

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dewasa ini persaingan antar perusahaan dalam berbagai sektor industri di seluruh belahan dunia semakin ketat terlebih karena perkembangan teknologi yang semakin canggih dari waktu ke waktu. Setiap perusahaan berambisi dan berupaya menemukan strategi yang paling tepat dan akurat untuk dapat terus bertahan dalam persaingan di pasar. Keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja perusahaan itu sendiri dari waktu ke waktu, yaitu salah satu terpentingnya adalah dari segi kinerja finansial perusahaan mengingat karakteristik setiap perusahaan adalah bertujuan untuk memperoleh keuntungan.

Setiap perusahaan memiliki jenis aktivitas bisnis yang berbeda-beda dalam rangka memperoleh keuntungan. Berbagai aktivitas bisnis yang dilakukan oleh perusahaan memerlukan dana, baik untuk membiayai kegiatan operasional sehari-hari, maupun untuk mendanai keperluan investasi jangka panjang perusahaan. Dana yang diperlukan untuk membiayai kegiatan operasional sehari-hari perusahaan tersebut dinamakan Modal Kerja. Keperluan untuk kegiatan operasional sehari-hari tersebut diantaranya seperti membeli bahan mentah, membiayai upah gaji karyawan, dan biaya variabel-variabel lainnya dimana dana tersebut diharapkan dapat kembali lagi masuk kedalam kas perusahaan sebagai hasil dari kegiatan penjualan perusahaan dimana dana tersebut akan diputar kembali untuk kegiatan operasional selanjutnya dan

begitu seterusnya.

Weston dan Brigham (2013) mengatakan bahwa definisi modal kerja itu sendiri merupakan investasi yang dilakukan perusahaan pada aktiva lancar, seperti kas, sekuritas yang mudah dipasarkan, piutang usaha, dan persediaan. Pentingnya peran modal kerja dalam siklus kehidupan bisnis perusahaan menuntut manajemen perusahaan untuk menemukan langkah strategis yang tepat dan sesuai untuk mengelola modal kerja secara efektif dan efisien guna mencapai laba optimal perusahaan yang diharapkan.

Mengelola modal kerja merupakan tanggung jawab manajer perusahaan sebagai pengambil keputusan, dimana mereka juga perlu melakukan pengawasan dan evaluasi secara berkala terhadap sumber-sumber modal kerja guna memastikan bahwa modal kerja tersebut telah digunakan secara optimal. Selain itu, manajer juga perlu mengetahui tingkat perputaran modal kerja sebagai dasar untuk pengambilan keputusan dalam rangka menyusun rencana perusahaan yang lebih baik untuk periode berikutnya. Tak hanya manajer, berbagai pemangku kepentingan (*stakeholder*) lainnya juga perlu mengetahui tingkat perputaran modal kerja suatu perusahaan sebagai sumber informasi pihak luar akan sehat atau tidaknya operasi yang berjalan di dalam perusahaan tersebut.

Mengelola modal kerja dalam suatu perusahaan dinamakan manajemen modal kerja. Manajemen modal kerja adalah suatu aktivitas yang mencakup keseluruhan fungsi manajemen terhadap aktiva lancar dan kewajiban lancar perusahaan, yaitu mulai dari perencanaan, pelaksanaan, pengelolaan hingga

pengawasan terhadap besarnya modal kerja.

Manajemen modal kerja juga meliputi kegiatan menentukan kebijakan modal kerja mana yang efisien, sesuai dan tepat bagi perusahaan. Dalam praktiknya, menentukan kebijakan modal kerja yang efisien seringkali membuat perusahaan dihadapkan dengan adanya masalah pertukaran atau “*trade off*” antara faktor likuiditas dan profitabilitas. Pertukaran atau “*trade off*” itu terjadi ketika perusahaan menentukan besarnya modal kerja yang sesuai, seperti memutuskan untuk menetapkan jumlah modal kerja dalam nominal yang besar, hal ini akan memungkinkan tingkat likuiditas tetap terjaga namun kesempatan perusahaan untuk memperoleh laba yang lebih besar akan menurun sehingga tingkat profitabilitas perusahaan mengalami penurunan. Sebaliknya, jika perusahaan ingin memaksimalkan profitabilitas, hal ini memungkinkan tingkat likuiditas perusahaan akan mengalami penurunan karena aktiva lancar perusahaan benar-benar digunakan secara produktif untuk menghasilkan laba yang optimal, satu sisi hal ini akan menurunkan minat kreditur disebabkan kemampuan perusahaan untuk menutup kewajiban lancarnya tepat pada waktunya juga ikut mengalami penurunan.

Menurut Esra dan Apriweni dalam Rahma (2011) ditemukan 3 elemen penting dalam manajemen modal kerja, yaitu kas, piutang dan persediaan dimana ketiga elemen modal kerja tersebut dapat menggambarkan tingkat efisiensi besar modal kerja yang diinvestasikan oleh perusahaan. Seperti yang telah diuraikan sebelumnya, bahwa modal kerja bisa dikatakan efektif dan efisien jika jumlah modal kerja yang tersedia tidak mengalami kekurangan dan

tidak berlebihan, maka perlu dilakukan pengukuran dengan cara mengukur tingkat perputaran ketiga elemen manajemen modal kerja tersebut. Masing-masing tingkat perputaran dari ketiga elemen tersebut memberikan makna bahwa semakin cepat besar tingkat perputaran maka hal ini mengindikasikan bahwa jumlah modal kerja perusahaan yang tersedia sudah efektif dan efisien. Akan tetapi, jika perputaran dari 3 elemen tersebut semakin lambat maka bisa dikatakan bahwa penggunaan modal kerja dalam perusahaan tersebut berjalan kurang efektif dan efisien.

Kas adalah salah satu elemen modal kerja yang merupakan aktiva lancar paling tinggi tingkat likuiditasnya. Besarnya jumlah kas yang tersedia di dalam perusahaan mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan tersebut juga tinggi, yang berarti resiko untuk tidak dapat menutup kewajiban jangka pendek finansialnya cenderung rendah. Akan tetapi, terjaganya persediaan kas perusahaan dalam jumlah besar bukanlah suatu hal yang baik bagi perusahaan, karena hal ini akan mengakibatkan banyaknya uang yang menganggur sehingga akan memperkecil tingkat profitabilitas dibandingkan untuk digunakan kepada proyek investasi yang lebih produktif.

Menurut Guthmann jumlah persediaan kas yang baik dan aman berada di kisaran 5% sampai dengan 10% dari aktiva lancar perusahaan dan umumnya layak untuk kegiatan operasi pada sektor manufaktur (Riyanto, 2011). Dengan begitu, penelitian ini menggunakan rasio keuangan *Cash Ratio* dan *Cash Conversion Cycle* untuk mengukur seberapa besar tingkat likuiditas perusahaan berdasarkan persediaan kas dan perputaran kasnya. Penelitian

terdahulu yang menggambarkan pengaruh kedua rasio ini terhadap kinerja finansial perusahaan menunjukkan hasil yang konsisten, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Shahzad (2015), dan Tsagem (2015) menunjukkan hasil bahwa *cash ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA perusahaan. Hasil penelitian menurut Hesvibet (2013), Kesseven (2006), dan Musa (2015) mengatakan bahwa *cash conversion cycle* juga berpengaruh positif signifikan terhadap ROA perusahaan.

Elemen modal kerja selanjutnya adalah piutang. Piutang merupakan tagihan perusahaan yang timbul karena adanya penjualan yang dilakukan secara kredit kepada debitur dengan syarat jangka waktu tertentu yang seringkali disebut ToP (*Term of Payment*). Semakin besar penjualan kredit yang dilakukan maka akan semakin besar juga investasi perusahaan melalui piutang yang dimana hal ini akan meningkatkan resiko perusahaan yang ditimbulkan karenanya (Santoso dan Nur, 2008).

Piutang sebagai elemen dari modal kerja juga memiliki siklus perputaran, yaitu dari kas yang kemudian mengalami proses komoditi, lalu melalui proses transaksi penjualan secara kredit, dan terbentuklah piutang yang kemudian kembali lagi menjadi kas. Dengan demikian, penelitian ini menggunakan rasio *Account Receivable Turnover* untuk mengetahui besarnya tingkat perputaran piutang perusahaan dalam satu periode tertentu guna mengetahui rata-rata waktu terkumpulnya kembali piutang tersebut menjadi kas. Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat hasil penelitian yang berbeda dalam menjelaskan hubungan pengaruh antara *Account Receivable Turnover* terhadap kinerja

finansial perusahaan, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Yanuarta (2013) dan Widyasari (2014) yang mengatakan bahwa *Account Receivable Turnover* tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap ROA perusahaan. Sedangkan menurut Kesseven (2006) mengatakan terdapat pengaruh yang positif signifikan antara *Account Receivable Turnover* dengan ROA perusahaan.

Elemen modal kerja yang terakhir adalah persediaan perusahaan. Persediaan menjadi elemen utama dalam modal kerja karena jumlahnya yang cukup besar. Untuk mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset oleh suatu perusahaan, maka perlu dilakukan pengukuran terhadap kinerja perusahaan dalam aktivitas operasionalnya, yaitu salah satunya perputaran persediaan perusahaan. Dalam mengalokasikan modalnya ke dalam bentuk persediaan, perusahaan perlu dengan bijak menentukan besarnya jumlah persediaan yang efektif dan efisien agar investasi yang dilakukan tidak mengalami kerugian. Penetapan besarnya jumlah investasi dalam bentuk persediaan yang salah (berlebihan atau kekurangan) dapat menekan keuntungan yang diperoleh perusahaan dimana hal tersebut diakibatkan karena banyaknya biaya-biaya yang akan timbul disebabkan adanya persediaan yang berlebih ataupun kurang jumlahnya.

Pengukuran perputaran persediaan atau *Inventory Turnover* diperlukan untuk mengetahui seberapa efektif dan efisien kegiatan operasional yang berjalan di dalam perusahaan. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan, maka semakin besar kemungkinan perusahaan akan memperoleh keuntungan

dan berlaku juga sebaliknya. Terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu atas pengaruh *Inventory Turnover* terhadap kinerja finansial perusahaan, yaitu Shahzad (2015) menemukan bahwa terdapat hubungan positif yang tidak signifikan antara *inventory turnover* terhadap ROA perusahaan, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widyasari (2014) menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang negatif signifikan antara *inventory turnover* terhadap ROA perusahaan.

Pada penelitian ini peneliti memilih perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang industri manufaktur untuk diteliti. Dalam perusahaan manufaktur, kegiatan operasional merupakan bagian paling kritis yang sangat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan, karena jika terbukti kegiatan operasional tidak berjalan secara efektif dan efisien maka hal ini akan langsung mempengaruhi besarnya profit yang didapat perusahaan. Seperti yang telah dipaparkan sebelumnya, kegiatan operasional sehari-hari perusahaan dibiayai oleh dana yang dinamakan modal kerja. Karena betapa pentingnya peran modal kerja tersebut terhadap kelangsungan hidup perusahaan, maka peneliti tertarik untuk mencari tahu seberapa besar pengaruh manajemen modal kerja terhadap kinerja finansial perusahaan pada industri manufaktur mengingat alat untuk terus bertahan hidup bagi suatu perusahaan adalah salah satu terpentingnya dari segi besarnya perolehan keuntungan yang didapat.

Selain ke 3 elemen penting dalam manajemen modal kerja yang telah dijelaskan sebelumnya diatas, terdapat faktor penting lainnya yang turut andil mempengaruhi kinerja finansial perusahaan, yaitu adalah ukuran perusahaan

atau *firm size*. Ukuran perusahaan merupakan skala atau besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Penelitian ini mengambil ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol guna mengendalikan agar hubungan antara variabel bebas dalam penelitian ini dengan variabel terikatnya tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti.

Kinerja Finansial merupakan suatu gambaran tentang kondisi dan keadaan keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan sesuai kaidahnya untuk mengetahui mengenai baik atau tidaknya keadaan keuangan di suatu perusahaan yang dapat mencerminkan prestasi kerja suatu perusahaan dalam periode tertentu. Laporan keuangan banyak menyajikan berbagai informasi keuangan yang dapat mencerminkan kinerja finansial perusahaan dalam berbagai aspek, yaitu aspek likuiditas, aktivitas, solvabilitas, profitabilitas, dan nilai pasar yang dapat dianalisis melalui berbagai rasio-rasio keuangan di dalamnya (Mamduh dan Halim, 2016)

Pentingnya terus melihat perkembangan kinerja finansial perusahaan dari waktu ke waktu adalah untuk memastikan bahwa manajemen yang berlangsung di dalam perusahaan sudah berjalan efektif dan efisien dalam rangka mencapai tujuan perusahaan yang hendak dicapai dan sebagai alat untuk melakukan evaluasi jika ternyata masih terjadi mis-manajemen di dalam perusahaan. Kinerja finansial perusahaan dalam penelitian ini dicerminkan dari segi aspek profitabilitas dan nilai pasar perusahaan di bursa saham.

Demi keberlangsungan hidup bisnis yang dijalankannya, setiap perusahaan berusaha untuk terus meningkatkan profitabilitas guna membiayai kembali

berbagai aktivitas bisnis yang dijalannya dari waktu ke waktu. Horn dan Wachowicz (1997) mengatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan mendayagunakan aktiva dan modal secara produktif.

Profitabilitas dapat dihitung dengan dengan beberapa proksi untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, baik dalam tingkat penjualan, total aset, maupun modal saham tertentu. Mengukur profitabilitas berdasarkan tingkat total aset tertentu yang biasa disebut sebagai *Return on Total Asset* (ROA) dianggap lebih representatif dalam menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan manajemen aset yang dilakukannya, selain itu besarnya nilai ROA perusahaan juga lebih stabil karena tidak dipengaruhi oleh adanya permintaan dan penawaran di pasar sebagaimana besarnya nilai penjualan dan modal saham perusahaan.

Nilai pasar suatu perusahaan juga turut berperan penting dalam mencerminkan kinerja finansial perusahaan. Menurut Jogiyanto (2015) nilai pasar (*market value*) itu sendiri merupakan harga suatu surat berharga perusahaan yang bernama saham dimana terbentuk karena hasil dari adanya permintaan serta penawaran akan saham yang bersangkutan di bursa atau pasar saham.

Dalam mengukur besarnya kinerja perusahaan dengan menggunakan nilai pasar dapat dilakukan dengan beberapa cara, salah satunya adalah dengan menggunakan rasio *Tobin's Q*. Menurut Tobin dalam Juniarti (2009) mengatakan bahwa *Tobin's Q* merupakan rasio nilai pasar suatu perusahaan

dimana dihitung dengan cara membagi nilai pasar tersebut (dari nilai pasar saham yang beredar dan hutang) dengan biaya pengganti aktiva, yaitu keseluruhan nilai aktiva baik berwujud maupun tidak berwujud. *Tobin's Q* dipilih karena kemudahannya dalam mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan nilai pasar serta dapat merefleksikan ekspektasi pasar atas perusahaan itu sendiri.

Berdasarkan penelitian terdahulu, terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian akan pengaruh perputaran modal kerja (*working capital turnover*) terhadap ROA perusahaan, yaitu menurut penelitian yang dilakukan oleh Desnerita (2015), Yanuarta (2013) dan Sagita (2015) menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh yang positif signifikan antara perputaran modal kerja terhadap ROA perusahaan. Sedangkan menurut penelitian yang dilakukan oleh Shahzad (2015) menyebutkan bahwa perputaran modal kerja memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap ROA perusahaan.

Melihat begitu banyak hasil penelitian terdahulu yang berbeda-beda dalam menjelaskan hubungan antara variabel-variabel bebas yang peneliti ambil terhadap kinerja finansial perusahaan, maka peneliti bertekad untuk menguji kembali hubungan variabel-variabel bebas tersebut terhadap kinerja finansial perusahaan lebih fokusnya kepada ROA dan nilai *Tobin's Q* perusahaan melalui skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Kinerja Finansial Perusahaan Pada Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016”**.

B. Rumusan Masalah

Penelitian ini terdiri dari beberapa variabel bebas yang dianggap mampu menjelaskan hubungan pengaruh manajemen modal kerja di dalam suatu perusahaan terhadap kinerja finansialnya, lebih fokusnya kepada nilai ROA dan nilai *Tobin's Q* perusahaan. Oleh karena itu, dapat diidentifikasi masalah-masalah dalam penelitian ini yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah perputaran modal kerja (*working capital turnover*) berpengaruh terhadap kinerja finansial perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016?
2. Apakah *cash ratio* berpengaruh terhadap kinerja finansial perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016?
3. Apakah *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap kinerja finansial perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016?
4. Apakah perputaran piutang (*account receivable turnover*) berpengaruh terhadap kinerja finansial perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016?
5. Apakah perputaran persediaan (*inventory turnover*) berpengaruh terhadap kinerja finansial perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, maka secara umum tujuan penelitian ini adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh perputaran modal kerja (*working capital turnover*) terhadap kinerja finansial perusahaan secara empiris pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016.
2. Mengetahui pengaruh *cash ratio* terhadap kinerja finansial perusahaan secara empiris pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016.
3. Mengetahui pengaruh *cash conversion cycle* terhadap kinerja finansial perusahaan secara empiris pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016.
4. Mengetahui pengaruh perputaran piutang (*account receivable turnover*) terhadap kinerja finansial perusahaan secara empiris pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016.
5. Mengetahui pengaruh perputaran persediaan (*inventory turnover*) terhadap kinerja finansial perusahaan secara empiris pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2016.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Sebagai kontribusi pemikiran dan diharapkan mampu menambah pengetahuan pihak manajemen perusahaan khususnya perusahaan pada sektor manufaktur untuk lebih sadar akan besarnya pengaruh manajemen modal kerja terhadap kinerja finansial perusahaan sehingga dapat membantu pihak manajemen dalam mengelola modal kerja secara lebih efektif dan efisien dalam rangka memaksimalkan profitabilitas perusahaan.

2. Bagi Akademisi

Diharapkan mampu memberikan manfaat dan sebagai tambahan literatur dalam rangka mengembangkan ilmu ekonomi khususnya manajemen keuangan, serta mampu menjadi referensi yang menarik bagi peneliti selanjutnya yang hendak melakukan penelitian mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap kinerja finansial perusahaan.

3. Bagi Calon Investor dan Investor

Diharapkan mampu memberikan kontribusi pemikiran yang dapat menjadi tolak ukur bagi para investor maupun calon investor untuk lebih bijak dalam berinvestasi memilih saham perusahaan berdasarkan manajemen modal kerja yang sehat karena mencerminkan prospek kelangsungan kehidupan perusahaan tersebut di masa yang akan datang.