

## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1. Teori Agensi (Agency Theory)

Menurut Godfrey, *et al.*, (2010), teori agensi diartikan sebagai:

“teori yang menjelaskan hubungan kontrak antara pihak yang mendelegasikan keputusan seperti prinsipal; pemilik; atau pemegang saham, dengan pihak yang menerima delegasi tersebut seperti agen atau manajemen.”

Menurut Jensen dan Meckling (1976) teori agensi bertujuan untuk meminimalkan masalah keagenan karena adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dengan agen. Perbedaan kepentingan tersebut muncul karena ada tujuan yang ingin dicapai oleh prinsipal yang harus dijalankan dan dikejar oleh agen. Namun tujuan tersebut mungkin tidak dapat tercapai karena adanya perilaku oportunistik dari agen. Prinsipal pada dasarnya memiliki tujuan untuk menambah kemakmuran atau kekayaan, namun agen sebagai pihak yang menjalankan perusahaan seringkali melakukan sesuatu yang lebih mementingkan kepentingannya dibandingkan dengan kepentingan prinsipal. Oleh karena itu, prinsipal harus mengeluarkan sejumlah biaya keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Menurut Jensen dan Meckling (1976), biaya keagenan didefinisikan sebagai:

“biaya pemantauan yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi kinerja agen, serta biaya ikatan dan kerugian akibat adanya pemisahan kontrol dan kepemilikan.”

Teori keagenan merupakan teori yang penting dalam mengelola keuangan perusahaan walaupun hal tersebut berkaitan erat dengan kemampuan dan etika agen yang bertanggung jawab dalam menjalankan perusahaan (Asiamah dan Kwatiah, 2020). Teori keagenan yang tercermin dalam biaya keagenan berperan penting dalam mengelola keuangan perusahaan yang didalamnya terdapat modal

kerja perusahaan. Biaya keagenan dalam mengelola modal kerja perusahaan pasti membutuhkan biaya yang tinggi guna untuk memastikan keberhasilan dalam pengelolaan dan keberlanjutan perusahaan (Asiamah dan Kwatiah, 2020).

Masalah keagenan dapat menyebabkan perusahaan terhambat dalam peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran prinsipal atau pemegang saham (Godfrey, *et al.*, 2010). Oleh karena itu, prinsipal akan mengupayakan beberapa cara agar agen dapat bekerja sama dengan prinsipal untuk mencapai tujuan peningkatan nilai perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh prinsipal adalah memberikan insentif yang cukup memadai seperti bonus maupun opsi saham. Cara tersebut dapat menjamin kinerja agen akan sesuai dengan tujuan prinsipal dan agen akan membuat keputusan-keputusan yang lebih optimal. Selain memberikan insentif yang dapat menjamin kinerja agen, prinsipal juga dapat memberlakukan *monitoring* perusahaan dengan cara melakukan pengauditan terhadap laporan keuangan perusahaan secara periodik atau membentuk komisaris independen yang juga dapat berguna untuk memastikan agen menjalankan perusahaan sesuai dengan keinginan prinsipal sehingga tujuan prinsipal akan tercapai.

## **2.2. Profitabilitas**

Menurut Riyanto (2011), profitabilitas diartikan sebagai:

“kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam hal menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya pada periode waktu tertentu.”

Sedangkan menurut Sartono (1998), profitabilitas adalah:

“kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri.”

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengukur tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan (Sukamulja, 2019). Profitabilitas menunjukkan kinerja manajemen

dalam kinerjanya untuk menjaga kegiatan operasional perusahaan dengan efektif (Sukamulja, 2019).

Profitabilitas dapat diukur dengan beberapa cara. Menurut Sukamulja (2019), rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah:

1. *Gross Profit Margin*

*Gross profit margin* digunakan untuk mengukur laba kotor yang ada di dalam perusahaan terhadap penjualan atau pendapatan bersih. Rasio ini menandakan bahwa apabila hasil yang didapatkan tinggi maka beban pokok penjualan perusahaan rendah dan efektivitas kinerja operasi perusahaan tinggi. *Gross profit margin* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}}$$

2. *Net Profit Margin (NPM)*

NPM digunakan untuk menggambarkan laba bersih yang didapatkan oleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. NPM dapat digambarkan dalam rumus:

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

3. *Return On Asset (ROA)*

ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki dan juga mengukur tingkat pengembalian atas investasi perusahaan. ROA dapat dihitung melalui rumus berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

#### 4. *Return On Equity* (ROE)

ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari ekuitas. ROE dianggap penting bagi pemegang saham karena rasio ini membantu dalam menentukan tingkat pengembalian atas saham perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham. ROE dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Setiap perusahaan akan berusaha untuk mencapai peningkatan profitabilitasnya. Perusahaan yang berhasil untuk mencapai peningkatan profitabilitasnya maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dapat mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan efektif dan efisien yang menghasilkan laba perusahaan yang tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan gagal untuk mencapai peningkatan profitabilitasnya, maka perusahaan tersebut tidak mampu dalam mengelola sumber daya yang dimiliki dengan baik sehingga tidak dapat menghasilkan laba yang tinggi.

### 2.3. Modal Kerja (Working Capital)

#### 2.3.1. Pengertian Modal Kerja

Menurut Houston dan Brigham (2006), modal kerja adalah:

“investasi yang dimiliki oleh perusahaan berupa aktiva lancar atau jangka pendek seperti kas, surat berharga, piutang dagang, dan persediaan.”

Sedangkan menurut Riyanto (2004), modal kerja dapat diartikan sebagai:

“dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dengan tujuan dana tersebut akan kembali dalam jangka waktu yang pendek melalui penjualan atas hasil produksi perusahaan, sehingga dana tersebut akan terus berputar untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan kembali lagi berputar selama hidup perusahaan.”

### 2.3.2. Jenis Modal Kerja

Menurut Riyanto (2004), modal kerja memiliki beberapa jenis yaitu:

#### 1. Modal Kerja Permanen (*Permanent Working Capital*)

Modal kerja ini adalah modal kerja yang harus selalu ada dan dibutuhkan secara terus-menerus dalam perusahaan dengan tujuan agar perusahaan dapat melakukan kegiatan operasionalnya. Modal kerja permanen kemudian bisa dibedakan kembali menjadi 2 bagian yaitu:

##### a. Modal Kerja Primer (*Primary Working Capital*)

Modal kerja ini merupakan modal kerja minimal yang harus terdapat dalam perusahaan agar perusahaan dapat menjaga keberlanjutan usahanya.

##### b. Modal Kerja Normal (*Normal Working Capital*)

Modal kerja ini merupakan modal kerja yang diperlukan agar perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dalam jumlah produksi yang normal.

#### 2. Modal Kerja Variabel (*Variabel Working Capital*)

Modal kerja ini dapat dikatakan sebagai modal kerja yang mudah berubah-ubah. Modal kerja variabel mudah berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan yang sedang terjadi dengan tujuan untuk mengikuti perubahan yang ada. Modal kerja variabel juga kemudian dapat dibedakan menjadi beberapa bagian yaitu:

##### a. Modal Kerja Musiman (*Seasonal Working Capital*)

Modal kerja ini merupakan modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah mengikuti dengan perubahan musim yang disebut sebagai fluktuasi musim.

##### b. Modal Kerja Siklis (*Cyclical Working Capital*)

Modal kerja ini merupakan modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah yang disebabkan karena perubahan siklus atau konjungtur.

##### c. Modal Kerja Darurat (*Emergency Working Capital*)

Modal kerja darurat merupakan modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena keadaan yang darurat dimana keadaan tersebut tidak diperkirakan atau tidak diketahui sebelumnya, seperti buruh yang mogok bekerja atau perubahan keadaan ekonomi yang mendadak.

### **2.3.3. Konsep Modal Kerja**

Menurut Riyanto (2004), modal kerja memiliki 3 konsep yaitu:

1. Konsep Kualitatif

Konsep kualitatif menggambarkan modal kerja secara keseluruhan dari total aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Modal kerja dalam konsep kualitatif disebut sebagai modal kerja kotor atau modal kerja bruto (*gross working capital*).

2. Konsep Kuantitatif

Konsep kuantitatif dalam modal kerja menggambarkan sebagian aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan secara baik untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditas perusahaan.

3. Konsep Fungsional

Konsep ini berdasarkan pada fungsi modal kerja yang dikeluarkan untuk menghasilkan pendapatan perusahaan. Artinya adalah setiap dana dari modal kerja yang digunakan akan seutuhnya dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan.

## **2.4. Siklus Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle*)**

### **2.4.1. Pengertian Siklus Konversi Kas**

Richard dan Laughlin (1980) dalam Asiamah dan Kwatiah (2020) menjelaskan bahwa teori siklus konversi kas adalah:

“teori yang menunjukkan bagaimana perusahaan dapat menjamin bahwa siklus operasi perusahaannya harus lebih pendek sebagai bukti bahwa manajemen modal kerjanya berjalan dengan baik.

Selain itu menurut Guinan (2009) dalam Mulyanto dan Megawati (2020), *cash conversion cycle* adalah:

“Metrik atau ukuran yang digunakan oleh perusahaan untuk menggambarkan lama waktu bagi perusahaan untuk mengkonversi sumber daya yang dimiliki perusahaan menjadi aliran dana.”

Teori siklus kas berguna untuk mengukur waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan dalam pembelian persediaan perusahaan dan penerimaan kas. Menurut Asiamah dan Kwatiah (2020), teori siklus kas dapat dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan untuk memperkirakan waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan dalam hal kas perusahaan yang tetap terikat dalam kegiatan operasinya. Siklus konversi kas yang rendah menandakan bahwa keterikatan aktiva lancar perusahaan pada kegiatan operasionalnya rendah sehingga perputaran kas yang ada dalam perusahaan menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila siklus konversi kas yang tinggi berarti menandakan bahwa aktiva lancar terikat dengan kegiatan operasional perusahaan relatif lama sehingga menyebabkan ketersediaan kas yang ada dalam perusahaan berkurang dan akan menyebabkan perusahaan tidak mampu untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan kegiatan produksi akan menurun menyebabkan profitabilitas perusahaan juga menurun (Januarti dan Martha, 2013).

Jadi, perusahaan dengan teori siklus konversi kas yang lebih rendah dapat dikatakan dengan perusahaan yang sehat karena dapat mengelola perputaran kas dengan baik. Pengelolaan yang baik tersebut akan menghasilkan kas baru dalam perusahaan yang dapat digunakan untuk pendanaan kegiatan operasional perusahaan maupun menutup hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Oleh karena itu, teori siklus konversi kas berkaitan dengan modal kerja perusahaan karena teori ini merupakan teori inti dimana modal kerja yang didapatkan oleh perusahaan

harus dikelola sebaik mungkin agar perputarannya rendah dan membantu perusahaan untuk meningkatkan ketersediaan kas perusahaan dan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

### 2.3.2. Komponen Siklus Konversi Kas

Menurut Takai (2020), siklus konversi kas (CCC) memiliki tiga komponen utamanya yaitu:

#### 1. *Days Inventory Outstanding* (DIO)

DIO merupakan rata-rata waktu yang dibutuhkan perusahaan dalam kegiatannya untuk mengubah bahan baku menjadi produk jadi yang siap untuk dijual dan menghasilkan profitabilitas bagi perusahaan. DIO dapat dicari dengan cara:

$$DIO = \frac{\text{Average Inventory Assets}}{\text{Cost Of Goods Sold}} \times 365 \text{ days}$$

#### 2. *Days Sales Outstanding* (DSO)

DSO digunakan untuk mengukur rata-rata waktu yang diperlukan oleh perusahaan untuk mengubah piutang usaha yang dimiliki oleh perusahaan menjadi kas perusahaan yang kemudian dapat digunakan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. DSO dapat dicari dengan cara:

$$DSO = \frac{\text{Average Accounts Receivable}}{\text{Sales}} \times 365 \text{ days}$$

#### 3. *Days Payable Outstanding* (DPO)

DPO adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan perusahaan antara pembelian bahan baku yang dibutuhkan dan tenaga kerja perusahaan dengan waktu pembayarannya. DPO dapat dicari dengan cara:

$$DPO = \frac{\text{Average Accounts Payable}}{\text{Cost Of Goods Sold}} \times 365 \text{ days}$$



Dari ketiga komponen diatas, CCC dapat dilihat dari penjumlahan komponen-komponennya yaitu:

$$CCC = DIO + DSO - DPO$$

## 2.5. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mulyanto dan Megawati (2020) dengan judul penelitian menunjukkan hasil bahwa variabel independen *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap variabel dependen profitabilitas dengan proksi ROA. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu *debt*, *growth*, dan *size*. Hasil penelitian antara variabel kontrol adalah *debt* berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas artinya semakin tinggi *debt* perusahaan maka akan semakin menurunkan profitabilitas perusahaan. Sedangkan, *growth* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas artinya semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan maka akan meningkatkan profit perusahaan, dan *size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Seth, dkk (2020) dengan judul penelitian menunjukkan hasil penelitian yaitu berpengaruh signifikan antara siklus konversi kas (*Cash Conversion Cycle* atau CCC) terhadap semua variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil signifikan positif terjadi pada CCC terhadap profitabilitas, tingkat pertumbuhan aset total, dan tingkat suku bunga, sedangkan hasil signifikan negatif terjadi pada CCC terhadap rasio aset tetap bersih, *size*, rasio perputaran aset, tingkat pertumbuhan aset total, produktivitas, dan ekspor.

Penelitian terdahulu yang ketiga dilakukan oleh Asiamah dan Kwataiah (2020) dengan judul penelitian menunjukkan hasil penelitian bahwa manajemen

persediaan, piutang usaha, hutang usaha, siklus konversi kas, aset lancar, rasio lancar dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang diukur dengan proksi ROA dan ROE, sedangkan hutang pada variabel kontrol berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu *current ratio*, *current asset*, ukuran perusahaan, dan hutang.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Widyarti dan Indradewi (2016) menunjukkan hasil penelitian bahwa tiga variabel independen yang digunakan berpengaruh terhadap variabel dependen, namun terdapat dua variabel independen yang tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Variabel yang berpengaruh adalah CCC, RCP, dan CR, sedangkan yang tidak berpengaruh adalah RCP dan ICP. CCC berpengaruh negatif terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan NPM. Hal tersebut disebabkan karena apabila siklus konversi kas perusahaan memiliki waktu yang singkat maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan karena kas yang dimiliki perusahaan sebagai modal kerja perusahaan dalam waktu singkat dapat berubah menjadi kas lagi sehingga profitabilitas perusahaan akan meningkat.

Penelitian terakhir yang dilakukan oleh Tansir (2016) memiliki hasil penelitian bahwa CCC tidak berpengaruh terhadap variabel dependen profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan NPM, namun berpengaruh signifikan negatif terhadap ROE. Hal tersebut menandakan bahwa perusahaan yang memiliki siklus konversi kas yang lebih cepat maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan apabila diukur dengan ROE.

## **2.6. Pengembangan Hipotesis**

### **2.6.1. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* Terhadap Profitabilitas**

Teori keagenan menjelaskan adanya konflik yang menyebabkan perusahaan memerlukan biaya yang disebut dengan biaya keagenan. Prinsipal menginginkan agar modal kerja yang didapatkan oleh perusahaan kemudian dikelola dengan baik sehingga modal yang didapatkan tersebut dapat secara efektif digunakan oleh

perusahaan. Menurut Asiamah dan Kwatiah (2020), teori keagenan merupakan teori yang penting dalam mengelola keuangan perusahaan karena hal tersebut berkaitan erat dengan kemampuan dan etika agen yang bertanggung jawab dalam menjalankan perusahaan. Teori keagenan yang tercermin dalam biaya keagenan berperan penting dalam mengelola keuangan perusahaan yang didalamnya terdapat modal kerja perusahaan. Biaya keagenan dalam mengelola modal kerja perusahaan pasti membutuhkan biaya yang tinggi guna untuk memastikan keberhasilan dalam pengelolaan dan keberlanjutan perusahaan (Asiamah dan Kwatiah, 2020).

Biaya keagenan yang dikeluarkan oleh perusahaan kemudian digunakan untuk menjamin kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan efektif sehingga dapat menghasilkan profitabilitas bagi perusahaan. Dalam melakukan kegiatan operasionalnya, perusahaan memerlukan modal didalam setiap prosesnya mulai dari pembelian bahan baku sampai penjualan produk hasil produksi. Modal kerja perusahaan digunakan mulai dari proses pembelian bahan baku yang kemudian menjadi persediaan perusahaan sebagai bahan untuk aktivitas produksi. Kemudian perusahaan harus memastikan bahwa perputaran persediaan berjalan dengan lancar dengan memastikan bahwa persediaan berputar dalam jangka waktu yang pendek agar kegiatan produksi tidak terhambat. Apabila kegiatan produksi terhambat atau memiliki jangka waktu yang lama karena kurangnya pengelolaan dari perputaran persediaan, maka hasil produksi perusahaan akan menurun dan dapat menyebabkan profitabilitas perusahaan juga menurun.

Selanjutnya, proses berikutnya yang dilakukan oleh perusahaan adalah penagihan piutang. Proses ini menentukan banyaknya hasil penjualan yang didapatkan oleh perusahaan dari hasil produksinya. Oleh karena itu perusahaan harus memiliki skema penagihan piutang yang baik dengan cara memperpendek waktu penagihan piutang agar modal yang sudah dikeluarkan dalam kegiatan operasionalnya kemudian dapat kembali masuk kedalam perusahaan dalam hasil penjualan tersebut. Proses terakhir yang sama pentingnya dengan persediaan dan penagihan piutang adalah proses pembayaran hutang perusahaan. Dalam memulai

kegiatan operasionalnya perusahaan mendapatkan modal dari berbagai cara yang salah satunya adalah dari hutang. Setelah mendapatkan penerimaan dari penjualan, perusahaan harus memastikan bahwa hutang yang dimilikinya dapat dibayarkan sehingga tidak terjadi masalah dalam perusahaan. Hutang yang dimiliki perusahaan harus dipastikan bahwa perputarannya dalam jangka waktu yang lama sehingga perusahaan dapat cukup waktu untuk memperoleh pendapatan untuk menutupi hutangnya.

Berdasarkan ketiga proses tersebut maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan harus mengelola modal kerja yang dimilikinya dengan efektif agar dapat menghasilkan profitabilitas bagi perusahaan. Untuk melihat apakah perusahaan sudah melakukan pengelolaan modal kerjanya secara efektif atau belum dapat dilihat dari siklus konversi kas perusahaan atau *cash conversion cycle*. Teori siklus konversi kas menjelaskan bagaimana apabila perusahaan mengelola modal kerjanya dengan efektif maka perusahaan memiliki siklus konversi kas yang pendek sehingga dapat menghasilkan laba bagi perusahaan yang kemudian dapat digunakan kembali untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Siklus konversi kas yang pendek berarti perusahaan dapat mengelola modal kerja yang digunakan dalam kegiatan operasionalnya dengan efektif sehingga perusahaan dapat memperoleh kas yang masuk dalam waktu yang singkat, dan arus kas semakin cepat kemudian profitabilitas yang didapatkan perusahaan akan semakin tinggi (Megawati dan Mulyanto, 2020).

Sebaliknya, apabila konversi siklus kas yang terjadi memiliki jangka waktu yang panjang atau lama maka perusahaan kurang efektif dalam mengelola modal kerjanya dengan baik sehingga kas yang ada di dalam perusahaan terikat sangat lama pada perusahaan yang menyebabkan tidak dapat menghasilkan laba bagi perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan akan menurun dan juga perusahaan akan kesulitan dalam membiayai kegiatan operasional selanjutnya. Oleh karena itu, perusahaan harus memastikan bahwa modal kerja yang di dapatkan perusahaan harus dikelola dengan efektif dengan cara memperpendek waktu siklus konversi kasnya agar profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

**Ha<sub>1</sub> : *Cash Conversion Cycle* Berpengaruh Negatif Terhadap Profitabilitas**

