

BAB II

KERANGKA TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Model Penelitian Terdahulu

Teruel dan Solano (2007) melakukan penelitian pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Penelitian dilakukan pada 8,872 perusahaan kecil dan menengah di Spanyol dari tahun 1996 hingga 2002. Variabel independen dari manajemen modal kerja terdiri dari siklus konversi kas beserta komponennya yaitu jumlah hari piutang, periode perputaran persediaan, jumlah hari utang usaha. Variable kontrol terdiri dari ukuran perusahaan, *sales growth* dan rasio utang.

Penelitian yang sama dilakukan oleh Samiloglu dan Dermigunes (2008). Sampel penelitian yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Istanbul Stock Exchange (ISE)* selama periode 1998 hingga 2007. Variabel independen yang digunakan yaitu periode perputaran persediaan, periode perputaran piutang usaha dan siklus konversi kas terhadap variabel dependennya pengembalian atas aktiva.

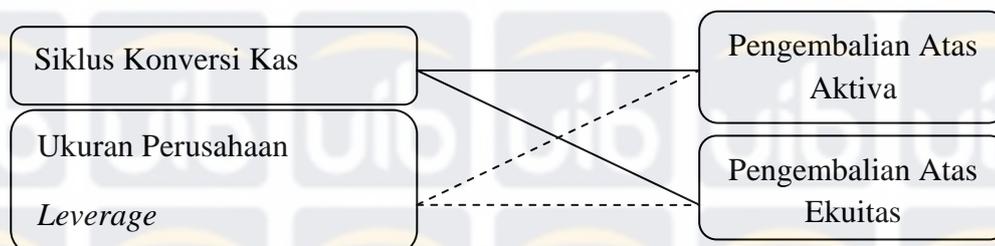
Nazir dan Afza (2009) melakukan penelitian terhadap kebijakan manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Penelitian ini dilakukan terhadap 204 perusahaan di Pakistan dari periode tahun 1998 hingga 2005. Variabel independennya terdiri dari *Aggressive Investment Policy* dan *Aggressive Financing Policy*. Variabel dependennya terdiri dari pengembalian atas aktiva dan Tobin's q.

Mohamad dan Saad (2010) meneliti pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Penelitian dilakukan terhadap 172 perusahaan yang

terdaftar di Bursa Malaysia dalam periode tahun 2003 hingga 2007. Variabel independennya terdiri dari *current asset to current liability ratio*, *current asset to total asset ratio*, *current liability to total asset ratio*, dan *total debt to total asset ratio*. Variabel Tobin's q, *return on asset*, dan *return on invested capital* sebagai dependen variabel.

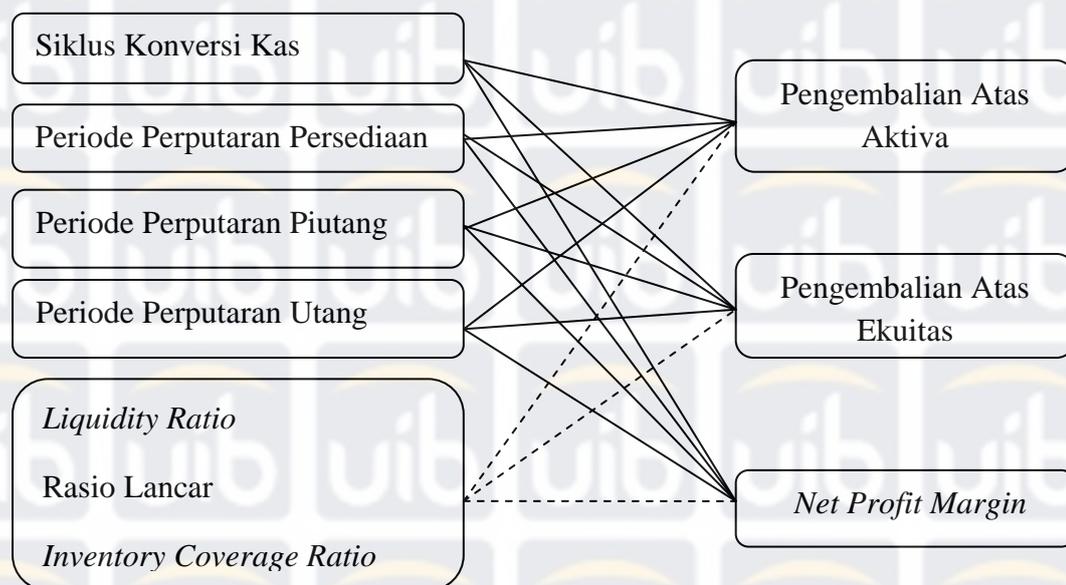
Penelitian hubungan antara likuiditas terhadap profitabilitas pada 26 perusahaan dalam industri minyak dan gas yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* dalam periode tahun 2004 hingga 2009 dilakukan oleh Saleem dan Rehman (2011). Variabel dependen dalam penelitiannya terdiri atas pengembalian atas aktiva, pengembalian atas ekuitas dan pengembalian atas investasi. Beserta variabel independennya terdiri atas rasio lancar, *quick ratio*, dan *liquid ratio*.

Penelitian yang sama mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas dilakukan oleh Owolabi dan Alu (2012). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 36 perusahaan yang terdaftar di *Nigerian Stock Exchange*. Panigrahi (2013) melakukan penelitian pengaruh siklus konversi kas terhadap pengembalian atas aktiva dan pengembalian atas ekuitas sebagai ukuran profitabilitas perusahaan. Lima perusahaan yang bergerak di industri semen yang terdaftar di *Bombay Stock Exchange of India* dari tahun 2001 sampai dengan 2010 dijadikan sebagai sampel penelitian.



Gambar 2.1 Model Penelitian Pengaruh Siklus Konversi Kas terhadap Profitabilitas, sumber: Panigrahi (2013).

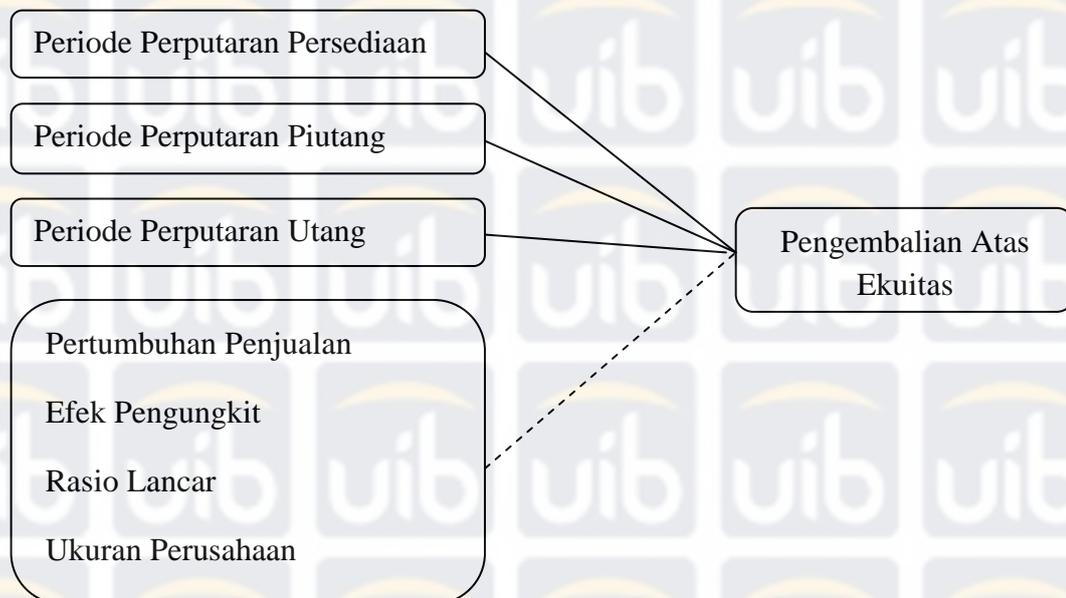
Pada tahun yang sama, Alagathurai (2013) meneliti perusahaan yang terdaftar di *Colombo Stock Exchange* dalam periode tahun 2007 hingga 2011. Perusahaan yang diteliti terbagi atas tiga sektor yaitu manufaktur, makanan minuman dan tembakau, serta kimia dan farmasi. Variabel dependen yang digunakan berupa *net profit margin*, pengembalian atas ekuitas dan pengembalian atas aktiva. Variabel independennya berupa siklus konversi kas, periode perputaran persediaan, jumlah hari piutang dan jumlah hari utang usaha. Sedangkan variabel kontrolnya berupa *liquidity ratio*, rasio lancar dan *inventory coverage ratio*. Berikut model penelitiannya yang disajikan dalam gambar 2.2



Gambar 2.2 Model Penelitian Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas, sumber: Alagathurai (2013).

Makori dan Jagongo (2013) melakukan penelitian terhadap lima perusahaan manufaktur dan lima perusahaan konstruksi yang terdaftar di *Nairobi Stock Exchange* pada periode tahun 2003 hingga 2012. Makori dan Jagongo (2013) menggunakan variabel pengembalian atas aktiva sebagai variabel

dependen. Variabel independen yang digunakan yaitu periode perputaran piutang, periode perputaran persediaan, periode perputaran utang. Serta pertumbuhan penjualan, *leverage*, rasio lancar dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.



Gambar 2.3 Model Penelitian Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas, sumber: Makori dan Jagongo (2013).

Sepuluh perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di *Nigerian Stock Exchange* dalam periode tahun 2002 hingga 2011 dijadikan sampel penelitian oleh Ademola (2014) dalam meneliti hubungan manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Variabel dependennya berupa *net operating profit* dengan empat variabel independen yaitu periode perputaran piutang, periode perputaran utang, periode perputaran persediaan dan siklus konversi kas. Variabel kontrolnya berupa *aggressive investment policy*, rasio lancar, *leverage*, pertumbuhan penjualan dan pertumbuhan produk domestik bruto.

2.2 Profitabilitas

Bhayani (2010) dalam penelitian Babalola (2013) menyatakan bahwa perusahaan berusaha memegang peranan utama dalam perekonomian dunia saat ini. Performa perusahaan menjadi salah satu isu yang sangat penting bagi pemegang saham, kreditur, karyawan, pemasok dan pemerintah.

Performa keuangan perusahaan dengan langsung mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Profitabilitas menunjukkan kemampuan manajemen suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang tersedia dalam kegiatan operasional untuk menghasilkan keuntungan (Sandhar & Janglani, 2013).

Manajer didorong agar mengelola dengan baik performa operasional yang membawa pengaruh kepada performa keuangan dalam rangka meningkatkan profitabilitas. Dengan adanya keuntungan margin yang tinggi, kepercayaan investasi para investor terhadap perusahaan akan meningkat. Analisa faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas menjadi sesuatu yang sangat penting bagi para peneliti dalam bidang ekonomi, manajemen strategik, pemasaran dan keuangan.

Berbagai penelitian dilakukan dengan menggunakan manajemen modal kerja sebagai faktor yang mempengaruhi profitabilitas. Manajemen modal kerja merupakan kegiatan mengelola aset dan utang lancar perusahaan untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki dana yang cukup dalam menutupi utang jangka pendek, dana untuk kegiatan operasional, serta meningkatkan profitabilitas (Angahar & Alematu, 2014).

Komponen yang perlu dikelola dalam manajemen modal kerja berupa kas, persediaan, piutang usaha dan utang usaha. Deloof (2003) dalam penelitian Mumtaz, Rehan, Rizwan, Murtaza, Jahanger dan Khan (2013) menyatakan bahwa

siklus konversi kas merupakan pengukuran yang banyak digunakan dalam penelitian manajemen modal kerja.

Bagchi dan Khamrui (2012) menemukan adanya hasil negatif antara komponen manajemen modal kerja yang diteliti dengan pengukuran siklus konversi kas terhadap profitabilitas. Bagchi dan Khamrui (2012) menyatakan bahwa hasil penelitiannya sama dengan yang dilakukan oleh Ching, Novazzi dan Gerab (2011), Deloof (2003), Lazaridis dan Tryfonidis (2006), dan Raheman dan Nasr (2007). Hasil penelitian menyatakan perusahaan perlu mengendalikan komponen modal kerja secara efisien agar profitabilitas meningkat. Sehingga manajemen modal kerja dianggap sangat berpengaruh terhadap profitabilitas (Hassan, Imran, Amjad dan Hussain, 2014).

2.3 Pengaruh Periode Perputaran Piutang terhadap Profitabilitas

Periode perputaran piutang merupakan waktu dari penjualan saat faktur diterbitkan hingga penagihan piutang usaha menjadi kas (Bieniasz & Golas, 2011). Menurut Awad dan Jayyar (2013), semakin lama waktu yang dibutuhkan perusahaan dalam menagih piutang usaha, mengakibatkan perusahaan mengalami masalah likuiditas. Selain itu akan terdapat ancaman terhadap kegiatan operasional perusahaan yang mengakibatkan masalah kesulitan dalam penyelesaian utang serta terhambatnya perkembangan usaha yang mengakibatkan pada menurunnya profitabilitas.

Uraian diatas menunjukkan bahwa periode perputaran piutang memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Penelitian dengan hasil adanya hubungan negatif tersebut telah dilakukan oleh beberapa peneliti, yaitu Deloof (2003),

Teruel dan Solano (2007), Samiloglu dan Dermigunes (2008), Sen dan Oruc (2009), Falope dan Ajilore (2009), Karaduman, Akbas, Ozsozgun dan Durer (2010), Mathura (2010), Mansoori dan Muhammad (2012), Napompech (2012), Akoto, Vitor dan Angmor (2013), Makori dan Jagongo (2013), Gul, Khan, Rehman, Khan, Khan dan Khan (2013), Majeed, Makki, Saleem dan Aziz (2013), Zawaira dan Mutenhen (2014), Marobhe (2014), Jayaratne (2014), dan Yasir, Majib dan Yousaf (2014).

Deloof (2003) melakukan penelitian terhadap perusahaan di Belgia dari tahun 1992 hingga 1996 menemukan adanya pengaruh negatif antara periode perputaran piutang dengan profitabilitas. Hasil penelitiannya sesuai dengan hasil penelitian Wang (2002) terhadap perusahaan Jepang dan Taiwan yang menunjukkan bahwa penurunan periode perputaran piutang mampu meningkatkan profitabilitas.

Teruel dan Solano (2007) melakukan penelitian terhadap usaha kecil menengah di Spanyol. Hasil menunjukkan adanya pengaruh signifikan negatif antara periode perputaran piutang dengan profitabilitas.

Samiloglu dan Dermigunes (2008) meneliti pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Istanbul Stock Exchange (ISE)* selama periode 1998 hingga 2007. Hasil menunjukkan adanya hubungan signifikan negatif antara periode perputaran piutang terhadap profitabilitas. Hasil penelitian Mathuva (2010) dalam *Nairobi Stock Exchange* menunjukkan adanya pengaruh negatif antara periode perputaran piutang terhadap profitabilitas.

Napompech (2012) menguji pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Dua ratus lima puluh lima (255) perusahaan yang terdaftar di *Stock Exchange of Thailand* dari tahun 2007 hingga 2009 dijadikan sampel dalam penelitiannya. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan terbalik antara laba kotor operasional dengan periode perputaran piutang.

Penelitian yang dilakukan Mansoori dan Muhammad (2012) menunjukkan adanya hubungan signifikan negatif antara periode perputaran piutang terhadap profitabilitas. Sampel penelitian yang digunakannya terdiri atas 92 perusahaan di bidang industri yang terdaftar di *Singapore Stock Exchange* dalam periode tahun 2004 hingga 2011.

Makori dan Jagongo (2013) meneliti pengaruh manajemen model kerja terhadap profitabilitas pada 5 perusahaan manufaktur dan 5 perusahaan konstruksi yang terdaftar di *Nairobi Stock Exchange* dalam periode tahun 2003 hingga 2012. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan signifikan negatif antara periode perputaran piutang terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian Yasir, Majib dan Yousaf (2014) pada 16 perusahaan industri semen di Pakistan dalam periode tahun 2007 hingga 2012 menunjukkan adanya hubungan negatif antara periode perputaran piutang terhadap profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan perusahaan perlu mengurangi periode perputaran piutang untuk meningkatkan profitabilitas. Hasil penelitiannya konsisten dengan yang dilakukan Makori dan Jagongo (2013).

Penelitian Jayarathne (2014) terhadap perusahaan yang terdaftar di *Colombo Stock Exchange* dalam periode tahun 2008 hingga 2012 dilakukan oleh

Jayarathne (2014). Hasil menunjukkan adanya hubungan signifikan negatif antara periode perputaran piutang terhadap profitabilitas.

2.4 Pengaruh Periode Perputaran Persediaan terhadap Profitabilitas

Periode perputaran persediaan menunjukkan lamanya persediaan di tahan dalam perusahaan hingga persediaan tersebut terjual. Semakin lama waktu persediaan di tahan menunjukkan semakin besarnya investasi dalam persediaan. (Falope & Ajilore, 2009).

Padachi (2006) melakukan penelitian periode perputaran persediaan terhadap pengembalian atas aktiva terhadap 58 perusahaan manufaktur di Mauritius dari tahun 1998 hingga 2003. Hasil menunjukkan terlalu besar investasi pada persediaan akan menurunkan profitabilitas.

Falope dan Ajilore (2009) melakukan penelitian terhadap 50 perusahaan yang terdaftar di *Nigerian Stock Exchange* dalam periode tahun 1996 hingga 2005. Hasil menunjukkan adanya hubungan signifikan negatif antara periode perputaran persediaan terhadap profitabilitas.

Tiga puluh sembilan *Industrial Jordanian Companies* yang terdaftar di *Amman Stock Exchange* dalam periode tahun 2004 hingga 2011 diteliti oleh Shubita (2013). Hasil penelitiannya menunjukkan adanya hubungan signifikan negatif antara periode perputaran persediaan terhadap profitabilitas. Menurutnya, dengan menyimpan persediaan yang terlalu banyak akan mengakibatkan pengurangan terhadap kreativitas produk baru yang berdampak pada profitabilitas.

Penelitian dilakukan oleh Jayarathne (2014) terhadap perusahaan yang terdaftar di *Colombo Stock Exchange* dalam periode tahun 2008 hingga 2012.

Hasil menunjukkan adanya hubungan negatif antara periode perputaran persediaan terhadap profitabilitas.

Penelitian periode perputaran persediaan terhadap pengembalian atas ekuitas terhadap 10 perusahaan yang bergerak di industri semen dalam periode tahun 2009 hingga 2013 dilakukan oleh Awan, Hassan dan Ahmad (2014). Hasil menunjukkan adanya hubungan signifikan negatif. Investasi yang terlalu besar pada persediaan akan menurunkan profitabilitas.

Angahar dan Alematu (2014) juga mempublikasikan hasil penelitiannya pada 5 perusahaan semen yang terdaftar di *Nigerian Stock Exchange* dalam periode tahun 2002 hingga 2009. Hasil penelitiannya menyatakan adanya hubungan signifikan negatif antara periode perputaran persediaan terhadap pengembalian atas aktiva. *Manager* perlu mengelola secara efisien modal kerja perusahaan dengan mengurangi periode perputaran persediaan hingga mencapai tingkat yang optimal untuk meningkatkan profitabilitas serta menambah nilai bagi para pemegang saham.

Penelitian dengan hasil yang berbanding terbalik dengan Padachi (2006) dan Falope dan Ajilore (2009) diteliti oleh Mathuva (2009). Mathuva (2009) menguji komponen-komponen dalam manajemen modal kerja terhadap 30 perusahaan yang terdaftar di Kenya dari tahun 1993 hingga 2008. Hasil pengujiannya menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif antara periode perputaran persediaan terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian yang sama dengan Mathuva (2009) diteliti oleh Marobhe (2014) terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di *East African Stock Exchange* dalam periode tahun 2005 hingga 2012. Hasil penelitiannya

menunjukkan adanya hubungan signifikan positif antara antara periode perputaran persediaan terhadap pengembalian atas aktiva.

Hasil penelitian Mathuva (2009) dan Marobhe (2014) menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan kebijakan konservatif, dimana seluruh modal kerja dipenuhi dengan utang jangka panjang, sehingga perusahaan memegang persediaan dalam jumlah yang besar. Perusahaan dengan kebijakan konservatif mengurangi risiko karena jangka waktu sumber dana lebih panjang dari kebutuhan (Nazir dan Afza, 2009). Dengan memegang persediaan dalam jumlah yang besar, perusahaan dapat mengurangi biaya pemasukan barang dagangan serta mengurangi kejadian hilangnya penjualan dikarenakan kelangkaan produk (Mathuva, 2009).

2.5 Pengaruh Periode Perputaran Utang Usaha terhadap Profitabilitas

Lazaridis & Tryfonidis (2006) dalam penelitian Yasir, Majid dan Yousaf (2014) menyatakan bahwa lamanya periode perputaran utang usaha berperan penting dalam siklus konversi kas. Semakin lama utang usaha dibayar semakin baik perputaran dalam siklus konversi kas.

Sen dan Oruc (2009) melakukan penelitian mengenai tingkat keefisienan manajemen modal kerja terhadap tingkat pengembalian atas aktiva.

Hasil penelitian menemukan adanya hubungan signifikan negatif antara periode perputaran utang usaha terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian Dong dan Su (2010) menunjukkan adanya pengaruh negatif antara siklus konversi kas dengan performa perusahaan, namun adanya pengaruh positif antara periode perputaran utang usaha dengan performa

perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan profitabilitas jika periode perputaran piutang dan periode perputaran persediaan diminimalisasi dan perusahaan memperpanjang waktu dalam pembayaran utang usaha kepada pemasok.

Owolabi dan Alu (2012) meneliti pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 36 perusahaan yang terdaftar di *Nigerian Stock Exchange*. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan insignifikan antara periode perputaran utang usaha terhadap pengembalian atas aktiva.

Kaddumi and Ramadan (2012) melakukan penelitian efek manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan di *Jordanian Industrial corporations* yang terdaftar di *Amman Stock Exchange*. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh positif antara periode perputaran utang usaha terhadap profitabilitas. Memperpanjang periode perputaran utang usaha mampu meningkatkan profitabilitas.

Bagchi dan Kamrui (2012) melakukan penelitian pada 10 perusahaan *Fast Moving Consumer Goods* di India dalam periode tahun 2001 hingga 2010. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan signifikan negatif antara periode perputaran utang usaha dengan pengembalian atas aktiva.

Ramachandran and Janakiraman (2009) menemukan bahwa kecilnya keuntungan sebelum bunga dan pajak (*earning before interest and tax*) dipengaruhi oleh periode perputaran utang usaha. Sehingga bagi perusahaan yang kurang menguntungkan dapat menggunakan kesempatan periode perputaran utang usaha dengan maksimal untuk meningkatkan keuntungan.

2.6 Pengaruh Siklus Konversi Kas terhadap Profitabilitas

Siklus konversi kas merupakan alat pengukur likuiditas dan performa suatu perusahaan (Richards & Laughlin, 1980). Menurut Dong dan Su (2010), siklus konversi kas terhadap profitabilitas memiliki pengaruh negatif, sehingga siklus konversi kas yang pendek menyebabkan meningkatnya profitabilitas.

Berdasarkan hasil penelitian Shin dan Soenen (1998), Deloof (2003), Raheman dan Nasr (2007) serta Teruel dan Solano (2007) menunjukkan adanya pengaruh negatif antara siklus konversi kas dengan profitabilitas. Diperlukan manajemen modal kerja yang efisien untuk memaksimalkan profitabilitas suatu perusahaan dengan mengelola komponen utama dalam siklus konversi kas berupa utang usaha, piutang usaha dan persediaan.

Alipour (2011) melakukan studi penelitian hubungan antara manajemen modal kerja dengan profitabilitas di Iran. Siklus konversi kas digunakan untuk menghitung efisiensi manajemen modal kerja perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Tehran dalam periode tahun 2001-2006. 1063 dari 2628 perusahaan diuji dengan menggunakan analisis regresi ganda dan korelasi Pearson. Hasil menunjukkan adanya pengaruh signifikan negatif antara masing-masing piutang usaha, persediaan dan utang usaha terhadap profitabilitas dan pengaruh negatif signifikan antara siklus konversi kas terhadap profitabilitas.

Manajer mampu meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan dengan memperpendek waktu siklus konversi kas (Teruel & Solano, 2005). Hasil penelitian tersebut sesuai dengan hasil analisa Jose, Lancaster dan Stevens (1996)

bahwa terdapat hubungan terbalik antara siklus konversi kas terhadap profitabilitas.

Takon (2013) melakukan penelitian manajemen modal kerja terhadap perusahaan Nigeria dalam periode tahun 2000 hingga 2009. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan signifikan negatif antara siklus konversi kas terhadap pengembalian atas aktiva. Siklus konversi kas yang pendek memungkinkan perusahaan tidak membutuhkan *external financing*.

Penelitian pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas dilakukan oleh Akoto *et al.* (2013). Sampel penelitiannya menggunakan 13 perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Ghana Stock Exchange* dalam periode tahun 2005 hingga 2009. Hasil menyatakan adanya pengaruh signifikan positif antara siklus konversi kas terhadap pengembalian atas ekuitas.

Murugesu (2013) meneliti pengaruh siklus konversi kas terhadap profitabilitas dengan menggunakan 10 sampel perusahaan yang terdaftar di *Colombo Stock Exchange Sri Lanka* dalam periode tahun 2008 hingga 2012. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan signifikan negatif antara siklus konversi kas terhadap pengembalian atas aktiva dan pengembalian atas ekuitas. Hasil penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan Alavinasab dan Davoudi (2013).

Penelitian yang sama dengan Murugesu (2013) dilakukan oleh Alavinasab dan Davoudi (2013). Sampel penelitiannya menggunakan 147 perusahaan yang terdaftar di *Tehran Stock Exchange* dalam periode tahun 2005 hingga 2009. Hasil penelitian menyatakan adanya hubungan signifikan negatif

antara siklus konversi kas terhadap pengembalian atas aktiva dan pengembalian atas ekuitas.

Pada tahun yang sama, Anandasayanan and Subramaniam (2013) melakukan penelitian terhadap 60 perusahaan dalam 6 sektor industri yang berbeda yang terdaftar dalam *Colombo Stock Exchange* dari tahun 2000 hingga 2008 menunjukkan adanya pengaruh signifikan negatif siklus konversi kas terhadap profitabilitas. Hasil ini menerangkan bahwa siklus konversi kas perlu diperpendek untuk meningkatkan profitabilitas.

Marobhe (2014) melakukan penelitian pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *East African Stock Exchange* dalam periode tahun 2005 hingga 2012. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan signifikan positif antara siklus konversi kas dengan pengembalian atas aset.

Penelitian atas 5 perusahaan semen yang terdaftar di *Nigerian Stock Exchange* dalam periode tahun 2002 hingga 2009 oleh Angahar dan Alematu (2014) menunjukkan adanya hubungan signifikan positif antara siklus konversi kas dengan pengembalian atas aktiva. Hasil penelitian ini konsisten dengan Marobhe (2014).

Akinyomi (2014) melakukan penelitian manajemen kas terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di Nigerian. Hasil menunjukkan adanya hubungan signifikan positif antara siklus konversi kas dengan pengembalian atas ekuitas, namun hubungan non-signifikan negatif antara siklus konversi kas dengan pengembalian atas aktiva.

2.7 Pengaruh Rasio Lancar terhadap Profitabilitas

Ehiedu (2014) menyatakan rasio likuiditas berguna dalam mengambil keputusan untuk menghindari masalah kekurangan dana. Osiegbu dan Nwakanma (2008) dalam penelitian Ehiedu (2014) menyatakan bahwa profitabilitas sangat berguna dalam mengambil kebijakan dan keputusan secara menyeluruh. Sehingga pengukuran atas likuiditas dan profitabilitas menjadi aspek dalam kesehatan finansial perusahaan.

FTC (2008) dalam penelitian Babalola (2013) menyatakan bahwa rasio lancar yang tinggi merupakan suatu hal yang baik. Dimana menunjukkan bahwa perusahaan mampu menutupi utang jangka pendeknya dengan baik melalui aset lancar yang dimilikinya. Dari uraian tersebut, dinyatakan bahwa rasio lancar memiliki hubungan positif terhadap profitabilitas. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Babalola (2013). Penelitiannya terhadap 80 *non-financial quoted firms* yang terdaftar di *Nigeria Stock Exchange* dalam periode tahun 2000 hingga 2009 menunjukkan adanya hubungan signifikan positif antara rasio lancar terhadap pengembalian atas aktiva.

Dalam penelitian Ehiedu (2014), hasil penelitiannya menunjukkan adanya hubungan signifikan positif antara rasio lancar dengan profitabilitas.

Ehiedu (2014) menyatakan bahwa perusahaan mempunyai *idle funds* dalam aset lancarnya. Sehingga dana tersebut merupakan dana yang biayanya rendah serta dapat digunakan untuk menghasilkan keuntungan.

Gondal (2013) menyatakan adanya hubungan signifikan positif antara rasio lancar terhadap profitabilitas. Sampel penelitian yang digunakan yaitu 21

perusahaan dalam industri semen yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* dalam periode tahun 2004 hingga 2010.

Penelitian yang sama dengan Gondal (2013) dilakukan oleh Arowoshegbe dan Idialu (2013). Sampel penelitiannya terdiri atas 134 perusahaan *non-financial* yang terdaftar di *Nigeria Stock Exchange* dalam periode tahun 1996 hingga 2010. Arowoshegbe dan Idialu (2013) menyatakan adanya hubungan signifikan positif antara rasio lancar terhadap *net profit margin*.

Hasil penelitian yang konsisten dengan Arowoshegbe dan Idialu (2013) dilakukan oleh Alavinasab dan Davoudi (2013) pada 147 perusahaan yang terdaftar di *Tehran Stock Exchange* dalam periode tahun 2005 hingga 2009 sebagai sampel penelitiannya. Hasil penelitian menyatakan adanya hubungan signifikan positif antara rasio lancar terhadap pengembalian atas aktiva.

Mohamad dan Saad (2010) melakukan penelitian terhadap 172 perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia dalam periode tahun 2003 hingga 2007. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan signifikan negatif antara rasio lancar terhadap pengembalian atas aktiva. Vishnani dan Shah (2007) dalam penelitian Niresh (2012) menyatakan bahwa rasio lancar yang tinggi menunjukkan bahwa adanya pengembalian atas investasi yang rendah dikarenakan aset lancar tidak mampu menutupi investasi tersebut. Hasil penelitiannya berbanding terbalik dengan yang dilakukan oleh Babalola (2013).

2.8 Pengaruh *Quick Ratio* terhadap Profitabilitas

Gosh (2009) dalam penelitian Saleem dan Rehman (2011) menyatakan bahwa sangat penting bagi perusahaan dalam memperhatikan *quick ratio*. Karena

jika perusahaan tidak mampu menutupi *current debt*, maka perusahaan perlu menjual persediaan untuk menutupinya beserta mencari pembeli yang akan membelinya.

Likuiditas penting dalam analisa internal maupun eksternal perusahaan karena berhubungan dengan kegiatan operasional sehari-hari (Bhunia, 2010). Menurut Niresh (2012), likuiditas yang lemah merupakan suatu ancaman terhadap solvabilitas dan profitabilitas perusahaan. Sehingga, Niresh (2012) melakukan pengujian terhadap 31 perusahaan manufaktur di Sri Lanka dalam periode tahun 2007 hingga 2011. Hasil pengujiannya menunjukkan adanya hubungan insignifikan antara *quick ratio* terhadap pengembalian atas ekuitas. Meskipun likuiditas berpengaruh insignifikan, namun Niresh (2012) menyatakan adanya masih terdapat faktor-faktor lainnya yang mampu mempengaruhi profitabilitas seperti ukuran perusahaan, perubahan teknologi, proses produksi dan tingkat penjualan.

Saleem dan Rehman (2011) melakukan penelitian pada 26 perusahaan dalam industri minyak dan gas yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* dalam periode tahun 2004 hingga 2009. Hasil penelitiannya sama dengan yang diuji oleh Niresh (2012), dimana adanya hubungan insignifikan antara *quick ratio* terhadap pengembalian atas ekuitas.

Penelitian terhadap 21 perusahaan dalam industri semen yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* dalam periode tahun 2004 hingga 2010 dilakukan oleh Gondal (2013). Hasil penelitiannya menyatakan adanya hubungan signifikan negatif antara *quick ratio* terhadap profitabilitas.

Pada tahun berikutnya, Marobhe (2014) melakukan pengujian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di *East African Stock Exchange* dalam periode tahun 2005 hingga 2012. Hasil pengujian menunjukkan adanya hubungan signifikan negatif antara *quick ratio* terhadap pengembalian atas aktiva.

2.9 Pengaruh *Interest Coverage Ratio* terhadap Profitabilitas

Menurut Bagchi dan Kamrui (2012), *interest coverage ratio* merupakan pengukuran yang menunjukkan kemampuan keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam menutupi bunga utang pinjaman. Bagchi dan Kamrui (2012) meneliti 10 perusahaan *Fast Moving Consumer Goods* di India dalam periode tahun 2001 hingga 2010. Hasil penelitiannya menunjukkan adanya hubungan signifikan positif antara *interest coverage ratio* terhadap pengembalian atas aktiva.

Penelitian Quayyum (2011) terhadap perusahaan yang terdaftar di *Dhaka Stock Exchange* dalam periode tahun 2005 hingga 2009 menunjukkan adanya hubungan signifikan positif terhadap pengembalian atas aktiva dan *net profit margin*. Hasil penelitian yang konsisten dengan Quayyum (2011) dilakukan oleh Ahmad (2013) pada 16 perusahaan yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* dalam periode tahun 2005 hingga 2010 sebagai sampel penelitiannya.

Penelitian terhadap 10 perusahaan dalam sektor kimia yang terdaftar di Pakistan dalam periode tahun 2001 hingga 2009 dilakukan oleh Khidmat dan Rehman (2014). Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan signifikan negatif antara *interest coverage ratio* terhadap pengembalian atas aktiva dan pengembalian atas ekuitas.

Enekwe, Agu dan Nnagbogu (2014) melakukan penelitian pada perusahaan farmasi di Nigeria dalam periode tahun 2001 hingga 2012. Hasil penelitiannya menunjukkan adanya hubungan insignifikan antara *interest coverage ratio* terhadap pengembalian atas aktiva.

Pal (2015) melakukan penelitian terhadap *Tata Motors Limited*, salah satu perusahaan motor di India dalam periode tahun 2000 hingga 2014. Hasil penelitiannya menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif antara *interest coverage ratio* terhadap profitabilitas. Hasil penelitian yang konsisten dengan Pal (2015) dilakukan oleh Azhar (2015) pada 23 perusahaan distribusi utilitas daya di India dalam periode tahun 2006 hingga 2013 sebagai sampel penelitiannya.

Enekwe (2015) melakukan penelitian terhadap perusahaan yang bergerak di industry minyak dan gas di Nigeria dalam periode tahun 2008 hingga 2012. Hasil penelitiannya menunjukkan adanya hubungan signifikan positif antara *interest coverage ratio* terhadap pengembalian atas aktiva.

2.10 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Serrasqueiro dan Nunes (2008), Wu (2006) dalam penelitian Akbas dan Karaduman (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dianggap sebagai suatu variabel yang fundamental dalam menjelaskan profitabilitas perusahaan.

Penelitian terhadap usaha kecil dan menengah di Portugis dari tahun 1999 hingga 2003 dilakukan oleh Serrasqueiro and Nunes (2008) dengan hasil pengaruh signifikan positif antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas.

Lee (2009) dalam penelitian Dahmash (2015) melakukan analisa terhadap 7,000 perusahaan publik di Amerika Serikat dan menemukan adanya

pengaruh positif antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas. Hasil penelitian Falope dan Ajilore (2009) terhadap 50 perusahaan non-keuangan di Nigeria dari tahun 1996 hingga 2005 menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara laba bersih operasional terhadap ukuran perusahaan. Manajemen modal kerja yang baik sangatlah penting terhadap profitabilitas perusahaan dalam berbagai ukuran perusahaan.

Awan *et al.* (2014) melakukan penelitian terhadap 10 perusahaan yang bergerak di industri semen dalam periode tahun 2009 hingga 2013. Hasil menunjukkan tidak adanya hubungan signifikan antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas. Makori dan Jagongo (2013) melakukan penelitian terhadap 5 perusahaan manufaktur dan 5 perusahaan konstruksi yang terdaftar di *Nairobi Stock Exchange* dalam periode tahun 2003 hingga 2012. Hasil penelitian menunjukkan ukuran perusahaan mempunyai hubungan signifikan positif terhadap profitabilitas. Perusahaan skala besar akan melaporkan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan skala kecil.

2.11 Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Brigham dan Ehrhardt (2005) dalam penelitian Singapurwoko dan El-Wahid (2011) menyatakan bahwa perusahaan dapat menggunakan utang sebagai pengungkit dalam meningkatkan profitabilitas. Melalui tambahan modal tersebut, perusahaan dapat menambah aset untuk kegiatan operasional untuk menambah nilai pengembalian atas ekuitas.

Penelitian kebijakan manajemen modal kerja terhadap profitabilitas dilakukan oleh Nazir dan Afza (2009). Penelitian ini dilakukan terhadap 204

perusahaan di Pakistan dari periode tahun 1998 hingga 2005. Dalam penelitiannya menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara utang usaha dengan profitabilitas.

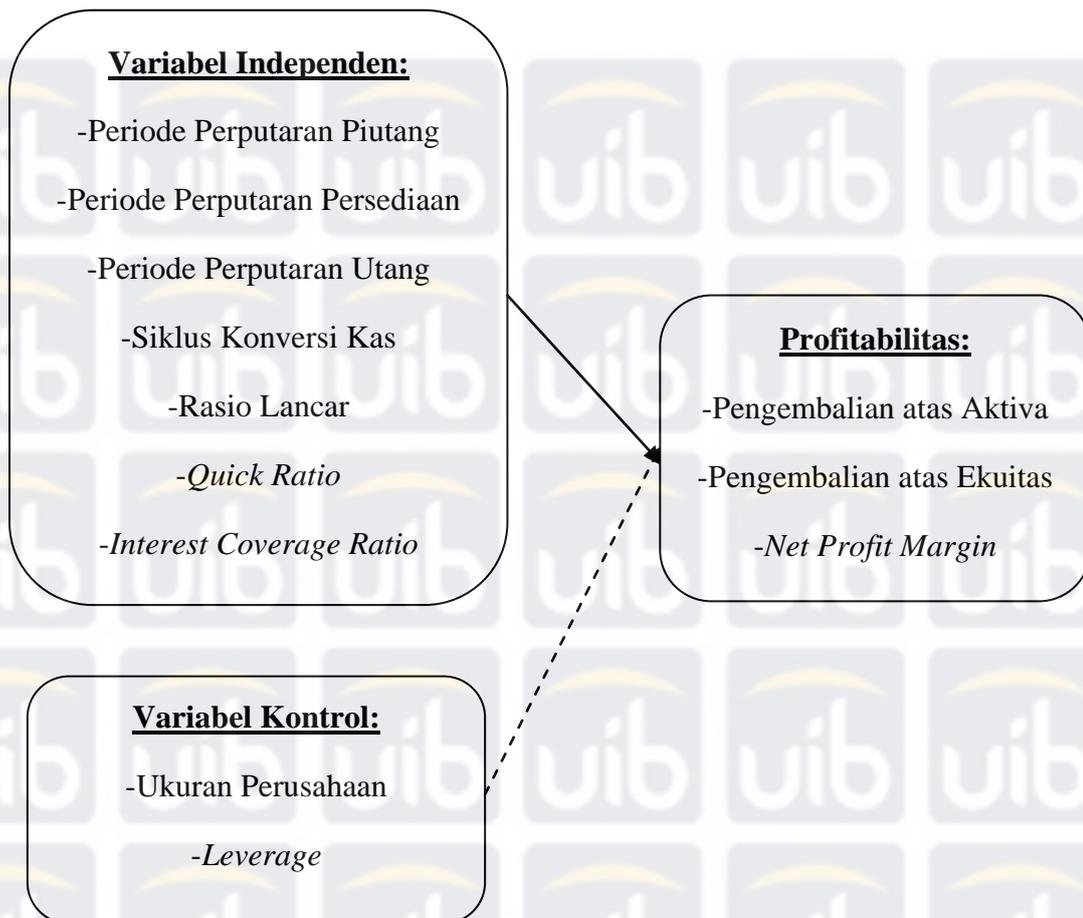
Pouraghajan and Emamgholipourarchi (2012) meneliti perusahaan yang terdaftar di *Tehran Stock Exchange* dari tahun 2006 hingga 2010 mengenai manajemen modal kerja. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan signifikan negatif antara jumlah utang dengan profitabilitas. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa utang perlu dikurangi untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Mansoori dan Muhammad (2012) menyatakan adanya hubungan signifikan negatif antara *leverage* terhadap pengembalian atas aktiva. Sampel penelitian yang digunakannya terdiri atas 92 perusahaan di bidang industri yang terdaftar di *Singapore Stock Exchange* dalam periode tahun 2004 hingga 2011.

Penelitian struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan konstruksi di India dalam periode tahun 2009 hingga 2013 dilakukan oleh N. K. Gupta dan H. Gupta (2014). Hasil penelitian menyatakan adanya hubungan signifikan positif antara *leverage* terhadap profitabilitas yang diukur dengan *net profit margin*, pengembalian atas aktiva dan pengembalian atas ekuitas.

2.12 Model Penelitian

Model penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan replikasi dari model penelitian Panigrahi (2013), Makori dan Jagongo (2013), dan Alagathurai (2013). Berikut model penelitian yang akan diuji disajikan dalam gambar 2.4



Gambar 2.4 Model Penelitian Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan Dagang, sumber: Panigrahi (2013), Makori dan Jagongo (2013) dan Alagathurai (2013).

2.13 Perumusan Hipotesis

H1: Terdapat pengaruh signifikan negatif antara periode perputaran piutang terhadap profitabilitas.

H2: Terdapat pengaruh signifikan negatif antara periode perputaran persediaan terhadap profitabilitas.

H3: Terdapat pengaruh signifikan positif antara periode perputaran utang usaha terhadap profitabilitas.

H4: Terdapat pengaruh signifikan negatif antara siklus konversi kas terhadap profitabilitas.

H5: Terdapat pengaruh signifikan positif antara rasio lancar terhadap profitabilitas.

H6: Terdapat pengaruh signifikan positif antara *quick ratio* terhadap profitabilitas.

H7: Terdapat pengaruh signifikan positif antara *interest coverage ratio* terhadap profitabilitas.