

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian rujukan atau lebih terkenal dengan penelitian terdahulu merupakan upaya peneliti untuk mencari perbandingan dan selanjutnya untuk menemukan inspirasi baru untuk penelitian selanjutnya di samping itu kajian terdahulu membantu penelitian dalam memposisikan penelitian serta menunjukkan orsinalitas dari penelitian.

Pada bagian ini peneliti mencantumkan berbagai hasil penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian yang hendak dilakukan, kemudian membuat ringkasannya, baik penelitian yang sudah terpublikasikan atau belum terpublikasikan (skripsi, tesis, disertasi dan jurnal). Dengan melakukan langkah ini, maka akan dapat dilihat sejauh mana orisinalitas dan posisi penelitian yang hendak dilakukan. Berikut penelitian terdahulu antara lain yaitu Aznedra (2018), Putri (2020), Khairani, Mimi (2015), Indra Widjaja, Shelly Andelline (2018), Oktarina, Efni, (2015), Valentina, Henni; Ruzikna (2017):

Aznedra (2018) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh pengelolaan modal kerja dan perputaran piutang terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi pada PT. HO WAH GENTING INDONESIA). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui:

- (1) Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Kinerja Keuangan PT Ho Wah Genting Indonesia untuk per 2005 - 2016.
- (2) Pengaruh Perputaran Piutang Terhadap Kinerja Keuangan PT Ho Wah Genting Indonesia selama tahun 2005 - 2016
- (3)

Pengaruh secara simultan antara Modal Kerja Manajemen dan Perputaran Piutang Kinerja Keuangan terhadap PT Ho Wah Genting Indonesia selama tahun 2005 - 2016. Penelitian ini merupakan jenis kuantitatif karena mengacu pada perhitungan data penelitian dalam bentuk angka. Variabel penelitian ini termasuk variabel dependen dan independen. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT Ho Wah Genting Indonesia pada tahun 2005 - 2016. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling, jumlah 24 (dua puluh empat) data per 2005 - 2016. Data dianalisis menggunakan analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil analisis statistik dapat dijumlahkan pengaruh perputaran modal kerja (X1) korelasi (2,494) dan signifikan (0,021) < 0,05. yang artinya hubungan itu signifikan. Berdasarkan data yang diperoleh maka keputusan tersebut menyatakan bahwa ada hubungan positif antara pengaruh perputaran modal kerja (X1) terhadap *Return On Asset* (Y) Kesimpulan maka Ho ditolak dan Ha diterima. Perputaran Piutang (X2) berpengaruh pada *Return on Asset* (ROA) adalah nilai korelasi (-1225) dengan nilai negatif menunjukkan hubungan tidak searah. Nilai signifikan (0234) > 0,05, yang berarti hubungan tidak signifikan. Berdasarkan data yang diperoleh maka keputusan tersebut menyatakan ada pengaruh positif antara perputaran piutang dari pengembalian aset. Kesimpulannya Ho diterima dan Ha ditolak. F hitung (3,805) dengan nilai F yang secara signifikan dihitung 0,039 lebih rendah dari 0,05. 0,039 nilai signifikansi < 0,05 yang berarti hubungan tersebut signifikan. Ini berarti bahwa ada hubungan yang signifikan variabel mempengaruhi perputaran modal kerja dan perputaran piutang bersama-sama pada variabel laba atas aset.

Putri (2020) dalam penelitiannya yang berjudul pengaruh modal kerja, kepemilikan manajer dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang tercatat di BEI selama periode 2015-2017 Jurnal Akuntansi AKUNESA Vol 8, No 3 (2020): AKUNESA (MEI 2020). Publisher: Jurnal Akuntansi AKUNESA. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh modal kerja, kepemilikan manajerial dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan. Populasi yang digunakan adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan metode penelitian kuantitatif dengan teknik *purposive sampling*, ada 48 perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode 2015-2017. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal kerja dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Khairani (2015). dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial Dan *Growth Opportunity* Terhadap Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dan Konsumsi Barang Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial dan Peluang Pertumbuhan untuk Kinerja Keuangan Perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening di sektor industri manufaktur dan konsumsi barang yang terdaftar di BEI 2009-2012. Populasi dalam penelitian ini terdapat 26 perusahaan sektor Industri Manufaktur dan barang-barang konsumsi yang

terdaftar di BEI. Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode statistik, yaitu; uji normalitas, linier dan koefisien determinasi. Berdasarkan pengujian hipotesis dan analisis data yang telah dilakukan dalam penelitian ini dapat disimpulkan mengenai pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial dan Peluang Pertumbuhan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh langsung secara signifikan terhadap struktur modal, Peluang Pertumbuhan berpengaruh signifikan langsung terhadap Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, Peluang Pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan langsung terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan Perusahaan secara langsung, tetapi struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan antara Struktur Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan Perusahaan. Selain itu, Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Peluang Pertumbuhan dan Kinerja Keuangan Perusahaan.

Indra Widjaja, Shelly Andelline (2018) dalam penelitiannya yang berjudul *Pengaruh Working Capital Turnover, Total Asset Turnover, Asset Growth Dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2013-2016*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh perputaran modal kerja, perputaran total aktiva, pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan secara parsial dan simultan terhadap

kinerja keuangan perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2016. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Berdasarkan jenis data dan analisis, penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode observasi langsung. Berdasarkan uji regresi linier berganda, dapat disimpulkan bahwa perputaran modal kerja, total perputaran aktiva berpengaruh terhadap kinerja keuangan sedangkan pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Secara bersamaan, keempat variabel independen secara signifikan mempengaruhi kinerja keuangan. Berdasarkan koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa keempat variabel bebas mempengaruhi kinerja keuangan sebesar 92,65%.

Oktarina, Efni, (2015) dalam penelitiannya yang berjudul *Pengaruh Growth Opportunity dan Tax Shield Terhadap Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Pada Periode 2009-2012)*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung dari peluang pertumbuhan dan perisai pajak yang dimediasi oleh struktur modal dari kinerja perusahaan di sektor manufaktur industri barang konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) di Indonesia. Periode 2009-2012. Populasi dalam penelitian ini adalah 38 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, dan sampel yang digunakan

dalam penelitian ini adalah 27 perusahaan dengan jumlah data N sebanyak 104. Teknik pengumpulan data sampel didasarkan pada *purposive sampling*. Analisis data menggunakan analisis deskriptif dan analisis jalur. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan langsung terhadap kinerja perusahaan, *tax shield* memiliki pengaruh signifikan langsung terhadap kinerja perusahaan, struktur modal memiliki pengaruh negatif yang signifikan secara langsung terhadap kinerja perusahaan, peluang pertumbuhan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui struktur modal langsung dan perisai pajak tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui struktur modal langsung. Ini berarti bahwa struktur modal tidak dapat memediasi hubungan antara peluang pertumbuhan dan perisai pajak terhadap kinerja perusahaan.

Valentina, (2017) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Struktur Modal, Risiko Bisnis Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan *Real Estate And Property* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan laba. Dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan, ini dapat dicapai dengan memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan. Namun terkadang perusahaan gagal meningkatkan kinerja keuangan, yang merupakan salah satu alasan perusahaan kurang berhati-hati dalam menerapkan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan. Ini membuat kinerja perusahaan dinilai buruk oleh investor. Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan yang dapat dinilai dari struktur

permodalan, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari 9 sampel laporan keuangan *real estat* dan perusahaan properti dan pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda, uji-t, f, dan uji koefisien determinasi. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan SPSS 16. Hasil menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan risiko bisnis secara parsial (uji t) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan real estat dan properti di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan pertumbuhan penjualan variabel tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *real estat* dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian secara simultan (uji f) menunjukkan pengaruh yang signifikan dari variabel struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

Peneliti	Metode	Variabel	Hasil
Putri, Laily Mandala; Wuryani, Eni (2020)	Analisis Regresi Linier Berganda	Modal Kerja, Kepemilikan Manajer, Pertumbuhan Penjualan dan Kinerja Keuangan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal kerja dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan

Peneliti	Metode	Variabel	Hasil
Aznedra (2018)	Analisis Regresi Linier Berganda	Pengelolaan Modal Kerja, Perputaran Piutang dan Kinerja Keuangan	Ada hubungan positif antara pengaruh perputaran modal kerja (X1) terhadap Return On Asset (Y). Perputaran Piutang (X2) berpengaruh pada Return on Asset (ROA)
Indra Widjaja, Shelly Andelline (2018)	Analisis Regresi Linier Berganda	Working Capital Turnover, Total Asset Turnover, Asset Growth, Sales Growth dan Kinerja Keuangan	perputaran modal kerja, total perputaran aktiva berpengaruh terhadap kinerja keuangan sedangkan pertumbuhan aset dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Secara bersamaan, keempat variabel independen secara signifikan mempengaruhi kinerja keuangan. Berdasarkan koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa keempat variabel bebas mempengaruhi kinerja keuangan sebesar 92,65%
Oktarina, Efni, (2015)	Analisis Regresi Linier Berganda	Growth Opportunity, Tax Shield, Struktur Modal dan Kinerja Keuangan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan langsung terhadap kinerja perusahaan, tax shield memiliki pengaruh signifikan langsung terhadap kinerja perusahaan, struktur modal memiliki pengaruh negatif yang signifikan secara langsung terhadap kinerja perusahaan, peluang pertumbuhan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui struktur modal langsung dan perisai pajak tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan melalui struktur modal langsung. Ini berarti bahwa struktur modal tidak dapat memediasi hubungan antara

Peneliti	Metode	Variabel	Hasil
			peluang pertumbuhan dan perisai pajak terhadap kinerja perusahaan
Khairani, Mimi (2015)	Analisis Regresi Linier Berganda	Struktur Kepemilikan Manajerial, Growth Opportunity Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh langsung secara signifikan terhadap struktur modal, Peluang Pertumbuhan berpengaruh signifikan langsung terhadap Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, Peluang Pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan langsung terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan Perusahaan secara langsung, tetapi struktur modal tidak mampu memoderasi hubungan antara Struktur Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan Perusahaan. Selain itu, Struktur Modal mampu memoderasi hubungan antara Peluang Pertumbuhan dan Kinerja Keuangan Perusahaan
Valentina, Henni; Ruzikna (2017).	Analisis Regresi Linier Berganda	Struktur Modal, Risiko Pertumbuhan Penjualan dan Kinerja Keuangan	Hasil menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan risiko bisnis secara parsial (uji t) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan real estat dan properti di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan pertumbuhan penjualan variabel tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan real estat dan properti yang terdaftar di Bursa Efek

Peneliti	Metode	Variabel	Hasil
			Indonesia (BEI). Hasil penelitian secara simultan (uji f) menunjukkan pengaruh yang signifikan dari variabel struktur modal, risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.2 Landasan Teori

Pada tinjauan pustaka, akan dikemukakan teori-teori, penelitian-penelitian, dan publikasi umum yang ada hubungannya dengan pemasaran untuk dijadikan landasan teori dalam pelaksanaan penelitian ini, (Sugiyono 2016:58). Kajian pustaka adalah suatu kegiatan penelitian yang bertujuan melakukan kajian secara sungguh-sungguh tentang teori-teori dan konsep-konsep yang berkaitan dengan topik yang akan diteliti. Berikut merupakan landasan teori dalam penelitian ini :

2.2.1 Modal Kerja (*Net Working Capital*)

2.2.1.1 Pengertian Modal Kerja (*Net Working Capital*)

Pengertian Modal Kerja Modal kerja sangat diperlukan dalam menjalankan kegiatan usaha. Setiap perusahaan tentunya membutuhkan modal kerja dalam melakukan kegiatan operasional sehari-hari. Untuk menunjang setiap aktivitas yang ada dalam suatu perusahaan, tentunya diperlukan modal kerja yang cukup dan baik dalam hal kualitas maupun kuantitas. Dengan adanya modal kerja yang cukup dan baik,

perusahaan tidak akan mengalami kesulitan dalam menghadapi krisis ekonomi atau masalah keuangan, sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan baik dan optimal agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Berikut pengertian modal kerja menurut Kasmir (2016:250) adalah “Modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Modal kerja juga dapat diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek seperti kas, surat-surat berharga, piutang, persediaan dan aktiva lancar lainnya.”

Pengertian modal kerja menurut Djarwanto (2011:87) adalah kelebihan aktiva lancar terhadap utang jangka pendek. Kelebihan ini disebut modal kerja bersih. Kelebihan ini merupakan jumlah aktiva lancar yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Definisi ini bersifat kualitatif karena menunjukkan kemungkinan tersedianya aktiva lancar yang lebih besar dari pada utang jangka pendek dan menunjukkan tingkat keamanan bagi kreditur jangka pendek serta menjamin kelangsungan usaha di masa mendatang.

2.2.1.2 Pentingnya Modal Kerja (*Net Working Capital*)

Modal kerja memiliki arti yang sangat penting bagi operasional suatu perusahaan. Oleh karena itu, setiap perusahaan berusaha memenuhi kebutuhan modal kerjanya, dengan terpenuhinya modal kerja perusahaan juga dapat memaksimalkan perolehan labanya.

Pentingnya modal kerja menurut Djarwanto (2011:89) adalah sebagai modal kerja sebaiknya tersedia dalam jumlah yang cukup agar memungkinkan perusahaan

untuk beroperasi secara ekonomis dan tidak mengalami kesulitan keuangan, misalnya dapat menutup kerugian dan mengatasi keadaan krisis atau darurat tanpa membahayakan keadaan keuangan perusahaan. Sedangkan menurut Kasmir (2016:252-253) pentingnya modal kerja bagi perusahaan terutama bagi kesehatan perusahaan adalah sebagai berikut :

1. Kegiatan seorang manager keuangan lebih banyak dihabiskan di dalam kegiatan operasional perusahaan dari waktu ke waktu. Ini merupakan manajemen modal kerja.
2. Investasi dalam aktiva lancar cepat dan sering kali mengalami perubahan serta cenderung labil. Sedangkan aktiva lancar adalah modal kerja perusahaan, artinya perubahan tersebut akan berpengaruh terhadap modal kerja. Oleh karena itu, perlu mendapat perhatian yang sungguh-sungguh dari manager keuangan.
3. Dalam praktiknya sering kali bahwa separuh dari total aktiva merupakan bagian dari aktiva lancar yang merupakan modal kerja perusahaan. Dengan kata lain, jumlah aktiva lancar sama atau lebih dari 50% dari total aktiva.
4. Bagi perusahaan yang relatif kecil, fungsi modal kerja sangat penting. Perusahaan kecil, relative terbatas untuk memasuki pasar modal besar dan jangka panjang. Pendanaan perusahaan lebih mengandalkan pada utang jangka pendek. Seperti utang dagang, utang bank satu tahun yang tentunya dapat mempengaruhi modal kerja.
5. Terdapat hubungan yang sangat erat antara pertumbuhan penjualan dengan kebutuhan modal kerja. Kenaikan penjualan berkaitan dengan tambahan piutang,

persediaan dan juga saldo kas. Demikian pula sebaliknya apabila terjadi penurunan penjualan, akan berpengaruh terhadap komponen dalam aktiva lancar. Pentingnya modal kerja menurut Munawir (2014:116-117) adalah sebagai berikut

- a. Melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aktiva lancar.
- b. Memungkinkan untuk dapat membayar semua kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya.
- c. Menjamin dimilikinya kredit standing perusahaan semakin besar dan memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat menghadapi bahaya-bahaya atau kesulitan keuangan yang mungkin terjadi.
- d. Memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup untuk melayani para konsumennya
- e. Memungkinkan bagi perusahaan untuk memberikan syarat kredit yang lebih menguntungkan kepada para langganannya.
- f. Memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak ada kesulitan untuk memperoleh barang ataupun jasa yang dibutuhkan.

2.2.1.3 Tujuan Modal Kerja (*Net Working Capital*)

Tujuan manajemen modal kerja bagi perusahaan menurut Kasmir (2016:253-254) adalah sebagai berikut :

1. Guna memenuhi kebutuhan likuiditas perusahaan.

2. Dengan modal kerja yang cukup perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban pada waktunya.
3. Memungkinkan perusahaan untuk memiliki persediaan yang cukup dalam rangka memenuhi kebutuhan pelanggannya.
4. Memungkinkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana dari para kreditor, apabila rasio keuangannya memenuhi syarat.
5. Memungkinkan perusahaan memberikan syarat kredit yang menarik minat pelanggan, dengan kemampuan yang dimilikinya.
6. Guna memaksimalkan penggunaan aktiva lancar guna meningkatkan penjualan dan laba.
7. Melindungi diri apabila terjadi krisis modal kerja akibat turunnya nilai aktiva lancar.
8. Serta tujuan lainnya.

2.2.1.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Modal Kerja

Faktor-faktor yang mempengaruhi jumlah modal kerja menurut Munawir (2002:117)

yaitu:

1. Sifat atau Tipe dari Perusahaan

Modal kerja dari suatu perusahaan jasa relatif akan lebih rendah bila dibandingkan dengan kebutuhan modal kerja perusahaan industri, karena perusahaan industri harus mengadakan investasi yang cukup besar dalam aktiva lancar agar perusahaannya tidak mengalami kesulitan di dalam operasinya sehari-

hari. Bahkan diantara perusahaan industri sendiri kebutuhan modal kerjanya tidak sama, perusahaan yang memproduksi barang akan membutuhkan modal kerja yang lebih besar dibandingkan perusahaan perdagangan atau perusahaan eceran, karena perusahaan yang memproduksi barang harus mengadakan investasi yang relatif besar dalam bahan baku, barang dalam proses dan persediaan barang jadi.

2. Waktu yang dibutuhkan untuk memproduksi atau memperoleh barang yang akan dijual serta harga persatuan dari barang tersebut. Kebutuhan modal kerja suatu perusahaan berhubungan langsung dengan waktu yang dibutuhkan untuk memperoleh barang yang akan dijual. Makin banyak waktu yang dibutuhkan untuk memproduksi atau untuk memperoleh barang tersebut semakin besar pula modal kerja yang dibutuhkan. Disamping itu harga pokok persatuan barang juga akan mempengaruhi besar kecilnya modal kerja yang dibutuhkan, semakin besar harga pokok persatuan barang yang dijual akan semakin besar pula kebutuhan akan modal kerja.

3. Syarat pembelian bahan atau barang dagangan

Jika syarat kredit yang diterima pada waktu pembelian menguntungkan, makin sedikit uang kas yang harus diinvestasikan dalam persediaan bahan atau pun barang dagangan, sebaliknya bila pembayaran atas bahan atau barang yang dibeli tersebut harus dilakukan dalam jangka waktu yang pendek maka uang kas yang diperlukan untuk membiayai persediaan semakin besar pula.

4. Syarat penjualan

Semakin lunak kredit yang diberikan oleh perusahaan kepada pembeli akan mengakibatkan semakin besarnya jumlah modal kerja yang harus diinvestasikan dalam sektor piutang. Untuk memperendah atau memperkecil jumlah modal kerja yang harus diinvestasikan dalam piutang dan untuk memperkecil resiko adanya piutang yang tidak dapat ditagih, sebaliknya perusahaan memberikan potongan tunai kepada para pembeli, kerana dengan demikian para pembeli akan tertarik untuk segera membayar hutangnya dalam periode diskonto tersebut.

5. Tingkat perputaran persediaan

Tingkat perputaran persediaan (*inventory turn-over*), menunjukkan beberapa kali persediaan tersebut diganti dalam arti dibeli dan dijual kembali. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan tersebut maka jumlah modal kerja yang dibutuhkan (terutama yang harus diinvestasikan dalam persediaan) semakin rendah. Untuk dapat mencapai tingkat perputaran yang tinggi, maka harus diadakan perencanaan dan pengawasan persediaan secara teratur dan efisien. Semakin cepat atau semakin tinggi tingkat perputaran akan memperkecil resiko terhadap kerugian yang disebabkan karena penurunan harga atau karena perubahan selera konsumen, disamping itu akan menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan terhadap persediaan tersebut. Berdasarkan beberapa faktor tersebut diketahui bahwa dalam penentuan besarnya modal kerja yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan bergantung pada jenis dan kemampuan perusahaan itu sendiri

dalam menjalankan proses produksi perusahaannya serta kebijaksanaan pihak manajemen perusahaan dalam menjalankan usahanya.

2.2.1.5 Jenis - Jenis Modal Kerja

Taylor dalam Sawir (2005:132) menyatakan bahwa modal kerja dapat digolongkan menjadi dua yaitu :

1. Modal kerja permanen (*permanent working capital*)

Modal kerja permanen merupakan modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya atau dengan kata lain modal kerja harus terus menerus diperlukan untuk kelancaran usaha

2. Modal kerja variabel (*variable working capital*)

Modal kerja variabel merupakan jumlah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan.

2.2.1.6 Efisiensi Modal Kerja

Efisiensi penggunaan modal kerja merupakan salah satu upaya perusahaan dalam menghindari adanya pemborosan-pemborosan sehingga setiap dana yang dioperasikan oleh suatu perusahaan dapat terarah secara efisien dan dana operasi dapat segera kembali dengan mendatangkan keuntungan bagi perusahaan.

Menurut Hanafi (2005:125) Efisiensi modal kerja merupakan hal yang sangat penting, agar kelangsungan usaha sebuah perusahaan dapat dipertahankan. Semakin cepat tingkat perputaran masing-masing elemen modal kerja, maka modal kerja dapat dikatakan efisien. Tetapi jika perputarannya semakin lambat, maka

penggunaan modal kerja dalam perusahaan kurang efisien, dan kebutuhan modal kerja dikatakan efisien apabila periode keterikatannya lebih pendek dan pengeluaran kas rata-rata tiap harinya rendah.

Selanjutnya dijelaskan oleh Djarwanto (2001:140) yaitu untuk menguji efisiensi penggunaan modal kerja dapat menggunakan perputaran modal kerja (*Working Capital Turnover*), yakni rasio antara penjumlahan modal kerja. Hal tersebut juga sejalan dengan pernyataan Tunggal (2005:165) yang mengemukakan bahwa :

Untuk menguji efisiensi dari pemanfaatan modal kerja, perputaran modal kerja ditetapkan berdasarkan perbandingan yang terdapat antara jumlah penjualan dengan jumlah modal kerja. Rasio perputaran modal kerja (*working capital turnover*) menunjukkan jumlah penjualan yang dapat diperoleh dari setiap rupiah modal kerja. Formulasi dari *Working Capital Turnover* (WCT) adalah sebagai berikut :

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}}$$

Selain dari pada itu *Net working capital* merupakan total aset lancar dikurangi total liabilitas lancar. Mengacu pada penelitian William dan Fauzi (2013), notasi untuk menentukan variabel *Net working capital* adalah:

$$\text{Net Working Capital} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

2.2.2 *Growth Opportunity*

Menurut Steven dan Lina (2011), pertumbuhan perusahaan adalah gambaran mengenai perkembangan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan (*firm's growth*) adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya (Supratinugrum, 2013). Menurut Brigham dan Houston (2010) pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan dan diukur dari perbedaan nilai total aset setiap tahun Brigham dan Houston (2010). Pertumbuhan perusahaan menunjukkan alokasi investasi aset yang dilakukan perusahaan. Thanatawee (2013) menjelaskan bahwa kondisi pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu pertimbangan yang diperhatikan manajemen dalam membuat keputusan terkait kebijakan dividen. Perusahaan akan cenderung meningkatkan laba ditahan dan menurunkan tingkat pembayaran dividen kepada pemegang saham ketika dirasa terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan di masa mendatang untuk menghindari ketergantungan terhadap penggunaan sumber dana eksternal.

Growth Opportunity, yaitu suatu perusahaan yang memiliki peluang untuk melakukan pertumbuhan usahanya. Setiap perusahaan berusaha mencapai pertumbuhan yang tinggi setiap tahunnya karena pertumbuhan perusahaan memberikan gambaran perkembangan perusahaan yang terjadi (Fauzi dan Suhadak,

2015). Menurut Brigham dan Houston (2011:189) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal.

Pertumbuhan menurut Mardiyah (2001) didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari total aset. Bagi perusahaan, kesempatan untuk bertumbuh atau melakukan investasi akan meningkatkan kebutuhan akan dana. Ini berarti, disamping dana internal yang tersedia diperlukan juga tambahan dana yang berasal dari luar perusahaan termasuk utang (Setyawan dan Sutapa, 2006).

Pertumbuhan aset didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari aset total. Perusahaan dengan tingkat aset yang tinggi dapat dianggap mempunyai risiko yang tinggi terhadap beta, karena perusahaan yang mempunyai laju pertumbuhan tinggi harus dapat menyediakan modal yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya. Oleh karena itu pertumbuhan aset diprediksi mempunyai hubungan yang positif terhadap beta. Hubungan ini tidak didukung oleh teori (Hartono, 2009:378).

Menurut Prakosa (2012:47), Suatu perusahaan yang sedang berada dalam tahap pertumbuhan akan membutuhkan dana yang besar. Karena kebutuhan dana makin besar, maka perusahaan akan lebih cenderung menahan sebagian besar pendapatannya dalam waktu yang lama, paling tidak dalam waktu satu tahun. Semakin besar pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, berarti semakin rendah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Rendahnya pembayaran dividen akan menjadikan perusahaan makin kurang menarik bagi investor. Tingkat

pertumbuhan yang cepat mengidentifikasi bahwa perusahaan sedang mengadakan ekspansi. Kegagalan ekspansi akan meningkatkan beban perusahaan, karena harus menutup pengembalian biaya ekspansi. Makin besar risiko kegagalan perusahaan, makin kurang prospektif perusahaan yang bersangkutan. Apabila kurang prospektif maka menyebabkan para investor menjual sahamnya di perusahaan tersebut karena minat dan harapan para pemodal turun. Hal ini menyebabkan perubahan return saham yang besar yang berakibat pada Beta Saham perusahaan yang besar. Pertumbuhan Aset diprediksi akan mempunyai hubungan yang positif dengan Beta Saham. Hal ini dikarenakan bila presentase perubahan perkembangan aset dari suatu periode ke periode berikutnya tinggi, maka risiko yang ditanggung oleh pemegang saham menjadi tinggi pula. Begitu pula sebaliknya.

Pertumbuhan Aset adalah rata-rata pertumbuhan kekayaan perusahaan. Bila kekayaan awal suatu perusahaan adalah tetap jumlahnya, maka pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi berarti besarnya kekayaan akhir perusahaan tersebut semakin besar. Demikian pula sebaliknya. Pada tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi, bila besarnya kekayaan akhir tinggi berarti kekayaan awalnya rendah. Pertumbuhan Aset juga dapat didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari aktiva tetap, dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Aset} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_t}$$

Dimana:

Aset_t = Aset tahun periode saat ini

Aset $t-1$ = Aset tahun periode sebelumnya

Berdasarkan Brigham dan Houston (2001:39) juga mengatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Secara umum pertumbuhan menggambarkan atau dilihat sebagai gambaran yang positif karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh nilai tertentu. Menurut Munawir (2002) tingkat pertumbuhan berkaitan dengan penjualan, pendapatan bersih, dan laba per lembar saham. Sedangkan menurut Simamora (2000) penjualan (sales) menggambarkan suatu ukuran dari kenaikan aktiva (biasanya dalam bentuk peningkatan kas dan piutang dagang) disebabkan penjualan produk atau persediaan barang dagangan. Dengan demikian pertumbuhan dapat dilihat dari dua sisi, yaitu dari sisi penjualan (sales) dan aset.

Pertumbuhan dan potensinya merupakan dasar pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi suatu sekuritas. Keputusan investasi mempengaruhi nilai perusahaan (kemakmuran pemilik perusahaan). Keputusan investasi yang baik adalah memberikan keuntungan yang positif dan meningkatkan nilai perusahaan (harga saham) atau menurunkan biaya modal (keputusan investasi dianggap konstan) (Husnan, 2000: 247). Hal tersebut menunjukkan apabila penjualan (sales) meningkat (faktor lain dianggap konstan atau *ceteris paribus*) maka keuntungan akan meningkat, sehingga deviden berpotensi meningkat dan tingkat risiko meningkat, demikian pula

sebaliknya. Pertumbuhan penjualan juga dapat didefinisikan sebagai perubahan tahunan dari penjualan, dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_t}$$

Dimana:

Aset_t = Penjualan tahun periode saat ini

Aset_{t-1} = Penjualan tahun periode sebelumnya

2.2.3 Kinerja Keuangan

Menurut Bastian (Handayani, 2013:6) Kinerja adalah gambaran tingkat pencapaian pelaksanaansuatu kegiatan/program/kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan misi dan visi organisasi yang tertuang dalam perumusan skema strategi (strategic planning) suatu organisasi. Jadi kinerja adalah suatu indikator yang digunakan untuk mengetahui tingkat kesehatan suatu perusahaan. Alat utama untuk mengetahui sehatnya suatu perusahaan adalah laporan keuangan (Handayani, 2013:6). Kinerja keuangan merupakan hasil dari pelaporan keuangan berdasarkan standar keuangan yang telah ditetapkan. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu (Agung, 2012:6). Menurut Kurniasari (2014:12), kinerja keuangan adalah prestasi kerja di bidang keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan dan tertuang pada laporan keuangan dari perusahaan.

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan alat analisis. Jumingan dalam Agung (2012:6) menjelaskan berdasarkan tekniknya analisis dibedakan menjadi 8 macam yaitu:

1. Analisa perbandingan laporan keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam presentase (relatif).
2. Analisis Tren (tendensi posisi), merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
3. Analisis Presentase per Komponen (common size), merupakan teknik analisis untuk mengetahui presentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.
4. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
5. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu
6. Analisis Rasio Keuangan, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan rugi laba baik secara individu maupun secara simultan.
7. Analisis Perubahan Laba Kotor, merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.

8. Analisis Break Even, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian

Menurut Sjahrial dan Purba (2013:33) alat analisis laporan keuangan terbagi menjadi dua yaitu:

1. Alat Analisis Khusus

Adapun yang termasuk kedalam alat analisis khusus adalah sebagai berikut:

- a. Analisis Laba Kotor (*Gross Profit Analysis*)
- b. Analisis Impas (*Break Even Point Analysis -BEP*)
- c. Analisis DuPont (*DuPont Analysis*)
- d. Analisis Anggaran Modal (*Capital Budgeting Analysis*)
- e. Analisis Sewa Guna Usaha (*Leasing Analysis*)
- f. Analisis Pendanaan Jangka Panjang (*Funding Long Term Analysis*)

2. Alat Analisis Umum

- a. Analisis laporan keuangan komparatif (*Comparative analysis*) / Analisis Horizontal
- b. Analisis laporan keuangan berukuran sama (*Common size analysis*)
- c. Analisis rasio (*Ratio analysis*)
- d. Analisis laporan arus kas (*Cash flow statement analysis*)

Saat ini analisis rasio merupakan salah satu analisis paling populer dan banyak digunakan karena sangat sederhana jika dibandingkan dengan alat analisis keuangan lainnya karena hanya menggunakan operasi aritmetika yang sederhana.

Alasan menggunakan analisis rasio keuangan dalam penganalisisaan data keuangan menurut Munawir (2002:107) adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengendalikan pengaruh perbedaan ukuran atau besaran antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain atau perbedaan jangka waktu.
2. Untuk menjadikan data lebih meyakinkan anggapan yang melandasi alat-alat statistik, misalnya dalam analisis regresi.
3. Untuk membuktikan teori dimana rasio adalah variabel yang menarik perhatian.
4. Untuk memanfaatkan suatu observasi keteraturan empirik antara rasio keuangan dengan estimasi atau prediksi suatu variabel yang menarik, misalnya masalah kebangkrutan(rasio keuangan digunakan sebagai alat prediksi kebangkrutan), resiko dari suatu surat berharga

Adapun tahap analisis kinerja keuangan menurut Fahmi dalam Zanara, dkk. (2012:3), yaitu melakukan review terhadap data laporan keuangan, melakukan perhitungan terhadap rasio terpilih, melakukan perbandingan rasio terpilih dengan tahun dasar dan industri yang bergerak di jenis usaha yang sama, dan melakukan penafsiran terhadap permasalahan yang ditemukan. Setelah dilakukan analisis rasio maka dapat diketahui kinerja keuangan suatu perusahaan. Dengan diketahui kinerja keuangan maka perusahaan dapat menentukan strategi ke depan.

Raharjaputra (2011:196) mengemukakan pengertian dari rasio secara simpel adalah membandingkan antara satuangka dengan angka lainnya yang memberikan suatu makna. Dari berbagai alat analisis keuangan, analisis rasio adalah yang paling

banyak digunakan karena dengan menggunakan rasio kita dapat meringkas suatu data histori perusahaan sebagai bahan perbandingan.

Menurut Sutrisno dalam Handayani (2013:8), analisis rasio keuangan adalah menghubungkan elemen-elemen yang ada di laporan keuangan agar bisa diinterpretasikan lebih lanjut. Analisis rasio keuangan meliputi dua jenis perbandingan. Pertama, yaitu dengan membandingkan rasio sekarang dengan yang lalu dan yang akan datang dalam satu perusahaan yang sama. Kedua, dengan membandingkan rasio perusahaan dengan perusahaan lainnya yang sejenis. dikemukakan oleh Raharjaputra (2011:199) bahwa dalam suatu analisis rasio keuangan ada lima inti atau lima pokok, yaitu sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas: rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo.
2. Rasio Leverage: rasio yang mengukur seberapa jauh atau besar perusahaan telah didanai atau dibiayai oleh utang
3. Rasio Aktivitas: rasio yang mengukur seberapa efektif (hasil guna) perusahaan menggunakan sumber dayanya.
4. Rasio Profitabilitas/Rentabilitas: rasio yang mengukur seberapa besar efektifitas manajemen atau eksekutif perusahaan yang dibuktikan dengan kemampuan menciptakan keuntungan atau perlu ditambahkan mampu menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaan.
5. Rasio Valuasi: rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan melalui para eksekutifnya mampu menciptakan nilai pasar (market value) yang lebih besar atas

investasi yang ditanamkannya. Rasio ini merupakan suatu rasio yang lengkap, di mana faktor risiko (risk ratio) dan harapan tingkat keuntungan (expected return) harus dipelihara dengan baik untuk memaksimalkan kesejahteraan para investor. Dalam penelitian ini lebih ditekankan pada rasio profitabilitas.

Menurut Kasmir (2014:115) definisi rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Initinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Pengertian rasio profitabilitas menurut Fahmi (2013:116) adalah: “Rasio profitabilitas yaitu untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.”

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat tidak hanya bagi pihak internal, tetapi juga bagi pihak eksternal atau diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2014:197), adalah:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu 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 baik modal sendiri.

Manfaat yang diperoleh rasio profitabilitas menurut Kasmir (2014:198), yaitu:

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 waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Menurut Kasmir (2014:115) secara umum terdapat empat jenis utama yang digunakan dalam menilai tingkat profitabilitas, di antaranya:

1. Profit Margin (*Profit Margin on Sale*).
2. *Return on Investment* (ROI).
3. *Return on Equity* (ROE).
4. *Laba Per Lembar Saham* (Earning Per Share).
5. Rasio Pertumbuhan.

kutipan diatas, peneliti ini hanya mengambil beberapa yang dijadikan alat ukur dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Return on Investment* (ROI)

Hasil pengembalian Investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment* (ROI) atau *Return on Total Assets*, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya (Kasmir, 2014:136). Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Return on Equity* (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity* (ROE) atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya. (Kasmir, 2014:137). Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Equity}}$$

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan *Net Working Capital* Terhadap *Growth Opportunity*

Fahmi (2013: 101) menyatakan bahwa *net working capital* di dalam perusahaan sangat penting, karena di dalam perusahaan sebagian besar proporsi waktu manajer finansial dialokasikan untuk manajemen modal kerja, lebih dari lima puluh persen dari total aset umumnya diinvestasikan pada aktiva lancar dan semakin besar suatu

perusahaan maka kebutuhan akan dana untuk menunjang kegiatannya juga akan semakin tinggi. Untuk itu diperlukan kebijakan dalam mengatur modal kerja supaya optimal.

Net working capital diukur dengan membagi pengurangan *current assets* dan *current liabilities* dengan *total assets*. Apabila hasil *net working capital* negatif atau yang biasa disebut devisit modal kerja, maka perusahaan disinyalir tengah mengalami kesulitan likuiditas. Pada umumnya, perusahaan yang *net working capitalnya* negatif akan membuat cadangan kas. Sebaliknya jika perusahaan memiliki *net working capital* yang besar otomatis akan mengurangi saldo kas mereka sehingga akan berdampak pada tingkat pertumbuhan perusahaan.

Tingkat pertumbuhan masing-masing perusahaan berbedabeda tergantung pada struktur modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat *growth opportunities* perusahaan maka semakin besar pula ketersediaan kas yang dibutuhkan oleh perusahaan. Ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jinkar (2013) yang menemukan bahwa perusahaan dengan *growth opportunities* yang tinggi biasanya akan menjaga agar kesempatan tersebut tidak terlewatkan begitu saja sehingga, untuk berjaga-jaga perusahaan tersebut biasanya akan membuat cadangan kas yang cukup besar sampai kesempatan dapat dieksekusi dan memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

2.3.2 Hubungan *Net Working Capital* Terhadap Kinerja Keuangan

Menurut Hery (2015: 29), pengukuran kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Pengukuran kinerja keuangan penting sebagai sarana atau indikator dalam rangka memperbaiki kegiatan operasional perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan dilakukan bersamaan dengan proses analisis. Analisis kinerja keuangan merupakan suatu proses pengkajian kinerja keuangan secara kritis, yang meliputi peninjauan data keuangan, penghitungan, pengukuran, interpretasi, dan pemberian solusi terhadap masalah keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu

Modal kerja menurut Djarwanto (2011:87) adalah kelebihan aktiva lancar terhadap utang jangka pendek. Kelebihan ini disebut modal kerja bersih. Kelebihan ini merupakan jumlah aktiva lancar yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Definisi ini bersifat kualitatif karena menunjukkan kemungkinan tersedianya aktiva lancar yang lebih besar dari pada utang jangka pendek dan menunjukkan tingkat keamanan bagi kreditur jangka pendek serta menjamin kelangsungan usaha di masa mendatang.

Modal kerja didefinisikan sebagai sumber dana yang harus disediakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Jumlah yang dimiliki oleh perusahaan sifatnya fleksibel sehingga dapat ditambah atau dikurangi sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Modal kerja mampu mempengaruhi keberlangsungan perusahaan. Hasil penelitian Aznedra (2018), Valentina, Henni; Ruzikna (2017) menyebutkan bahwa

ada hubungan positif antara pengaruh perputaran modal kerja terhadap Return On Asset.

2.3.3 Hubungan *Growth Opportunity* Terhadap Kinerja Keuangan

Growth opportunity disebut juga kesempatan suatu perusahaan untuk tumbuh di masa yang akan datang (Brigham dan Houston, 2001:40). *Growth opportunity* menjadi indikator sejauh mana laba per lembar saham suatu perusahaan meningkat seiring penambahan utang (Brigham dan Houston, 2006:107). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aktiva tetapnya sehingga membutuhkan dana lebih besar pada masa yang akan datang, namun tetap harus dapat mempertahankan tingkat labanya. Akibatnya, laba ditahan akan meningkat dan perusahaan tersebut cenderung akan lebih banyak berutang untuk mempertahankan rasio utangnya

Menurut Bastian (Handayani, 2013:6) Kinerja adalah gambaran tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan/program/kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan misi dan visi organisasi yang tertuang dalam perumusan skema strategi (*strategic planning*) suatu organisasi. Pertumbuhan menggambarkan perusahaan yang akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan pertumbuhan perusahaan tersebut. Hasil penelitian Khairani, Mimi (2015) memberikan makna bahwa growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

2.3.4 Hubungan *Net Working Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Mediasi *Growth Opportunity*

Myers (1984) mengungkapkan bahwa *growth opportunity* perusahaan berhubungan dengan tingkat *net working capital* yang digunakan oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki *growth opportunity* biasanya memiliki *informational disadvantage* yang berakibat pembiayaan eksternal menjadi lebih mahal. Dalam hal ini perusahaan dengan *growth opportunity* yang tinggi menggunakan *asset likuid* (seperti kas) sebagai polis asuransi untuk mengurangi kemungkinan munculnya *financial distress* dan untuk mengambil kesempatan investasi yang baik terlebih dahulu saat pembiayaan eksternal mahal.

Sesuai dengan *pecking order theory*, maka *growth opportunities* yang tinggi diduga akan mendorong perusahaan untuk membuat kebijakan dengan lebih memilih memegang kas yang tinggi guna membiayai kesempatan investasinya yang menjadi bagian dari kinerja keuangan perusahaan.

2.4 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2016:132) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori. Hipotesis dirumuskan atas dasar kerangka pikir yang merupakan jawaban sementara atas masalah yang dirumuskan. Berdasarkan uraian diatas permasalahan dan landasan teori diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H₁: *Net working capital* berpengaruh terhadap *growth opportunity* pada perusahaan manufaktur sub sektor makan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016 - 2019

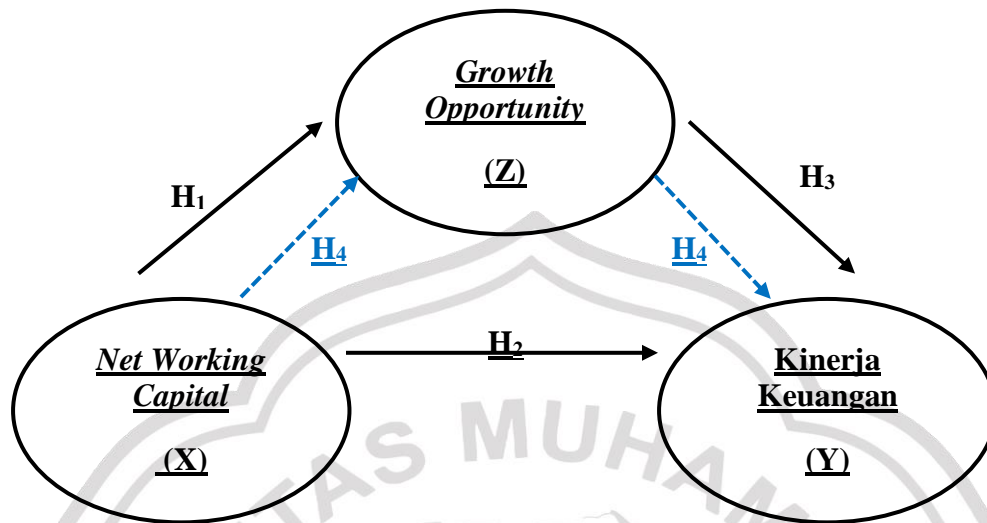
H₂: *Net working capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor makan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016 - 2019

H₃: *Net working capital* berpengaruh terhadap *growth opportunity* pada perusahaan manufaktur sub sektor makan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016 - 2019

H₄: *Growth opportunity* mampu memediasi pengaruh *net working capital* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor makan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2016 – 2019

2.5 Kerangka Konseptual

Menurut Sugiyono (2016:93) mengemukakan bahwa kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Berikut kerangka konseptual dalam penelitian ini :



Keterangan :

—————> : Pengaruh secara langsung

- - - - -> : Pengaruh secara tidak langsung

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual Penelitian