

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Pecking Order Theory*

Dalam teori *pecking order*, para manajer konsisten dengan tujuan utama perusahaan, yaitu memakmurkan kekayaan pemegang saham. Pada teori ini menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih memilih pendanaan yang berasal dari internal perusahaan daripada eksternal. Penggunaan pendanaan eksternal dilakukan apabila dana internal perusahaan tidak mencukupi. Urutan yang dikemukakan dalam teori ini adalah laba ditahan, hutang, dan saham preferen serta yang terakhir adalah saham biasa. Urutan pendanaan ini menunjukkan bahwa pendanaan ini berdasarkan tingkat risiko atas keputusan dan biaya atas sumber pendanaan dari mulai yang termurah hingga yang paling mahal (Agus Sartono,2018).

Dalam memilih pendanaan secara eksternal, manajer mempunyai alasan mengapa dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri (saham). Pertama, pertimbangan biaya emisi, biaya emisi obligasi akan lebih murah daripada biaya emisi saham baru. Kedua, manajer mengkhawatirkan kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan oleh kemungkinan adanya asimetri informasi antara pihak manajer dengan para pemodal (Agus Sartono, 2018).

Sari (2017) menyatakan bahwa *pecking order theory* meliputi berbagai hal berikut ini:

1. Perusahaan lebih menyukai pendanaan secara internal;
2. Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian deviden yang ditargetkan dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran deviden secara drastis;
3. Kebijakan deviden yang relatif segan untuk diubah, disertai fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dana untuk investasi, meskipun dalam kesempatan lain mungkin kurang;
4. Apabila pendanaan dari luar diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dari penerbitan obligasi, kemudian diikuti dengan sekuritas yang berkarakteristik opsi, baru kemudian bila masih belum mencukupi, saham adalah pilihan terakhir.

Teori *pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka ingin mempunyai target DER yang rendah, tetapi karena perusahaan memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Perusahaan yang kurang profitable akan cenderung mempunyai hutang yang besar karena dua alasan, yaitu dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai (Suad, 2016).

2.2 Modal Kerja

Modal kerja adalah aktiva lancar dikurangi utang lancar atau modal kerja bisa dianggap sebagai dana yang tersedia untuk diinvestasikan dalam aktiva lancar Fahmi (2016) menyatakan bahwa modal kerja adalah investasi sebuah perusahaan pada aktiva-aktiva jangka pendek kas, surat-surat berharga,

persediaan dan piutang. Modal kerja penting bagi perusahaan karena dengan modal kerja yang cukup memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi dengan seekonomis mungkin dan perusahaan tidak mengalami kesulitan atau menghadapi bahaya-bahaya yang mungkin timbul karena adanya krisis atau kekacauan keuangan. Akan tetapi adanya modal kerja yang berlebihan menunjukkan adanya dana yang tidak produktif, dan hal ini akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan karena adanya kesempatan untuk memperoleh keuntungan telah disia-siakan. Sebaliknya tidak tercukupinya modal kerja merupakan sebab utama kegagalan suatu perusahaan (Munawir, 2012).

Riyanto (2015) memberikan pengertian modal kerja dalam 3 konsep, yaitu, 1) Konsep kuantitatif konsep ini menitikberatkan pada kuantum yang diperlukan untuk mencukupi kebutuhan perusahaan dalam membiayai operasinya yang bersifat rutin atau menunjukkan jumlah dana yang tersedia untuk tujuan operasi jangka pendek. Konsep ini menganggap modal kerja adalah keseluruhan dari jumlah aktiva lancar (*gross working capital*). 2) Konsep kualitatif konsep ini menitikberatkan pada kualitas modal kerja. Dalam konsep ini modal kerja diartikan sebagai kelebihan aktiva lancar terhadap hutang jangka pendek (*net working capital*), yaitu jumlah aktiva lancar yang berasal dari pinjaman maupun dari pemilik perusahaan. 3) Konsep fungsional konsep ini menitik beratkan pada fungsi dari dana dalam menghasilkan pendapatan (*income*).

2.3 Perputaran Persediaan

Persediaan pada umumnya merupakan salah satu jenis aktiva lancar yang jumlahnya cukup besar dalam suatu perusahaan. Hal ini mudah dipahami karena persediaan merupakan faktor penting dalam menentukan kelancaran operasi perusahaan. Pengertian persediaan mencakup pengertian yang sangat luas, mencakup persediaan yang terdapat dalam perusahaan jasa maupun perusahaan manufaktur (Sartono, 2015). Perputaran persediaan yang tinggi menandakan

semakin tingginya persediaan berputar dalam satu tahun dan ini menandakan efektivitas manajemen persediaan. Sebaliknya, perputaran persediaan yang rendah menandakan tanda-tanda mis-manajemen seperti kurangnya pengendalian persediaan yang efektif (Hanafi, 2017). Perputaran persediaan mengukur hubungan antara volume barang dagang yang dijual dengan jumlah persediaan yang dimiliki selama periode berjalan (Warren, 2014). Menurut Agnes (2015), rasio perputaran persediaan mengukur efisiensi pengelolaan barang dagang. Rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan. Menurut Moeljadi (2013) Rasio perputaran persediaan (*Inventory Turnover*) digunakan untuk mengukur perjalanan persediaan sampai kembali menjadi uang kas. Rasio ini dihitung dengan membagi penjualan dengan persediaan atau harga pokok dengan persediaan. Rasio Perputaran Persediaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan ini berputar dalam suatu periode. Apabila rasio yang diperoleh tinggi, ini menunjukkan perusahaan bekerja secara efisien dan likuid persediaan semakin baik. Demikian pula apabila perputaran persediaan rendah berarti perusahaan bekerja secara tidak efisien atau tidak produktif dan banyak barang persediaan yang menumpuk.

2.4 Perputaran Piutang

Perputaran piutang adalah hubungan antara penjualan bersih dan piutang, dihitung dengan membagi penjualan bersih dengan piutang bersih rata-rata (Warren 2014). Semakin tinggi perputaran piutang maka semakin baik, namun begitu juga sebaliknya semakin lambat perputaran piutang maka semakin tidak baik. Tingkat perputaran piutang tergantung dari syarat pembayaran yang diberikan oleh perusahaan. Makin lama syarat pembayaran, semakin lama dana atau modal terikat dalam piutang tersebut, yang berarti semakin rendah tingkat perputaran piutang (Fahmi, 2013). Semakin tinggi *ratio* perputaran piutang menunjukkan

modal kerja yang ditanamkan dalam piutang rendah, sebaliknya jika *ratio* semakin rendah berarti ada *over investment* dalam piutang sehingga memerlukan analisa lebih lanjut, mungkin karena bagian kredit dan penagihan bekerja tidak efektif atau mungkin ada perubahan dalam kebijaksanaan pemberian kredit. Hanafi (2015) menyatakan rata-rata umur piutang melihat berapa lama yang diperlukan untuk melunasi piutang (merubah piutang menjadi kas). Semakin lama rata-rata piutang berarti semakin besar dana yang tertanam pada piutang.

Rasio perputaran piutang mengukur berapa kali rata-rata piutang dapat tertagih selama satu periode. Pengelolaan piutang suatu perusahaan dapat dilihat dari tingkat perputaran piutangnya, dimana tingkat perputaran piutang merupakan periode terikatnya modal kerja dalam piutang. Piutang sebagai unsur modal kerja dalam kondisi berputar, yaitu dari kas, proses komoditi, penjualan, piutang dan kembali ke kas. Makin cepat perputaran makin baik kondisi keuangan perusahaan. Periode perputaran piutang tergantung pada panjang pendeknya ketentuan waktu yang dipersyaratkan dalam syarat pembayaran kredit. Disisi lain, syarat pembayaran kredit juga akan mempengaruhi tingkat perputaran piutang di mana tingkat perputaran piutang menggambarkan berapa kali modal yang tertanam dalam piutang berputar dalam satu tahun (Irman, 2014). Menurut Dewi (2015) Rasio Perputaran Piutang (*receivable turnover*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur barapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanamkan dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah (dibandingkan dengan rasio tahun sebelumnya) dan tentunya kondisi ini bagi perusahaan semakin baik. Sebaliknya jika rasio semakin rendah ada *over investment* dalam piutang.

2.5 Perputaran Kas

Tingkat perputaran kas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan tingkat pengembalian atas investasi. Perputaran kas adalah perbandingan antara penjualan dengan jumlah kas rata-rata. Tingkat perputaran kas merupakan ukuran efisiensi penggunaan kas yang dilakukan oleh perusahaan. Apabila jumlah kas relatif kecil berarti perputaran kas tinggi sehingga perusahaan dalam keadaan bangkrut. Martono dan Harjito (2012) menyatakan perputaran kas merupakan berputarnya kas menjadi kas kembali. Perputaran kas (*cash turnover*) merupakan ukuran efisiensi penggunaan kas yang dilakukan oleh perusahaan karena tingkat perputaran kas menggambarkan kecepatan kembalinya kas yang telah ditanamkan di dalam modal kerja (Riyanto, 2015). Menurut Nina dan Ketut, (2013) perputaran kas merupakan periode berputarnya kas yang dimulai pada saat kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas-kas sebagai unsur modal kerja yang paling tinggi likuiditasnya.

Menurut Kasmir (2018) rasio perputaran kas (*cash turnover*) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Apabila rasio perputaran kas tinggi, ini berarti ketidakmampuan perusahaan dalam membayar tagihannya. Sebaliknya apabila rasio perputaran kas rendah, dapat diartikan kas yang tertanam pada aktiva yang sulit dicairkan dalam waktu singkat sehingga perusahaan harus bekerja keras dengan kas yang lebih sedikit.

2.6 Penelitian Terdahulu

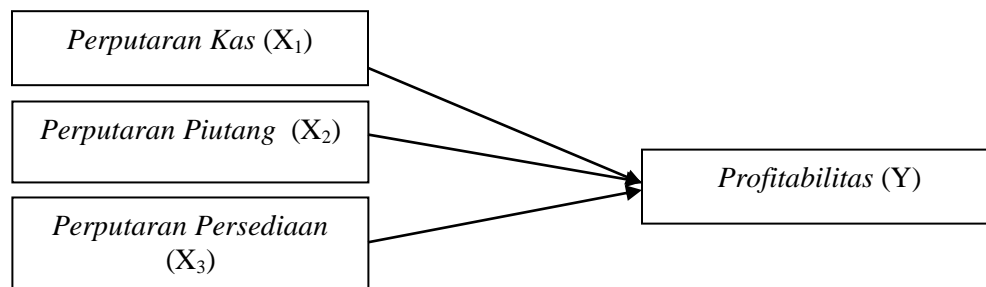
Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama	Judul	Variabel	Metode	Hasil
1	Addae dan Baasi (2013)	Menguji manajemen modal kerja terhadap kinerja perusahaan	Variabel Bebas: Modal Kerja Variabel Terikat: Kinerja Keuangan	Regresi Linear Sederhana	Modal Kerja berpengaruh terhadap Kinerja keuangan
2	Rio (2017)	Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas / Roa Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014	Variabel Bebas: <i>Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Dan Perputaran Persediaan</i> Variabel Terikat: <i>Profitabilitas</i>	Regresi Linear Berganda	Berdasarkan hasil penelitian uji t, dapat dijelaskan bahwa variabel <i>perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan</i> berpengaruh terhadap Profitabilitas.
3	Yeen (2017)	Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap <i>Profitabilitas</i> Perusahaan (Studi kasus pada perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015)	Variabel Bebas: Modal Kerja Variabel Terikat: <i>Profitabilitas</i>	Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel perputaran modal kerja memiliki pengaruh positif dan signifikan sedangkan perputaran kas dan perputaran persediaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>profitabilitas (ROI)</i> .

4	Lovi dan Tony (2018)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , <i>Likuiditas</i> , Perputaran Modal Kerja Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap <i>Profitabilitas</i> (Sektor Industri Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)	Variabel Bebas: Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , <i>Likuiditas</i> , Perputaran Modal Kerja Dan Pertumbuhan Penjualan. Variabel Terikat: <i>Profitabilitas</i>	Regresi Linear Berganda	Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap <i>profitabilitas</i> , sedangkan <i>leverage</i> , <i>likuiditas</i> , perputaran modal kerja dan pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap <i>profitabilitas</i> perusahaan.
5	Sucinia dan Hendra (2019)	Pengaruh Manajemen Modal Kerja Dan Solvabilitas Terhadap Kinerja Perusahaan	Variabel Bebas: <i>current ratio</i> , <i>quick ratio</i> , <i>cash ratio</i> dan <i>debt to equity ratio</i> Variabel Terikat: <i>return on assets</i>	Regresi Linear Berganda	Penelitian ini menunjukkan bahwa <i>current ratio</i> , dan <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. <i>Quick ratio</i> dan <i>cash ratio</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.
6	Ahmad,dkk (2019)	Pengaruh Modal Kerja Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)	Variabel Bebas: <i>Modal Kerja dan Likuiditas</i> Variabel Terikat: <i>Profitabilitas</i>	Regresi Linear Berganda	Berdasarkan hasil penelitian uji t, dapat dijelaskan bahwa variabel Modal Kerja dan Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (ROA).

7	Susiyanti dan Bahtiar Effendi (2019)	Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI	Variabel Bebas: <i>struktur modal (DER), ukuran perusahaan (size), likuiditas (CR)</i> Variabel Terikat: <i>Profitabilitas (ROA)</i>	Regresi Linear Berganda	Variabel <i>ukuran perusahaan (size)</i> berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROA). Sedangkan <i>struktur modal (DER), likuiditas (CR)</i> tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROA)
---	--------------------------------------	--	---	-------------------------	--

2.7 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.8 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara dari permasalahan yang diteliti. Hipotesis disusun dan diuji untuk menunjukkan benar atau salah dengan cara terbebas dari nilai dan pendapat peneliti yang menyusun dan mengujinya. Sugiyono (2016). Berdasarkan hubungan antara landasan teori terhadap rumusan masalah maka hipotesis atau dugaan sementara dari permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) **Perputaran kas berpengaruh terhadap *profitabilitas***

Tingkat perputaran kas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan tingkat pengembalian atas investasi. Perputaran kas adalah perbandingan antara penjualan dengan jumlah kas rata-rata. Tingkat perputaran kas merupakan ukuran efisiensi penggunaan kas yang dilakukan oleh perusahaan. Apabila jumlah kas relatif kecil berarti perputaran kas tinggi sehingga perusahaan dalam keadaan bangkrut (Kasmir, 2012). Martono dan Harjito (2012) menyatakan perputaran kas merupakan berputarnya kas menjadi kas kembali. Perputaran kas (*cash turnover*) merupakan ukuran efisiensi penggunaan kas yang dilakukan oleh perusahaan karena tingkat perputaran kas menggambarkan kecepatan kembalinya kas yang telah ditanamkan di dalam modal kerja (Riyanto, 2015). Menurut Nina dan Ketut, (2015) perputaran kas merupakan periode berputarnya kas yang dimulai pada saat kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas-kas sebagai unsur modal kerja yang paling tinggi likuiditasnya. Penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Dewi (2016) menunjukkan bahwa perputaran kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *profitabilitas*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian Anggraini (2014) menyatakan bahwa perputaran kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *profitabilitas*. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H₁ :Diduga perputaran kas berpengaruh positif signifikan terhadap *profitabilitas* perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2) **Perputaran piutang berpengaruh terhadap *profitabilitas***

Perputaran piutang adalah hubungan antara penjualan bersih dan piutang, dihitung dengan membagi penjualan bersih dengan piutang bersih rata-rata

(Warren, 2014). Semakin tinggi perputaran piutang maka semakin baik, namun begitu juga sebaliknya semakin lambat perputaran piutang maka semakin tidak baik. Tingkat perputaran piutang tergantung dari syarat pembayaran yang diberikan oleh perusahaan. Makin lama syarat pembayaran, semakin lama dana atau modal terikat dalam piutang tersebut, yang berarti semakin rendah tingkat perputaran piutang (Fahmi, 2017). Munawir (2015) menyatakan bahwa makin tinggi *ratio* perputaran piutang menunjukkan modal kerja yang ditanamkan dalam piutang rendah, sebaliknya jika *ratio* semakin rendah berarti ada *over investment* dalam piutang sehingga memerlukan analisa lebih lanjut, mungkin karena bagian kredit dan penagihan bekerja tidak efektif atau mungkin ada perubahan dalam kebijaksanaan pemberian kredit. Hanafi (2012) menyatakan rata-rata umur piutang melihat berapa lama yang diperlukan untuk melunasi piutang (merubah piutang menjadi kas). Semakin lama rata-rata piutang berarti semakin besar dana yang tertanam pada piutang.

Rasio perputaran piutang mengukur berapa kali rata-rata piutang dapat tertagih selama satu periode. Pengelolaan piutang suatu perusahaan dapat dilihat dari tingkat perputaran piutangnya, dimana tingkat perputaran piutang merupakan periode terikatnya modal kerja dalam piutang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Dewi (2016) menunjukkan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sitorus dan Irsutami (2017) menyatakan bahwa bahwa perputaran piutang berpengaruh negatif terhadap *profitabilitas*. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H₂ :Diduga perputaran piutang berpengaruh negatif signifikan terhadap *profitabilitas* perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3) Perputaran persediaan berpengaruh terhadap *profitabilitas*

Persediaan pada umumnya merupakan salah satu jenis aktiva lancar yang jumlahnya cukup besar dalam suatu perusahaan. Hal ini mudah dipahami karena persediaan merupakan faktor penting dalam menentukan kelancaran operasi perusahaan. Pengertian persediaan mencakup pengertian yang sangat luas, mencakup persediaan yang terdapat dalam perusahaan jasa maupun perusahaan manufaktur (Sartono, 2015). Perputaran persediaan yang tinggi ternyata tidak menandakan semakin tingginya persediaan berputar dalam satu tahun dan ini menandakan efektivitas manajemen persediaan. Sebaliknya, perputaran persediaan yang rendah menandakan tanda-tanda mis-manajemen seperti kurangnya pengendalian persediaan yang efektif (Hanafi, 2012). Perputaran persediaan mengukur hubungan antara volume barang dagang yang dijual dengan jumlah persediaan yang dimiliki selama periode berjalan (Warren 2014).

Menurut Agnes (2015), rasio perputaran persediaan mengukur efisiensi pengelolaan barang dagang. Rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Oktaviani (2016) menyatakan bahwa perputaran persediaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *profitabilitas*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sundari (2017) menunjukkan bahwa perputaran persediaan mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap *profitabilitas*. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H₃ :Diduga perputaran persediaan berpengaruh positif signifikan terhadap *profitabilitas* perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.