
- 5) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

#### 2.1.4.3 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015: 198) dan Sutrisno (2013:228) terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas diantaranya adalah sebagai berikut :

##### 1) *Profit Margin*

*Ratio profit margin* atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Rumus yang biasa digunakan adalah sebagai berikut :

##### a) Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa besar laba kotor yang dihasilkan dibanding dengan total nilai penjualan bersih perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menekan kenaikan harga pokok penjualan pada presentase di bawah kenaikan penjualan. Rumus yang digunakan :

$$GPM = \frac{Net\ Sales - CoGS}{Sales} \times 100\% \dots\dots\dots (10)$$

##### b) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Rasio laba bersih ini digunakan untuk mengukur besarnya laba bersih yang dicapai dari sejumlah penjualan tertentu. Rasio inilah yang

umumnya digunakan untuk dan dibandingkan dengan rasio terdahulu mengingat laba yang dihasilkan merupakan laba bersih perusahaan.

$$NPM = \frac{EAT \ \& \ Interest}{Sales} \times 100\% \quad \text{-----} \quad (11)$$

## 2) *Return on Asset*

*Return on Asset* juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba setelah bunga dan pajak atau EAT.

$$ROA = \frac{EAT}{Assets} \times 100\% \quad \text{-----} \quad (12)$$

## 3) *Return on Equity*

Merupakan rasio pengukuran terhadap penghasilan yang dicapai bagi pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferred) atas modal yang diinvestasikan pada perusahaan. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi pula penghasilan yang diterima pemilik perusahaan yang berarti pula semakin baik kedudukannya dalam perusahaan.

$$ROE = \frac{EAT}{Equity} \times 100\% \quad \text{-----} \quad (13)$$

#### 4) *Return on Investment*

*Return on investment* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Laba yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah laba bersih setelah pajak atau EAT.

$$ROI = \frac{EAT}{Investment} \times 100\% \dots\dots\dots (14)$$

#### 5) *Earning Per Share*

Rasio ini digunakan untuk mengukur jumlah rupiah yang diterima untuk setiap lembar saham biasa.

$$EPS = \frac{EAT}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\% \dots\dots\dots (15)$$

### 2.1.5 Pengukuran Rasio

Semua rasio yang telah dijelaskan di atas akan lebih bermakna apabila terdapat standar pengukuran, seperti perusahaan sejenis yang terbaik atau rata-rata industri. Dengan kata lain, apakah rasio perusahaan yang diteliti berada di atas atau di bawah rata-rata industri. Prinsipnya, jika rasio perusahaan yang sedang diteliti lebih tinggi dari rata-rata industri maka perusahaan dapat dianggap baik khususnya apabila rasio tersebut menunjukkan tentang hasil berupa laba maupun posisi aktiva dalam perusahaan. Sebaliknya, apabila rasio tersebut menunjukkan tentang posisi biaya dan utang yang lebih tinggi dari rata-rata industri, maka perusahaan sedang dalam keadaan yang kurang baik. (Syahrial dan Purba, 2013)

Menurut Kasmir (2015), terdapat beberapa standar industri untuk tiap jenis rasio diantaranya adalah sebagai berikut :

**Tabel 2.2**  
**Rata-rata Standar Industri Per Jenis Rasio**

No	Jenis-Jenis Rasio	Rata-rata Industri
<b>1</b>	<b>Rasio Likuiditas</b>	
a	<i>Current Ratio</i>	2 Kali
b	<i>Quick Ratio</i>	1.5 Kali
c	<i>Cash Ratio</i>	50%
d	<i>Cash Turn Over</i>	10%
e	<i>Inventory to Net Working Capital</i>	12%
<b>2</b>	<b>Rasio Solvabilitas</b>	
a	<i>Debt to Equity Ratio</i>	90%
b	<i>Times Interest Earned</i>	10 Kali
c	<i>Fixed Charge Coverage</i>	10 Kali
d	<i>Long Term Debt to Equity Ratio</i>	10 Kali
e	<i>Debt to Total Asset</i>	35%
<b>3</b>	<b>Rasio Aktivitas</b>	
a	<i>Receivable Turn Over</i>	15 Kali
b	<i>Inventory Turn Over</i>	20 Kali
c	<i>Working Capital Turn Over</i>	6 Kali
d	<i>Days of Receivable</i>	60 Hari
e	<i>Days of Inventory</i>	19 Hari
f	<i>Total Asset Turn Over</i>	2 Kali
g	<i>Fixed Asset Turn Over</i>	5 Kali

4	Rasio Profitabilitas		
	a	<i>Gross Profit Margin</i>	30%
	b	<i>Net Profit Margin</i>	20%
	c	<i>Return On Equity</i>	40%
	d	<i>Return On Asset</i>	30%
	e	<i>Return On Investment</i>	30%

*Sumber: Kasmir (2015)*

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal lainnya. Besarnya laba perusahaan merupakan selisih antara pendapatan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang ditargetkan, perusahaan dapat melakukan peningkatan bagi seluruh aspek yang ada dalam perusahaan mulai dari kesejahteraan pemilik, karyawan, hingga meningkatkan mutu produk serta melakukan investasi baru. (Rohmat Hidayat & Roni Parlindungan, 2018). Oleh karena itu, dalam praktiknya manajemen perusahaan dituntut agar mampu memenuhi target yang telah ditetapkan. Maka perlu dilakukan penilaian dalam upaya perusahaan untuk mencapai target laba yang telah ditetapkan. Salah satu cara untuk menilai upaya tersebut ialah dengan melakukan penilaian terhadap rasio profitabilitas.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Selain itu, rasio profitabilitas juga dapat memberikan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan. Intinya, penggunaan rasio ini adalah untuk menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir, 2015).

Pada penelitian ini, profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on total asset* (ROA). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan pada tingkat aset tertentu dengan menghitung laba bersih dibagi dengan total aset. Agar perusahaan dapat mencapai target profitabilitasnya, maka harus dipertimbangkan beberapa aspek yang berpengaruh, diantaranya adalah *leverage*, ukuran perusahaan dan tingkat perputaran modal kerja yang terjadi dalam perusahaan tersebut.

*Leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Atau, *leverage* merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai/membeli aset-aset perusahaan (Agus Harjito dan Martono, 2018).

Apabila perusahaan mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi, maka akan berdampak pada risiko kerugian yang lebih besar tetapi didukung dengan adanya kesempatan mendapat laba atau profit yang lebih tinggi. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang rendah maka risiko kerugian yang

dimiliki pun menjadi lebih kecil, namun tingkat kesempatan hasil pengembalian dan laba pun akan rendah meskipun dalam keadaan ekonomi yang baik. (Kasmir, 2015)

Apabila hasil pengembalian atas aktiva yang ditunjukkan dengan besarnya rentabilitas ekonomi yang lebih besar daripada biaya utang, *leverage* itu menguntungkan dan hasil pengembalian atas modal sendiri dengan penggunaan *leverage* ini juga akan meningkat. Tetapi apabila rentabilitas ekonomis lebih kecil dari daripada biaya utang, maka *leverage* akan mengurangi rentabilitas modal sendiri. Jadi, *leverage* dapat meningkatkan hasil pengembalian pemegang saham tetapi dengan risiko peningkatan kerugian pada saat ekonomi menurun. (Agnes, 2018)

Selain itu, secara ringkas *Pecking Order Theory* dapat dinyatakan sebagai berikut :

1. Perusahaan menyukai pendanaan internal.
2. Perusahaan menyesuaikan rasio pembagian dividen yang ditargetkan dengan kesempatan investasi yang dimiliki, mencoba menghindari perubahan kebijakan dividen yang mendadak.
3. Kebijakan pembayaran dividen yang cenderung konstan, sedangkan profitabilitas dan kesempatan investasi berfluktuasi.
4. Apabila perusahaan memerlukan pendanaan eksternal, perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu mulai dari penerbitan hutang, pendanaan hybrid hingga penerbitan ekuitas baru sebagai alternatif

terakhir (Brealey, Myers, dan Allen (2006:492-493) dalam Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2015:288).

Berdasarkan teori tersebut, tidak terdapat target rasio hutang karena ada dua jenis ekuitas yang preferensinya berbeda. Perusahaan yang sangat *profitable* umumnya akan mempunyai rasio hutang yang rendah yang disebabkan oleh target rasio hutang, selain itu perusahaan ini juga tidak memerlukan pendanaan eksternal. Berbanding terbalik dengan perusahaan yang kurang *profitable*. Perusahaan ini akan mempunyai tingkat rasio hutang yang tinggi karena pendanaan internal tidak mencukupi untuk membiayai kebutuhan investasinya sehingga akan menerbitkan hutang sebagai pilihan utama.

Maka dapat disimpulkan bahwa *the Pecking Order Theory* menjelaskan hubungan yang berbanding terbalik antara profitabilitas perusahaan dengan *leverage* atau tingkat hutang yang digunakan perusahaan. Semakin tinggi rasio hutangnya, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin rendah. Sedangkan semakin rendah rasio hutangnya, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi semakin tinggi. Hal ini sejalan dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Henny Wahyu dan Yulia Tri (2020) serta Anggraeni Eka dan Lilis Ardini (2019) dimana *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Namun hal tersebut tidak sejalan dengan yang dilakukan oleh Angelita dan Humisar Sihombing (2019) serta Yulita, Sri Murni dan Mirah (2017) dimana hasil penelitiannya menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* dengan profitabilitas suatu perusahaan.

Aspek selanjutnya yang mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan ialah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan besar biasanya memiliki aset besar. Aset perusahaan yang besar akan memberikan sinyal bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik. Perusahaan yang besar cenderung lebih dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan yang berukuran kecil, karena lebih dikenal sehingga informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil (Nurhasanah, 2012). Informasi yang tersedia di pasar tersebut dapat menjadi bahan analisis investor dalam menentukan keputusan investasi dan sebagai kontrol untuk mengetahui kondisi perusahaan. Perusahaan yang besar mempunyai akses ke pasar modal sehingga lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana sehingga dapat meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan.

Perusahaan yang besar juga mempunyai kesempatan yang besar untuk memenangkan persaingan dalam bisnis. Perusahaan yang besar mempunyai pengendalian dan tingkat daya saing yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga bisa digunakan untuk perlindungan terhadap risiko ekonomis (Nur Azalina, 2009). Perusahaan dengan ukuran besar pun dapat menghasilkan produk biaya rendah, dimana tingkat biaya rendah merupakan salah satu unsur untuk mencapai laba. (Munawir, 2004:83)

Selain itu, terdapat tiga teori yang secara implisit menjelaskan hubungan antara ukuran perusahaan dan tingkat profitabilitas, antara lain:

- a. Teori teknologi, yang menekankan pada modal fisik, *economies of scale*, dan lingkup sebagai faktor-faktor yang menentukan besarnya ukuran perusahaan yang optimal serta pengaruhnya terhadap profitabilitas.
- b. Teori organisasi, menjelaskan hubungan profitabilitas dengan ukuran perusahaan yang dikaitkan dengan biaya transaksi organisasi, didalamnya terdapat teori *critical resources*.
- c. Teori institusional mengaitkan ukuran perusahaan dengan faktor-faktor seperti sistem perundang-undangan, peraturan *anti-trust*, perlindungan *patent*, ukuran pasar dan perkembangan pasar keuangan. (Hadri Kusuma, 2005)

Berdasarkan penjelasan di atas, maka secara teoritis ukuran perusahaan dinilai sangat berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas karena tidak hanya pendanaan yang tercukupi, tetapi teknologi, struktur organisasi dan sistem hingga perkembangan pasar pun lebih terjamin sehingga kesempatan memperoleh profitabilitas yang maksimal pun semakin besar. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novi Sagita, Gede Adi dan Ni Kadek Sinarwati (2015), Ni Kadek Sri, Putu Keprameni, dan Putu Novia (2020) serta Miswanto, Yanuar Rifki dan Shofia Sunarti (2017) dimana ukuran perusahaan berpengaruh secara positif terhadap profitabilitas. Namun hal ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Imwi, Mujino dan Risal Rinofah (2020) serta Diah Nurdiana (2018) dimana ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ukuran perusahaan.

Yang selanjutnya ialah tingkat perputaran modal kerja. Perputaran modal kerja merupakan salah satu rasio untuk mengukur dan menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu yang ditunjukkan dengan seberapa banyak modal kerja berputar selama periode tersebut. Keefektifan modal kerja ini sangat penting bagi operasional perusahaan. Apabila modal kerja dikelola dengan efektif, maka tujuan yang ingin dicapai perusahaan pun akan terpenuhi (Kasmir, 2015).

Oleh sebab itu, kebutuhan modal kerja harus terpenuhi secara maksimal oleh perusahaan sehingga perusahaan dapat meningkatkan likuiditasnya. Tidak hanya itu, bila kebutuhan modal kerja terpenuhi, perusahaan juga dapat meningkatkan upayanya dalam memaksimalkan perolehan labanya serta manajemen modal kerja perusahaan tersebut dapat dianggap efektif.

Untuk menilai keefektifan modal kerja tersebut dapat digunakan ratio antara total pendapatan dengan jumlah modal kerja bersih (*working capital turnover*). Rasio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan dan menunjukkan banyaknya penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja (Munawir, 2010).

Dari pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa perputaran modal kerja akan berpengaruh kepada tingkat profitabilitas. Tingkat profitabilitas yang rendah bila dihubungkan dengan modal kerja dapat menunjukkan kemungkinan rendahnya volume penjualan. Sehingga untuk menghindari itu, diharapkan adanya pengelolaan modal kerja yang tepat di dalam perusahaan. Perusahaan yang dikatakan memiliki tingkat profitabilitas tinggi berarti tinggi pula efisiensi penggunaan modal kerja yang digunakan perusahaan tersebut.

Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Siti Muallifah, Abrar Oemar dan Hartono (2017) dimana manajemen modal kerja yang efisien dapat ditunjukkan dengan siklus konversi kas yang pendek. Siklus konversi kas yang pendek menunjukkan bahwa keterikatan dalam aktiva lancar rendah, misalnya perusahaan tidak menyimpan persediaan yang banyak sehingga mengurangi biaya pemeliharaan. Sedangkan siklus konversi kas yang lama menunjukkan perusahaan memiliki investasi yang besar pada aktivanya, hal ini menyebabkan berkurangnya ketersediaan kas yang mengakibatkan kegiatan operasional perusahaan tidak berjalan lancar, sehingga profitabilitas perusahaan pun akan menurun.

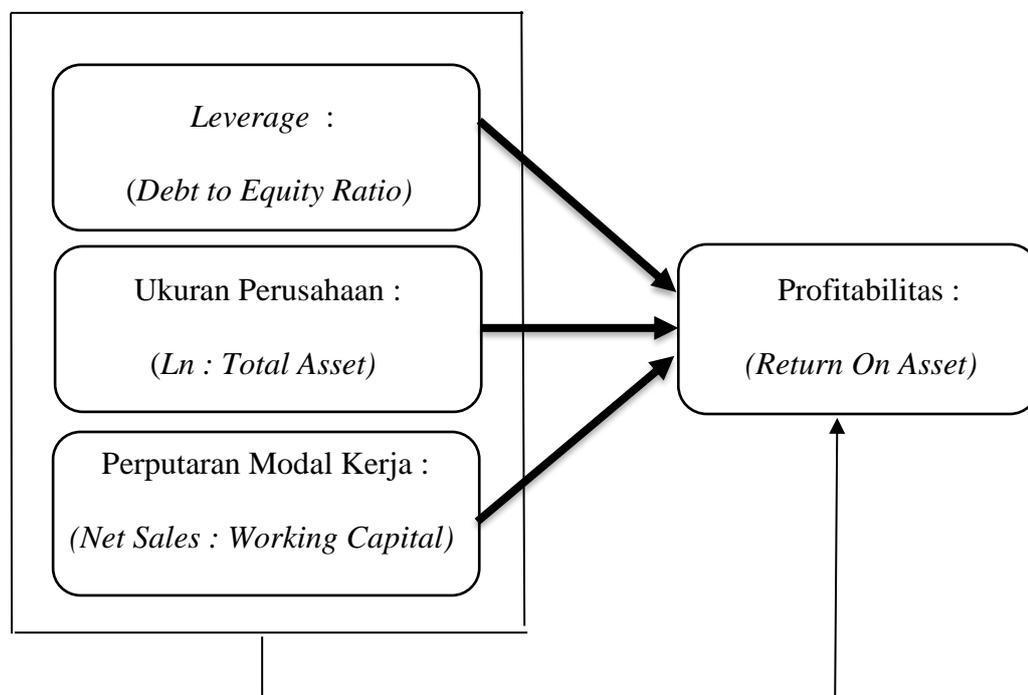
Selain itu, Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus mampu memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*. Dengan demikian, keberadaan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* perusahaan tersebut. *Stakeholder* didefinisikan sebagai pihak-pihak yang dapat terpengaruh dan mempengaruhi kebijakan serta operasi perusahaan. Perusahaan besar telah mengetahui, bahwa yang harus diperhatikan bukan hanya kepentingan pemilik modal, melainkan juga *stakeholders* lain yang lebih luas (Puspita, 2015). Kelompok-kelompok *stakeholder* bukan hanya mencakup pelaku usaha dan pemegang saham perusahaan, tetapi juga para pekerja, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, masyarakat dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan (Iqbal, 2016). Perusahaan juga harus mempertimbangkan kepentingan pemangku kepentingan karena adanya komitmen moral dari manajemen

perusahaan terhadap para pemangku kepentingan, komitmen moral ini akan mendorong perusahaan untuk merumuskan strategi perusahaan (yang memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan) di mana strategi perusahaan akan berpengaruh terhadap pencapaian kinerja perusahaan (Luthfia, 2012). Oleh sebab itu perusahaan harus terus meningkatkan kinerjanya dengan berbagai cara, diantaranya yaitu dengan meningkatkan profitabilitas. Peningkatan profitabilitas ini tidak akan terjadi apabila tidak dilakukan manajemen yang baik dalam operasional perusahaan.

Kegiatan operasional sendiri dijalankan dengan menggunakan pos-pos aktiva perusahaan berupa aktiva lancar dan aktiva tetap. Secara umum perusahaan lebih mengandalkan aktiva tetapnya untuk memperoleh pendapatan dari pada aktiva lancar yang mereka miliki. Walaupun aktiva lancar diperlukan untuk efektivitas operasi perusahaan, tetapi tanpa aktiva tetap perusahaan tidak bisa menghasilkan produk yang dapat dijual sehingga menjadi kas, piutang dan inventori. Efisiensi penggunaan aktiva sangat penting untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. Pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan atas seluruh aktiva mereka bersumber dari pasiva. Pasiva perusahaan diantaranya terdiri dari hutang lancar, hutang jangka panjang, dan modal atau yang disebut juga dengan struktur modal. Struktur modal merupakan sumber modal kerja perusahaan itu sendiri. Untuk mengatur modal kerja perusahaan ini, diperlukan suatu manajemen yang disebut sebagai manajemen modal kerja. Tujuan dari manajemen modal kerja itu sendiri adalah mengelola aktiva lancar dan hutang lancar agar terjamin jumlah *net working capital* (selisih antara aktiva lancar dan hutang lancar) yang *acceptable* (layak diterima) sehingga

menjamin likuiditas perusahaan. Manajemen modal kerja yang tepat akan menghasilkan tingkat efisiensi yang lebih tinggi sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan (Anggarani & Ficilia : 2014).

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat bagan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.6 Kerangka Pemikiran

### 2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dirumuskan dan mengacu pada beberapa teori hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H1 : *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas pada Emiten Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.
- H2 : Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif terhadap Profitabilitas pada Emiten Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.
- H3: Perputaran Modal Kerja secara parsial berpengaruh positif terhadap Profitabilitas pada Emiten Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.
- H4 : *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Perputaran Modal Kerja secara simultan berpengaruh terhadap Profitabilitas pada Emiten Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.