

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Globalisasi memiliki dua mata pisau dengan fungsi yang berbeda bagi perusahaan. Dengan adanya globalisasi, perusahaan memiliki peluang untuk berekspansi dan melebarkan sayap usahanya seluas mungkin tanpa khawatir dengan batas-batas teritorial negara maupun jarak antar negara. Namun disisi lain, globalisasi memberikan tantangan tersendiri bagi perusahaan karena persaingan tidak hanya terjadi dengan industri sejenis di sekitar wilayah regional atau negara namun juga dari negara lain. Selain persaingan, perusahaan juga memiliki tantangan untuk dapat terhindar dari berbagai risiko yang dapat mengancam perusahaan. Salah satu risiko yang mungkin dialami oleh perusahaan adalah risiko likuiditas. Jika likuiditas pada suatu perusahaan tidak disiasati dengan baik, maka perusahaan terancam mengalami kebangkrutan.

Di Indonesia, masih terdapat kasus perusahaan yang memiliki masalah dengan likuiditas hingga berakhir dengan kepailitan. Salah satunya adalah Batavia Air yang resmi ditutup tahun 2003 karena tidak mampu melakukan pembayaran atas utangnya dengan jumlah hampir mencapai 2,5 triliun (Sindo, 2016). Selain itu PT United Coal Indonesia, PT Bakrieland Development Tbk, PT. Bakrie Finance Corp., Bakrie Life, PT Bakrie Swasakti utama, PT Meranti Maritime, PT Binamitra dan PT Trillion Glory juga mengalami permasalahan yang sama.

Perusahaan harus mengetahui, memahami dan mengaplikasikan ilmu pengelolaan keuangan yang baik sebagai upaya untuk dapat menguatkan posisi perusahaan agar dapat terhindar dari ancaman kebangkrutan. Salah satu cara untuk melihat kekuatan sebuah perusahaan dalam menghindari risiko likuiditas adalah dengan melihat modal kerjanya.

Modal Kerja memiliki kaitan erat dengan ketersediaan aset lancar yang digunakan perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Modal kerja merupakan ranah penting pada manajemen keuangan karena merefleksikan pengelolaan aset jangka pendek dan liabilitas perusahaan dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun, serta merepresentasikan komponen utama dari item-item *Balance Sheet* Perusahaan (Asmawi Noor Saarani, 2012).

Manajemen modal kerja merupakan salah satu pengambilan keputusan yang menjadi acuan untuk aktivitas keuangan perusahaan. Keputusan penting dalam bidang manajemen keuangan meliputi tiga hal yakni *Capital budgeting*, *capital structure*, dan *working capital management*. Manajemen modal kerja diperlukan karena kekurangan modal kerja memungkinkan perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar hutang jangka pendeknya dan dampak yang paling ekstrem adalah mengalami kebangkrutan. Sebaliknya, Modal kerja yang terlalu tinggi juga dipandang tidak terlalu baik karena bisa menunjukkan bahwa perusahaan memiliki banyak persediaan atau tidak berinvestasi atas kelebihan kas yang mereka miliki (INVESTOPEDIA, 2017).

Perusahaan perlu mengelola modal kerja pada posisi yang benar untuk dapat memiliki likuiditas yang cukup namun juga tidak memiliki banyak *idle cash*. Dana

yang menganggur (*Idle Cash*) seharusnya dapat digunakan perusahaan untuk melakukan ekspansi modal. Melalui ekspansi dengan pengelolaan modal kerja yang efektif maka hal tersebut dapat meningkatkan pertumbuhan dan nilai perusahaan. Namun apabila perusahaan mengurangi modal kerjanya hingga mencapai angka minus, maka perusahaan dapat mengalami kerugian yang potensial sesuai dengan bagian terikat modal kerja yang dikurangi serta terancam risiko likuiditas. Apabila pengurangan modal kerja dilakukan dalam persediaan maka akan berakibat hilangnya keuntungan atas penjualan potensial. Pengurangan persediaan akan membuat perusahaan berpotensi untuk tidak dapat memenuhi permintaan pelanggannya. Apabila pengurangan modal kerja dilakukan dalam hal ketersediaan kas maka perusahaan terancam mengalami risiko likuiditas. Namun jika perusahaan menjaga ketersediaan kas terlalu tinggi dengan mengurangi arus kas keluar maka terdapat penambahan modal kerja. Hal ini baik jika dilihat dari sisi likuiditas namun mengurangi kesempatan perusahaan untuk mendapatkan profit melalui ekspansi.

Masalah yang cukup penting dalam pengelolaan modal kerja adalah menentukan besar modal kerja yang optimal. Modal kerja dapat dinilai optimal ketika dapat memenuhi segala kebutuhan operasional perusahaan, memiliki likuiditas yang cukup dan tidak banyak menyimpan aset lancar yang menganggur. Menurut (Megarifera, 2013) Jumlah modal kerja harus cukup untuk membiayai operasi perusahaan sehari-hari sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan dan kegagalan akibat ketidakcukupan dalam modal kerja. Kebutuhan modal kerja setiap perusahaan berbeda tergantung kepada jenis industri dan kondisi

perekonomian negara. Modal kerja dapat menunjukkan tingkat keamanan atau *margin of safety* para kreditor khususnya kreditor jangka pendek.

Perusahaan-perusahaan di Indonesia memiliki tingkat rasio modal kerja terhadap total aset yang beragam. Peneliti mengambil lima perusahaan dari berbagai subsektor yang ada pada sektor manufaktur sebagai sampel untuk mengetahui tingkat modal kerja terhadap total aset. Perusahaan yang dimaksud adalah PT Astra Internasional Tbk, PT Gudang Garam Tbk, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT Semen Indonesia Tbk dan PT Krakatau Steel Tbk. Selama lima tahun antara tahun 2011 hingga 2015, kelima perusahaan mengalami penurunan rasio modal kerja terhadap total aset. Beberapa perusahaan memilih untuk memiliki modal kerja yang cukup, mencari zona aman untuk menghindari risiko likuiditas namun masih terdapat pula perusahaan yang memiliki modal kerja minus (aset lancar lebih kecil dari liabilitas lancar) dalam grafik tersebut sebagai sampel adalah PT Krakatau Steel Tbk. Hal itu tentu membuat perusahaan memiliki risiko likuiditas tinggi yang dapat mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Terlepas dari berbagai keadaan yang mempengaruhi posisi modal kerja PT Krakatau Steel, penting bagi perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat meningkatkan modal kerja perusahaan.

Besarnya modal kerja pada perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor tertentu. Tiap perusahaan memiliki standar penetapan modal kerja yang beragam, bergantung kepada jenis perusahaan, ukuran perusahaan serta tipe perusahaan. Perusahaan dalam bidang industri manufaktur membutuhkan modal kerja yang tinggi karena dalam menggerakkan industrinya, perusahaan manufaktur

membutuhkan investasi bahan baku, barang setengah jadi, serta barang jadi untuk melakukan penjualan. Perusahaan dagang tidak memiliki kebutuhan modal kerja sebesar perusahaan industri karena hanya memerlukan persediaan barang jadi. Demikian pula perusahaan jasa, hanya sedikit memerlukan modal kerja karena investasi yang diperlukan hanya pada modal untuk menyelenggarakan jasa dan memiliki rata-rata pencairan piutang yang cukup singkat.

Dewasa ini penelitian mengenai manajemen keuangan atau akuntansi keuangan lebih banyak mengambil topik mengenai pengambilan keputusan modal jangka panjang seperti penganggaran modal (*capital budgeting*) dan struktur modal, namun belum banyak peneliti mengambil tema penelitian mengenai keputusan modal jangka pendek semisal modal kerja. Modal kerja tidak kalah penting dengan modal jangka panjang karena tak sedikit perusahaan yang mengandalkan modal jangka pendek untuk melangsungkan usahanya. (Suleiman M. Abbadi, 2013) dalam penelitiannya menyarankan agar perusahaan kecil cenderung untuk melakukan penekanan dalam ranah pengelolaan modal kerja, dimana perusahaan tersebut dapat meningkatkan keuntungan dan meningkatkan kinerja bisnisnya. Modal kerja yang efektif dapat menyeimbangkan antara risiko dan profitabilitas perusahaan. Manajemen modal kerja yang optimal dapat dicapai ketika perusahaan mampu mengelola *trade-off* antara profitabilitas dan likuiditas pada komponen modal kerja (Nor Edi Azhar Binti Mohammad, 2013).

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan/profitabilitas semaksimal mungkin dengan modal seminim mungkin. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya

dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Nugroho, 2012). Modal kerja tidak hanya memperlihatkan kekuatan perusahaan namun juga berpengaruh signifikan dengan profitabilitas serta penjualan perusahaan. Sehingga selain untuk menjaga stabilitas perusahaan, pengelolaan modal kerja yang baik dapat berimplikasi baik pula pada pendapatan perusahaan terutama *current income*.

Sebagian besar penelitian yang dilakukan diberbagai negara mengenai modal kerja lebih terfokus pada pengaruh yang diberikan modal kerja terhadap kinerja, nilai, maupun profitabilitas perusahaan. Modal kerja merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya profitabilitas. Rajesh *et al.* (2011) dalam (Lestari, 2014) mengemukakan bahwa terdapat hubungan antara profitabilitas dan rasio modal kerja. Penelitian yang berjudul *Impact of Working Capital Management on Firm's Profitability* tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa mayoritas komponen seperti rasio aktiva lancar, rasio perputaran modal kerja, rasio perputaran persediaan, rasio turnover debitor memiliki hubungan positif signifikan dengan profitabilitas yaitu *Return On Assets (ROI)*. Rasio perputaran modal kerja menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan (Lestari, 2014). Penelitian tersebut membuktikan bahwa modal kerja memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas, kinerja maupun nilai perusahaan, namun, belum banyak penelitian yang menelusuri lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi modal kerja.

Salah satu faktor yang dapat meningkatkan modal kerja adalah siklus konversi kas. Siklus konversi kas merupakan tenggat waktu yang diperlukan perusahaan dalam mengkonversikan kas yang digunakan untuk mendapatkan/memproduksi

persediaan, kemudian bertransformasi menjadi piutang hingga kembali menjadi kas ketika pelanggan melunasi piutangnya. Semakin kecil siklus konversi kas semakin berpeluang meningkatkan kecepatan modal kerja berupa kas kembali ke perusahaan. (Suleiman M. Abbadi, 2013) dalam penelitiannya yang berjudul *The Determinants of Working Capital Requirements in Palestinian Industrial Corporations* mengungkapkan bahwa terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi modal kerja yakni siklus konversi kas, arus kas operasi, ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage*. Siklus konversi kas berkaitan dengan perputaran persediaan, perputaran piutang dan perputaran utang perusahaan, Semakin baik pengelolaan ketiga indikator modal kerja tersebut maka akan semakin efisien pula modal kerja suatu perusahaan.

Perusahaan membutuhkan *Capital Expenditures* dalam melakukan perluasan usaha, pengembangan usaha maupun ekspansi. Ekspansi merupakan salah satu cara yang dilakukan perusahaan untuk memanfaatkan kas berlebih, namun hal tersebut mengurangi modal kerja. Melalui *capital expenditures*, perusahaan dapat memperoleh aktiva tetap serta memperpanjang masa aktiva tetap yang berimplikasi pada peningkatan efisiensi operasional perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Appuhami (2009), Javad dan Kobrain (2012), (Raheman A. Muhammad K. S., 2012) dan (Ilyas, 2014) membuktikan bahwa *capital expenditures* berpengaruh terhadap modal kerja.

Leverage merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi modal kerja karena salah satu komponen dari modal kerja adalah hutang, terutama hutang jangka pendek perusahaan. Rasio *Leverage* merupakan rasio yang menyangkut

jaminan, mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang apabila perusahaan dimasa yang akan datang dilikuidasi atau dibubarkan. Besarnya *leverage* menentukan porsi dari modal kerja. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan memungkinkan terjadinya penurunan modal kerja. Penelitian yang dilakukan oleh Mohammad dan Elias (2013), (Suleiman M. Abbadi, 2013), (Onaolapo, 2015), (Gill, 2011), (Shaista Wasiuzzaman, 2013), serta (Muhammad Mehtab Azeem, 2015) memiliki hasil penelitian yang serupa yakni terdapat pengaruh *leverage* terhadap modal kerja. Namun penelitian lain tentang pengaruh *Leverage* terhadap modal kerja menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan Nazir dan Afza (2009), (Suleiman M. Abbadi, 2013), (Adekunle A. Onaolapo PhD, 2015), (Shaista Wasiuzzaman, 2013), (Muhammad Mehtab Azeem, 2015) dan Asmawi (2012) menemui hubungan negatif signifikan antara *leverage* dengan modal kerja. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Valipour (2012) dan (Gill, 2011) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap jumlah modal kerja.

Uraian diatas menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh antara siklus konversi kas, *Capital Expenditure* dan *leverage* terhadap modal kerja. Namun, penelitian yang telah disebutkan sebelumnya merupakan penelitian yang dilakukan di negara lain, sehingga peneliti tertarik untuk meneliti hal tersebut di Indonesia. Terdapatnya ketidakkonsistenan pada hasil penelitian terdahulu mendorong peneliti untuk melakukan penelitian dengan tema serupa.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas, maka penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh Siklus Konversi Kas, *Capital Expenditure*, dan *Leverage* terhadap modal kerja.”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka peneliti mengidentifikasi permasalahan terkait modal kerja yakni tingkat keberagaman rasio modal kerja terhadap total aset perusahaan-perusahaan di Indonesia. Beberapa perusahaan memiliki tingkat modal kerja terhadap total aset yang minus sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki risiko likuiditas yang besar. Hal tersebut yang mendasari diperlukannya penelitian lebih lanjut untuk mengetahui faktor yang dapat meningkatkan modal kerja untuk meningkatkan angka likuiditas perusahaan.

Siklus konversi kas merupakan salah satu faktor yang dapat mengoptimalkan modal kerja, namun masih terdapat perusahaan yang memiliki siklus konversi kas yang panjang sehingga memperlambat perusahaan dalam mendapatkan kas nya kembali. Kas merupakan salah satu aset lancar perusahaan yang menjadi salah satu komposisi modal kerja. Namun penelitian mengenai pengaruh siklus konversi kas terhadap modal kerja di Indonesia belum dilakukan sehingga peneliti memilih siklus konversi kas sebagai variabel independen dalam penelitian ini.

Capital expenditure dalam pelaksanaannya memiliki konsekuensi dua aliran kas yakni aliran kas masuk dan aliran kas keluar. Aliran kas keluar terjadi ketika perusahaan lakukan *capital expenditure*. Disisi lain, *capital expenditure* membuat Aliran kas masuk setiap tahunnya karena pembaruan aset tersebut. Peneliti ingin

mengetahui mana yang lebih mempengaruhi modal kerja dari kedua konsekuensi aliran kas tersebut pada perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia.

Tingkat utang perusahaan manufaktur di Indonesia beragam. Utang merupakan salah satu alternatif bagi perusahaan untuk mendapatkan modal. Modal kerja memiliki komposisi hutang lancar didalamnya. Namun pembuktian mengenai pengaruh antara keseluruhan utang terutama tingkat utang atas total aset terhadap modal kerja belum banyak diteliti di Indonesia, serta sektor yang diteliti peneliti terdahulu dengan objek penelitian di Indonesia masih terbatas.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan Identifikasi masalah yang telah diungkapkan maka pembatasan penelitian pada penelitian ini adalah:

1. Peneliti menggunakan populasi dan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Periode penelitian selama 3 tahun yaitu sejak 2014 hingga 2016.
3. Variabel bebas (independen) yang diuji yaitu siklus konversi kas, *Capital Expenditure* dan *leverage* dengan modal kerja sebagai variabel terikat (dependen).

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pada permasalahan yang dijabarkan pada latar belakang dan identifikasi masalah terdapat adanya permasalahan dan *research gap*. Terdapat fluktuasi dari rasio modal kerja pada beberapa perusahaan yang dijadikan sampel pengamatan. Beberapa peneliti terdahulu dengan pembahasan serupa melakukan

penelitian dengan observasi penelitian diluar Indonesia sehingga diperlukan penelitian lanjutan yang dilakukan di Indonesia untuk mengonfirmasi maupun melengkapi hasil penelitian terdahulu. Karena alasan tersebut, maka peneliti dapat merumuskan beberapa permasalahan terkait modal kerja, yaitu:

1. Apakah siklus konversi kas berpengaruh positif terhadap modal kerja?
2. Apakah *capital expenditures* berpengaruh positif terhadap modal kerja?
3. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap modal kerja?

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan memiliki kegunaan sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah khasanah pengembangan ilmu pengetahuan khususnya ilmu ekonomi dan keuangan. Serta dapat dijadikan dasar pertimbangan bagi perusahaan dalam menentukan jumlah modal kerja yang optimal.

2. Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan literatur dibidang ekonomi khususnya akuntansi keuangan dan dapat menjadi referensi penelitian selanjutnya dengan tema serupa serta menambah wawasan bagi pembacanya.