

PENGARUH *LEVERAGE*, *SIZE*, *GROWTH* DAN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS

Anis Puji Lestari

anispujil@gmail.com

Suwardi Bambang Hermanto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to test the influence of leverage, size, growth, and work capital to the profitability on the go public companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2013 periods in the group of consumer goods industry. The sample collection has been done by using purposive sampling method to the 38 consumer goods industry companies and 26 companies with 104 financial statements which meet the sample criteria have been obtained to be analyzed. The analysis technique has been done by using Multiple Regression Analysis and the independent variables i.e.: Leverage (LEV), Size (SIZ), Growth (GRO), Work Capital (MKE) and the dependent variable i.e.: Profitability (PRO). The result of the research shows that size (SIZ) and growth (GRO) variable has positive and significant influence to the profitability (PRO) whereas leverage (LEV) variable has negative and significant influence to the profitability (PRO). Meanwhile work capital (MKE) variable has negative and not significant influence to the profitability (PRO). The result of multiple regression tests has obtained R^2 by 0.519 or 51.9%, meanwhile the remaining 48.1% is influenced by other variables.

Keywords: Profitability, Leverage, Size, Growth, Work Capital.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan modal kerja terhadap profitabilitas, pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2013 pada kelompok *consumer goods industry*. Pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* terhadap 38 perusahaan *consumer goods industry* dan diperoleh 26 perusahaan dengan 104 laporan keuangan yang memenuhi kriteria sampel untuk dianalisis. Teknik analisis menggunakan regresi berganda (*Multiple Regression Analysis*) dengan variabel independen: *leverage* (LEV), ukuran perusahaan (SIZ), pertumbuhan perusahaan (GRO) dan modal kerja (MKE) serta variabel dependen: profitabilitas (PRO). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZ) dan variabel pertumbuhan perusahaan (GRO) secara signifikan memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas (PRO). Variabel *leverage* (LEV) secara signifikan memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas (PRO), sedangkan variabel modal kerja (MKE) tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap profitabilitas (PRO). Hasil uji regresi berganda diperoleh R^2 sebesar 0,519 atau 51,9%, sedangkan 48,1% dipengaruhi variabel lain.

Kata kunci: profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, modal kerja.

PENDAHULUAN

Di era globalisasi yang identik dengan perdagangan bebas ini, menjadikan persaingan bisnis antar perusahaan menjadi sangat ketat dalam merebut pasar global untuk memaksimalkan profit dan menambah nilai perusahaan. Dalam menanamkan investasi, investor hendaknya melakukan analisa laporan keuangan yang bertujuan untuk memperoleh informasi tentang posisi keuangan dan hasil yang telah dicapai perusahaan.

Hasil analisa diperlukan untuk mengevaluasi kinerja yang dicapai manajemen perusahaan di masa lalu dan sebagai bahan pertimbangan dalam menyusun rencana

perusahaan dimasa yang akan datang. Salah satu cara memperoleh informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan.

Tujuan perusahaan adalah untuk mensejahterakan pemilik modal atau pemegang saham yaitu mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya dan meminimalisir biaya. Cara yang digunakan yaitu dengan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan lainnya, untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang dari berbagai ancaman dan resiko yang akan dihadapi. Dengan demikian perusahaan harus dioperasikan oleh orang-orang yang memiliki keterampilan dan keahlian khusus sehingga tujuan perusahaan yang telah ditetapkan dapat tercapai.

Bagi investor, informasi laba menjadi daya tarik yang dapat mempengaruhi kebijakan atas investasi yang dilakukan. Semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan maka semakin baik perusahaan tersebut dimata investor. Laba yang besar akan memberikan tingkat *return* yang besar pula bagi investor. Dengan demikian, investor akan diuntungkan atas penanaman investasi yang ditanamkan pada perusahaan yang bersangkutan. Secara tidak langsung hal ini dapat memberikan rasa aman untuk berinvestasi pada perusahaan terkait. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut.

Terdapat berbagai cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan, diantaranya meliputi *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan lain-lain. Pada penelitian ini, untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan digunakan *Return On Assets* (ROA) dengan pendekatan *Dupont Analysis* yaitu suatu metode yang digunakan untuk menganalisis profitabilitas perusahaan. Persamaan *Dupont Analysis* memungkinkan untuk melihat lebih jelas apa yang mendorong tingkat pengembalian aset dan hubungan antara margin laba bersih dan perputaran aset.

Dalam menjalankan usaha, adakalanya perusahaan dihadapkan pada berbagai masalah, salah satunya adalah kekurangan modal kerja. Untuk mengatasi masalah ini perusahaan bisa memilih alternatif pendanaan dari hutang. Namun penggunaan hutang akan memberikan dampak, dimana perusahaan akan dibebani dengan biaya tetap berupa beban bunga. Sehingga perusahaan dituntut untuk menghasilkan keuntungan yang memadai, artinya penghasilan dari penggunaan hutang harus lebih besar dari beban bunganya. Penggunaan hutang untuk sumber pendanaan mempunyai keuntungan, yaitu mengurangi jumlah pembayaran pajak karena beban bunga yang ditimbulkan dari hutang, berbeda dengan pembayaran dividen yang tidak dapat mengurangi pembayaran pajak.

Selain *leverage*, faktor lain yang mempengaruhi profitabilitas adalah ukuran perusahaan (*size*). Tolak ukur yang menentukan ukuran besar kecilnya perusahaan salah satunya adalah total aset. Perusahaan besar akan lebih mudah mengakses pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan yang besar akan memberikan indikasi perkembangan perusahaan dengan pesat dan menambah citra perusahaan di mata masyarakat luas.

Selain faktor-faktor di atas, pertumbuhan perusahaan (*growth*) juga mempengaruhi besarnya profitabilitas. Pertumbuhan ini tercermin dari besar kecilnya penjualan dari tahun ke tahun. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi besarnya profit yang akan didapatkan.

Dalam menjalankan aktivitas operasinya perusahaan pasti membutuhkan modal kerja. Modal kerja adalah nilai aset atau harta yang dapat segera dijadikan uang kas yaitu dipakai perusahaan untuk keperluan sehari-hari. Apabila sebuah perusahaan hendak beroperasi secara berkesinambungan memang harus mengatur modal kerja dengan baik. Jika modal kerja kurang akan berdampak pada terganggunya kegiatan operasional perusahaan yang

menyebabkan hilangnya kesempatan perusahaan untuk memperoleh laba. Sebaliknya, dengan adanya modal kerja yang berlebihan menunjukkan adanya dana yang tidak produktif menimbulkan kerugian bagi perusahaan karena tidak mempergunakan kesempatan untuk memperoleh keuntungan melalui dana yang ada. Semakin cepat perputaran modal kerja menunjukkan semakin efektif penggunaan modal kerja yang berdampak pada meningkatnya profitabilitas perusahaan.

Sunarto dan Budi (2009) menyatakan bahwa *leverage*, *size* dan *growth* secara bersama mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Namun secara parsial *leverage* memiliki pengaruh negatif dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang disebabkan peningkatan penjualan disertai peningkatan biaya yang lebih besar sehingga profit yang diharapkan tidak tercapai. Namun hasil penelitian Hansen dan Juniarti (2014) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Dari ketidakkonsistenan hasil penelitian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali.

Penelitian ini menggunakan sektor *consumer goods industry* yang terdiri dari empat sub sektor, yaitu *food and beverages*, *tobacco manufactures*, *pharmaceuticals*, *cometics and household* dan *houseware*. Dipilihnya sektor ini dikarenakan mempunyai peranan strategis dalam upaya menyejahterakan kehidupan masyarakat, dimana produknya diperlukan untuk kebutuhan sehari-hari serta mampu bertahan dalam krisis moneter. Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah *leverage*, *size*, *growth* dan modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas baik secara parsial maupun simultan.

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Leverage

Leverage merupakan alat untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktifitasnya maka semakin tinggi *leverage* keuangan perusahaan. Kreditor akan membebankan suku bunga yang lebih tinggi ketika hutang perusahaan semakin tinggi karena dianggap lebih beresiko. Sumber dana modal yang berasal dari hutang menyebabkan bunga yang dibayarkan dapat mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun disisi lain hutang yang tinggi akan meningkatkan risiko kebangkrutan. Penggunaan hutang bisa dibenarkan sejauh penggunaan hutang tersebut diharapkan memberikan profitabilitas yang lebih besar dari bunga hutang tersebut.

Foster (1986:65) menyatakan bahwa terdapat hubungan antara rasio *leverage* dengan tingkat pengembalian. Artinya hutang digunakan untuk memprediksi keuntungan yang akan diperoleh investor. Sunarto dan Budi (2009) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Semakin besar *leverage*, kemungkinan besar perusahaan akan mengalami pelanggaran terhadap kontrak hutang, sehingga manajer akan berusaha untuk melaporkan laba sekarang lebih tinggi dibandingkan laba di masa depan yang menyebabkan pengurangan kemungkinan perusahaan melanggar perjanjian hutang.

Pengorbanan karena menggunakan hutang tersebut bisa dalam bentuk biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*). Biaya kebangkrutan antara lain terdiri *legal fee* yaitu biaya yang harus dibayar kepada ahli hukum untuk menyelesaikan klaim dan *disstress price* yaitu kekayaan perusahaan yang terpaksa dijual dengan harga murah sewaktu perusahaan dianggap bangkrut. Semakin besar kemungkinan terjadi kebangkrutan dan semakin besar biaya kebangkrutan, semakin tidak menarik menggunakan hutang.

Size

Perusahaan besar lebih mudah mengakses pasar modal dibandingkan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal yang lebih besar untuk melaksanakan peluang investasi. Salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah total aset dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama serta membuat perusahaan lebih stabil dibandingkan perusahaan kecil, karena memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi, sehingga mampu menghadapi persaingan ekonomi.

Penelitian ini menggunakan nilai buku atau total aset pada akhir tahun sebagai ukuran perusahaan. Hal ini dikarenakan besar kecilnya aset dapat dijadikan indikator untuk pengembangan perusahaan pada waktu yang akan datang, sedangkan nilai likuiditas dan nilai pasar tergantung preferensi masing-masing investor.

Besarnya ukuran perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan keuntungan kompetitif yang dimiliki yaitu *market power* dimana dapat menetapkan harga produk yang tinggi, adanya *economics of scale* yang dapat menghemat biaya karena ukuran perusahaan yang besar menghasilkan *bargaining power* terhadap *supplier* dan ketika produk diproduksi secara massal.

Perusahaan besar cenderung akan mengungkapkan informasi lebih banyak daripada perusahaan kecil dikarenakan perusahaan besar akan menghadapi resiko politis yang lebih besar, yaitu tekanan untuk melakukan pertanggungjawaban sosial. Sehingga perusahaan besar cenderung akan mengeluarkan biaya untuk mengungkapkan informasi sosial yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil

Growth

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari kenaikan penjualan dari tahun ke tahun. Penjualan merupakan fungsi utama untuk memaksimalkan laba perusahaan. Definisi penjualan adalah arus masuk bruto dari manfaat ekonomi yang timbul dari aktivitas normal perusahaan selama satu periode bila arus kas masuk itu mengakibatkan kenaikan ekuitas, yang tidak berasal dari kontribusi penanam.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan bergantung kepada *external capital* dikarenakan *internal fund* perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung pertumbuhan yang tinggi. Lebih lanjut *floating cost* untuk mengeluarkan saham lebih tinggi dibandingkan dengan mengeluarkan obligasi. Dengan demikian perusahaan mengeluarkan surat hutang dibandingkan dengan perusahaan yang tingkat penjualannya rendah.

Pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan yang ditandai dengan peningkatan *market share* yang berdampak pada peningkatan penjualan (Pagado dan Schlvardi, 2003). Pertumbuhan penjualan yang tinggi memberikan *return* saham yang tinggi kepada investor, sehingga direspon positif oleh investor. Dengan mengetahui besarnya pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan didapatkan.

Modal Kerja

Modal kerja diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aset lancar atau aset jangka pendek seperti kas, bank, surat berharga, piutang, persediaan dan aset lancar lainnya (Kasmir, 2011:250). Periode perputaran modal kerja dimulai saat kas diinvestasikan sampai kembali lagi menjadi kas. Semakin pendek periode tersebut maka semakin tinggi tingkat

perputarannya dan berdampak pada meningkatnya profitabilitas perusahaan. Apabila perputaran modal kerja rendah berarti pengelolaan modal kerja belum efektif dan sebaliknya apabila perputaran modal kerja tinggi berarti modal kerja perusahaan telah efektif.

Di dalam perusahaan diperlukan adanya pengelolaan modal kerja yang tepat karena pengelolaan modal kerja akan berpengaruh pada kegiatan operasional perusahaan. Kegiatan operasional ini akan berpengaruh pada pendapatan yang akan diperoleh perusahaan. Pendapatan tersebut akan dikurangi dengan beban pokok penjualan dan beban operasional atau beban lainnya sampai diperoleh laba atau rugi.

Ketersediaan modal kerja yang cukup akan menunjang tercapainya profitabilitas perusahaan, semakin tinggi tingkat efektifitas modal kerja maka kinerja operasional perusahaan semakin baik namun kesalahan dalam mengelola modal kerja mengakibatkan kegiatan usaha dapat terhambat. Faktor penyebab ketidakkonsistenan mengenai pengaruh kebijakan modal terhadap profitabilitas adalah belum optimalnya para manajer mengelola kebijakan modal kerja untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Kelebihan atas modal kerja mengakibatkan kemampuan laba menurun sebagai akibat lambatnya perputaran dana perusahaan, menimbulkan kesan bahwa manajemen tidak mampu menggunakan modal kerja secara efisien.

Modal kerja sangat penting dikelola untuk menghindari perusahaan dari risiko kebangkrutan. Manajemen perusahaan yang mampu mengelola kebijakan modal kerja akan memperlihatkan tingkat profitabilitas yang stabil sehingga diharapkan semakin banyak perusahaan yang mampu masuk ke pasar modal.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu. Informasi laba merupakan salah satu faktor penting dalam mengukur kinerja atau pertanggungjawaban manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan serta melakukan penaksiran atas *earning power* perusahaan di masa yang akan datang.

Bagi investor, laba menjadi daya tarik yang digunakan untuk melihat potensi perusahaan tentang kelangsungan bisnisnya dimasa yang akan datang. Laba yang besar akan memberikan tingkat *return* yang besar pula bagi investor. Dengan demikian, investor akan diuntungkan atas penanaman investasi yang ditanamkan pada perusahaan yang bersangkutan. Tingkat profitabilitas yang tinggi juga mendorong para manajer memberikan informasi lebih terinci untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang baik.

Harahap (2004:304) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Terdapat berbagai cara untuk mengukur profitabilitas, yaitu *Return On pssets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) dan lain-lain.

Analisis profitabilitas merupakan analisis dalam laporan keuangan yang penting karena berhubungan dengan tingkat laba, besarnya penjualan, harga pokok penjualan, serta beban operasi dan beban non operasi, untuk menilai sumber, daya tahan (*persistence*), pengukuran, dan hubungan ekonomi utamanya. Penilaian ini memungkinkan untuk membedakan kinerja yang terkait dengan keputusan operasi dan kinerja yang terkait dengan keputusan pendanaan dan investasi. Profitabilitas ini menggunakan persamaan *Dupont Analysis* karena memungkinkan untuk melihat lebih jelas apa yang mendorong tingkat pengembalian aset dan apa hubungan antara marjin laba bersih dan perputaran aset.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan.

Sunarto dan Budi (2009) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas karena tingkat bunga pinjaman lebih tinggi dari *return* investasi. Artinya hutang yang tinggi akan meningkatkan risiko kebangkrutan karena beban bunga yang harus dibayar tinggi. Penelitian Nazir dan Afza (2009) dengan sampel penelitian perusahaan non keuangan yang terdaftar di Karachi Stock Exchange (KSE) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Size terhadap Profitabilitas Perusahaan

Nazir dan Afza (2009) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini berarti bahwa besarnya ukuran perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas karena keuntungan kompetitif yang dimiliki yaitu *market power* dimana dapat menetapkan harga produk yang tinggi, adanya *economics of scale* yang dapat menghemat biaya karena ukuran perusahaan yang besar menghasilkan *bargaining power* terhadap *supplier* dan ketika produk diproduksi secara massal. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₂: *Size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas Perusahaan.

Pengaruh Growth terhadap Profitabilitas Perusahaan

Penelitian Nazir dan Afza (2009) pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini sesuai dengan Pagado dan Schlvardi (2003) yang mengemukakan bahwa pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan yang ditandai dengan peningkatan market share yang berdampak pada peningkatan penjualan. Pernyataan di atas juga didukung oleh hasil penelitian Hansen dan Juniarti (2014) yang menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₃: *Growth* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan

Verawati (2014) memberikan bukti bahwa modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Penambahan modal tidak diikuti dengan peningkatan kapasitas produksi dan peningkatan penjualan akan jadi beban perusahaan. Sesuai hasil penelitian Santoso (2013) bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₄: Modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* kategori *consumer goods industry* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan yang termasuk dalam kategori *consumer*

goods industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013, (2) Perusahaan *consumer goods industry* yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2010 sampai 2013, (3) Perusahaan *consumer goods industry* yang memperoleh laba selama empat tahun berturut-turut.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Independen

a. Leverage

Leverage merupakan penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang sahamnya. Indikator yang digunakan untuk mengukur *leverage* adalah total hutang dibagi dengan total aset:

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

b. Size

Size adalah adalah suatu skala yang berfungsi untuk mengklasifikasikan besar kecilnya entitas bisnis. Indikator yang digunakan untuk mengukur *size* adalah logaritma natural dari total aset yang dimiliki perusahaan. Penggunaan logaritma bertujuan mencegah terjadinya heteroskedasitas dan total aset akan terdistribusi normal.

$$\text{Size} = \text{Log Of Total Assets}$$

c. Growth

Growth menunjukkan persentase kenaikan penjualan tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu. Semakin tinggi maka semakin baik. *Growth* dihitung dengan mengurangi penjualan periode bulan ini dengan periode bulan sebelumnya kemudian dibagi dengan penjualan pada bulan sebelumnya.

$$\text{Growth} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1}$$

d. Modal Kerja

Modal Kerja merupakan dana yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehari-hari. Pengukuran modal kerja atau *working capital turnover* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Indikator yang digunakan untuk mengukur modal kerja adalah aset lancar dikurangi hutang lancar, kemudian dibagi dengan total aset.

$$\text{Modal Kerja} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel Dependen

Profitabilitas

Variabel dependen pada penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas dihitung dengan *Return On Assets* (ROA) pendekatan *Dupont Analysis*, karena memungkinkan untuk melihat lebih jelas apa yang mendorong tingkat pengembalian aset serta apa hubungan antara marjin laba bersih dan perputaran aset. *Dupont Analysis* dihitung dengan mengalikan marjin laba bersih dengan perputaran total aset, dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Tingkat pengembalian aset (ROA)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan}} \times \frac{\text{penjualan}}{\text{total aset}}$$

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisa data kuantitatif yang diolah dengan menggunakan program SPSS sehingga memberikan penjelasan mengenai kondisi perusahaan selama periode pengamatan.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini untuk menguji kelayakan model regresi untuk memastikan tidak terdapat multikolonieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Adapun pengujian asumsi klasik dapat dilakukan dengan beberapa cara yaitu: (1) Uji Normalitas, (2) Uji Multikolinearitas, (3) Uji Heteroskedastisitas, dan (4) Uji Autokorelasi.

1. Uji Normalitas, bertujuan untuk menguji model regresi apakah variabel dependen maupun variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Data yang terdistribusi normal adalah data yang memiliki kurva normal, yaitu kurva yang menunjukkan penyebaran nilai rata-rata. Kurva normal berbentuk seperti genta atau lonceng. Model regresi yang baik adalah residual berdistribusi normal, yaitu dengan cara melihat grafik histogram dengan membandingkan data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Cara lain dengan melihat normal *probability plot* dengan membandingkan distribusi kumulatif dengan distribusi normal.
2. Uji Multikolinearitas, untuk mengetahui hubungan antar variabel bebas dengan cara mengetahui nilai *Varians Inflation Factor* (VIF). Jika nilai VIF < 10, maka persamaan regresi terkena multikolinearitas.
3. Uji Heteroskedastisitas, bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dan residual antar pengamatan dengan cara melihat grafik *scatterplot*. Jika terdapat titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dan jika terdapat titik-titik membentuk pola tertentu menunjukkan terjadinya heteroskedastisitas.
4. Uji Autokorelasi, bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terdapat korelasi, maka terdapat autokorelasi (Ghozali, 2006:61). Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi yaitu menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW-Test). Nilai DW dibandingkan dengan nilai tabel dengan nilai signifikan 5%,

jumlah sampel (n) dan jumlah variabel. Dikatakan bebas autokorelasi apabila nilai DW tersebut lebih besar dari batas atas (du) dan kurang dari $4-du$.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi ini digunakan untuk memperkirakan nilai dari variabel dependen (Y) pada variabel independen (X) tertentu, sehingga diketahui berapa besar pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya. Setiap perubahan variabel X akan diimbangi dengan perubahan variabel Y . Persamaan regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PRO = \alpha + \beta_1 LEV + \beta_2 SIZ + \beta_3 GRO + \beta_4 MKE + e$$

Keterangan:

PRO = Tingkat pengembalian ekuitas

LEV = *Leverage*

SIZ = *Size* (Ukuran Perusahaan)

GRO = *Growth* (Pertumbuhan Perusahaan)

MKE = Modal Kerja

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi

e = *Standart Error* atau tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Hasil analisis persamaan regresi tersebut dapat ditentukan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Apabila hasil analisis sama-sama mengalami kenaikan, penurunan atau searah, maka hubungan antara kedua variabel tersebut adalah positif. Sebaliknya, apabila kenaikan variabel independen menyebabkan penurunan pada variabel dependen maka hubungan antara kedua variabel tersebut adalah negatif.

Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*-nya (Ghozali, 2006) yang dapat diukur dari nilai determinasi (R^2), nilai statistik F dan nilai uji statistik t . Dikatakan signifikan, jika nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan jika nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima. Uji hipotesis dilakukan dengan cara:

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2), untuk menguji kontribusi kemampuan menjelaskan variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dapat dilihat dari koefisien determinasi (R^2). Nilai ini menunjukkan persentase variasi yang dapat dijelaskan oleh persamaan regresi yang dihasilkan. Namun karena jumlah variabel lebih dari dua maka digunakan *adjusted* R^2 . Hal ini dikarenakan adanya kelemahan mendasar pada koefisien determinasi (R^2), yaitu jumlah variabel independen yang masuk dalam model. *Adjusted* R^2 yang semakin besar mendekati 1 merupakan indikator yang menunjukkan semakin besar kemampuan menjelaskan perubahan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).
2. Uji F , menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikan 0,05 (5%). Model regresi dikatakan fit jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05.

3. Uji t, digunakan untuk mengetahui signifikansi dari pengaruh variabel independen secara individual atau parsial terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Pengujian ini menggunakan tingkat signifikan 0,05 (5%). Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak atau variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis diterima. Artinya variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Objek Penelitian

Berdasarkan laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan dari keseluruhan periode penelitian ini pada perusahaan sektor *consumer goods industry*, aset tertinggi terdapat pada Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2013 sebesar Rp. 78,09 Triliun dan terendah pada Kedaung Indah Can Tbk sebesar Rp. 85 Milyar pada tahun 2010. Peningkatan dikarenakan pembelian aset tidak lancar maupun peningkatan aset lancar seperti persediaan yang diproduksi, besarnya kas akibat pembayaran piutang dari *customers*.

Hutang tertinggi terdapat pada Indofood Sukses Makmur Tbk dengan nilai Rp. 22,52 Triliun di tahun 2010 serta Kedaung Indah Can Tbk memiliki hutang terendah di tahun 2010. Hal ini disebabkan oleh bertambahnya hutang untuk penambahan modal maupun pembelian kredit.

Penjualan tertinggi terdapat pada HM Sampoerna Tbk sebesar Rp. 75,02 Triliun di tahun 2013 dan terendah pada Kedaung Indah Can Tbk tahun 2010 sebesar Rp. 80 Milyar. Hal ini disebabkan banyak faktor, salah satunya dengan pemasaran yang baik. Sedangkan laba tertinggi terdapat pada HM Sampoerna Tbk sebesar Rp. 10,8 Triliun di tahun 2013 dan terendah pada Kedaung Indah Can Tbk tahun 2010 sebesar Rp. 350 juta.

Berikut jumlah sampel yang diperoleh berdasarkan metode *purposive sampling* dengan periode pengamatan 2010-2013:

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
Jumlah perusahaan <i>consumer goods industry</i> 2013 di BEI	38
Jumlah perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan 2010 sampai 2013 di BEI	33
Jumlah perusahaan <i>consumer goods industry</i> yang tidak merugi selama empat tahun berturut-turut di BEI	26

Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah)

Statistik Deskriptif

Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu *leverage*, *size*, *growth*, modal kerja dan profitabilitas. Ukuran yang digunakan pada deskripsi penelitian ini meliputi, jumlah data penelitian, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standart deviasi.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PRO	104	.00	.67	.1030	.05280
Lev	104	.09	.71	.3934	.16274
Siz	104	10.93	13.89	12.2570	.73514
Gro	104	-.40	3.48	.2373	.42241
Mke	104	-.29	.73	.3067	.22763
Valid N (listwise)	104				

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa jumlah data pada penelitian ini sebanyak 104 data. Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,1030 dengan tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 0,05280. Profitabilitas terendah (minimum) selama periode pengamatan sebesar 0,00 yang terdapat pada perusahaan Kedaung Indah Can Tbk di tahun 2011. Sedangkan profitabilitas tertinggi (maksimum) terdapat pada perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk untuk tahun 2013 sebesar 0,67.

Variabel *leverage* (LEV) yang diproksikan dengan rasio *leverage* memiliki rata-rata hitung (*mean*) 0,3934 dengan tingkat rata-rata penyimpangan sebesar 0,16274. Nilai terendah dari besarnya aset perusahaan dibiayai dengan hutang selama periode pengamatan sebesar 0,09 pada tahun 2010 yaitu Mandom Indonesia Tbk sedangkan nilai *leverage* tertinggi sebesar 0,71 terdapat pada Multi Bintang Indonesia untuk tahun 2011.

Variabel *size* (SIZ) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 12,2570 dengan standar deviasi 0,73514. Ukuran perusahaan terendah selama periode pengamatan yaitu sebesar 10,93 pada perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk untuk tahun 2013. Sedangkan nilai *size* tertinggi yaitu pada perusahaan Kedaung Indah Can Tbk sebesar 13,89 untuk tahun 2010.

Variabel *growth* (GRO) memiliki rata-rata hitung (*mean*) 0,2373 dengan tingkat penyimpangan rata-rata 0,42241. Selama periode pengamatan, *growth* terendah sebesar -0,40 terdapat pada PT Cahaya Kalbar Tbk untuk tahun 2010. Sedangkan *growth* tertinggi sebesar 3,48 terdapat pada Indofood CBP Sukses Makmur Tbk untuk tahun yang sama.

Variabel modal kerja yang diproksikan dengan *Working Capital Turnover* memiliki rata-rata hitung sebesar 0,3067 dengan tingkat penyimpangan rata-rata 0,22763. Modal kerja terendah selama periode pengamatan yaitu sebesar -0,29 di tahun 2012 yaitu pada perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk. Sedangkan modal kerja tertinggi terdapat pada Merck Tbk sebesar 0,73 untuk tahun 2011 yaitu Merck Tbk.

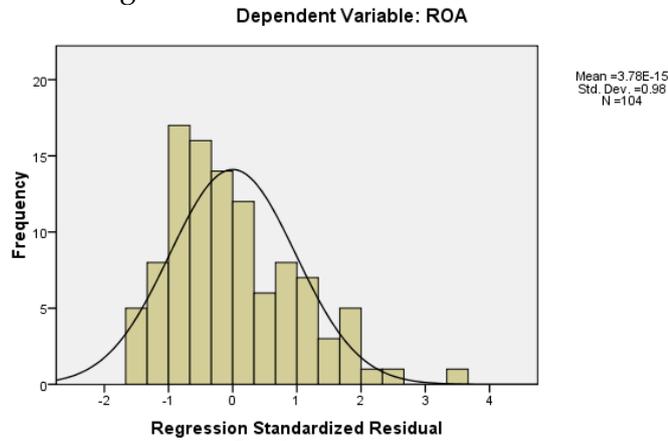
Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini untuk menguji kelayakan model regresi untuk memastikan tidak terdapat multikolonieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Asumsi klasik adalah model regresi yang memenuhi beberapa asumsi, sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi tersebut baik, tidak bias dan dapat dipercaya. Jika salah satu syarat tidak terpenuhi maka hasil regresi tidak bersifat *Best Linier Unbiased Estimator* (BLUE). Berikut uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini:

a. Uji Normalitas

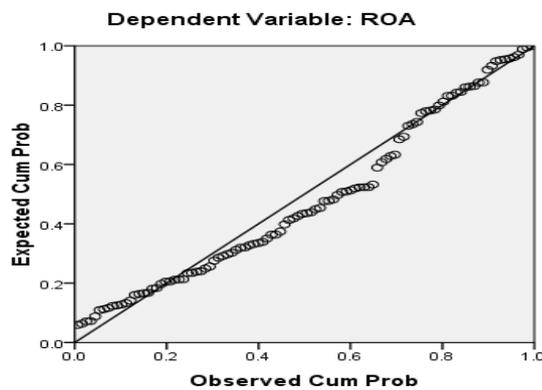
Uji normalitas bertujuan untuk menguji model regresi apakah variabel dependen maupun variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang

baik adalah residual berdistribusi normal, yaitu dengan cara melihat grafik histogram dengan membandingkan data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal, *normal p-p plot of regression standardized redidual*, dan statistic *non parametic Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. distribusi dikatakan normal jika membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Berikut ini merupakan hasil uji normalitas dengan olah SPSS 16:



Gambar 1
Grafik Histogram
Sumber: *Output SPSS*

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 2
Grafik Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual
Sumber: *Output SPSS*

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas maka dapat disimpulkan bahwa grafik menunjukkan pola distribusi normal karena titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya masih disekitar garis normal. Artinya nilai residual dari regresi terdistribusi secara normal.

Tabel 3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		104
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04712558
Most Extreme Differences	Absolute	.121
	Positive	.121
	Negative	-.057
Kolmogorov-Smirnov Z		1.232
Asymp. Sig. (2-tailed)		.096

- a. Test Distribution is Normal
Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan table 3 di atas dapat disimpulkan bahwa hasil uji *statistic non parametric Kolmogorov-Smirnov (K-S)* menunjukkan nilai sebesar 1,232 dengan Asymp. Sig. 0,096 dan tidak signifikan pada 0,05 ($p = 0,096 > 0,05$), maka dapat dinyatakan bahwa residual berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji ini untuk mengetahui hubungan antar variabel bebas dengan cara mengetahui nilai *Tolerance* dan *Varians Inflations Factor (VIF)*. Jika nilai *Tolerance* di atas 0,10 dan nilai VIF dibawah 10, maka persamaan regresi tidak terjadi multikolinieritas. Berikut nilai *Tolerance* dan VIF dari hasil olah SPSS 16:

Tabel 4
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Lev	.486	2.057
Siz	.949	1.053
Gro	.975	1.026
Mke	.501	1.994

- a. *Dependent Variable* : PRO
Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil bahwa nilai *Tolerance* keempat variabel (Lev, Siz, Gro dan Mke) lebih dari 0,10 serta nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya (t-1) pada model regresi linier, biasanya menggunakan uji *Durbin-Watson (DW-Test)*. Nilai DW dibandingkan dengan nilai tabel menggunakan nilai signifikan 0,05 jumlah sampel dan jumlah variabel.

Model regresi bebas dari autokorelasi positif ataupun negatif jika nilai DW lebih besar dari batas atas (du) dan kurang dari $4-du$. Dibawah ini perhitungan menggunakan SPSS 16:

Tabel 5
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.721 ^a	.519	.322	.02192	1.907

a. Predictors: (Constant), Mke, Siz, Gro, Lev

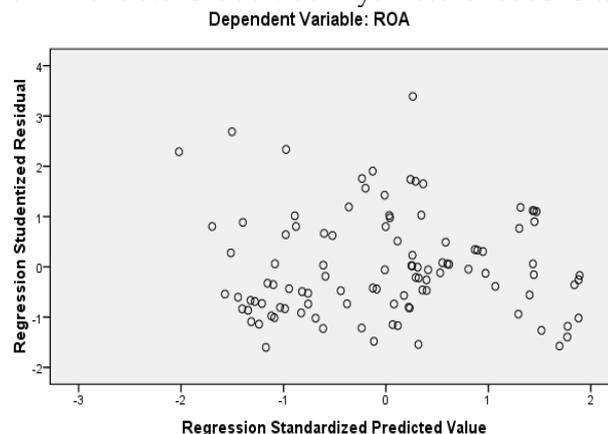
b. Dependent Variable: PRO

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Dari hasil di atas diketahui bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin Watson* hitung sebesar 1,907 dengan menggunakan 104 data dan empat variabel independen. Dari tabel *Durbin Watson* diketahui nilai $d1 = 1,6016$ dan $du = 1,7610$ (pada tabel DW) serta nilai $4-du = 2,2390$. Nilai 1,907 berada diantara nilai du dan $4-du$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

c. Uji Heteroskedasitas

Bertujuan menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual antar pengamatan dengan cara melihat grafik *scatterplot*. Jika terdapat titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedasitas. Dan jika terdapat titik-titik membentuk pola tertentu menunjukkan terjadinya heteroskedasitas. Berikut grafik *scatterplot* dalam mendeteksi ada tidaknya heteroskedasitas:



Gambar 3
Grafik Scatterplot
Sumber: *Output SPSS*

Dari gambar diatas dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedasitas pada model regresi karena titik-titik tidak membentuk pola yang jelas yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, *size*, *growth* dan modal kerja terhadap profitabilitas. Berikut perhitungan analisis regresi linier berganda dengan SPSS 16:

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.235	.079		-2.970	.004
Lev	-.113	.041	-.349	-2.775	.007
Siz	.031	.006	.435	4.831	.000
Gro	.238	.118	.184	2.058	.042
Mke	-.005	.029	-.021	-.172	.864

a. Dependent Variable: PRO

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan hasil uji diatas, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

$$PRO = \alpha + \beta_1LEV + \beta_2SIZ + \beta_3GRO + \beta_4MKE + e$$

$$PRO = -0,235 - 0,113LEV + 0,031SIZ + 0,238GRO - 0,005MKE + e$$

Dari persamaan regresi di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta

Diketahui nilai konstanta (α) sebesar -0,235 artinya jika variabel bebas yang terdiri dari LEV, SIZ, GRO dan MKE konstan atau = 0, maka variabel PRO akan bernilai sebesar -0,235. Artinya dengan tanpa melihat *leverage*, *size*, *growth*, dan modal kerja, maka diprediksikan profitabilitas akan turun sebesar 0,235.

2. Koefisien Regresi LEV

Nilai koefisien regresi LEV sebesar -0,113 yang menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara LEV dengan PRO. Artinya setiap kenaikan *leverage*, maka akan diikuti penurunan profitabilitas sebesar 0,113.

3. Koefisien Regresi SIZ

Menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara SIZ dengan PRO senilai 0,031. Tanda positif menunjukkan pengaruh *Size* searah terhadap ROA. Artinya setiap kenaikan satu variabel *size*, maka akan diikuti dengan peningkatan profitabilitas sebesar 0,031.

4. Koefisien GRO

Nilai koefisien regresi GRO adalah 0,238. Hal ini menunjukkan bahwa *growth* memiliki hubungan yang positif atau searah dengan PRO. Artinya setiap kenaikan satu variabel *growth* akan diikuti dengan peningkatan profitabilitas sebesar 0,238.

5. Koefisien MKE

Nilai koefisien regresi MKE adalah -0,005 yang artinya menunjukkan arah hubungan negatif atau tidak searah antara MKE dan PRO. Sehingga dapat dikatakan bahwa setiap kenaikan satu variabel modal kerja maka akan diikuti dengan penurunan profitabilitas sebesar 0,005.

Uji Hipotesis

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji kebenaran hipotesis penelitian dengan menggunakan uji *goodness of fit* (kelayakan model) untuk menguji apakah pemodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak, serta melakukan uji t untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

a. Uji goodness of fit

Model regresi fit apabila tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05. Berikut hasil uji *goodness of fit*:

Tabel 7
Uji goodness of fit
ANOVA^b

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.068	4	.017	7.798	.000 ^a
	Residual	.191	99	.002		
	Total	.259	103			

a. Predictors: (Constant), Mke, Siz, Gro, Lev

b. Dependent Variable: PRO

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Nilai F hitung sebesar 7,798 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari α (0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh *leverage, size, growth* dan modal kerja terhadap profitabilitas memenuhi kriteria fit (sesuai).

b. Koefisien Determinasi (R²)

Uji ini bertujuan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari pengujian ini disajikan dalam tabel 15 sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.721 ^a	.519	.322	.02192	1.907

a. Predictors: (Constant), Mke, Siz, Gro, Lev

b. Dependent Variable: PRO

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Dari tabel di atas diketahui nilai koefisien determinasi yang terletak pada kolom *Adjusted R Square* sebesar 0,519. Artinya 51,9% variabel independen yang meliputi *leverage, size, growth* dan modal kerja dapat menjelaskan variabel dependen, yaitu profitabilitas (*Return On Assets*), sedangkan sisanya sebesar 48,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel dalam penelitian.

c. Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui variabel bebas yaitu *leverage, size, growth* dan modal kerja mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat yaitu profitabilitas.

Tabel 9
Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.235	.079		-2.970	.004
	Lev	-.113	.041	-.349	-2.775	.007
	Siz	.031	.006	.435	4.831	.000
	Gro	.238	.118	.184	2.058	.042
	Mke	-.005	.029	-.021	-.172	.864

a. Dependent Variable: PRO

Sumber: Data sekunder diolah, 2015

Berdasarkan hasil uji t di atas menunjukkan bahwa pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

1) Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas dengan nilai t hitung -2,775 serta tingkat signifikan sebesar 0,007 (kurang dari 0,05). Dengan demikian *leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas dengan arah negatif dan sesuai dengan hipotesis pertama (H₁) yaitu *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Arah negatif menunjukkan semakin besar nilai *leverage* berarti semakin besar biaya yang ditanggung oleh perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, dan dapat mengakibatkan profitabilitas perusahaan menurun. Hal ini bahkan memungkinkan perusahaan mengalami tekanan finansial yang tinggi dan mengarah pada kebangkrutan di masa mendatang dikarenakan besarnya biaya bunga pinjaman (beban tetap) yang ditanggung.

Berdasarkan *trade off theory* bahwa hutang akan meningkatkan nilai perusahaan sampai pada titik tertentu yaitu dalam perhitungan pajak dimana bunga hutang dikurangkan dahulu, sehingga mengakibatkan keringanan pajak untuk arus kas. Namun setelah itu akan menurunkan nilai perusahaan karena keuntungan yang didapat tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sunarto dan Budi (2009) yang menyimpulkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas.

2) Pengaruh *Size* terhadap Profitabilitas

Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa *size* memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai t hitung sebesar 4,831 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 (kurang dari 0,05). Hal ini sesuai dengan hipotesis kedua (H₂) yaitu *size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Arah positif menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan yang dicerminkan dari besarnya aset perusahaan maka semakin besar pula profitabilitas yang dihasilkan. Semakin besar *size* perusahaan maka peluang memperoleh laba juga semakin meningkat seiring dengan kemudahan memperoleh dana untuk usaha. Selain itu, keuntungan kompetitif yang dimiliki yaitu *market power* dimana dapat menetapkan harga produk yang tinggi, adanya *economics of scale* yang dapat menghemat biaya karena ukuran

perusahaan yang besar menghasilkan *bargaining power* terhadap *supplier* dan ketika produk diproduksi secara massal.

Semakin besar nilai perusahaan yang tercermin dari nilai aset, maka akan mempengaruhi prospek perusahaan dimasa mendatang. Besarnya ukuran perusahaan cenderung dikenal oleh masyarakat, sehingga informasi mengenai prospek perusahaan lebih mudah didapatkan dibandingkan perusahaan berskala kecil. Tingkat ketidakpastian mengenai masa depan perusahaan emiten yang akan dihadapi investor dapat diperkecil jika memperoleh banyak informasi sehingga memberikan akses investasi yang lebih luas. Semakin besar *size* perusahaan maka peluang memperoleh laba juga semakin meningkat seiring dengan kemudahan memperoleh dana untuk usaha.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hansen dan Juniarti (2014) yang menyatakan bahwa *size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

3) Pengaruh *Growth* terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian di atas menunjukkan nilai t hitung *growth* sebesar 2,058 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,042. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya *growth* dilihat dari selisih penjualan dengan periode sebelumnya memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Sehingga hipotesis ketiga (H_3) yaitu *growth* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan diterima.

Pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan yang ditandai dengan peningkatan *market share*. Pertumbuhan penjualan yang tinggi memberikan *return* yang tinggi pula bagi investor. Dengan mengetahui besarnya pertumbuhan penjualan, maka perusahaan dapat memprediksi besarnya profit yang akan didapatkan di masa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nazir dan Afza (2009) menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

4) Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas

Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa t hitung sebesar -0,172 dengan tingkat signifikan sebesar 0,864 (lebih dari $\alpha = 0,05$) sehingga dapat dikatakan bahwa modal kerja tidak memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan dan tidak signifikan. Sehingga hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan ditolak. Hasil ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rafnida (2006) yang melakukan penelitian pada perusahaan *mining* dan *mining service* pada tahun 2006-2010 menyimpulkan bahwa variabel perputaran modal kerja memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan.

Kondisi ini dapat disebabkan oleh penggunaan hutang lancar dari tahun 2010 hingga 2013 mengalami kenaikan yang cukup tinggi karena penambahan hutang bank. Penggunaan hutang akan menentukan tingkat *leverage* perusahaan. Karena penggunaan hutang yang tinggi maka menyebabkan beban tetap yaitu beban bunga pinjaman yang ditanggung perusahaan semakin tinggi, yang pada akhirnya dapat menyebabkan profitabilitas menurun. Dengan demikian tingkat hutang yang merupakan unsur pasiva bagi perusahaan juga hal penting yang harus diperhatikan dalam pembiayaan modal kerjanya.

Modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan beroperasi seekonomis mungkin dan tidak menghadapi kesulitan akibat krisis keuangan. Keuntungan lain dari ketersediaan modal kerja yang cukup yaitu menunjang tercapainya profitabilitas perusahaan, semakin tinggi tingkat efektifitas modal kerja maka kinerja operasional perusahaan semakin baik.

Manajemen perusahaan yang mampu mengelola kebijakan modal kerja akan memperlihatkan tingkat profitabilitas yang stabil sehingga diharapkan semakin banyak perusahaan yang mampu masuk ke pasar modal.

Hasil penelitian ini sesuai penelitian Santoso (2013) dan Verawati (2014) yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut : (1) *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas; (2) *size* berpengaruh positif terhadap profitabilitas; (3) *growth* berpengaruh positif terhadap profitabilitas; (4) modal kerja berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Kondisi ini disebabkan oleh penggunaan hutang lancar dari tahun 2010 hingga 2013 mengalami kenaikan yang cukup tinggi karena penambahan hutang bank, sehingga menyebabkan beban bunga pinjaman yang ditanggung perusahaan semakin tinggi, yang pada akhirnya menyebabkan profitabilitas menurun.

Saran

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang pengaruh *leverage*, *size*, *growth* dan modal kerja terhadap profitabilitas. Berikut saran bagi peneliti selanjutnya:

1. Diharapkan dapat menambah jenis dan jumlah sampel, sehingga dapat memperluas objek penelitian seperti seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih valid atau hasil yang mendekati kondisi sebenarnya.
2. Menambah periode pengamatan, pada penelitian ini hanya 4 tahun (2010-2013).
3. Diharapkan dalam perhitungan *growth* menggunakan acuan selain akun penjualan.
4. *Adjusted R square* sebesar 51,9%. Hal ini menunjukkan variabel dependen sebagian besar lagi dijelaskan di luar model penelitian. Sehingga diharapkan untuk penelitian dimasa yang akan datang dapat menambahkan variabel lain seperti struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Foster, G. 1986. *Financial Statement Analysis*. Prentice-Hall Englewood Cliffs. New Jersey
- Ghozali, I. 2006. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hansen, V. dan Juniarti. 2014. Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth dan Leverage terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi. *Business Accounting Review*. Vol. 2(1): 121-130.
- Harahap, S.S. 2004. *Analisis kritis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keempat. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____, 2004. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Cetakan Keempat. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.

- Nazir, M.S. and T. Afza. 2009. Working Capital Management Practices of Firms: Empirical Evidence from Pakistan. *Proceedings of 9th South Asian Management Forum (SAMF)*. February 24-25: 334-343. North South University. Dhaka. Bangladesh.
- Pagado, P. dan F. Schivard. 2003. Firm Size Distribution and Growth. *Scandinavian Journal of Economics*. Vol. 105(2): 255-274.
- Rafnida, A. 2006. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal dan Umur Perusahaan Terhadap Return On Asset (ROA) Perusahaan Mining and Mining Service yang terdaftar di BEI periode 2006-2010. *Jurnal Ekonomi Universitas Diponegoro*. Vol. 6(1).
- Santoso, C. E.E. 2013. Pengaruh Modal Kerja dan Perputaran Piutang Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas pada PT Pegadaian (Persero). *Jurnal EMBA*. Vol. 1(4): 1581-1590.
- Sunarto dan A.P. Budi. 2009. Pengaruh Leverage, Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas. *Telaah Manajemen Marlien*. Vol. 6(1): 86-103.
- Verawati, V.L. 2014. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Piutang, Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA). Surabaya.

