BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Masalah

Pada dasarnya setiap perusahaan akan melakukan berbagai aktivitas untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan yaitu profitabilitas, mempertahankan kelangsungan hidup dan mengejar pertumbuhan. Setiap aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan selalu memerlukan dana, baik untuk membiayai kegiatan operasional sehari-hari maupun untuk membiayai investasi jangka panjang.

Modal digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan ataupun mengembangkan usaha dan untuk diinvestasikan. Modal perusahaan yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan sehari-hari disebut dengan modal kerja. Brigham dan Weston menjelaskan alasan pentingnya pengelolaan modal kerja, pertama yaitu bahwa perusahaan tidak mampu menjalankan kegiatan operasional harian tanpa adanya modal kerja dan yang kedua adalah 60 persen pekerjaan dari seorang manajer keuangan adalah untuk mengatur manajemen modal kerja perusahaan mereka, hal tersebut sangat penting dan menyita banyak waktu seorang manajer keuangan.[1]

---

[1] Eugene E Brigham dan Joel F Houston, *Essential of Financial Management*, Singapore, Cengange learning Asia Pte Ltd 2007, h.513

Pengukuran manajemen modal kerja dapat dilakukan dengan mengukur siklus konversi kas atau *Cash Conversion Cycle* (CCC) yang terdiri dari beberapa komponen yaitu periode persediaan dikenal dengan nama *Days of Inventory* (DOI) atau *Inventory Conversion Period* (ICP), periode piutang usaha yang biasa dikenal sebagai *Days Sales Oustanding* (DSO) atau *Average Collection Period* (ACP), dan periode hutang usaha yang biasa dikenal sebagai *Days of Account Payable* (DAP) atau *Average Payable Period* (APP). Pada konsep *zero working capital*, perusahaan dapat meminimalkan CCC tanpa mengganggu operasi dengan mengurangi periode persediaan dan piutang usaha, serta memperpanjang periode hutang usaha.[2]

Banyak peneliti yang menyatakan bahwa modal kerja merupakan salah satu faktor yang dapat dikelola manajemen perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Deloof menguji pengaruh manajemen modal kerja yang diwakili oleh empat variabel pada profitabilitas pada 1009 perusahaan non finansial di Belgia tahun 1992-1996. [3] Variabel pertama yaitu periode persediaan merupakan rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk mengubah bahan baku menjadi barang jadi untuk dijual kepada konsumen. Dalam penelitian ini menjelaskan bahwa variabel periode persediaan yang semakin rendah dapat meningkatkan

[2] Brigham dan Houston, *op. cit.*
[3] Deloof,M. (2003). *Does working Capital manajemen affect profitability of belgian firms?* Journal of Business, Finance and Accounting, 30, P.573-587

profit perusahaan. Perusahaan dapat mengukur tingkat persediaan sama dengan tingkat penjualan agar tidak menimbulkan biaya perawatan, persediaan dan biaya kesempatan. Sehingga alokasi biaya tersebut dapat direinvestasi untuk menperoleh laba yang lebih besar. Sebagian besar penelitian telah menemukan pengaruh negatif antara periode konversi persediaan dan profitabilitas perusahaan namun disatu sisi mereka juga menemukan pengaruh positif dalam penelitian Ashikin [4], Panigrahi [5] dan Ponsian *et al* [6]. Persediaan diadakan untuk kelancaran produksi dan lindung nilai terhadap kenaikan harga. Dengan demikian, beberapa perusahaan akan lebih memilih untuk memegang persediaan di jangka waktu yang lama.

Variabel kedua adalah periode piutang usaha yang semakin rendah mempengaruhi peningkatan profit. Hal ini disebabkan semakin cepat perusahaan dapat menagih piutang usahanya, maka kas masuk yang diterima perusahaan semakin besar dan dapat digunakan untuk mendanai aktivitas operasional, investasi maupun menghasilkan penjualan. Banyak peneliti telah menemukan pengaruh negatif antara periode piutang rata-rata

---

[4]Maizatul Ashikin BT Abdul Karim, "*Working Capital Policies and Firm Performance"*,(Published Thesis, Universiti Utara Malaysia, 2013), h.118

[5]Ashok Kumar Panigrahi dan Anita Sharma, "*Working Capital Management and Firms' Performance: An Analysis of Selected India Cement Companies*" (Asian Journal of Research in Business Economics and Management vol.3, no.9, 2013),h.115-130.

[6]Ntui Ponsian et al. "*The Effect Of working Capital Management On Profitability*" (International Journal of economics, finance and Management Sciences. Vol.2 No.6, 2014),h. 347-355

dan profitabilitas perusahaan contohnya pada penelitian Akoto *et al*.[7] Namun, penelitian lain telah menemukan pengaruh positif antara variabel tersebut diantaranya adalah Maizatul, Ponsian *et al* dan Panigrahi *et al*.[8] Konflik apakah untuk mempercepat akuntansi koleksi piutang atau untuk memberikan kebijakan kredit lebih lama kepada pelanggan timbul karena kebijakan yang berbeda yang diterapkan di berbagai sektor.

Variabel ketiga adalah periode hutang usaha, yaitu merupakan rata-rata waktu antara pembelian bahan baku dan tenaga kerja dengan pembayaran tunai atas dua hal tersebut. Dalam penelitian yang dilakukan Lazaridis dan Tryfonidis yang meneliti pengaruh manajemen modal kerja pada profitabilitas 131 perusahaan di Bursa Efek Athena tahun 2001-2004 menemukan pengaruh positif antara periode hutang usaha dengan laba.[9] Periode hutang usaha mempengaruhi profit melalui strategi memperpanjang waktu pembayaran hutang yang seharusnya dibayarkan perusahaan. Dana yang seharusnya dibayarkan tersebut dapat dimanfaatkan terlebih dahulu untuk diinvestasikan kembali guna meningkatkan laba perusahaan. Penelitian yang telah menemukan pengaruh positif antara periode hutang rata-rata dan profitabilitas

---

[7] Richard Kofi Akoto *et al*., "*Working Capital Management and Profitability:Evidence from Ghanaian Listed Manufacturing firms"* (Ghana: Journal of Economics and International Finance,2013).

[8] Ashok Kumar Panigrahi (2013), *loc. cit*.

[9] Lazaridis, I. and Tryfonidis D, "*Relationship Between working capital management and profitability of listes companies in the Athens stock exchange"*,(Journal of Financial Management and Analysis, Vol 19, 2007).

perusahaan adalah penelitian yang dilakukan oleh, Azam dan Haider[10] dan Panigrahi[11]. Namun, sebuah perusahaan mungkin kehilangan peluang dalam memiliki tarif diskon jika terus menunda pembayaran hutang sampai jangka waktu tertentu waktu. Di antara penelitian yang ada, beberapa peneliti menemukan pengaruh negatif antara rata-rata periode hutang dan profitabilitas perusahaan yaitu penelitian yang dilakukan oleh Deloof, Maizatul serta penelitian oleh Malik dan Bukhari.[12]

Komponen modal kerja keempat yaitu siklus konversi kas didefinisikan sebagai selisih waktu antara pengeluaran untuk pembelian bahan baku dan pengumpulan hasil penjualan barang jadi. Hasil penelitian Lazaridis dan Tryfonidis menemukan pengaruh positif antara siklus konversi kas dengan profit perusahaan ketika terjadi optimalisasi manajemen modal kerja. Periode siklus konversi kas yang singkat akan menghasilkan frekuensi perputaran barang dan kas yang lebih banyak, sehingga tingkat penjualan perusahaan akan semakin meningkat.

Selain faktor-faktor di atas pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas dapat diukur dengan menganalisa pemilihan

---

[10]Muhammad Azam dan Syed Irfan Haider, "*Impact of Working Capital Management on Firm's Performance: Evidence from Non-Financial Institution of KSE-30 index*" (Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business, Vol.3, No.5, ijcrb.webs.com, September 2011).

[11] Ashok Kumar Panigrahi, *loc.cit*.

[12]Mohammad Shaukat Malik dan Mahum Bukhari, "*The Impact of working Capital Management on Corporate Performance: A Study of Firms in Cement, Chemical and Engineering Sectors of Pakistan* "(Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences, Vol 8 tahun 2014), h. 134- 148.

kebijakan pendanaan agresif di mana perusahaan lebih suka memilih tingkat yang lebih besar menggunakan aktiva lancar dibandingkan aktiva tetap dalam stuktur modal mereka dan kebijakan investasi agresif di mana perusahaan lebih suka memilih tingkat yang lebih besar menggunakan utang jangka pendek dibandingkan utang jangka panjang dalam kegiatan investasi mereka. Penelitian pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas yang diukur dengan dengan pendekatan pemilihan kebijakan pendanaan agresif dan kebijakan investasi agresif ini, menemukan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan Wamugo *et al*, yang menguji pengaruh pemilihan kebijakan modal kerja terhadap profit perusahaan di Iran memiliki hasil yaitu terdapat pengaruh positif antara kebijakan pendanaan agresif dan kebijakan investasi agresif terhadap profitabilitas perusahaan yaitu dinilai dalam ROA dan ROE.[13] Hasil yang berbeda didapatkan pada penelitian Maizatul terhadap 525 perusahaan yang terdapat di Bursa Malaysia, untuk sektor manufaktur memiliki hasil yaitu pengaruh negatif antara kebijakan pendanaan agresif dan kebijakan investasi agresif terhadap profitabilitas perusahaan yaitu dinilai dalam ROA dan ROE.[14]

Perspektif yang berbeda tentang pentingnya manajemen modal kerja telah mendorong banyak peneliti untuk mendalami masalah ini. Misalnya,

[13] Lucy Amugo Mwangi, Muathe Stephen Makau dan George Kosimbei "Effect of working Capital Management on Performance on Non Financial Companies Listed In NSE, Kenya" (European Journal of Business and Management, ISSN Vol 6, No.11, 2014)
[14] Maizatul Ashikin BT Abdul Karim., *loc cit*

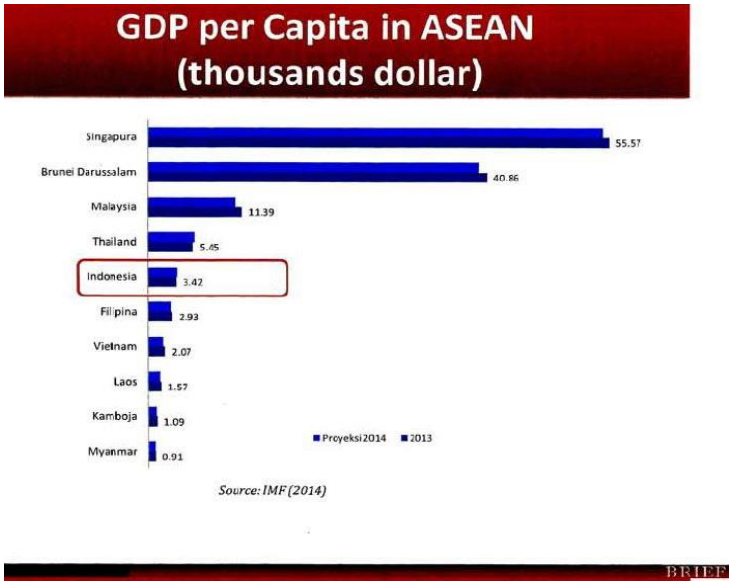
beberapa peneliti berfokus pada penggunaan laba usaha kotor sebagai salah satu variabel mereka sementara yang lain lebih suka menggunakan *return on asset (*ROA) sebagai salah satu variabel dalam menilai keberhasilan pengelolaan modal kerja perusahaan. Dengan menggunakan operasi bruto keuntungan, fokus penelitian terletak lebih pada efisiensi operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sementara menilai ROA fokus pada kemampuan manajemen perusahaan dalam mengubah aset yang dimiliki oleh perusahaan yang menjadi keuntungan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Weinraub dan Visscher ditemukan bahwa keberhasilan modal kerja untuk berbagai sektor akan berbeda karena kegiatan usaha yang berbeda. [15] Misalnya, aktiva lancar pada perusahaan manufaktur terdiri dari 40% dari total aset mereka sementara grosir dan eceran perusahaan aset saat ini diperkirakan antara 50 sampai 60%. Pentingnya manajemen modal kerja untuk suatu perusahaan dapat berpengaruh dengan teori *pecking order* dan teori keagenan. Teori *pecking order* menyiratkan bahwa perusahaan akan menggunakan dana internal sebelum mereka menggunakan keuangan *leverage* baik dengan meminjam atau menerbitkan saham. Hal ini dapat dilakukan dengan menggunakan strategi modal kerja agresif yang menurunkan aktiva lancar seperti mengurangi tingkat persediaan untuk

[15] Weinraub, H. J., & Visscher, S. "*Industri Practice Relating to Aggressive Conservative Working Capital Policies*". Journal of Financial and Strategic Decisions, 1998, P.11-18.

minimum dan mengurangi piutang di sebuah perusahaan seperti yang ditemukan oleh Palombini dan Nakamura.[16] Salah dalam pengambilan keputusan manajemen modal kerja akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

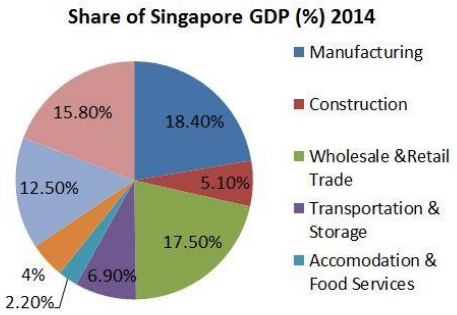
Produk Domestik Bruto (PDB) diartikan sebagai nilai keseluruhan semua barang dan jasa yang diproduksi di dalam wilayah tersebut dalam jangka waktu tertentu (biasanya per tahun). Khususnya di negara-negara ASEAN-10, Singapura merupakan negara yang memiliki PDB tertinggi dibandingkan sembilan negara ASEAN lainnya.



Gambar 1.1
PDB per Capita in asean
Sumber: IMF (2014)

[16]Palombini, N. V., & Nakamura, W. T. (2012). Key factors in *working capital* management in the Brazilian market. *Revista de Administração de Empresas*, 55-69.

Pada Gambar 1.1 dapat dilihat bahwa di antara negara-negara ASEAN 10, PDB Indonesia berada pada urutan ke-5 di bawah PDB Singapura, Brunei Darussalam, Malaysia, dan Thailand.

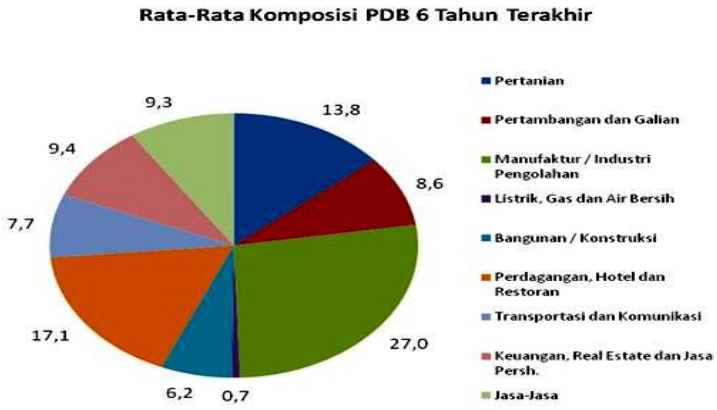


Statistics from SingStat

Gambar 1.2
Share of Singapore PDB

Berdasarkan Gambar 1.2 hasil dari biro statistik Singapura SingStat, dapat kita lihat bahwa sektor yang berkontribusi terbesar adalah dari industri pengolahan (*manufacturing industri*), kemudian perdagangan, konstruksi, transportasi dan akomodasi.

Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang menjadi penyumbang PDB yang cukup besar bagi perekonomian Indonesia. Bahkan berdasarkan data dari Biro Pusat statistik Indonesia, pada tahun 2014 sektor manufaktur merupakan penyumbang terbesar bagi PDB Indonesia.



Gambar 1.3
Rata – rata komposisi PDB 6 tahun terakhir
Sumber: Biro Pusat Statistik

Pada Gambar 1.3 dapat dilihat bahwa sektor yang memiliki proporsi terbesar terhadap PDB Indonesia adalah sektor manufaktur atau industri pengolahan yaitu sebesar 27%. Walaupun secara nasional sektor manufaktur memiliki kontribusi yang sangat signifikan terhadap PDB Indonesia, pertumbuhan dan perkembangan sektor manufaktur Indonesia masih memprihatinkan, terutama jika dibandingkan dengan negara-negara lain.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukan di atas didapatkan bahwa masih banyaknya hasil penelitian yang berbeda mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas, dan melihat bahwa sektor manufaktur adalah sektor kegiatan yang menyumbang terbesar dalam pendapatan domestik bruto Indonesia tahun 2014 menjadi pendorong untuk melakukan penelitian dengan tema pengaruh manajemen modal kerja

terhadap profitabilitas perusahaan-perusahaan manufaktur. Untuk lebih memperdalam analisis dan pembahasan penulis akan menggunakan Singapura sebagai negara pembanding, sebab Singapura memiliki pendapatan domestik bruto yang paling tinggi di antara negara-negara ASEAN lainnya. Dengan demikian penulis akan melakukan penelitian dengan tema pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura.

2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi beberapa masalah pada manajemen modal kerja untuk diteliti lebih lanjut sebagai berikut:

1. Siklus konversi kas atau *Cash Conversion Cycle* (CCC) diduga berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura.
2. Periode persediaan atau *Days of Inventory* (DOI) diduga berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura.
3. Periode piutang usaha atau *Days Sales Oustanding* (DSO) diduga berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura.

4. Periode hutang usaha atau *Days of Account Payable* (DAP) diduga berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura.
5. Kebijakan modal kerja agresif diduga berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura.

3. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah di atas maka perlu diadakan pembatasan masalah untuk mendapatkan hasil penelitian yang terfokus dan menghindari penafsiran yang tidak diinginkan atas hasil penelitian. Untuk itu penelitian ini menitikberatkan pada pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas yang diteliti untuk perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Singapura dengan melakukan penelitan terhadap variabel independen yaitu manajemen modal kerja yang diuraikan dalam variabel siklus:

1. konversi kas atau *Cash Conversion Cycle* (CCC),
2. variabel periode persediaan atau *Days of Inventory* (DOI),
3. variabel periode piutang usaha atau *Days Sales Oustanding* (DSO),
4. variabel periode hutang usaha atau *Days of Account Payable* (DAP) dan
5. kebijakan modal kerja agresif yaitu kebijakan investasi agresif dan kebijakan pendanaan agresif.

Variabel dependennya yaitu kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan ROE serta variabel kontrolnya adalah *sales growth* dan *leverage*.

4. Rumusan Masalah

Penelitian ini meneliti beberapa hal yang berpengaruh dengan komponen modal kerja dan pengaruhnya dengan profitabilitas, dengan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah siklus konversi kas atau *Cash Conversion Cycle* (CCC) berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura?
2. Apakah periode persediaan atau *Days of Inventory* (DOI) berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura?
3. Apakah periode piutang usaha atau *Days Sales Outstanding* (DSO) berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura?
4. Apakah periode hutang usaha atau *Days of Account Payable* (DAP) berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura?
5. Apakah kebijakan modal kerja agresif berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia dan Singapura?

5. Kegunaan Hasil Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian, manfaat dari penelitian ini di bedakan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

   Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam bentuk bukti empiris terhadap teori manajemen keuangan dalam hal pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas dan sumbangan pemikiran bagi berbagai pihak yang berminat untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang masalah modal kerja dalam sektor industri yang berbeda.

2. Manfaat Praktis

   a. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan informasi tentang adanya pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas sehingga dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi para investor atau calon investor untuk mengambil keputusan berinvestasi.

   b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi pihak manajemen perusahaan untuk meningkatkan operasional perusahaan dalam mengambil mengelola modal kerja untuk memaksimalkan profitabilitas perusahaan.