

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal di Indonesia bukanlah pilihan investasi utama, hal ini dapat terlihat dari jumlah investor domestik yang masih sedikit dan instrumen investasi yang belum variatif. Namun belum dilirikinya pasar modal sebagai salah satu pilihan investasi sebenarnya memunculkan banyak tanda tanya, mengingat sektor investasi ini sebenarnya cukup menjanjikan dan mampu memerankan fungsi ekonomi dan keuangan.

Menurut sejarah pasar modal sudah ada sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau Bursa Efek telah hadir sejak zaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia (Jakarta). Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintahan kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal sudah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman atau pemberhentian. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya.

Setelah pergantian pemerintahan Republik Indonesia, pasar modal kembali dibuka pada tahun 1977 dan dikembangkan menjadi pasar modal yang modern dengan menerapkan Jakarta Automated Trading System (JATS) yang terintegrasi dengan sistem kliring dan penyelesaian serta depository saham yang dimiliki oleh PT. Kustodian Depositoris Efek Indonesia (KDEI). Perdagangan surat berharga di mulai di pasar modal Indonesia semenjak 3 Juni 1977. Namun, tonggak paling besar terjadi pada 10 Agustus 1977, yang dikenal sebagai kebangkitan pasar modal Indonesia. Setelah Bursa Efek Jakarta dipisahkan institusi Bapepam tahun 1992 dan di swastakan, mulailah pasar modal mengalami pertumbuhan yang sangat pesat. Pasar modal tumbuh pesat pada periode 1992-1997. Krisis di Asia Tenggara

tahun 1997 membuat pasar modal jatuh. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) turun ke posisi paling rendah.

Indeks harga saham adalah indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham. Indeks harga saham merupakan trend pasar yang menggambarkan kondisi pasar suatu saat apakah pasar sedang aktif atau lesu. Dengan demikian, indeks harga saham menggambarkan kinerja saham baik individual maupun komulatif (kinerja pasar), sehingga dapat diketahui konteks yang terjadi, bagaimana sesungguhnya perilaku investor dan saluran dana secara makro lewat mekanisme pasar.

Indeks harga saham merupakan indikator kinerja ekonomi makro, juga merupakan indikator kinerja saham baik secara individual maupun akumulatif. Untuk itu, dalam rangka analisis maka indeks harga saham dikelompokkan atas:

Pertama, Indeks Saham Individual Indeks harga saham individual (individual stock price index) merupakan indeks yang menggunakan indeks harga masing-masing saham terhadap harga dasarnya. Indeks harga saham individual berfungsi untuk mengukur kinerja suatu saham.

Kedua, Indeks Harga Saham Sektoral Indeks harga saham sektoral (sectoral stock price index) merupakan indeks yang menggunakan semua saham yang termasuk dalam masing-masing sektor. Di Bursa Efek Indonesia, indeks harga saham sektoral terbagi ke dalam sembilan sektor, antara lain Sektor Pertanian, Sektor Pertambangan, Sektor Industri Dasar, Sektor Aneka Industri, Sektor Konsumsi, Sektor Properti, Sektor Infrastruktur, Sektor Keuangan, Sektor Perdagangan dan Jasa Sektor Manufaktur.

Ketiga, Indeks Harga Saham Gabungan Indeks harga saham gabungan (composite stock price index = CSPI) merupakan suatu nilai untuk mengukur kinerja kerja saham yang tercatat disuatu Bursa Efek. Makna Gabungan (composite) disini berarti kinerja saham yang dimasukkan dalam hitungan jumlah sahamnya lebih dari satu, ada yang 20 saham, 30 saham, 40 saham dan bahkan seluruh saham yang tercatat pada bursa efek tersebut.

Keempat, Indeks Harga Saham LQ-45 Indeks LQ-45 adalah indeks yang terdiri atas 45 saham pilihan dengan mengacu pada dua variabel, yaitu likuiditas perdagangan dan kapitalisasi pasar. LQ-45 akan dikoreksi stiap 3 bulan sekali,

sehingga terdapat kemungkinan saham yang terkoreksi (ada saham baru masuk kategori LQ-45 dan ada saham yang keluar LQ-45)

Kelima, Jakarta Islamic Index (JII) JII adalah indeks yang terdiri dari 30 saham yang mengakomodasi syarat investasi dalam Islam atau indeks yang berdasarkan syari'ah Islam.

Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) ISSI merupakan indeks saham yang mencerminkan keseluruhan saham syariah yang tercatat di BEI. Konstituen ISSI adalah keseluruhan syaham tercatat di BEI dan terdaftar dalam Daftar Efek Syariah (DES). Konstituen ISSI direview setiap 6 bulan sekali dan dipublikasikan pada awal bulan berikutnya. Kinstituensi ISSI juga dilakukan penyesuaian apabila ada saham syariah yang baru tercatat atau dihapuskan dari DES metode perhitungan 35 indeks ISSI menggunakan rata-rata tertimbang dari kapitalitasi pasar. Tahun dasar yang digunakan dalam perhitungan ISSI adalah awal penerbitan DES yaitu Desember 2007. Indeks ISSI diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011.

Ada beberapa kendala yang dirasakan oleh investor untuk menanamkan dananya di pasar modal. Mulai dari dana investasi, informasi dan pengetahuan yang terbatas, sampai dengan cara pandang tentang pasar modal sebagai sesuatu yang rumit dan kompleks. Karenanya untuk mengerti pasar modal dan instrumen yang ada didalamnya, harus terlebih dulu mengenal dasar tentang pemahaman pasar modal.¹

Sebagai lembaga keuangan, pasar modal membantu pihak yang mempunyai kelebihan dana agar dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbalan (*return*), sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.²

¹ Arif Rahman, *Investasi Cerdas*, (Jakarta: Gagas Media. 2011), hlm. 160-161.

² Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*, (Jakarta: Sinar Grafika. 2011), hlm. 101.

Salah satu elemen penting dalam laju perekonomian Negara di Indonesia merupakan Pasar modal. Pasar modal pun menjadi tempat investasi yang diminati oleh berbagai kalangan, terutama kalangan menengah ke atas. Hal ini dikarenakan segala efisiensi sistem transaksi dan atau sistem investasi di pasar modal .

Namun pada praktiknya terlalu banyak hal yang dapat mengubah kemurnian mekanisme transaksi pasar modal, yang memang membuat khususnya para investor muslim merasakan keragu-raguan dalam hal keabsahan segala mekanisme transaksi yang terjadi di pasar modal. Untuk itu, pemerintah sebagai fasilitator memberikan solusi dengan dibukanya Indeks Saham Syariah (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 indeks saham syariah yang diterbitkan di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang dikirim di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Terkait, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI.³ Diharapkan dengan adanya indeks ini bisa menjadi lebih mengembangkan pasar modal syariah serta menjadi tolak ukur kinerja saham syariah.

Investasi pada pasar modal dapat menjadi sarana investasi untuk jangka pendek maupun jangka panjang. Dikatakan sebagai investasi yang bersifat jangka pendek jika dilihat pada *return* (pengembalian) yang diukur dengan *capital gain*. Bagi para spekulator yang menyukai *capital gain*, maka pasar modal dapat menjadi tempat yang menarik, sebab investor bisa membeli pada saat harga turun, dan menjual kembali pada saat harga naik. Selisih yang dilihat secara abnormal *return* itulah yang akan dihitung keuntungannya.⁴

Menurut kasmir, modal yang diperdagangkan dalam pasar modal merupakan modal yang bila diukur dari waktunya merupakan modal jangka panjang.⁵ Oleh karena itu bagi emiten sangat menguntungkan karena waktu

³ Editor, "Indeks Saham Syariah", dalam <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeksaham-syariah/>, diakses tanggal 5 Juni 2022.

⁴ Irham Fahmi, *Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*, (Bandung: Refika Aditama, 2006), hlm. 13-14.

⁵ Kasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2012), hlm. 185.

pengembaliannya relatif panjang terutama instrumen saham karena bersifat kepemilikan sehingga emiten tidak memiliki kewajiban mengembalikan dana investor dan tidak ada kewajiban membayar bunga seperti hutang pada bank.

Dalam melakukan transaksi di pasar biasanya ada barang atau jasa yang diperjualbelikan. Begitu pula dalam pasar modal, barang yang diperjualbelikan dikenal dengan istilah instrumen pasar modal. Instrumen pasar modal yang diperdagangkan berbentuk surat-surat berharga yang dapat diperjualbelikan kembali oleh pemiliknya, baik instrumen yang bersifat kepemilikan (saham) maupun instrumen yang bersifat utang (obligasi/sukuk). Pada penelitian ini yang akan dibahas adalah instrumen investasi saham.

Salah satu perusahaan yang *listing* di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sejak tahun 2011 sampai sekarang yaitu PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk dengan kode saham ULTJ. Bermula dari usaha keluarga yang dirintis sejak tahun 1960an oleh Bapak Achmad Prawirawidjaja (alm), PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (“Perseroan”) dari tahun ke tahun terus berkembang, dan saat ini telah menjadi salah satu perusahaan yang terkemuka di bidang industri makanan & minuman di Indonesia. Pada periode awal pendirian, Perseroan hanya memproduksi produk susu yang pengolahannya dilakukan secara sederhana. Pada pertengahan tahun 1970an Perseroan mulai memperkenalkan teknologi pengolahan secara UHT (*Ultra High Temperature*) dan teknologi pengemasan dengan kemasan karton aseptik (*Aseptic Packaging Material*). Pada tahun 1975 Perseroan mulai memproduksi secara komersial produk minuman susu cair UHT dengan merk dagang “Ultra Milk”, tahun 1978 memproduksi minuman sari buah UHT dengan merk dagang “Buavita”, dan tahun 1981 memproduksi minuman teh UHT dengan merk dagang “Teh Kotak”. Sampai saat ini Perseroan telah memproduksi lebih dari 60 macam jenis produk minuman

UHT dan terus berusaha untuk senantiasa memenuhi kebutuhan dan selera konsumennya⁶

Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia, semakin banyak pula persaingan yang terjadi dalam dunia bisnis. Banyak pesaing-pesaing mulai dari tingkat nasional sampai tingkat multinasional. Persaingan ini membuat para pengusaha memperkuat perusahaannya mulai dari segi pemasaran, promosi, dan keuangan perusahaan. Namun hampir semua perusahaan mengalami masalah yang sama yaitu bagaimana mengalokasikan sumber daya yang dimiliki guna mencapai tujuan perusahaan yaitu memperoleh laba maksimal untuk mempertahankan eksistensi perusahaan perekonomian pasar.

Suatu kegiatan bisnis yang dijalankan oleh perusahaan, tentulah memiliki beberapa tujuan yang ingin dicapai oleh pemilik usaha maupun investor sebagai penanam modal. Karena setiap pemilik maupun investor menginginkan modal yang mereka tanam diperusahaan tersebut akan cepat kembali dan disamping itu, pemilik juga mengharapkan adanya hasil atas modal yang ditanamkan sehingga mampu memberikan tambahan modal dan kemakmuran bagi pemilik dan seluruh karyawan.

Bagi pihak manajemen, keuntungan yang diperoleh merupakan target yang telah ditetapkan sebelumnya. Pencapaiannya target keuntungan sangat penting karena dengan mencapai target yang telah ditetapkan, hal ini merupakan prestasi tersendiri bagi pihak manajemen. Demikian pula sebaliknya jika gagal mencapai target tersebut, hal ini merupakan cermin manajemen dalam mencapai target dan akan merusak citra perusahaan serta mengurangi kepercayaan investor dalam melakukan investasi yang akan datang. Perusahaan akan melakukan berbagai aktivitas untuk mencapai tujuannya. Dimana setiap aktivitas yang dilaksanakan oleh perusahaan pastinya memerlukan dana, baik untuk membiayai kegiatan operasi sehari-hari maupun untuk membiayai investasi jangka panjangnya.

Penegertian modal kerja menurut Jumingan adalah jumlah harta/aktiva lancar pada neraca perusahaan. Sedangkan konsep modal bersih adalah

⁶Editor, "perusahaan Ultrajaya" dalam <http://www.ultrajaya.co.id/uploads/AR2018ULTRAJAYA.pdf> Diakses tanggal 5 Juni 2021

pengurangan harta lancar atau aset dengan pasiva lancar/hutang lancar. Sehingga dapat diketahui adanya modal bersih dan modal kotor yang terdapat dalam sebuah perusahaan. waktu tersedianya modal tergantung macam dan tingkat likuiditas dari aktiva lancar.

Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston mendefinisikan modal kerja sebagai hasil penjumlahan dari aktiva/harta lancar. Dimana aktiva atau harta lancar tersebut merupakan modal kerja kotor, definisi ini sifatnya kuantitatif karena total dana digunakan dalam tujuan operasi jangka pendek. Kas, sekuritas, persediaan dan piutang sangat berperan penting terhadap ketersediaan modal perusahaan.

Menurut Kasmir, *working capital* merupakan dana yang digunakan untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Dengan kata lain, *working capital* dapat diartikan sebagai modal yang ditanam di suatu perusahaan dalam bentuk aktiva yang bersifat jangka pendek atau aktiva lancar. Contohnya seperti kas, bank, surat-surat berharga, piutang dan aktiva lancar lainnya.

Gitman menjelaskan bahwa *working capital* ialah bagian dari investasi yang merupakan jumlah harta lancar yang bersirkulasi dari suatu bentuk ke bentuk yang lain dalam suatu kegiatan bisnis yang dilakukan perusahaan. dengan kata lain aktiva lancar yang mengalami perubahan bentuk atau nilai jual saat dilakukannya kegiatan bisnis.

Menurut pendapat yang di kemukakan oleh Harahap, menjelaskan mengenai definisi *working capital* sebagai hasil dari pengurangan antara aktiva lancar atau harta lancar dikurangi dengan utang kerja. Harahap juga menjelaskan terkait dengan *working capital* yang dapat dijadikan sebagai ukuran yang berkaitan dengan kepentingan kreditur jangka pendek.

Jenis-Jenis Modal Kerja, Modal bersifat sangat vital bagi suatu perusahaan karena dengan adanya modal perusahaan dapat berjalan dengan semestinya. Setiap usaha atau bisnis yang dilakukan, baik bisnis kecil maupun bisnis yang besar tentu saja membutuhkan modal untuk memulai bisnis tersebut. Untuk itu sangat penting mengetahui jenis-jenis modal yang ada dalam dunia usaha, berikut ulasannya.

1. *Permanent Working Capital*

Jenis yang pertama adalah *Permanent Working Capital* yang merupakan modal yang secara terus-menerus atau berkelanjutan yang diperlukan untuk kelancaran usaha perusahaan. Dengan kata lain *permanent working capital* merupakan hal yang harus tetap dimiliki perusahaan agar tetap dapat menjalankan fungsinya yang seharusnya. *Permanent Working Capital* memiliki beberapa jenis yang dibedakan sebagai berikut:

- *Primary Working Capital* merupakan *working capital* yang wajib ada di perusahaan sebagai jaminan kelancaran kontinuitas usaha yang dijalankan perusahaan.
- *Normal Working Capital* yaitu presentasi dari jumlah *working capital* perusahaan yang dibutuhkan untuk perluasan produksi perusahaan yang normal.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

2. *Variable Working Capital*

Jenis selanjutnya adalah *Variable Working Capital* yaitu modal yang jumlahnya selalu berubah-ubah seiring dengan perubahan kegiatan produksi dalam suatu perusahaan. *Variable Working Capital* sendiri dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yang memiliki pengaruh yang berbeda-beda untuk perusahaan. Berikut ini adalah jenis dari *Variable Working Capital* yang berlaku di perusahaan.

- *Seasonal Working Capital* yakni perubahan *working capital* yang dipengaruhi oleh fluktuasi musim.
- *Cyclical Working Kapital* yakni perubahan *working capital* yang disebabkan oleh fluktuasi konjungtur.

- *Emergency Working Capital* yaitu perubahan besaran *working capital* yang penyebabnya tidak diketahui karena terdapat keadaan darurat.

Working capital sangat berperan penting dalam dunia kerja dan bisnis, terutama dalam proses peningkatan mutu perusahaan. *Working capital* tentu saja memiliki tahapan perhitungan tertentu untuk mengetahui laba kotor, utang perusahaan hingga jumlah laba bersih atau keuntungan yang didapatkan oleh suatu perusahaan selama menjalankan usahanya. Berikut tahapan dalam menghitung *working capital*.

1. Menghitung Aktiva Lancar

Aktiva lancar merupakan harta dalam sebuah perusahaan yang nilainya diubah dalam periode satu tahun menjadi uang tunai. Aktiva lancar tidak hanya berupa uang tunai melainkan dapat berupa piutang dagang, persediaan dan biaya dibayar dimuka yang termasuk golongan akun jangka pendek. Dalam laporan perusahaan aktiva lancar biasanya ditampilkan pada laporan neraca.

Semua akun yang termasuk dalam golongan aktiva lancar kemudian dijumlahkan hingga nominalnya ditemukan. Selanjutnya jumlahkan akun yang masuk pada keterangan uang tunai seperti kas, biaya yang dibayar dimuka, persediaan, piutang dagang dan akun lainnya. Kemudian jumlahkan kedua hasilnya untuk mendapat jumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

2. Menghitung Hutang Lancar

Kewajiban yang harus dibayar dalam batas waktu tertentu disebut sebagai hutang lancar. Dalam laporan neraca, akun hutang lancar perlu ditampilkan. Akun yang termasuk dalam golongan harta lancar yaitu hutang dagang, wesel bayar, dan hutang yang perlu dibayar.

3. Menghitung Modal Kerja Bersih

Selanjutnya tahapan terakhir dalam perhitungan *working capital* bersih dengan menggunakan rumus umumnya yaitu mengurangi aktiva lancar dengan hutang lancar.

Fungsi Modal Kerja dalam Bisnis

Sejatinya suatu perusahaan dapat beroperasi lebih efisien dengan didukung oleh keuangan yang stabil dan memiliki modal yang mampu mencukupi kebutuhan perusahaan. perusahaan akan mampu memenuhi segala kebutuhan dan kewajibannya dengan tepat waktu apabila didukung oleh modal yang cukup. Berikut ini adalah beberapa fungsi dari *working capital*.

- Saat terjadi krisis, perusahaan akan terlindungi apabila terjadi penurunan nilai dari harta lancar jika perusahaan memiliki modal yang cukup.
- Dengan *working capital* perusahaan dapat melayani pelanggan dengan lebih lancar dan cepat apabila perusahaan memiliki persediaan dalam jumlah yang banyak.
- Menggunakan modal, perusahaan bisa melunasi semua kewajiban seperti pinjaman bank dan utang yang dimiliki dalam waktu yang tepat.
- Dengan adanya modal, perusahaan lebih leluasa memberikan kredit bagi konsumennya dengan mudah dan menguntungkan.
- Semua aktivitas perusahaan baik internal maupun eksternal dapat berjalan dengan lancar karena dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan.
- Dengan adanya modal dapat menjamin kelancaran operasional perusahaan.
- Modal yang cukup dapat menutupi kerugian yang terjadi dalam perusahaan tanpa memengaruhi kondisi keuangan perusahaan.
- Dalam menjalankan suatu bisnis tak lepas dari peran anggota, dengan ketersediaan modal dapat memenuhi hak pekerja dalam hal gaji, tunjangan bahkan asuransi keselamatan kerja

Adapun modal dikategorikan kedalam beberapa kategori yaitu modal kerja kotor *Gross Working Capital* (GWC), modal kerja bersih *Net Working Capital*

(NWC), modal kerja fungsional, serta modal kerja potensial. Dana yang digunakan untuk melaksanakan kegiatan operasi sehari-hari disebut modal kerja. Modal kerja adalah dana yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehari-hari, seperti pembelian bahan baku, pembayaran upah dan gaji karyawan, pembayaran utang dan pembayaran lainnya. Modal kerja bersih *Net Working Capital* (NWC) adalah salah satu diantara yang paling penting dari permodalan yang harus di perhatikan pimpinan perusahaan. Salah satu konsep modal kerja yaitu modal kerja bersih *Net Working Capital* (NWC).

Modal kerja bersih (*Net Working Capital* (NWC) diperoleh dari selisih antara aktiva lancar dan utang lancar. Perusahaan sebaiknya menggunakan modal kerja dengan baik untuk mendapatkan laba yang tinggi. Modal kerja yang berlebihan menunjukkan adanya dana yang tidak produktif. Sebaliknya, kekurangan modal kerja juga akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan, sehingga perusahaan harus merencanakan dengan baik besarnya jumlah modal kerja yang tepat dan sesuai dengan kebutuhan perusahaan karena jika terjadi kelebihan atau kekurangan dana hal ini akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

Ada berbagai jenis modal kerja yang dapat diidentifikasi jenis – jenis modal kerja yang pertama, Modal Kerja Permanen (*Permanent Working Capital*) yaitu modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya, atau dengan kata lain modal kerja yang secara terus menerus diperlukan untuk kelancaran usaha. Kedua, Modal Kerja Variabel (*Variable Working Capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah–ubah sesuai dengan perubahan keadaan.

Working Capital Turnover (WCTO) merupakan berbandingan antara penjualan dengan modal kerja bersih, dimana modal kerja bersih adalah aktiva lancar dikurangi utang lancar. Rasio perputaran modal kerja digunakan untuk mengetahui kemampuan modal kerja berputar dalam suatu periode tertentu. Semakin pendek periode terikatnya uang kas pada masing – masing komponen

modal kerja, berarti semakin cepat perputaran modal kerja tersebut.⁷Penjualan merupakan salah satu fungsi pemasaran yang sangat penting dan menentukan bagi perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memperoleh laba untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Penjualan juga merupakan suatu sumber pendapatan perusahaan, semakin besar penjualan maka semakin besar pula pendapatan yang diperoleh perusahaan. Penjualan bersih (*net sales*) adalah penjualan dikurangi dengan pengembalian, pengurangan harga, biaya transportasi yang dibayar untuk langganan dan potongan penjualan yang diambil.⁸

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas yang dilakukan selama periode tertentu. Tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat dilihat dan diukur dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan melalui rasio profitabilitas. Rasio ini menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas yaitu *Net Profit Margin* (NPM).

Net Profit Margin (NPM) atau laba bersih merupakan suatu ukuran persentase dari setiap rupiah penjualan yang menghasilkan laba bersih sesudah dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat pengembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya. *Net Profit Margin* (NPM) sering digunakan untuk mengevaluasi efisiensi suatu perusahaan dalam mengendalikan beban-beban yang berkaitan dengan penjualan.⁹

Analisa keuangan yang bisa digunakan oleh para investor untuk melakukan analisis fundamental adalah rasio *Net Profit Margin* (NPM). *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam

⁷Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan Lainnya*. (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2012), hlm. 196.

⁸Soemarso, *Akuntansi Suatu Pengantar*, (Jakarta: Rineka Cipta, 1995), hlm. 253.

⁹Irham Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2012), hlm.136

menghasilkan laba bersih dari penjualannya. Untuk menghitung rasio ini anda bisa membandingkan antara laba bersih dengan penjualan bersih.

Dari sudut pandang investor *Net Profit Margin* (NPM) bisa dijadikan salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa datang dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas dipakai sebagai alat pengukur hasil pelaksanaan operasi perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Rasio ini banyak digunakan untuk mengambil keputusan di samping rasio pasar. Rasio yang sering digunakan dalam rasio profitabilitas untuk menilai suatu perusahaan. Perusahaan dapat diukur kemampuannya, dari penjualan dan labanya. Bagaimana dalam mengelola asset yang dimilikinya untuk dijadikan gambaran dan sebagai jaminan bagi para pemegang saham (*investor*) bahwa perusahaan tersebut layak untuk didanai dan dipertahankan karena memiliki financial yang baik. Laba yang dihasilkan perusahaan juga dapat dilihat dari segi modal kerja dan tingkat penjualannya.

Menurut Abdul Kadir, Sthefanie Phang beberapa faktor yang menyebabkan naik turunnya Net profit margin (NPM) diantaranya *Pertama*, Current Ratio/ Rasio Lancar. *Kedua*, Sales Growth/ Pertumbuhan Penjualan. *Ketiga*, Inventory Turnover Ratio/ Rasio Perputaran Persediaan. *Keempat*, Receivable Turnover Ratio/ Rasio Perputaran Piutang. Dan yang terakhir Working Capital Turnover Ratio/ Rasio Perputaran Modal Kerja.¹⁰

Berdasarkan teori-teori diatas maka dapat dirumuskan bahwa ketika *Net Working Capital* (NWC), *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Net Sales* mengalami kenaikan atau penurunan otomatis sangat berpengaruh positif bagi *Net Profit Margin* (NPM) yang akan diperoleh perusahaan. Namun pada data berikut

¹⁰ Abdul Kadir, Sthefanie Phang, "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Net Profit Margin Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia", 13: 01 (April 2012), 04.

terdapat ketidak sesuaian dengan teori tersebut yang terjadi pada tahun 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 dan 2020.

Dibawah ini merupakan data *Net Working Capital* (NWC), *Working Capital Turnover* (WCTO), *Net Sales* dan *Net Profit Margin* (NPM) pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk yang terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) dapat dilihat pada tabel 1.1

Tabel 1.1
***Net Working Capital* (NWC), *Working Capital Turnover* (WCTO), *Net Sales*, dan *Net Profit Margin* (NPM) pada PT. UltraJaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode 2009-2020.**

| Tahun | <i>Net Working Capital</i> (%) | | Working Capital Turnover(%) | | <i>Net Sales</i> (%) | | <i>Net Profit Margin</i> (%) | |
|-------|--------------------------------|---|-----------------------------|---|----------------------|---|------------------------------|---|
| 2008 | 2,00 | | 3,58 | | 2,79 | | 2,29 | |
| 2009 | 2,26 | ↑ | 3,76 | ↑ | 3,31 | ↑ | 3,74 | ↑ |
| 2010 | 2,51 | ↑ | 3,93 | ↑ | 3,85 | ↑ | 5,71 | ↑ |
| 2011 | 1,53 | ↓ | 7,21 | ↑ | 4,31 | ↑ | 6,11 | ↑ |
| 2012 | 3,17 | ↑ | 4,65 | ↓ | 5,76 | ↑ | 12,58 | ↑ |
| 2013 | 4,90 | ↑ | 3,71 | ↓ | 7,09 | ↑ | 9,4 | ↓ |
| 2014 | 6,05 | ↑ | 3,40 | ↓ | 8,03 | ↑ | 7,23 | ↓ |
| 2015 | 8,11 | ↑ | 2,85 | ↓ | 9,01 | ↑ | 11,91 | ↑ |
| 2016 | 12,00 | ↑ | 2,05 | ↓ | 9,60 | ↑ | 15,15 | ↑ |
| 2017 | 13,78 | ↑ | 1,86 | ↓ | 10,00 | ↑ | 14,72 | ↓ |
| 2018 | 11,35 | ↓ | 2,54 | ↑ | 11,22 | ↑ | 12,82 | ↓ |
| 2019 | 15,15 | ↑ | 3,36 | ↑ | 12,79 | ↑ | 16,6 | ↑ |
| 2020 | 17,18 | ↑ | 1,11 | ↓ | 12,23 | ↓ | 16,87 | ↑ |

Sumber: Laporan Tahunan PT. UltraJaya Milk Industry, Tbk. (data diolah)¹¹

Keterangan:

↑ = Mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya.

↓ = Mengalami penurunan dari tahun sebelumnya

¹¹Editor, “perusahaanUltrajaya” dalam www.ultrajaya.co.id diakses 7 Oktober 2021

Berdasarkan tabel 1.1 tersebut dapat dilihat bahwa *Net Working Capital* (NWC), *Working Capital Turnover* (WCTO), *Net Sales* dan *Net Pofit Margin* (NPM) PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode 2009-2020 mengalami fluktuasi.

Pada tahun 2011 *Net Working Capital* (NWC) mengalami penurunan dari 2,51% pada tahun sebelumnya menjadi 1,53% pada tahun 2011. Sementara *Working Capital Turnover* (WCTO), *Net Sales* dan *Net Profit Margin* (NPM) mengalami kenaikan. *Working Capital Turnover* (WCTO) yang semula bernilai 3,93% menjadi 7,21%. *Net Sales* yang semula bernilai 3,85% menjadi 4,31%. *Net Profit Margin* (NPM) yang semula bernilai 5,71% menjadi 6,11%.

Tahun 2012 *Working Capital Turnover* (WCTO) bernilai 4,65% mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 7,21%. Sementara *Net Working Capital* (NWC), *Net Sales* dan *Net Profit Margin* (NPM) mengalami kenaikan. *Net Working Capital* (NWC) yang semula bernilai 1,53% menjadi 3,17%. *Net Sales* yang semula bernilai 4,31% menjadi 5,76%. *Net Profit Margin* (NPM) yang semula bernilai 6,11% menjadi 12,58%.

Selanjutnya pada tahun 2013 *Net Working Capital* (NWC) mengalami kenaikan dari 3,17% menjadi 4,90%. *Working Capital Turnover* (WCTO) mengalami penurunan dari 4,65% menjadi 3,71%. selanjutnya *Net Sales* mengalami kenaikan dari 4,31% menjadi 5,76% tetapi *Net Pofit Margin* (NPM) mengalami penurunan menjadi 9,40%.

Pada tahun 2014 *Net Working Capital* (NWC) mengalami kenaikan dari 4,90% menjadi 6,05%. *Working Capital Turnover* (WCTO) mengalami penurunan sebesar 3,40% dari sebelumnya sebesar 3,71%, dan *Net Sales* pun mengalami kenaikan sebesar 8,03% dari sebelumnya sebesar 7,09% sementara *Net Profit Margin* (NPM) mengalami penurunan dari 9,40% menjadi 7,23%.

Selanjutnya Tahun 2015 *Working Capital Turnover* (WCTO) bernilai 2,85% mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 3,40%. Sementara *Net Working Capital* (NWC), *Net Sales* dan *Net Profit Margin* (NPM) mengalami kenaikan. *Net Working Capital* (NWC) yang semula bernilai 6,05% menjadi 8,11%.

Net Sales yang semula bernilai 8,03% menjadi 9,01%. *Net Profit Margin* (NPM) yang semula bernilai 7,23% menjadi 11,91%.

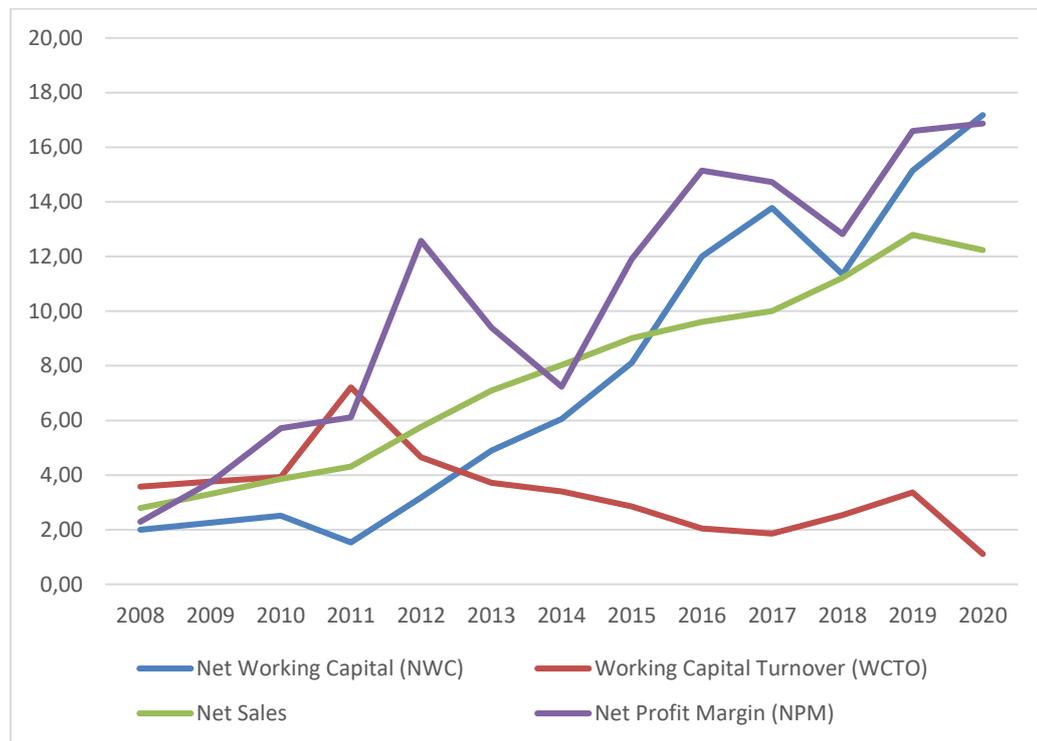
Pada tahun 2016 *Working Capital Turnover* (WCTO) mengalami penurunan dari 2,05% dari sebelumnya sebesar 2,85%, diikuti dengan *Working Capital* (NWC) dan *Net Sales* yang mengalami kenaikan sebesar 12,00% dan 9,60%, begitupula dengan *Net Profit Margin* (NPM) kenaikan dari 11,91% menjadi 15,15%.

Selanjutnya Tahun 2017 *Working Capital Turnover* (WCTO) bernilai 1,86% mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 2,05%. Sementara *Net Working Capital* (NWC) dan *Net Sales* mengalami kenaikan. *Net Working Capital* (NWC) yang semula bernilai 12,00% menjadi 13,78%. *Net Sales* yang semula bernilai 9,60% menjadi 10,00%. Sedangkan *Net Profit Margin* (NPM) mengalami penurunan yang semula bernilai 15,15% menjadi 14,72%.

Tahun 2018, *Net Working Capital* (NWC) dan *Net Profit Margin* (NPM) mengalami penurunan awalnya sebesar 13,78% dan 14,72% menjadi 11,35% dan 12,82% kemudian *Working Capital Turnover* (WCTO) naik dari tahun sebelumnya 1,86% menjadi 2,54%. *Net Sales* mengalami kenaikan sebesar 11,22% dari tahun sebelumnya sebesar 10,00%.

Terakhir pada tahun 2020, *Net Working Capital* (NWC) mengalami kenaikan sebesar 17,18% dari tahun sebelumnya sebesar 15,15%. *Working Capital Turnover* (WCTO) mengalami penurunan awalnya sebesar 3,36% menjadi 1,11%. *Net Sales* mengalami penurunan awalnya sebesar 17,79% menjadi 17,23%. Dan *Net Profit Margin* (NPM) mengalami kenaikan sebesar 16,87% dari tahun sebelumnya sebesar 16,6%.

Berikut merupakan grafik yang dapat memperlihatkan fluktuasi perkembangan *Working Capital Turnover* (WCTO), *Net Sales*, dan *Net Profit Margin* (NPM)



Grafik 1.1

**Grafik Fluktuasi *Net Working Capital* (NWC), *Net Sales* dan *Net Profit Margin* (NPM).
PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode 2009-2020.**

Ketidak sesuaian dengan teori ketika teori yang seharusnya tergambar pada laporan keuangan berbeda dengan data dilaporan keuangan yang tersaji pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode 2009-2020. Dapat dilihat pada masing-masing rasio, baik *Net Working Capital* (NWC), *Working Capital Turnover* (WCTO), *Net Sales*, dan *Net Profit Margin* (NPM) mengalami fluktuasi pada setiap periodenya. Hal ini tidak sesuai dengan teori dimana nilai *Net Working Capital* (NWC), *Working Capital Turnover* (WCTO), dan *Net Sales* akan berpengaruh positif pada *Net Profit Margin* (NPM).

Oleh karena itu, berdasarkan latar belakang masalah tersebut maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul ***Pengaruh Net Working Capital (NWC), Working Capital Turnover (WCTO) dan Net Sales terhadap Net Profit Margin (NPM) pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company, Tbk Periode 2009-2020.***

B. Identifikasi dan Perumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang di atas, peneliti mengidentifikasi bahwa *Net Working Capital* (NWC), *Working Capital Turnover* (WCTO), dan *Net Sales* akan berpengaruh positif pada *Net Profit Margin* (NPM) PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk. PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk dijadikan sebagai objek penelitian karena peneliti ingin mengetahui perbandingan terkait perkembangan Net Profit Margin di PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk sebelum dan setelah terjadinya pandemi covid-19, sebelumnya peneliti telah meneliti Net Profit Margin di PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk dengan variabel X yang berbeda. Dan sahamnya yang telah dikategorikan sebagai saham syariah dan terdaftar di Index Saham Syariah Indonesia (ISSI) serta merupakan perusahaan likuid dengan pembagian dividen tinggi yang cenderung stabil dan rutin dibagikan setiap tahunnya. Selanjutnya, peneliti merumuskan masalah yang akan diteliti dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut.

1. Apakah terdapat pengaruh *Net Working Capital* (NWC) secara parsial terhadap *Net Profit Margin* (NPM) PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode 2009-2020?
2. Apakah terdapat pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) secara parsial terhadap *Net Profit Margin* (NPM) PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode 2009-2020?
3. Apakah terdapat pengaruh *Net Sales* secara parsial terhadap *Net Profit Margin* (NPM) PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode 2009-2020?
4. Apakah terdapat pengaruh dan *Net Working Capital* (NWC), *Working Capital Turnover* (WCTO), *Net Sales* secara simultan terhadap *Net Profit Margin* (NPM) PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode 2009-2020?

C. Tujuan Penelitian

Secara terperinci, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui sertamenganalisis sebagai berikut.

1. Pengaruh *Net Working Capital* (NWC) secara parsial terhadap *Net Profit Margin* (NPM) PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode 2009-2020;
2. Pengaruh *Working Capital Turnover* (WCTO) secara parsial terhadap *Net Profit Margin* (NPM) PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode 2009-2020;
3. Pengaruh *Net Sales* secara parsial terhadap *Net Profit Margin* (NPM) PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode 2009-2020;
4. Pengaruh *Net Working Capital* (NWC), *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Net Sales* secara simultan terhadap *Net Profit Margin* (NPM) PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk Periode 2009-2020.

D. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini, baik secara akademis maupun secara praktis adalah sebagai berikut.

- a. Kegunaan Akademik
 - 1) Memperkuat penelitian sebelumnya yang mengkaji pengaruh *Net Working Capital* (NWC), *Working Capital Turnover* (WCTO), dan *Net Sales* pada *Net Profit Margin* (NPM) PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.;
 - 2) Mengembangkan konsep dan teori dari pengaruh *Net Working Capital* (NWC), *Working Capital Turnover* (WCTO), dan *Net Sales* pada *Net Profit Margin* (NPM) PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.;
 - 3) Menjadikan penelitian ini sebagai referensi penelitian selanjutnya yang mengkaji pengaruh *Net Working Capital* (NWC), *Working Capital*

Turnover (WCTO), dan Net Sales pada Net Profit Margin (NPM) PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

b. Kegunaan Praktis

- 1) Bagi investor dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan keputusan berinvestasi;
- 2) Bagi perusahaan emiten dapat dijadikan sebagai dasar motivasi untuk meningkatkan kinerjanya;
- 3) Bagi pemerintah dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan untuk merumuskan kebijakan guna menjaga stabilitas saham, terutama saham syariah di pasar modal.

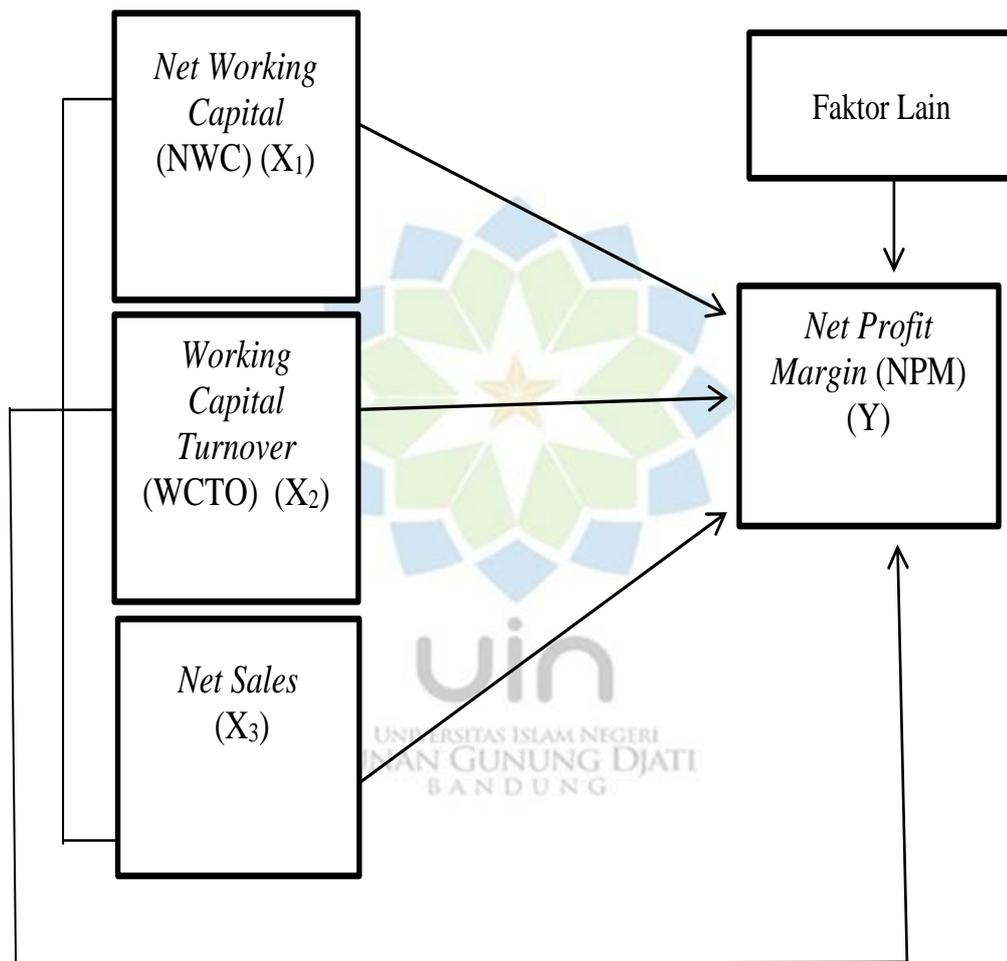
E. Kerangka Berpikir

Kerangka berfikir merupakan model atau gambaran tentang bagaimana hubungan suatu teori dengan faktor-faktor penting yang sudah diketahui dalam suatu masalah tertentu. Kerangka berfikir akan menghubungkan secara teoritis antara variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel yaitu variabel bebas dan variabel terikat atau nama lainnya adalah variabel *independen* dan *dependen*. *Working Capital Turnover (WCTO)* dan *Net Sales* merupakan variabel *independen* atau variabel yang menjadi penyebab perubahan pada variabel *dependen*. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel *dependen* nya yaitu *Net Working Margin (NPM)*. Dibuat kerangka berpikir dan peta konsep tentang *Working Capital Turnover (WCTO)* dan *Net Sales* terhadap *Net Profit Margin (NPM)*.

Mengacu pada konsep dasar teori dan hasil analisis yang telah peneliti kemukakan sebelumnya, maka hubungan antara pengaruh variabel *dependen* terhadap variabel *independen* dalam penelitian ini perlu digambarkan. Berikut gambar *Net Working Capital (NWC)*, *Working Capital Turnover (WCTO)* dan *Net Sales* yang diduga berpengaruh terhadap *Net Profit Margin (NPM)* yang digambarkan ke dalam kerangka pemikiran.

Menurut teori yang ada menyatakan bahwa pada saat *Net Working Capital* (NWC), *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Net Sales* mengalami kenaikan maka *Net Profit Margin* (NPM) pun seharusnya mengalami kenaikan.

Untuk memberikan gambaran secara jelas dan sistematis, yaitu ialah sebagai berikut:



Gambar 1.1
Kerangka Berfikir

Berdasarkan kerangka berpikir di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *Net Working Capital* (NWC), *Net Working Capital* (NWC), *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Net Sales* adalah *Independent Variable* yang dapat mempengaruhi parameter kinerja dari profit perusahaan yang diukur dengan indikator *Net Profit Margin* (NPM). ada pula faktor lain yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya

tingkat *Net Profit Margin* (NPM) suatu perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain adalah *Current Ratio/ Rasio Lancar*, *Inventory Turnover Ratio/ Ratio Perputaran Persediaan*, *Receivable Turnover Ratio/ Rasio Perputaran Piutang* dan lainnya.¹²

F. Hipotesis Penelitian

Dalam penelitian, hipotesis diartikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Rumusan masalah tersebut bisa berupa pernyataan tentang hubungan dua variabel atau lebih, perbandingan (komparasi), atau variabel mandiri (deskripsi).¹³ Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka pemikiran maka akan dirumuskan hipotesis yang merupakan jawaban sementara dari penelitian, yaitu sebagai berikut

Hipotesis 1

H_0 : *Net Working Capital* (NWC) tidak berpengaruh terhadap *Net Profit Margin* (NPM).

H_a : *Net Working Capital* (NWC) berpengaruh terhadap *Net Profit Margin* (NPM).

Hipotesis 2

H_0 : *Working Capital Turnover* (WCTO) tidak mempunyai pengaruh terhadap *Net Profit Margin* (NPM).

H_a : *Working Capital Turnover* (WCTO) mempunyai pengaruh terhadap *Net Profit Margin* (NPM).

Hipotesis 3

H_0 : *Net Sales* tidak mempunyai pengaruh terhadap *Net Profit Margin* (NPM).

H_a : *Net Sales* mempunyai pengaruh terhadap *Net Profit Margin* (NPM).

Hipotesis 4

¹² Abdul Kadir, Sthefanie Phang, “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Net Profit Margin Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia”, 13: 01 (April 2012), 04.

¹³ Sugiyono, *Statistika untuk Penelitian*, (Bandung: Alfabeta, 2013) hlm. 84.

H_0 : *Net Working Capital* (NWC), *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Net Sales* tidak mempunyai Pengaruh secara Simultan terhadap *Net Profit Margin* (NPM).

H_a : *Net Working Capital* (NWC), *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Net Sales* mempunyai pengaruh secara Simultan terhadap *Net Profit Margin* (NPM).

G. Hasil Penelitian Terdahulu

Kajian penelitian terdahulu diperlukan untuk menghindari penelitian dengan objek yang sama pada penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti. Penelitian tentang *Net Profit Margin* (NPM) sebagai variabel dependen telah cukup banyak dilakukan sebelumnya dengan berbagai macam variabel independen yang mempengaruhinya. Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan judul penelitian yang akan dilakukan.

Pertama, penelitian oleh Latifah yang berjudul *Pengaruh Net Working Capital (NWC) dan Net Sales terhadap Earning After Tax (EAT) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi di PT. Aneka Tambang (ANTAM) Tbk Periode 2001-2017)*. Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa (1) perhitungan uji t menunjukkan besarnya $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,457 < 1,761$) dengan nilai signifikan 0,654. maka H_0 diterima H_a ditolak yang artinya terdapat pengaruh positif yang tidak signifikan antara *Net Working Capital* (NWC) terhadap *Earning After Tax* (EAT) pada PT. Aneka Tambang (ANTAM) Tbk. (2) perhitungan uji t menunjukkan besarnya $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,613 < 1,761$) dengan nilai signifikan 0,128. maka H_0 diterima H_a ditolak yang artinya terdapat pengaruh positif yang tidak signifikan antara *Net Sales* (X2) terhadap *Earning After Tax* (EAT) pada PT. Aneka Tambang (ANTAM) Tbk. (3) Berdasarkan uji F menunjukkan bahwa $f_{hitung} < f_{tabel}$ ($1.417 < 3.81$) dengan nilai signifikan 0,275. maka H_0 diterima H_a ditolak yang artinya terdapat pengaruh positif yang tidak signifikan

antara *Net Working Capital* (NWC) dan *Net Sales* terhadap *Earning After Tax* (EAT) pada PT. Aneka Tambang (ANTAM) Tbk.¹⁴

Kedua, penelitian oleh Tresna Aprilia Mustaram yang berjudul *Pengaruh Net Working Capital (NWC) dan Net Sales (NS) terhadap Total Assets pada PT perusahaan Gas Negara Tbk yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2010-2016*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil penelitian, dapat disimpulkan besarnya pengaruh *Net Working Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Total Assets* pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk dimana besar *Net Working Capital* sebesar 0,010 atau 1% terhadap *Total Assets* PT Perusahaan Gas Negara Tbk, secara signifikansi $t_{hitung} < t_{tabel}$ (0,228 < 2,015) yang artinya tidak terdapat hubungan yang signifikan; Besarnya Pengaruh *Net Sales* berpengaruh secara signifikan terhadap *Total Assets* pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk, dimana besarnya *Net Sales* sebesar 0,616 atau 61,6% terhadap *Total Assets* PT Perusahaan Gas Negara Tbk, secara signifikansi $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ (2,831 > 2,015) yang artinya terdapat hubungan yang signifikan; Besarnya *Net Working Capital* dan *Net Sales* secara simultan terhadap menunjukkan hasil yang sangat kuat atau berpengaruh signifikan terhadap *Total Assets* pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk dimana *Net Working Capital* dan *Net Sales* berpengaruh 65% terhadap *Total Assets* PT Perusahaan Gas Negara Tbk.¹⁵

Ketiga, penelitian oleh Marda yang berjudul *Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas* pada PT AstraInternasional Tbk di Bursa Efek Indonesia, Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu modal kerja yang diukur dengan *net working capital* sebagai variabel bebas dan profitabilitas yang diukur dengan *net profit margin* sebagai variabel terikat. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan laporan keuangan PT Astra International Tbk tahun 2010-2017, sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah neraca dan laporan

¹⁴Latifah, yang berjudul *Net Working Capital(NWC) dan Net Sales terhadap Earning After Tax(EAT)pada perusahaan yang terdaftardi Jakarta Islamic Index (JII) (Studi di PT. Aneka Tambang (ANTAM)Tbk Periode 2001-2017)*, Skripsi, (Bandung: UIN Sunan Gunung Djati, 2019).

¹⁵Tresna Aprilia Mustaram yang berjudul *Pengaruh Net Working Capital (NWC) dan Net Sales (NS) terhadap Total Assets pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2010-2016*, Skripsi, (Bandung: UIN Sunan Gunung Djati, 2018).

laba rugi per triwulan PT Astra International Tbk tahun 2010-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas pada PT Astra International Tbk. Artinya setiap peningkatan modal kerja (*net working capital*) akan meningkatkan profitabilitas (*net profit margin*), namun besarnya pengaruh yang diberikan *net working capital* sangat rendah sehingga tidak memberikan kontribusi yang signifikan terhadap *net profit margin*.¹⁶

Keempat, penelitian oleh Juliani Al Mafakhiri yang berjudul *Pengaruh Net Sales dan Working Capital Turnover (WCTO) terhadap Net Profit Margin (NPM) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) (Studi Kasus Di PT Mustika Ratu Tbk. Periode Triwulan 2012-2016)* Hasil penelitian menunjukkan bahwa hasil uji hipotesis diperoleh bahwa t_{hitung} dan t_{tabel} yaitu ($5,689 > 2,101$) artinya H_a diterima dan H_0 ditolak maka secara parsial *Net Sales* berpengaruh signifikan terhadap *Net Profit Margin (NPM)* PT Mustika Ratu Tbk. Secara Parsial *Working Capital Turnover (WCTO)* berpengaruh signifikan terhadap *Net Profit Margin (NPM)* PT Mustika Ratu Tbk. dapat dilihat dari perolehan t_{hitung} dan t_{tabel} yaitu $2,334 > 2,101$ artinya H_a diterima dan H_0 ditolak. Sedangkan secara simultan *Net Sales* dan *Working Capital Turnover (WCTO)* PT Mustika Ratu Tbk berpengaruh signifikan terhadap *Net Profit Margin (NPM)* dapat dilihat dari perolehan f_{hitung} dan f_{tabel} yaitu ($16,030 > 3,59$) artinya H_a diterima dan H_0 ditolak.¹⁷

Kelima, penelitian oleh Santi Sariningsih yang berjudul *Pengaruh Perputaran Piutang dan Perputaran Aktiva Tetap terhadap Net Profit Margin (NPM) pada Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk*, Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial menunjukkan bahwa perputaran piutang memberikan kontribusi sebesar 73,44% terhadap *Net Profit Margin (NPM)*, dan berdasarkan uji

¹⁶Marda, "Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada PT Astra Internasional Tbk di Bursa Efek Indonesia", *Skripsi*, (Makasar: Universitas Negeri Makassar, 2018).

¹⁷Juliani Al Mafakhiri yang berjudul *Pengaruh Net Sales dan Working Capital Turnover (WCTO) terhadap Net Profit Margin (NPM) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syari'ah Indonesia (ISSI) (Studi Kasus Di PT Mustika Ratu Tbk. Periode Triwulan 2012-2016)*, *Skripsi*, (Bandung: UIN Sunan Gunung Djati Bandung, 2018).

t perputaran piutang berpengaruh terhadap *Net Profit Margin* (NPM). Dan hasil penelitian secara parsial selanjutnya menunjukkan bahwa pengaruh perputaran aktiva tetap memberikan kontribusi sebesar 66,42%. Kemudian hasil penelitian selanjutnya menunjukkan secara simultan pengaruh perputaran piutang dan perputaran aktiva tetap terhadap *Net Profit Margin* (NPM) sebesar 85,56% sedangkan sisanya 14,44% dipengaruhi oleh faktor lain seperti perputaran persediaan, *Return on Assets* (ROA), perputaran kas, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS) yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Hasil akhir diketahui bahwa F_{hitung} 20,592 dengan tingkat signifikan 0,001. Artinya, terdapat pengaruh dan kontribusi yang signifikan antara Perputaran Piutang dan Perputaran Aktiva Tetap terhadap *Net Profit Margin* (NPM).¹⁸

Keenam, penelitian oleh Veda Almira yang berjudul *Pengaruh Inventory Turnover, Receivable Turnover, Working Capital Turnover, Cash Turnover dan Sales Growth Terhadap Net Profit Margin Ratio pada Perusahaan Manufaktur Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa penelitian yang telah dilakukan secara parsial variabel *Inventory Turnover, Receivable Turnover, Working Capital Turnover* dan *Sales Growth* tidak berpengaruh secara signifikan Terhadap *Net Profit Margin*. Namun secara simultan *Inventory Turnover, Receivable Turnover, Working Capital Turnover, Cash Turnover* dan *Sales Growth* berpengaruh signifikan Terhadap *Net Profit Margin*.¹⁹

Ketujuh, penelitian oleh Muthia Muthmainatul Aliyah yang berjudul *Pengaruh Working Capital Turnover (WCTO) dan Total Asset Turnover (TATO) terhadap Net Profit Margin (NPM) pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi Kasus Di PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk. Periode 2013-2017)*. Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

¹⁸Santi Sariningsih yang berjudul *Pengaruh Perputaran Piutang dan Perputaran Aktiva Tetap terhadap Net Profit Margin (NPM) pada PT Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk*, (Bandung: UIN Sunan Gunung Djati Bandung, 2018).

¹⁹Veda Almira, "*Pengaruh Inventory Turnover, Receivable Turnover, Working Capital Turnover, Cash Turnover dan Sales Growth Terhadap Net Profit Margin Ratio pada Perusahaan Manufaktur Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013*" Skripsi, (Makassar: Universitas Negeri Makassar, 2018).

Working Capital Turnover (WCTO) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Net Profit Margin* dengan nilai koefisien determinasi sebesar 41,5%, selain itu hasil pengujian hipotesis menunjukkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan nilai $3,572 \geq 2,101$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. *Total Asset Turnover* (TATO) secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *Net Profit Margin* (NPM) dengan koefisien determinasi sebesar 45,4%, selain itu hasil pengujian hipotesis menunjukkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ dengan nilai $3,871 \geq 2,101$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Secara simultan, *Working Capital Turnover* (WCTO) dan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Net Profit Margin* (NPM) dengan nilai koefisien determinasi sebesar 45,4% selain itu hasil pengujian hipotesis menunjukkan $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan nilai $7,093 \geq 3,59$. maka H_0 ditolak dan H_a diterima.²⁰

Berikut tabel yang akan menampilkan persamaan serta perbedaan dari kajian penelitian sebelumnya.

Tabel 1.2
Penelitian Terdahulu

| No | Penelitian Terdahulu | | Persamaan | Perbedaan |
|----|-------------------------------|--|--|---|
| | Nama | Judul | | |
| 1 | Latifah | <i>Net Working Capital</i> (NWC) dan <i>Net Sales</i> terhadap <i>Earning After Tax</i> (EAT) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) (Studi di PT. Aneka Tambang (ANTAM) Tbk Periode 2001-2017) | Variabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan <i>Net Working Capital</i> (NWC) dan <i>Net Sales</i> . | Variabel dependen yang digunakan adalah <i>Earning After Tax</i> (EAT). |
| 2 | Tresna Aprilia Mustaram | Pengaruh <i>Net Working Capital</i> (NWC) dan <i>Net Sales</i> (NS) terhadap <i>Total Assets</i> pada PT Perusahaan Gas Negara Tbk | Variabel independen yang digunakan sama-sama | Variabel dependen yang digunakan <i>Total Assets</i> . |

²⁰ Muthia Muthmainatul Aliyah yang *Pengaruh Working Capital Turnover (WCTO) dan Total Asset Turnover (TATO) terhadap Net Profit Margin (NPM) pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi Kasus Di PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk. Periode 2013-2017. Skripsi*, (Bandung: UIN Sunan Gunung Djati Bandung, 2018).

| | | | | |
|---|----------------------|--|---|---|
| | | yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2010-2016 | menggunakan <i>Net Working Capital</i> (NWC) dan <i>Net Sales</i> . | |
| 3 | Marda | Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada PT AstraInternasional Tbk di Bursa Efek Indonesia | Variabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan <i>Net Working Capital</i> (NWC) dan Variabel dependen menggunakan <i>Net Profit Margin</i> (NPM). | Hanya Menggunakan 1 Variabel independen. |
| 4 | Juliani Al Mafakhiri | Pengaruh <i>Inventory Turnover</i> (ITO) dan <i>Working Capital Turnover</i> (WCTO) terhadap <i>Net Profit Margin</i> (NPM) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi Kasus Di PT Mustika Ratu Tbk. Periode Triwulan 2012-2016) | Variabel dependen yang digunakan sama-sama menggunakan <i>Net Profit Margin</i> (NPM). | Variabel independen yang digunakan adalah <i>Inventory Turnover</i> (ITO) dan <i>Working Capital Turnover</i> (WCTO). |
| 5 | Santi Sari ningsih | Pengaruh Perputaran Piutang dan Perputaran AktivaTetap terhadap <i>Net Profit Margin</i> (NPM) pada PTPerusahaan Gas Negara (Persero)Tbk, | Variabel dependen yang digunakan sama-sama menggunakan <i>Net Profit Margin</i> (NPM). | Variabel independen yang digunakan adalah Perputaran Piutang dan Perputaran AktivaTetap. |
| 6 | Veda Almira | Pengaruh <i>Inventory Turnover</i> , <i>Receivable Turnover</i> , <i>Working Capital Turnover</i> , <i>Cash</i> | 1) Variabel independen <i>Inventory Turnover</i> dan | 1) Objek Penelitian Perusahaan terdaftar Pada Bursa |

| | | | | |
|---|----------------------------|---|--|---|
| | | <i>Turnover</i> , dan <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Net Profit Margin Ratio</i> Pada Perusahaan Manufaktur Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013 | <i>Working Capital Turnover</i> 2) Variabel dependen <i>Net Profit Margin</i> | Efek Indonesia 2) Periode 2011-2013 |
| 7 | Muthia Muthmainatul Aliyah | Pengaruh <i>Working Capital Turnover (WCTO)</i> dan <i>Total Asset Turnover (TATO)</i> terhadap <i>Net Profit Margin (NPM)</i> pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) (Studi Kasus Di PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk. Periode 2013-2017. | Varvariabel independen yang digunakan sama-sama menggunakan <i>Working Capital Turnover (WCTO)</i> . Variabel dependen <i>Net Profit Margin</i> | Varivariabel independen yang digunakan <i>Total Asset Turnover (TATO)</i> . |