

BAB II

KERANGKA TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

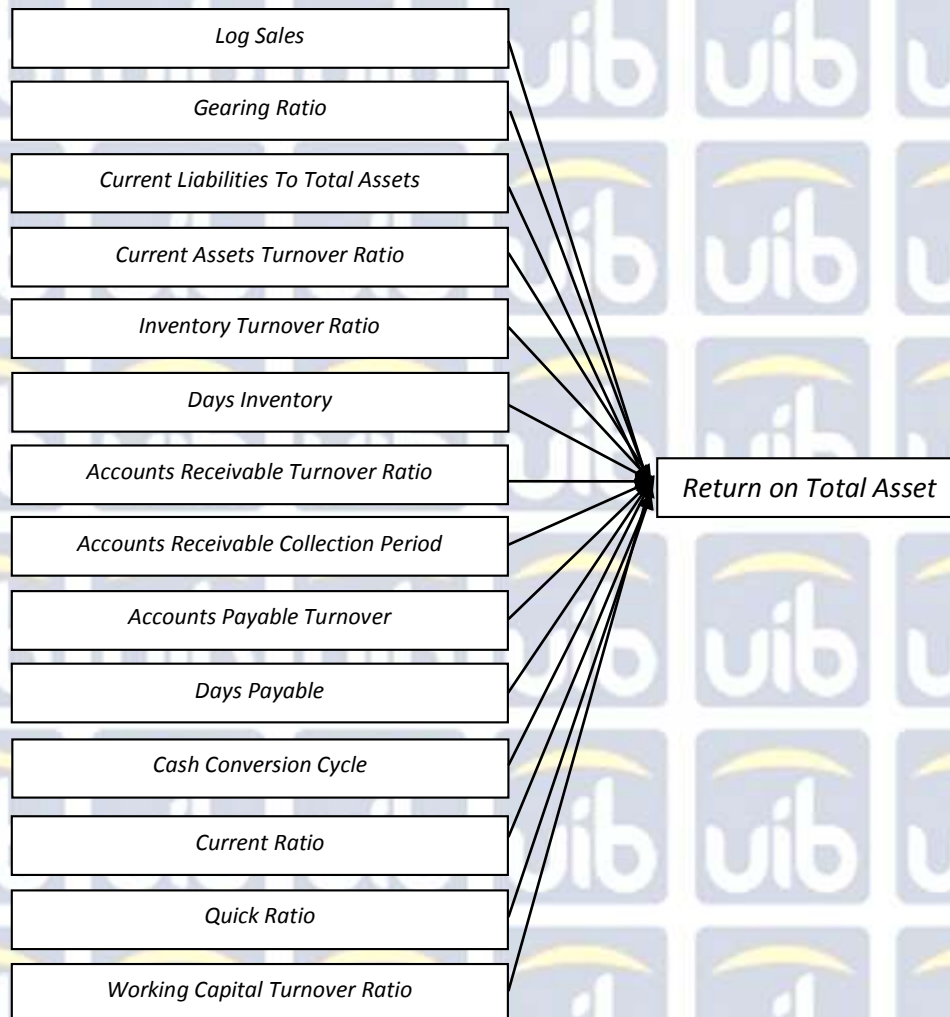
2.1 Model Penelitian Terdahulu

Kaur dan Singh (2013) melakukan penelitian mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas 14 perusahaan sektor teknologi informasi di negara India. Durasi sampel data dari tahun 2000-2010 yang diperoleh dari *database CMIE* dengan menggunakan metode analisis regresi dan korelasi Pearson. Penelitian tersebut menggunakan 1 alternatif pengukuran profitabilitas performa perusahaan serta 4 proksi untuk manajemen modal kerja dengan didukung oleh 7 variabel kontrol. Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa ukuran suatu perusahaan dapat memberikan dampak dalam pengambilan keputusan manajemen modal kerja.

Sabunwala (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap performa perusahaan industri semen India periode tahun 2007- 2011. Sampel yang diteliti adalah 60 perusahaan semen yang terdaftar pada *Bombay Stock Exchange*. Penelitian tersebut menggunakan rasio *Return on Total Asset* (ROTA) sebagai alternatif pengukuran profitabilitas serta 14 proksi manajemen modal kerja. Hasil penelitian secara empiris menunjukkan bahwa manajemen modal kerja yang baik sangat berpengaruh pada peningkatan profitabilitas perusahaan.

Gambar 1

Model pengaruh *Log Sales*, *Gearing Ratio*, *Current Liabilities to Total Assets*, *Current Assets Turnover Ratio*, *Inventory Turnover Ratio*, *Days Inventory*, *Account Receivable Turnover Ratio*, *Accounts Receivable Collection Period*, *Accounts Payable Turnover*, *Days Payable*, *Cash Conversion Cycle*, *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Working Capital Turnover Ratio* terhadap *ROTA*.



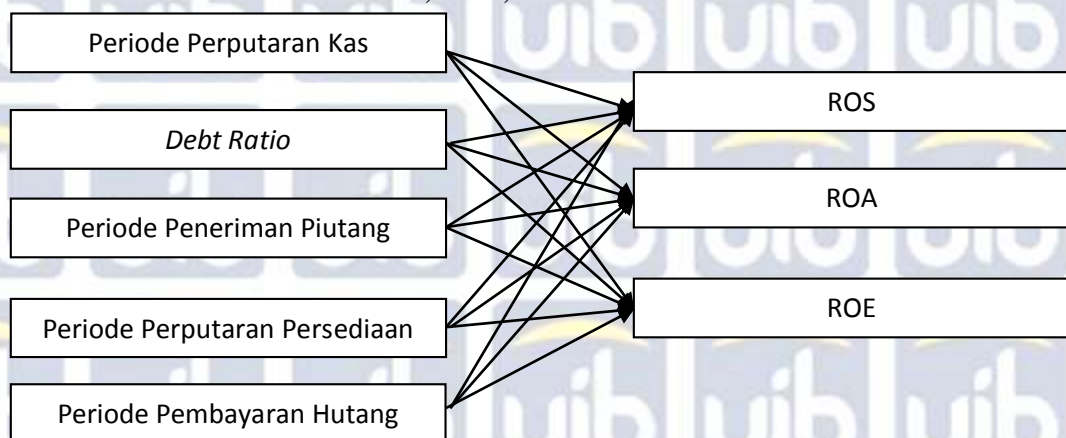
Sumber: Sabunwala (2012)

Penelitian Ching, Novazzi, dan Gerab (2011) menguji hubungan antara 5 proksi manajemen modal kerja terhadap profitabilitas 16 perusahaan Brasil pada periode 2005-2009. Dimana alternatif pengukuran profitabilitas yang digunakan adalah dengan rasio *Return on Sales* (ROS), *ROA*, dan *Return on Equity* (ROE).

Penelitian ini menyimpulkan bahwa pengelolaan modal kerja yang baik merupakan suatu hal yang sangat penting tanpa memperhatikan tipe perusahaan, baik itu modal kerja maupun modal tetap. Pengelolaan persediaan ataupun konversi kas pada level yang optimum dapat menghasilkan profit yang lebih besar bagi perusahaan.

Gambar 2

Model pengaruh Periode Perputaran Kas, *Debt Ratio*, Periode Penerimaan Piutang, Periode Perputaran Persediaan, Periode Pembayaran Hutang terhadap *ROS*, *ROA*, *ROE*.



Sumber: Ching, Novazzi, dan Gerab (2011)

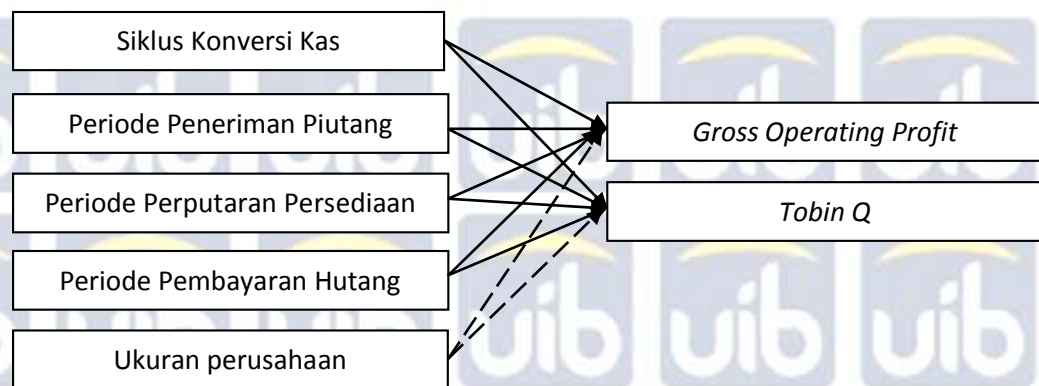
Ajanthan (2013) menguji hubungan antara manajemen modal kerja dengan profitabilitas perusahaan. Sampel yang diteliti adalah perusahaan yang bergerak pada sektor manufaktur, *beverage foods & tobacco*, dan *chemical & pharmaceuticals* di Sri Lanka mulai dari tahun 2007-2011.

Abuzayed (2011) telah melakukan penelitian untuk menguji hubungan antara manajemen modal kerja dan profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar pada *Amman Stock Exchange*. Data-data yang dijadikan sampel adalah periode dari

tahun 2000-2008. Penelitian tersebut menggunakan 2 pendekatan terhadap profitabilitas yaitu *Gross Operating Profit* dan *Tobin-Q*.

Gambar 3

Model pengaruh Siklus Konversi Kas, Periode Penerimaan Piutang, Periode Perputaran Persediaan, Periode Pembayaran Hutang, Ukuran Perusahaan terhadap *Gross Operating Profit* dan *Tobin-Q*.



Sumber : Abuzayed (2011)

Ngwenya (2012) pada penelitiannya telah menguji tentang hubungan antara manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Sampel perusahaan yang diteliti berjumlah 69 perusahaan yang terdaftar pada *Johannesburg Stock Exchange* dimulai dari periode tahun 1998-2008. Penelitian tersebut menggunakan periode perputaran piutang usaha, periode perputaran persediaan, dan periode pembayaran hutang usaha sebagai variabel independen. Hasil penelitian menyatakan bahwa *manager* perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan mengoptimalkan siklus konversi kas perusahaan.

Mansoori dan Muhammad (2012) menguji hubungan antara manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan dengan menggunakan analisis data panel, *pooled OLS*, dan *Fixed Effect estimation* terhadap perusahaan Singapura dari

tahun 2004-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *manager* dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan cara mengelolah modal kerja secara efisien. selain itu, *manager* juga dapat meningkatkan profitabilitas dengan cara mempersingkat periode siklus penerimaan piutang dan siklus perputaran persediaan.

Mohamad dan Saad (2010) melakukan penelitian terhadap dampak manajemen modal kerja terhadap kinerja perusahaan dan profitabilitas perusahaan yang terdaftar di Malaysia. Data sekunder yang digunakan untuk analisis didapatkan dari *database Bloomberg* berjumlah 172 perusahaan terdaftar yang dipilih secara acak dari Bursa Malaysia periode tahun 2003-2007. Variabel yang diuji adalah manajemen modal kerja terhadap *Tobin Q*, ROA, dan *Return on Invested Capital (ROIC)* sebagai alternatif pengukuran profitabilitas.

Pada tahun yang sama, Nasser, Samat, dan Othman (2010) telah melakukan penelitian terhadap kinerja manajemen modal kerja antara *Air Asia, Malaysia Airlines*, dan *Qantas* dengan tujuan untuk mengidentifikasi praktik manajemen modal kerja terbaik dalam pengelolaan arus kas operational perusahaan tersebut. Dimana *Cash conversion efficiency*, sebuah indikator kinerja finansial digunakan untuk mengukur efisiensi operational. Sedangkan *Days of working capital*, sebuah indikator kinerja non finansial digunakan untuk menguji kebijakan yang diterapkan perusahaan terhadap investasi aset lancar dan pembiayaan lainnya.

Disisi lain, Karadagli (2012) meneliti pengaruh dari manajemen modal kerja yang diukur dengan siklus konversi kas dan *net trade cycle* terhadap kinerja perusahaan. Sampel yang diteliti adalah perusahaan Turki yang terdaftar pada periode 2002-2010. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa peningkatan pada

siklus konversi kas dan *net trade cycle* meningkatkan laba operasional maupun nilai pengembalian pasar saham pada Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM).

Afande (2015) meneliti hubungan antara manajemen modal kerja dan profitabilitas pada perusahaan semen di Kenya. Populasi data yang diuji adalah semua perusahaan semen yang beroperasi di Kenya pada tanggal 30 Desember 2010. Dimana dari populasi tersebut diambil sampel perusahaan yang telah berdiri selama 5 tahun yaitu tahun 2006-2010. Analisa tersebut menguji salah satu pengukuran modal kerja yaitu siklus konversi kas sebagai variabel independen terhadap *Operating Income* (OI) sebagai proksi pengukuran profitabilitas.

Garcia (2011) meneliti dampak komponen manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan Eropa. Sampel data yang diuji berjumlah 2,974 perusahaan non finansial yang terdaftar pada 11 *European Stock Exchanges* untuk periode 1998-2009. Hasil penelitian menyatakan bahwa perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas dengan mengurangi rentang waktu terhadap modal kerja yang terikat oleh perusahaan.

Penelitian terhadap dampak manajemen modal kerja pada profitabilitas perusahaan yang dilakukan oleh Anandasayanan (2011) menyatakan bahwa *manager* dapat menciptakan nilai kepada pemegang saham jika perusahaan dapat mengelolah modal kerja dengan cara menekan jangka waktu siklus penerimaan piutang dan persediaan pada tingkat terendah yang wajar. Analisa tersebut dilakukan terhadap 80 perusahaan yang terdaftar di *Sri Lanka Stock Market* pada periode tahun 2003-2009.

2.2 Profitabilitas

Dalam penelitian ini, rumus matematika seperti rasio dan persentase digunakan sebagai alat analisis untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan. Rasio profitabilitas adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan hasil dari investasi melalui kegiatan penjualan (Djarwanto, 2001).

Dalam praktek industri, terdapat berbagai jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas seperti penelitian-penelitian yang sudah diteliti sebelumnya. Penelitian ini menggunakan *Operating Profit Margin* sebagai pendekatan terhadap ukuran profitabilitas suatu perusahaan. Rasio ini menjelaskan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar penghasilan sebelum bunga dan pajak yang perusahaan dapatkan dalam setiap rupiah penjualan. Semakin tinggi rasio ini maka dapat menunjukkan efisiensi suatu perusahaan.

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh *Current Ratio* terhadap Profitabilitas

Current ratio merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang (Sawir, 2009).

Current ratio yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi. Sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang

bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan dan laba perusahaan (Sawir, 2009).

Agha (2014) melakukan penelitian terhadap dampak manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan farmasi Glaxo Smith Kline yang terdaftar *Karachi Stock Exchange* periode 1996-2011. Salah satu pengukuran manajemen modal kerja yang diteliti adalah *current ratio*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan signifikan antara *current ratio* dengan profitabilitas perusahaan.

Penelitian Panigrahi (2012) mengukur dampak dari manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan semen di India periode 1999-2000 dan 2009-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan signifikan positif antara *current ratio* dengan profitabilitas perusahaan.

Arowoshegbe dan Idialu (2012) yang melakukan penelitian mengenai struktur kapitalisasi dan profitabilitas perusahaan di Nigeria pada tahun 1996-2010 memberikan kesimpulan bahwa terdapat hubungan signifikan positif antara *current ratio* dan profitabilitas perusahaan. Tingkat *current ratio* yang optimal akan memberikan dampak akan meningkatnya profit perusahaan.

Makori dan Jagongo (2013) melakukan penelitian mengenai hubungan modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur dan konstruksi yang terdaftar di *Nairobi Securities Exchange*, Kenya. Sampel data yang diteliti adalah dari periode 2003-2012. Kesimpulan dari penelitian tersebut adalah *current ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Eljelly (2004) mengidentifikasi hubungan antara profitabilitas dan likuiditas dengan menggunakan pendekatan *current ratio* pada perusahaan Saudi Arabia.

Penelitian tersebut menemukan bahwa terdapat hubungan signifikan negatif antara *current ratio* dalam pengukuran profitabilitas dan likuiditas suatu perusahaan.

Penelitian Ray (2012) menginvestigasi hubungan antara komponen manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di India. Sampel data yang digunakan adalah 311 perusahaan manufaktur di India yang berjarak antara periode 1996-1997 sampai dengan periode 2009-2010. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *current ratio* memiliki hubungan signifikan negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan proksi *net operating profit*.

Penelitian John (2014) terhadap manajemen kas dengan profitabilitas di Nigeria memberikan suatu kesimpulan bahwa *current ratio* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur. Namun disisi lain, penelitian Mohamad dan Saad (2010) terhadap 172 perusahaan yang terdaftar di Malaysia periode 2003-2007 menunjukkan bahwa *current ratio* menunjukkan hubungan signifikan negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan proksi *Tobin Q*, ROA, dan ROIC.

Marobhe (2014) melakukan penelitian hubungan manajemen modal kerja terhadap profitabilitas dengan menggunakan dua proksi yang berbeda, yakni dengan menggunakan ROA dan *operating margin*. Penelitian tersebut memberikan suatu kesimpulan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh yang berbeda terhadap dua proksi tersebut. Dimana *current ratio* memiliki hubungan signifikan positif terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA dan memiliki hubungan signifikan negatif terhadap *operating margin*.

Alavinasab dan Davoudi (2013) meneliti hubungan antara manajemen modal kerja dan profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar pada *Tehran stock*

exchange. Sampel data yang diteliti berjumlah 147 perusahaan dengan periode tahun 2005-2009. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara *current ratio* dengan ROA.

Zariyawati, Annuarm Taufiq, dan Rahim (2009) pada penelitiannya yang bertujuan untuk menguji pengaruh siklus konversi kas terhadap profitabilitas. Sampel data yang diteliti adalah 1,628 perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia periode tahun 1996-2006. Hasil penelitian tersebut menyatakan rasio lancar mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan tetapi hubungannya tidak signifikan. Hasil tersebut tidak konsisten dengan penelitian Raheman dan Nasr (2007) yang menyatakan rasio lancar berpengaruh secara signifikan negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Sen dan Oruc (2009) melakukan penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas dengan mengambil sampel 49 perusahaan yang terdaftar pada *Istanbul Stock Exchange*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berbanding terbalik. Rasio lancar mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian aset.

Penelitian juga dilakukan oleh Ganesan (2007) yang menguji tentang pengaruh rasio lancar terhadap profitabilitas yang diukur dengan tingkat pengembalian aset. Sampel data yang digunakan adalah 349 perusahaan perlengkapan telekomunikasi dari tahun 2001-2007. Hasil dari penelitian menunjukkan rasio lancar berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian aset.

2.3.2 Pengaruh *Quick Ratio* terhadap Profitabilitas

Quick ratio adalah pengukuran tingkat likuiditas perusahaan yang lebih likuid dibanding rasio lancar. Hal tersebut dikarenakan *quick ratio* tidak melibatkan persediaan dalam perhitungan melainkan hanya berupa kas, efek yang diperdagangkan, piutang, dan utang lancar (Reeve, Warren, & Duchac, 2007).

Sabunwala (2012) pada penelitiannya yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh manajemen modal kerja terhadap performa perusahaan industri semen India periode tahun 2007- 2011. Sampel yang diteliti adalah 60 perusahaan semen yang terdaftar pada *Bombay Stock Exchange*. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara *quick ratio* terhadap profitabilitas perusahaan.

Penelitian Panigrahi (2012) yang mengukur dampak dari manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan semen di India periode 1999-2000 dan 2009-2010. Regresi penelitian juga menunjukkan bahwa terdapat hubungan signifikan negatif antara *quick ratio* dengan profitabilitas perusahaan. Dari hasil penelitian disimpulkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar selain dari persediaan, semakin rendah pula profitabilitas yang dapat dihasilkan perusahaan tersebut.

Arshad dan Gondal (2013) melakukan penelitian terhadap dampak manajemen modal kerja pada profitabilitas perusahaan sektor semen di Pakistan. Sampel data yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah 21 perusahaan semen yang terdaftar pada *Karachi Stock Exchange* pada tahun 2004-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *quick ratio* memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sektor semen.

Penelitian yang dilakukan Quayyum (2012) yang menguji hubungan manajemen modal kerja dengan profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Dhaka Stock Exchange*. Data yang diteliti adalah selama 5 tahun yaitu antara tahun 2005-2009. Penelitian menunjukkan bahwa *quick ratio* memiliki hubungan yang positif dan signifikan terhadap 2 proksi profitabilitas yang berbeda, yaitu terhadap ROA dan NPM.

Penelitian John (2014) terhadap manajemen kas dengan profitabilitas di Nigeria memberikan suatu kesimpulan bahwa *quick ratio* memiliki hubungan yang positif terhadap profitabilitas namun tidak terlalu signifikan.

Marobhe (2014) melakukan penelitian yang menginvestigasi hubungan manajemen modal kerja terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *East African Stock Exchange*. Dengan sample data dari tahun 2005-2012, penelitian ini menghasilkan suatu kesimpulan bahwa *quick ratio* menunjukkan hasil hubungan yang signifikan negatif terhadap ROA.

2.3.3 Pengaruh *Current Asset to Total Assets Ratio* terhadap Profitabilitas

Penelitian yang dilakukan Sabunwala (2012) terhadap pengaruh manajemen modal kerja terhadap performa perusahaan industri semen India periode 2007-2011 menyimpulkan bahwa rasio *Current Asset to Total Asset* mempunyai hubungan signifikan positif. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi efisiensi penggunaan aset lancar dalam menghasilkan penjualan maka semakin tinggi pula profit suatu perusahaan.

Padachi (2006) melakukan penelitian pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan di Mauritania dengan sampel data 58 perusahaan

manufaktur yang terdaftar di *Stock Exchange of Mauritius* pada periode tahun 1998-2003. Hasil penelitian menemukan bahwa terdapat pengaruh signifikan rasio aset lancar pada total aset terhadap profitabilitas. Solawu (2006) juga menemukan terdapat pengaruh yang signifikan antara rasio aset lancar pada total aset terhadap profitabilitas perusahaan di Nigeria.

Mwalla (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh kebijakan manajemen modal kerja pada profitabilitas dan nilai perusahaan. Sampel data yang diuji adalah 57 perusahaan yang terdaftar di *Amman Stock Market* dari periode tahun 2001-2009. Hasil penelitian menunjukkan rasio aset lancar pada total aset mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Raheman, Afza, Qayyum, dan Bodla (2010) melakukan penelitian terhadap hubungan antara manajemen modal kerja dan profitabilitas perusahaan manufaktur di Pakistan yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange*. Dimana hasil dari penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan signifikan positif antara *current asset to total asset ratio* terhadap profitabilitas.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Mohamad dan Saad (2010) yang meneliti efek komponen modal kerja terhadap kinerja perusahaan menyatakan bahwa *current asset to total asset ratio* menunjukkan hubungan signifikan positif. Dimana semakin baik rasio aset lancar suatu perusahaan akan memberikan dampak yang semakin baik juga terhadap kinerja perusahaan.

Pouraghajan dan Emamgholipourarchi (2012) melakukan penelitian terhadap dampak manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan dengan sampel data dari *Tehran Stock Exchange* mulai tahun 2006-2010. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa rasio *current asset to total asset* memiliki hubungan

yang berbeda terhadap 3 proksi profitabilitas. Rasio *current asset to total asset* menunjukkan hubungan signifikan negatif terhadap proksi yang diukur dengan *Tobin-Q* namun tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap *ROA* dan *Return on Invested Capital*.

Alavinasab dan Davoudi (2013) melakukan penelitian terhadap hubungan antara manajemen modal kerja dan profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar pada *Tehran stock exchange*. Sampel data yang diteliti berjumlah 147 perusahaan dengan periode tahun 2005-2009. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa terdapat hubungan signifikan positif antara rasio *current asset to total asset* dengan *ROA*.

Penelitian Alam, Rehman, dan Akram (2011) melakukan studi penelitian terhadap 65 perusahaan di Pakistan pada tahun 2005-2009. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *current asset to total asset ratio* memiliki korelasi yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Anandasayanan, Raveendran, dan Raveeswaran (2012) melakukan investigasi terhadap hubungan antara profitabilitas dan manajemen modal kerja. Sampel data yang diuji adalah 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Colombo Stock Exchange* untuk periode tahun 2003-2007. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current asset to total asset ratio* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas.

2.3.4 Pengaruh *Number of Days in Working Capital Ratio* terhadap Profitabilitas

Gitman (2009) mendefinisikan modal kerja sebagai selisih dari aktiva lancar perusahaan dan hutang lancar perusahaan. aktiva lancar lebih besar dibandingkan hutang lancar menandakan modal kerja bersih positif perusahaan. sebaliknya jika nilai hutang lancar lebih besar dari aktiva lancar maka perusahaan berada dalam kondisi yang tidak likuid, keberlangsungan hidup perusahaan akan terancam karena jumlah aktiva lancar yang dimiliki tidak mampu menutupi hutang lancar perusahaan yang akan jatuh tempo.

Singh (2008) menganalisis pengaruh antara tingkat modal kerja bersih terhadap profitabilitas perusahaan Hindalco periode tahun 1990-2007 dengan menggunakan analisa korelasi dan analisa regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan tingkat modal kerja bersih berpengaruh signifikan positif terhadap laba sebelum pajak.

Disisi lain, Sen dan Oruc (2009) juga meneliti pengaruh tingkat modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan tingkat pengembalian aktiva. Hasil penelitiannya menunjukkan tingkat modal kerja bersih berpengaruh signifikan positif terhadap tingkat pengembalian aktiva.

Meszek dan Polewski (2006) menguji pengaruh antara tingkat modal kerja bersih terhadap profitabilitas perusahaan di Polandia. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa tingkat modal kerja bersih berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Penelitian Afeef (2011) pada perusahaan kecil menengah yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* pada tahun 2003-2008 menunjukkan bahwa jumlah hari

modal kerja tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *ROA* perusahaan. Disisi lain Ganesan (2007) juga melakukan penelitian serupa yang menganalisa efisiensi manajemen modal kerja pada industri perlengkapan telekomunikasi. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa jumlah hari modal kerja tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

2.3.5 Pengaruh *Total Debtors to Current Assets Ratio* terhadap Profitabilitas

Penelitian Panigrahi (2012) mengenai dampak dari manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan semen di India periode 2000-2010. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat hutang suatu perusahaan mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.

Hasil ini mendukung hipotesis awal dari peneliti yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi rasio *debtors to current asset*, maka semakin rendah juga profit dari perusahaan dan sebaliknya. Hal ini menyimpulkan bahwa perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengurangi tingkat hutang dan juga mempercepat periode siklus penerimaan hutang.

2.3.6 Pengaruh *Current Liabilities to Total Assets Ratio* terhadap Profitabilitas

Menurut Jones (1998), solvabilitas berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh liabilitasnya. Perusahaan dikatakan *solvent* apabila uang yang dimilikinya dari hasil penjualan aset cukup untuk membayar seluruh hutang dan liabilitasnya.

Penelitian Panigrahi (2012) yang mengukur dampak dari manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan semen menunjukkan bahwa terdapat hubungan signifikan negatif antara *current liabilities to total asset ratio* dengan profitabilitas perusahaan.

Raheman, Afza, Qayyum, dan Bodla (2010) melakukan penelitian terhadap hubungan antara manajemen modal kerja dan performa profitabilitas perusahaan manufaktur di Pakistan yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange*. Dimana hasil dari penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan signifikan negatif antara profitabilitas dengan rasio *current liabilities to total assets*.

Pouraghajan dan Emamgholipourarchi (2012) melakukan penelitian tentang dampak manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan dengan sampel data dari *Tehran Stock Exchange* mulai tahun 2006-2010. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa *current liabilities to total asset ratio* memiliki hubungan signifikan negatif terhadap 3 proksi profitabilitas, yakni *Tobin-Q*, ROA, dan ROIC.

Penelitian Weinrub dan Visscher (1998) tentang kebijakan investasi modal kerja dari periode tahun 1989-1993 mengukur hubungan antara rasio liabilitas jangka pendek pada total aset terhadap profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan rasio liabilitas jangka pendek pada total aset berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Mohamad dan Saad (2010) meneliti efek komponen modal kerja terhadap performa perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia. Penelitian tersebut menyatakan bahwa *current liabilities to total asset ratio* menunjukkan hubungan signifikan negatif terhadap profitabilitas.

Penelitian Padachi (2006) mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan di Mauritania menghasilkan kesimpulan bahwa terdapat pengaruh signifikan rasio liabilitas jangka pendek pada total aset terhadap profitabilitas.

Ogundipe, Ogundipe, dan Ogundipe (2012) melakukan penelitian manajemen modal kerja, kinerja perusahaan dan penilaian pasar pada 55 perusahaan non keuangan yang terdaftar di *Nigeria Stock Exchange* dari periode 1995-2009. Hasil penelitian menunjukkan rasio liabilitas jangka pendek pada total aset berpengaruh signifikan negatif terhadap tingkat pengembalian aset. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Mwalla (2012), yang menunjukkan rasio liabilitas jangka pendek pada total aset mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

2.3.7 Pengaruh *Asset Turnover Ratio* terhadap Profitabilitas

Panigrahi (2012) melakukan penelitian yang mengukur dampak dari manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan semen di India menunjukkan bahwa *asset turnover ratio* memiliki hubungan signifikan positif terhadap profitabilitas perusahaan. Disisi lain Arowoshegbe dan Idialu (2012) yang melakukan penelitian mengenai struktur kapitalisasi dan profitabilitas perusahaan di Nigeria pada tahun 1996-2010 memberikan kesimpulan bahwa terdapat hubungan signifikan negatif antara *total asset turnover ratio* dan profitabilitas perusahaan.

Singapurwoko dan El-Wahid (2011) melakukan penelitian mengenai hubungan *financial leverage* pada profitabilitas perusahaan non-financial yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan signifikan positif antara *total asset turnover ratio* terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan proksi ROA.

Penelitian Listiadi (2007) pada perusahaan PT Merck Tbk. untuk periode tahun 2003 dan 2004 menyimpulkan bahwa *total asset turnover ratio* memberikan dampak langsung terhadap profitabilitas yang diukur dengan proksi ROE. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengambilan keputusan dalam operasional memiliki pengaruh langsung terhadap profitabilitas perusahaan.

2.3.8 Pengaruh *Gearing Ratio* terhadap Profitabilitas

Sabunwala (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap performa perusahaan industri semen India. Hasil penelitian menyebutkan bahwa *gearing ratio* mempunyai hubungan signifikan negatif terhadap profitabilitas dan disimpulkan bahwa perusahaan bergantung terhadap hutang jangka pendek.

Panigrahi (2012) melakukan penelitian yang mengukur dampak dari manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa *gearing ratio* memiliki hubungan signifikan positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Penelitian Singapurwoko dan El-Wahid (2011) mengenai hubungan *financial leverage* pada profitabilitas perusahaan non-financial menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* memiliki hubungan signifikan positif terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE. Hasil ini menunjukkan semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio* semakin tinggi pula nilai dari ROE.

2.3.9 Pengaruh *Debtors Turnover Ratio* terhadap Profitabilitas

Panigrahi (2012) melakukan penelitian mengenai dampak dari manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan semen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debtors turnover ratio* terdapat hubungan signifikan negatif terhadap profit operasional perusahaan.

Penelitian Agha (2014) terhadap dampak manajemen modal kerja pada profitabilitas perusahaan farmasi Glaxo Smith Kline yang terdaftar *Karachi Stock Exchange* periode 1996-2011 menyimpulkan bahwa terdapat korelasi hubungan positif antara *debtors turnover ratio* terhadap profitabilitas perusahaan.

Ray (2011) yang juga melakukan penelitian terhadap hubungan manajemen modal kerja dengan profitabilitas perusahaan manufaktur menemukan bahwa terdapat beberapa komponen manajemen modal kerja yang berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas perusahaan. Salah satu komponen yang berpengaruh signifikan positif adalah *debtors turnover ratio* terhadap laba bersih perusahaan.

2.3.10 Pengaruh *Inventory Turnover Ratio* terhadap Profitabilitas

Agha (2014) melakukan penelitian terhadap dampak manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan farmasi. Dalam penelitian tersebut dikatakan bahwa terdapat hubungan positif antara *inventory turnover* dengan profitabilitas perusahaan farmasi.

Penelitian yang dilakukan Arshad dan Gondal (2013) mengenai dampak dari manajemen modal kerja pada profitabilitas perusahaan semen di Pakistan.

Sampel data yang diteliti adalah 21 perusahaan semen yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* periode 2004-2010. Penelitian tersebut menyatakan bahwa

inventory turnover ratio tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Quayyum (2012) melakukan penelitian terhadap hubungan manajemen modal kerja dengan profitabilitas pada perusahaan manufaktur. Penelitian menunjukkan bahwa *inventory turnover ratio* memiliki hubungan signifikan positif terhadap ROA.

Panigrahi (2012) melakukan penelitian yang mengukur dampak dari manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan semen di India periode 1999-2000 dan 2009-2010 menunjukkan bahwa *inventory turnover ratio* memiliki hubungan signifikan positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Mathuva (2009) melakukan penelitian mengenai pengaruh komponen manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan dengan menggunakan 30 perusahaan yang terdaftar di *Nairobi Stock Exchange* periode tahun 1993-2008 sebagai sampel data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan signifikan positif antara periode yang diperlukan untuk mengkonversikan persediaan menjadi penjualan terhadap profitabilitas perusahaan.

Bhunia dan Khan (2011) yang melakukan penelitian mengenai likuiditas manajemen dan profitabilitas dari 230 perusahaan baja di India periode tahun 2002-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara *inventory turnover ratio* dengan profitabilitas (ROCE).

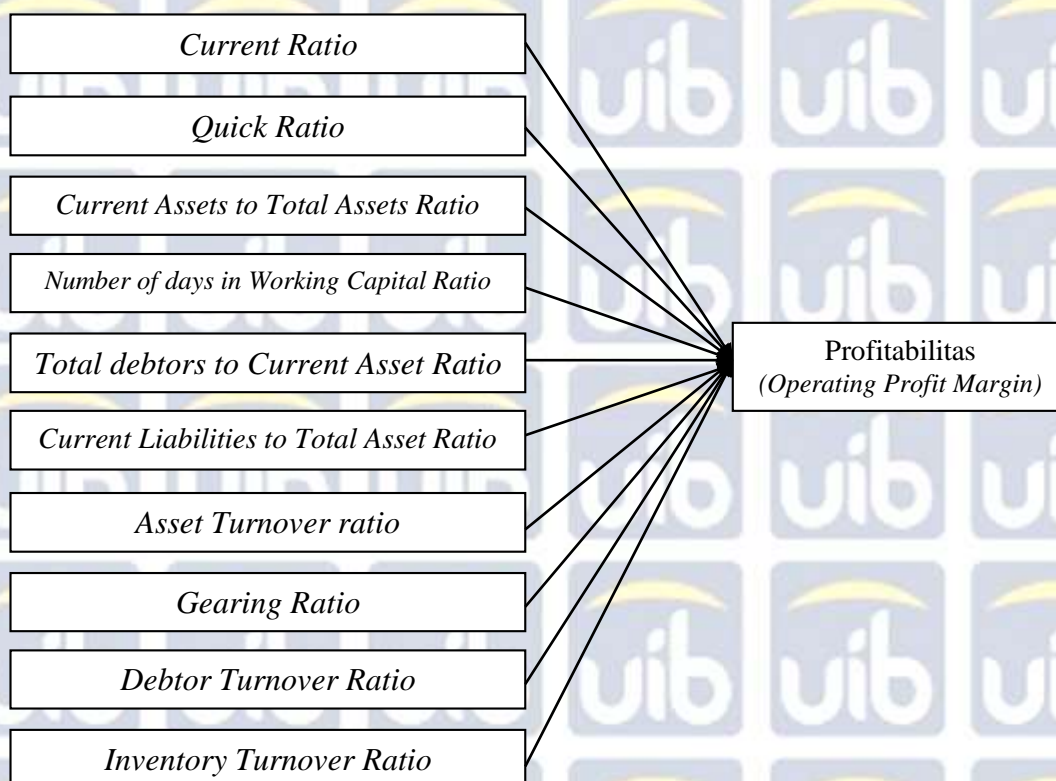
Sabunwala (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap performa perusahaan industri semen India periode tahun 2007- 2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *inventory turnover ratio* memiliki hubungan signifikan negatif terhadap profitabilitas suatu perusahaan.

2.4 Model Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Panigrahi (2012). Dalam penelitian ini, model penelitian yang diterapkan adalah sebagai berikut:

Gambar 4

Model pengaruh *Current Ratio*, *Quick Ratio*, *Current Assets to Total Assets Ratio*, *Number of days in Working Capital Ratio*, *Total debtors to Current Asset*, *Current Liabilities to Total Asset*, *Asset Turnover ratio*, *Gearing Ratio*, *Debtor Turnover Ratio*, *Inventory Turnover Ratio* terhadap *Operating Profit Margin*.



Sumber : Panigrahi (2012).

2.5 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan uraian dan kerangka model maka dapat dirumuskan hipotesis untuk penelitian ini sebagai berikut :

H₁ : Terdapat pengaruh signifikan negatif antara *Current Ratio* terhadap Profitabilitas

H₂ : Terdapat pengaruh signifikan negatif antara *Quick Ratio* terhadap Profitabilitas

H₃ : Terdapat pengaruh signifikan negatif antara *Current Asset to total Assets Ratio* terhadap Profitabilitas

H₄ : Terdapat pengaruh signifikan negatif antara *Number of days in working capital ratio* terhadap Profitabilitas

H₅ : Terdapat pengaruh signifikan negatif antara *Total debtor to Current Assets* terhadap Profitabilitas

H₆ : Terdapat pengaruh signifikan positif antara *Current Liabilities to total Asset* terhadap Profitabilitas

H₇ : Terdapat pengaruh signifikan positif antara *Assets turnover ratio* terhadap Profitabilitas

H₈ : Terdapat pengaruh signifikan positif antara *Gearing ratio* terhadap Profitabilitas

H₉ : Terdapat pengaruh signifikan positif antara *Debtors turnover ratio* terhadap Profitabilitas

H₁₀ : Terdapat pengaruh signifikan positif antara *Inventory turnover ratio* terhadap Profitabilitas