BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Tidak ada yang lebih penting dari bagaimana perusahaan digambarkan di mata masyarakat umum. Ketika sebuah perusahaan berdiri, hal paling pertama dan utama yang diciptakan adalah reputasi, yaitu bagaimana pendiri-pendirinya ingin menciptakan citra bagi perusahaan. Seiring dengan bertumbuhnya perusahaan, reputasi perusahaan mengalami perkembangan dan peningkatan melalui faktor internal dan faktor eksternal. Perusahaan bertumbuh dengan kokoh dan mampu mempublikasikan kondisi keuangannya kepada masyarakat untuk memperoleh kepercayaan yang lebih tinggi lagi.

Ketika perusahaan berdiri, tentu perusahaan tidak didirikan secara hampa. Perusahaan didirikan dengan kejelasan visi, misi, serta strategi jangka panjang yang objektif. Perusahaan memiliki cita-cita untuk tetap berdiri kokoh dalam periode waktu yang lama, bahkan jika memungkinkan, tidak akan pernah ada kata tumbang dalam sejarahnya. Dalam mencapai tujuan jangka panjang itu, perusahaan harus menarik minat para investor untuk menginvestasikan dananya, dan ini hanya bisa diwujudkan dengan *go public*. *Go public* berarti perusahaan siap menawarkan saham perusahaannya kepada masyarakat umum, di mana hal ini dilakukan dengan berpedoman pada UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya. Dengan *go public*, berarti perusahaan siap menjanjikan kesejahteraan dan kemakmuran bagi seluruh pemegang saham dan pemangku kepentingan.

Saat perusahaan *go public*, maka laporan keuangan akan dipublikasikan agar dapat diakses dan menjadi bahan pertimbangan apakah investor akan menginvestasikan dananya atau tidak. Laporan keuangan disusun sedemikian rupa untuk melampirkan dan mempresentasikan profitabilitas perusahaan dalam sebuah periode waktu tertentu yang akan terus berlangsung secara *continue* ke periode-periode selanjutnya. Peningkatan kualitas pelaporan keuangan dan penyediaan informasi yang profesional secara terus menerus merupakan kebutuhan dunia bisnis dan profesional saat ini (Ghareli dan Mohammadi, 2016). Laporan keuangan berperan penting dalam mentransfer informasi secara efektif kepada individu di dalam organisasi dengan menggunakan metode yang valid dan tepat waktu (Norvash dan Hosseini dalam Ghareli dan Mohammadi, 2016). Laporan keuangan merupakan sumber utama pelaporan keuangan yang memuat beberapa informasi terkait status keuangan dan profitabilitas perusahaan dan disajikan untuk diterapkan oleh berbagai pengguna seperti investor, kreditur dan pemerintah. Informasi dalam laporan keuangan merupakan salah satu

prinsip terpenting untuk membuat keputusan yang rasional dan oleh karena itu, pengguna laporan keuangan harus mengevaluasi kualitas sebelum menerapkan pelaporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan (Bozorg Asl dalam Ghareli dan Mohammadi, 2016).

Pelaporan keuangan bertujuan guna memberikan informasi keuangan dengan fungsi tentang perusahaan kepada para pemangku kepentingan secara keseluruhan, dan karena perusahaan di seluruh dunia tidak mengikuti prinsip yang sama dalam akuntansi dan pelaporan keuangan, hampir tidak mungkin untuk membuat perbandingan dengan benar (Sovbetov dalam Hameedi et al., 2021). Analisis laporan keuangan merupakan proses peninjauan segala aspek yang terkait dengan keuangan mulai dari proyek, bisnis, *budget* dan transaksi yang telah dilakukan untuk memperoleh gambaran kinerja dan koherensi dan konsistensinya. Pada hakikatnya, analisis laporan keuangan dilakukan untuk melakukan evaluasi untuk melihat apakah sebuah entitas konsisten, stabil, bersifat *solvent*, *liquid*, dan mampu menjamin investasi moneter yang cukup menguntungkan. Ini adalah proses menafsirkan dan menganalisis laporan keuangan. Menafsirkan berarti menjelaskan arti dan arti penting data sehingga disederhanakan dan menganalisis berarti menyederhanakan data, termasuk memeriksa secara kritis informasi akuntansi yang diberikan dalam laporan keuangan dan meninjau korelasi antara komponen-komponen dalam laporan keuangan yang bertujuan untuk mendapatkan gambaran sehubungan dengan kinerja dan posisi dalam perusahaan secara lebih menyeluruh. Ini adalah hasil dari proses meringkas akuntansi.

Laporan keuangan adalah seperangkat informasi mengenai kinerja, perubahan modal, posisi keuangan, serta arus kas perusahaan dan mewakili serangkaian proses bisnis fungsional dan sepanjang waktu yang telah terjadi dalam satu perusahaan dan dengan demikian, membentuk dasar dari setiap analisis rasional (Knežević dalam Pavlović et al., 2021). Dalam praktiknya sejauh ini, neraca dan laporan laba rugi telah paling sering dianalisis, tetapi belakangan ini laporan arus kas dan lampirannya semakin banyak digunakan sebagai subjek analisis. Data akuntansi memiliki nilai prediktif jika dapat digunakan sebagai input ke dalam berbagai model untuk *forecasting* hasil di masa mendatang. Pengguna laporan keuangan memerlukan informasi yang membantu mereka untuk mengevaluasi pengembalian yang diharapkan dari keputusan yang mereka ambil serta risiko yang mengiringinya. Data akuntansi memiliki nilai konfirmasi jika memberikan umpan balik pada evaluasi sebelumnya, dengan memperkuat atau menyangkal penilaian yang dicapai sebelumnya. Dalam beberapa kasus, pengguna laporan keuangan membuat keputusan berdasarkan prediksi sebelumnya, dan inilah peran informasi yang relevan dalam mengkonfirmasi keputusan tersebut. Informasi akuntansi yang dilaporkan oleh perusahaan penting dalam meramalkan laba masa depan

untuk membuat keputusan keuangan yang sehat. Peramalan pendapatan masa depan dengan informasi yang diperoleh dari laporan akuntansi membantu dalam penilaian sekuritas, memfasilitasi proses pengambilan keputusan dan menilai kredit di perusahaan untuk memastikan solvabilitas dan profitabilitas perusahaan, serta mengevaluasi investasi jangka pendek dan jangka panjang.

Penyusunan laporan keuangan fokus pada keputusan keuangan jangka menengah dan panjang untuk mengevaluasi kembali pentingnya keputusan keuangan jangka pendek secara progresif sekaligus merepresentasikan kinerja dan pencapaian perusahaan melalui laporan terakhirnya. Profitabilitas merupakan indikator penting yang mampu memberikan peranan besar dalam pengambilan keputusan investasi. Ketika profitabilitas perusahaan dinilai baik di mata investor, ini akan mendorong kegiatan investasi dan menyebabkan peningkatan pada *company value*. Hal ini juga berlaku sebaliknya di mana ketika perusahaan mengalami penurunan profitabilitas, tentu akan mengakibatkan kemunduran pada kegiatan investasi. Investor akan kehilangan kepercayaan yang berimbas pada turunnya harga saham perusahaan.

Pada awal 2020, penyakit baru dan menular yang dikenal sebagai COVID-19 melanda Wuhan, salah satu kota terpadat di China. Sejak itu, COVID-19 telah menimbulkan kekacauan di seluruh dunia. Negara-negara besar termasuk Spanyol, Inggris, Prancis, China, dan Amerika Serikat sejauh ini terpukul keras dengan wabah COVID-19 yang parah. Wabah di kawasan itu segera berubah menjadi krisis kesehatan masyarakat baru, dan akhirnya pada 11 Maret, *World Health Organization* (WHO) mengeluarkan deklarasi telah terjadinya pandemi COVID-19. Pandemi ini memiliki dampak besar pada kegiatan ekonomi, tetapi pada saat itu, sejauh mana dampak aktualnya masih belum diketahui karena penyebaran penyakit, tingkat keparahan dan kematiannya, respons kebijakan yang sesuai, dan perilaku individu semuanya tidak pasti.

Indonesia termasuk negara yang terdampak pandemi global COVID-19 yang menyebabkan kemunduran besar bagi hampir seluruh sektor usaha. Perusahaan dipaksa untuk berhadapan dengan sebuah fenomena yang mengancam pertumbuhan bisnisnya hingga batas waktu yang tidak terprediksi dalam hitungan dan *forecast* perusahaan. Penelitian dari Song et al. (2021) dan Ding et al. (2021) menemukan bukti kuat yang menunjukkan bahwa krisis ekonomi yang ditimbulkan oleh virus COVID-19 benar-benar berbeda dari krisis keuangan yang pernah terjadi di waktu-waktu sebelumnya. Pandangan ini diperoleh dari alasan, jangkauan, dan tingkat keparahan yang terjadi pada situasi pandemi. Di tengah situasi inilah, perusahaan melakukan segala upaya untuk tetap mempertahankan profitabilitasnya. Berbagai

konsep diaplikasikan dengan satu tujuan yang sama, mempertahankan profitabilitas dan kinerja operasional perusahaan dengan harapan mampu meminimalisir penurunan profitabilitas yang berimbas pada menurunnya harga saham perusahaan.

Pandemi COVID-19 telah membawa banyak perubahan baik di tingkat individu maupun bisnis melalui pembatasan yang diterapkan untuk membatasi penyebaran virus. Ini memiliki konsekuensi serius. Krisis COVID-19 telah memaksa pemerintah untuk memberlakukan tindakan tegas, seperti membatasi perjalanan bahkan untuk kepentingan pekerjaan, atau menutup sementara industri dan otomatisasi tertentu, mengarahkan karyawan untuk bekerja dari rumah, *teleworking*, atau bahkan pengangguran teknis. Perusahaan dipaksa untuk menilai risiko yang terkait dengan pandemi pada laporan keuangan mereka, yang akan dilaporkan saat terjadi atau dapat diperkirakan. Meskipun globalisasi lingkungan ekonomi telah mengalami evolusi yang menguntungkan akhir-akhir ini, pandemi COVID-19 telah membawa pembalikan situasi yang kuat, menyebabkan banyak penyumbatan. Pandemi membawa pengaruh signifikan bagi seluruh aspek kehidupan, tetapi juga pada pelaporan keuangan dan pelaksanaan kegiatan audit. Fokus utama organisasi adalah modal manusia dengan mengambil langkah-langkah untuk melindungi mereka dan membatasi risiko kontaminasi dengan virus ini (Crucean dan Hategan, 2021).

Berdasarkan penelitian sebelumnya dari Hidayat (2021), perusahaan mengalami penurunan profitabilitas yang tercermin dari laba per saham. Menurut Menteri BUMN Kartika Wirjoadmojo pada 20 Oktober 2020 dalam *Capital Market Summit and Expo 2020*, sektor pariwisata, energi, dan infrastruktur merupakan sektor-sektor industri yang terdampak pandemi COVID-19 terbesar. Penelitian ini mengukur berubahnya profitabilitas pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdata selama lima tahun berturut-turut (2016-2020) pada indeks LQ45. Alasan pemilihan objek penelitian yang menguji profitabilitas pada perusahaan non-keuangan ialah karena meskipun perusahaan sektor keuangan tetap terkena dampak pandemi COVID-19, namun kegiatan sehubungan dengan sektor keuangan terus berjalan. Masyarakat akan tetap melakukan transaksi keuangan, apapun yang terjadi. Volume transaksinya akan mengalami kemunduran, namun dampak yang dirasakan oleh perusahaan sektor non-keuangan akan lebih terasa karena kegiatan perekonomian yang terhambat.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 merupakan 45 perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar dan likuiditas yang tinggi yang ditopan goleh fundamental yang juga kuat. 45 saham perusahaan yang tergabung dalam indeks ini dianggap prestisius dan unggulan yang seringkali menjadi acuan investor dalam kegiatan investasi. Perusahaan yang terdaftar dalam indeks ini dianggap memiliki prospek pertumbuhan

perusahaan yang tinggi yang didukung oleh kondisi keuangan yang sehat. Bursa Efek Indonesia (BEI) melakukan evaluasi mayor setiap 6 bulan sekali yaitu pada bulan Februari-Juli dan Agustus-Januari serta evaluasi minor pada bulan Mei-Juli. Penelitian ini sendiri menggunakan data pada bulan Agustus-Januari karena transaksi-transaksi pada akhir tahun dirasa lebih krusial dan mampu menghasilkan lebih banyak pergerakan sehingga mempengaruhi perolehan data.

Oleh karena itu, pentingnya dampak finansial dari pandemi COVID-19 saat ini telah menarik perhatian banyak peneliti keuangan dan ekonomi di seluruh dunia. Hal yang perlu diperhatikan adalah pada saat krisis keuangan, penawaran solusi yang tepat guna menanggulangi permasalahan keuangan adalah dengan mengambil keputusan yang tepat mengenai kebijakan pengelolaan modal kerja. *Working Capital Management* (WCM) berbicara tentang rencana yang memungkinkan perusahaan untuk menggunakan *current assets* dan *liabilities* mereka secara efisien, untuk menunjukkan cara perusahaan mempertahankan likuiditas yang cukup untuk memenuhi utang dan pengeluaran jangka pendek. Dalam dunia ekonomi yang kompleks dan berubah saat ini, keputusan tentang strategi manajemen modal kerja adalah beberapa tugas yang paling penting dan menantang bagi para eksekutif perusahaan karena mereka dapat memainkan peran yang menentukan dalam meningkatkan situasi keuangan perusahaan di saat krisis, terutama selama COVID-19 masa kritis. Pada saat krisis, perhatian khusus harus diberikan pada manajemen modal kerja, karena kesalahan sekecil apa pun di bidang modal kerja dapat menyebabkan hilangnya likuiditas oleh perusahaan.

Ini telah membuat seluruh negara berada di bawah perintah karantina yang membuat konsumen di seluruh dunia berusaha mengurangi kontak manusia dan di sisi lain produsen perlu menyadari bahwa respons mereka terhadap Pandemi COVID-19 yang baru akan berdampak signifikan pada bisnis mereka. Hal ini telah menyebabkan perusahaan memiliki tantangan dengan likuiditas dan pengelolaan kas mereka. Manajemen kas sangat diperlukan untuk setiap bisnis yang ingin memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Akinsulire dalam (Amnim et al., 2021) menegaskan bahwa keberhasilan setiap usaha bisnis didasarkan pada bagaimana manajemen telah merencanakan dan mengendalikan arus kasnya.

Profitabilitas perusahaan merupakan refleksi atas kapabilitas perusahaan dalam mengalokasi dan mengelola sumber daya yang dimilikinya. Profitabilitas merupakan sebuah konsep ekonomis yang mampu mencerminkan nilai perusahaan yang menjadi tolak ukur seberapa tinggi *value* perusahaan yang kemudian direfleksikan melalui harga saham yang secara basis berarti harga yang pantas dikeluarkan investor untuk mengambil bagian dalam

kepemilikan perusahaan. Dampaknya tentu saja, sebagai bahan evaluasi dan pertimbangan utama investor dalam pengambilan keputusan investasi. Peningkatan profitabilitas diharapkan dapat meningkatkan *company value*, di mana semakin tinggi *company value*, ini akan diikuti dengan peningkatan profitabilitas (Widagdo et al, 2020).

Dalam pelaksanaan kegiatan operasionalnya, perusahaan butuh lebih dari sekedar modal tunggal. Perusahaan butuh adanya aset-aset lancar sebagai alat untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Melalui aset ini, perusahaan bisa menjaminkan kredibilitasnya dalam pengajuan utang. Penggunaan utang merupakan komposisi penting dalam kegiatan operasional perusahaan karena utang akan menekan pembayaran pajak perusahaan sehingga meminimalisir biaya yang perlu dikeluarkan perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan membutuhkan aset sebagai jaminan dalam penggunaan utang. Inilah yang menjadikan *working capital* sebagai salah satu elemen penting yang berkontribusi dalam keberhasilan profitabilitas. *Working capital* sendiri merupakan indikator yang mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek. *Working capital* dapat dihitung melalui selisih dari kewajiban lancar perusahaan serta aset lancar.

Pengukuran produktivitas modal kerja di penelitian ini adalah menggunakan rasio perputaran modal kerja yang mengkalkulasi tingkat efisiensi perusahaan dalam menggunakan *working capital* guna memberi hasil pendapatan bagi perusahaan. Modal kerja pada hal ini merujuk pada penggunaan modal dalam keseharian aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan manajemen modal kerja berhubungan dengan keputusan mengenai aset lancar dan kewajiban lancar. Penggunaan rasio merepresentasikan kapabilitas perusahaan dalam memanfaatkan dan mengelola modal kerjanya. Semakin tinggi angka yang ditunjukkan oleh rasio ini, semakin efisien juga kegiatan operasi dan penjualan perusahaan. Angka perputaran modal kerja yang rendah menunjukkan bahwa kegiatan operasi tidak berjalan secara efektif. Inilah yang mendasari penggunakan rasio perputaran modal kerja untuk menganalisis profitabilitas dan kegiatan operasional perusahaan secara keseluruhan. Angka ini juga sekaligus menjadi cerminan apakah perusahaan mampu melunasi utang dalam jangka waktu tertentu dan menghindari kemungkinan perusahaan tidak mampu mengatasi dampak dari peningkatan kegiatan dan kebutuhan produksi. Dengan demikian, efisiensi manajemen modal kerja memegang peranan penting guna mendukung kelangsungan dan kelangsungan bisnis serta mengurangi risiko kesulitan keuangan (Sensini dan Vazquez, 2021).

Hubungan antara risiko dan profitabilitas merupakan isu mendasar dalam manajemen keuangan. Risiko yang dijumlahkan oleh perusahaan berasal baik dari keputusan investasi maupun dari keputusan pendanaan. Dengan demikian, karakteristik ukuran dan komposisi

aset menimbulkan risiko operasional, dan tingkat utang serta komposisi struktur keuangan menimbulkan risiko keuangan. Sementara penelitian tentang risiko keuangan telah menarik banyak perhatian, hal ini tidak terjadi dengan studi tentang risiko operasional dan pengaruhnya terhadap profitabilitas. Risiko operasional tergantung pada jenis aset yang digunakan oleh perusahaan dalam proses produksinya, yang menentukan *operating leverage* atau hubungan antara biaya produksi tetap dan variabel.

Pelaksanaan kegiatan operasional perusahaan juga berbicara tentang perputaran kas perusahaan. Aset perusahaan berputar menghasilkan barang dan jasa yang kemudian masuk kembali sebagai pendapatan penjualan. Kapabilitas perusahaan dalam menggunakan aset yang diperoleh dari dana pinjaman untuk menghasilkan *return* bagi perusahaan sekaligus menekan penggunaan biaya disebut dengan *leverages*. *Operating leverage* memiliki efek urutan pertama pada kebijakan dan kinerja perusahaan dan dapat dikaitkan secara positif dengan profitabilitas. Ketika penjualan tumbuh, biaya tetap tidak meningkat pada tingkat yang sama dengan penjualan, sehingga *operating leverage* yang lebih tinggi menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi. Tentu saja, dalam kontraksi, biaya tetap ini memiliki efek sebaliknya. Oleh karena itu, *operating leverage* dan profitabilitas berhubungan positif ketika penjualan tumbuh, yang merupakan keadaan ekonomi yang khas dalam data. Penggunaan rasio dalam pengukuran *leverages* perusahaan merupakan indikator penting untuk *investor* mempertimbangkan investasi yang diputuskan. Pengukuran *leverages* perusahaan dibagi dua, yaitu pengukuran *operating leverages* dan pengukuran *financial leverage.*

Financial leverage merujuk pada jumlah utang tertera dalam struktur modal perusahaan yang jika dilihat dalam laporan keuangan, ini mengacu pada sisi kanan *balance sheet* dalam komposisi *liabilities* dan *equity*. Sedangkan *operating leverage* justru sebaliknya yaitu mengacu pada sisi kiri *balance sheet*. *Financial leverage* merupakan keputusan mendasar yang disukai oleh perusahaan untuk memanfaatkan aliran campuran utang dan ekuitas untuk membiayai sejumlah kegiatan seperti investasi dan operasi umum lainnya. *Financial leverage* mengacu pada bagaimana perusahaan bisnis menggunakan campuran ekuitas dan utang untuk membiayai aset mereka. *Operating leverage* menunjukkan penggunaan aset tetap perusahaan, sementara *financial leverage* menunjukkan bagaimana perusahaan membiayai aktivitas operasional perusahaan melalui bagaimana perusahaan membayar aset-aset yang ada. Pengukuran *operating leverage* berfungsi untuk memberikan gambaran tentang seberapa jauh kemampuan aset perusahaan mampu menjaga kegiatan operasionalnya. Pengukuran ini akan menjaga dan memberikan batasan bagi perusahaan

tentang batas terendah yang perlu didapatkan perusahaan agar perusahaan terhindar dari defisit.

Dalam peningkatannya, perusahaan meminjam dana dengan menerbitkan sekuritas pendapatan tetap berupa obligasi, utang jangka panjang, dan lainnya untuk meningkatkan *financial leverage.* Sementara penggunaan *operating leverage* justru meningkatkan arus kas dan *return*. Ketika kedua hal ini dilakukan, maka akan menimbulkan *fixed cost* yang jika tidak digunakan dengan tepat justru menimbulkan potensi kebangkrutan bagi perusahaan. Namun jika perusahaan mampu menggunakan keduanya dengan tepat dan sesuai porsi, justru hal ini akan sangat bermanfaat bagi perusahaan.

Operating leverage merepresentasikan komitmen perusahaan terhadap serangkaian biaya produksi tetap tertentu. Seperti *financial leverage*, komitmen ini dapat meningkatkan kinerja selama keadaan dunia berjalan sebagaimana mestinya, tetapi juga dapat membatasi fleksibilitas dan kreativitas perusahaan dalam menanggapi keadaan sulit yang mungkin timbul di perusahaan atau ekonomi pada umumnya. Ketidakfleksibelan ini mewakili risiko sistematis yang lebih untuk perusahaan yang memiliki *operating leverage* yang signifikan, di mana investor akan mengharapkan timbal balik dalam bentuk pengembalian saham tanpa syarat yang lebih tinggi. Kemungkinan apakah *operating leverage* mempengaruhi *value premium* atau *financial distress*, ada dukungan kuat untuk menghasilkan korelasi positif antara *operating leverage* dengan *return* saham (Garcia-Feijoo et al., 2021).

Sebuah perusahaan dapat memilih strategi produksi yang berbeda, sehingga jika strategi yang dipilih berarti lebih tinggi biaya tetap dan lebih rendah biaya variabel, margin per unit yang terjual akan lebih tinggi sedangkan titik impas atau tingkat penjualan minimum untuk menutupi biaya tetap dan menghasilkan pengembalian yang positif akan lebih tinggi. Setelah titik impas tercapai, peningkatan unit yang terjual akan menghasilkan peningkatan laba yang lebih besar karena margin penjualan meningkat. Apalagi jika penjualan turun di bawah titik impas, kerugian akan lebih tinggi. Singkatnya, tingginya biaya tetap akan berpengaruh pada tingginya titik impas dan *operating leverage*, oleh karena itu, semakin berisiko aktivitas sebuah perusahaan.

Melakukan bisnis dalam kondisi modern sangat kompleks. Agar keputusan manajemen perusahaan dan pemangku kepentingan lainnya dapat berjalan dengan baik dan seefisien mungkin, mereka perlu memiliki informasi yang berkualitas. Manajemen memiliki sejumlah alat akuntansi manajemen yang tersedia untuk memperoleh informasi tertentu. Namun, pengguna laporan keuangan eksternal ditolak dukungan untuk akuntansi manajemen dalam membuat keputusan, tetapi laporan keuangan tersedia untuk mereka. Analisis yang

sama mengarah pada informasi yang secara signifikan dapat berkontribusi pada proses pengambilan keputusan bisnis. Dalam praktiknya, *balance sheet* dan laporan laba rugi sangat sering disebut sebagai laporan keuangan dasar, sedangkan kesan yang diberikan bahwa laporan arus kas adalah laporan sekunder. Namun, mengingat bahwa *balance sheet* dan laporan laba rugi menggunakan basis akrual sebagai dasarnya tidak menyebutkan apa pun tentang arus kas periode akuntansi, laporan khusus tentang arus kas dibuat untuk tujuan itu. Pada dasarnya, laporan ini mencoba menjembatani perbedaan antara hasil kegiatan akuntansi berupa penghasilan dan pengeluaran serta kas berupa penerimaan dan pengeluaran kas, yakni guna menambah wawasan terkait sumber serta penggunaan kas ketika penataan ulang data yang berada pada laporan keuangan perusahaan berdasarkan periode yang diamati. Untuk alasan ini, bisa diketahui bahwa laporan arus kas merupakan sumber informasi krusial bagi pengambil keputusan sebab berbicara tentang likuiditas entitas pelapor. Jika informasi dalam laporan ini dianalisis dengan tepat, hal itu dapat meningkatkan proses pengambilan keputusan bisnis secara signifikan.

Pelaksanaan kegiatan operasional perusahaan tentu tidak lepas dari pembiayaan kas. Laporan arus kas melampirkan informasi tentang aktivitas dan oleh karena itu, ini mendukung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan sirkulasi kas operasi masa mendatang dengan mengevaluasi kemampuannya dalam menghasilkan arus kas, mencakup seluruh aktivitas operasi, dan memenuhi kewajiban (Shubita, 2021). Laporan arus kas adalah laporan keuangan yang memungkinkan pengguna laporan melacak uang masuk dan keluar dari bisnis. Ini adalah bagian integral dari bisnis dan alat yang hebat bagi manajer dan investor yang menunjukkan bagaimana perubahan dalam *balance sheet* dan laporan laba rugi mempengaruhi uang tunai (Pavlović et al., 2021).

Laporan arus kas membantu penggunanya dalam membuat keputusan ekonomi yang rasional dengan memberikan mereka dasar yang kuat untuk mengevaluasi kemampuan fasilitas untuk memperoleh kas, bagaimana memperolehnya, kapan mendapatkannya, dan tingkat kepastian yang terkait dengan perolehannya (Shubita, 2019). Arus kas dari kegiatan operasi merupakan arus kas yang dihasilkan dari kegiatan inti perusahaan. Arus kas dari aktivitas investasi menyatakan tingkat yang dikeluarkan perusahaan guna memperoleh keperluan sumber daya untuk meraih arus kas masa mendatang serta pendapatan. Arus kas masuk dan arus keluar untuk aktivitas pendanaan mencakup arus kas yang terkait dengan perolehan yang memiliki uang dan pembayaran investasi mereka yang dikembalikan, serta pinjaman dan pembayaran dana kembali, dan perolehan jumlah kreditur jangka panjang yang telah dilunasi.

Menurut Olowe dalam (Amnim et al., 2021), manajemen kas berkaitan dengan pengelolaan kas yang efisien untuk mencapai tingkat kas yang optimal dalam modal kerja perusahaan. Kas mewakili input dasar yang diperlukan untuk memulai dan menjaga bisnis tetap berjalan. Sebuah perusahaan perlu mempertahankan kas yang cukup untuk menjaga bisnisnya berjalan lancar. Kekurangan kas akan mengganggu operasi perusahaan dan bahkan dapat menyebabkan kebangkrutan. Sebaliknya, kas yang berlebihan akan mengikat modal jangka panjang yang tidak perlu untuk mempertahankan posisi kas yang sehat.

Perhitungan *operating cash flows* dilakukan untuk menghitung ukuran jumlah *cash* yang diperoleh dari kegiatan operasional perusahaan. *Operating cash flows* merupakan indikator yang mencerminkan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan arus kas positif yang mampu menjaga kestabilan dan pertumbuhan operasinya dan jika tidak, ada kemungkinan perusahaan memerlukan pembiayaan eksternal untuk penambahan modal. Arus kas operasi perusahaan yang tinggi mencerminkan kemampuan sumber dana perusahaan dalam menopang aktivitas operasinya. Arus kas operasi perusahaan yang mengalami peningkatan menekan probabilitas perusahaan akan mengalami *financial distress*, hal ini juga berlaku sebaliknya di mana ketika arus kas operasi perusahaan mneurun terus menerus tanpa tindakan penanganan maka *financial distress* akan dialami perusahaan (Amarilla et al., dalam Putri, 2021).

Penelitian ini meneliti bagaimana pengaruh produktivitas modal kerja, *operating leverage* dan *operating cash flows* terhadap profitabilitas perusahaan, Perusahaan memang melakukan sejumlah upaya untuk mempertahankan profitabilitas dengan sedemikian rupa, namun gerusan ekonomi akibat pandemi global tentu tidak terhindarkan. Penelitian sebelumnya dari Hidayat (2021) menyatakan bahwa terdapat sejumlah perbedaan pada profitabilitas sebelum dan semasa COVID 19 dimana pada uji beda rata dihasilkan kesimpulan bahwa setiap industri yang menjadi objek penelitian mengalami penurunan pada laba per saham. Tidak ditemukan adanya penelitian yang menyatakan bahwa tidak ada penurunan dalam profitabilitas perusahaan setelah dilanda pandemi COVID 19.

Penggunaan metode pengukuran profitabilitas perusahaan yakni dengan menggunakan rasio keuangan, biasanya dilakukan dengan melakukan perbandingan antara dua bagian berbeda dalam laporan keuangan. Sejarah mencatat, dimulai pada awal abad ke-19, para ahli mulai menunjukkan ketertarikan pada rasio keuangan. Berbagai teori mengenai rasio keuangan bermunculan, dan terus berkembang dan disempurnakan hingga akhir abad ke-19. *Return on assets* (ROA) digunakan dalam penelitian ini guna mengukur profitabilitas. Hal ini dilakukan guna memperoleh hasil penelitian yang lebih akurat. Pengukuran kinerja

aset itu sendiri mengukur kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan keuntungan bisnis berdasarkan aset bisnis tersebut.

Pengukuran produktivitas modal kerja pada penelitian ini adalah dengan proksi *working capital turnover ratio* (WCT) yang melakukan perbandingan angka penjualan perusahaan dengan modal kerja perusahaan. Pengukuran *operating leverage* pada penelitian ini dengan proksi *degree of operating leverage* (DOL) yang mengukur sampai mana perusahaan mampu mengantisipasi perubahan angka penjualan. Pengukuran ini berfungsi untuk mengetahui tingkat pendapatan minimum perusahaan supaya tidak ada kerugian yang dialami perusahaan. Nilai *net cash flow from operating activities* digunakan di penelitian ini untuk pengukuran *operating cash flows*.

Selain produktivitas modal kerja, *operating leverage* dan *operating cash flows*, faktor pengaruh profitabilitas perusahaan lainnya yaitu struktur modal dan ukuran perusahaan. Keduanya terus menjadi perdebatan karena hasil penelitian yang selalu inkonsisten. Pengukuran *capital structure* pada penelitian ini menggunakan proksi *debt to equity ratio* (DER) yang mengukur perbandingan jumlah utang dan jumlah ekuitas perusahaan untuk memastikan bahwa perbandingannya terjadi secara proporsional. Penelitian dari Ningsih dan Utami (2020) menyebutkan, ada pengaruh signifikan dari struktur modal pada profitabilitas. Tetapi, objek pada penelitian ini dibatasi pada perusahaan *property* serta *real estate* yang tercatat pada BEI di tahun penelitian. Sementara itu, penelitian lain dari Suitri (2021) justru menyatakan bahwa struktur modal dengan proksi *Long Time DER* tidak memiliki efek signifikan terhadap profitabilitas.

Inkonsistensi berbagai penelitian yang sebelumnya telah dilaksanakan telah memupuk keingintahuan tinggi yang akhirnya dirasa menarik untuk menjadi dasar bagi pemilihan topik pada penyusunan penelitian ini. Penulis tertarik untuk mengetahui bagaimana produktivitas modal kerja, *operating leverage* dan *operating cash flows* perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, serta jika terbukti memberi pengaruh, ada ketertarikan bagi penulis dalam mengetahui telah berpengaruh sejauh apa. Melalui paparan latar belakang ini, dihasilkanlah judul penelitian “Pengaruh Produktivitas Modal Kerja, *Operating Leverage* dan *Operating Cash Flows* terhadap Profitabilitas”.

1.2 Masalah Penelitian

Melalui paparan latar belakang sebelumnya, masalah yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah produktivitas modal kerja (WCT) memiliki pengaruh pada profitabilitas perusahaan?
2. Apakah *operating leverage* (DOL) memiliki pengaruh pada profitabilitas perusahaan?
3. Apakah *operating cash flows* memiliki pengaruh pada profitabilitas perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Meninjau dari masalah penelitian, tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji pengaruh produktivitas modal kerja (WCT) pada profitabilitas perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh *operating leverage* (DOL) pada profitabilitas perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh *operating cash flows* pada profitabilitas perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Diharapkan agar penelitian ini mampu memberi manfaat dan kontribusi bagi beberapa pihak, yaitu:

1. Secara Teoritis:

   Penelitian ini diharapkan mampu membuka wawasan baru serta menjadi sumber ilmu pengetahuan baru yang dapat menambah wawasan kepustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pelita Harapan. Disamping hal tersebut, penyusunan penelitian ini diharapkan dapat menyempurnakan serta sebagai tambahan informasi bagi penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.
2. Secara praktis:

   Sebagai kontribusi bagi pertimbangan dan perdebatan kepustakaan dan literatur mengenai pengambilan keputusan bagi perusahaan, serta menjadi informasi tambahan bagi investor dalam pengambilan keputusan berkenaan dengan analisis laporan keuangan dengan mempertimbangkan produktivitas modal kerja, *operating leverage* dan *operating cash flows* perusahaan. Selain itu, diharapkan pula agar penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi penelitian mendatang.

1.5 Batasan Masalah

Penelitian ini disusun dengan ruang lingkup sedemikian rupa untuk menghindari pembahasan yang melebar dan keluar dari ranah yang seharusnya. Adapun beberapa batasan masalah yang telah ditetapkan dalam penyusunan penelitian ini yaitu:

1. Penelitian dilakukan menggunakan objek 25 perusahaan non-keuangan yang tercatat dalam indeks LQ45 pada tahun 2016-2020.
2. Penggunaan variabel independen pada penelitian ini adalah *working capital turnover ratio* (WCT) untuk produktivitas modal kerja, *degree of operating leverage* (DOL) untuk *operating leverage,* dan *net cash flows from operating activities* untuk *operating cash flows.*
3. Penggunaan variabel dependen pada penelitian ini merupakan *return on asset* (ROA) untuk profitabilitas perusahaan.

1.6 Sistematika Pembahasan

Berikut merupakan sistematika pembahasan dari penyusunan penelitian ini:

BAB I: Pendahuluan

Bab ini membahas tentang garis besar keseluruhan penelitian yang dilakukan, yang terdiri dari latar belakang, masalah penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan sistematika pembahasan.

BAB II: Landasan Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Bab ini membahas tentang konsep inti terkait penelitian, telaah literatur yang relevan berkenaan dengan penelitian terdahulu, kerangka konseptual serta pengembangan hipotesis.

BAB III: Metodologi Penelitian

Bab ini memaparkan tentang sampel dan populasi yang nantinya digunakan pada penelitian, alasan pemilihan populasi dan sampel, jenis, waktu dan tempat penelitian, model empiris penelitian, definisi variabel operasional, serta metode yang akan digunakan dalam analisis data.

BAB IV: Hasil dan Pembahasan

Bab ini akan membahas tentang hasil pengolahan dan analisis data yang telah diperoleh serta memaparkan hasil uji asumsi klasik atas data-data yang diperoleh.

BAB V: Kesimpulan dan Saran

Bab ini akan menutup seluruh penelitian yang dilaksanakan dengan memaparkan simpulan hasil penelitian, keterbatasan yang dialami selama penelitian serta implikasi dan saran bagi penelitian di masa yang akan datang.