

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya yang membahas tentang pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap profitabilitas diantaranya adalah

1. Ioannis Lazaridis dan Dimitrios Tryfonidis (2006)

Penelitian yang dilakukan di Yunani ini bertujuan untuk menetapkan hubungan statistik dan signifikan antara profitabilitas dan *cash conversion cycle* dan komponen-komponennya di beberapa perusahaan yang terdaftar di *Athens Stock Exchange* (ASE) periode 2001 - 2004. Peneliti mengemukakan bahwa terjadi hubungan yang negatif antara *cash conversion cycle* yang diwakili oleh *number of days of account payables*, *number of days of account receivables*, dan *number of days of inventory* terhadap profitabilitas. Setelah dianalisis, peneliti menemukan alasan mengapa hal tersebut bisa terjadi. Bertambahnya *number days of account payables* menyebabkan rendahnya profitabilitas diikuti oleh jumlah piutang yang juga berkurang. Buruknya pengelolaan persediaan menyebabkan penjualan menjadi turun. Solusi yang ditawarkan oleh peneliti adalah manajer perusahaan dapat memperoleh laba dari penanganan yang tepat dari *cash conversion cycle* dan mengoptimalkan komponen-komponennya

Persamaan Penelitian :

- a) Variabel terikat yang digunakan adalah profitabilitas

- b) Penelitian yang dilakukan menggunakan alat analisis regresi linear berganda

Perbedaan Penelitian :

- a) Objek penelitiannya adalah 131 perusahaan yang terdaftar di *Athens Stock Exchange* periode 2001-2004, sedangkan penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004-2009.

2. Tri Siswantini (2006)

Penelitian yang dilakukan oleh Tri Siswantini berjudul Analisis Pengelolaan Modal Kerja dan Pengaruhnya terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta ini bertujuan untuk menemukan korelasi atau hubungan antara perputaran kas, perputaran piutang, serta perputaran persediaan terhadap profitabilitas dari beberapa perusahaan di industri manufaktur di Bursa Efek Jakarta. Peneliti mengemukakan bahwa perputaran kas memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas sedangkan perputaran piutang dan perputaran persediaan berpengaruh pada profitabilitas. Menurut Tri Siswantini, perputaran kas yang berpengaruh negatif terhadap profitabilitas memiliki makna bahwa jika ada penambahan perputaran kas, maka akan memberikan penurunan profitabilitas.

Persamaan Penelitian :

- a) Variabel bebas yang digunakan sama, yakni modal kerja yang diwakili oleh perputaran kas, perputaran piutang, serta perputaran persediaan.
- b) Variabel terikat yang digunakan juga sama, yaitu profitabilitas.

Perbedaan Penelitian :

- a) Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian oleh Tri Siswantini adalah secara random, sedangkan pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*.
- b) Tahun yang diteliti hanya pada tahun 2003, sedangkan dalam penelitian ini tahun yang diteliti adalah dari tahun 2004 hingga tahun 2009.

3. J P Singh and Shishir Pandey (2008)

Singh dan Pandey melakukan penelitian dengan studi kasus di perusahaan Hindalco di India. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui tren manajemen modal kerja pada perusahaan yang diambil sebagai sampel. Peneliti mengemukakan bahwa secara signifikan, rasio lancar, rasio likuiditas, *working capital to total asset*, dan rasio perputaran piutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan Hindalco.

Persamaan Penelitian :

- a) Topik pada penelitian ini adalah mengenai manajemen modal kerja yang berpengaruh pada profitabilitas
- b) Terdapat kesamaan dua variabel bebas yang dipakai yakni perputaran piutang dan perputaran persediaan
- c) Analisis yang dipakai adalah regresi linear berganda

Perbedaan Penelitian :

- a) Penelitian ini menggunakan studi kasus di perusahaan Hindalco. Sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada kurun waktu 2004-2009.

4. Rizal Kurniawan (2010)

Penelitian yang pernah dilakukan Rizal yang berjudul Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Astra Internasional Tbk Tahun 2000-2008 memaparkan bahwa modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Studi kasus yang dilakukan oleh peneliti menggunakan perputaran kas, perputaran piutang dagang, dan perputaran persediaan sebagai variabel bebasnya, sedangkan ROI digunakan sebagai variabel terikat.

Persamaan Penelitian :

- a) Topik yang dibahas adalah mengenai manajemen modal kerja yang berpengaruh pada profitabilitas
- b) Alat analisis yang dipakai adalah regresi berganda dengan menggunakan ROI sebagai variabel terikat

Perbedaan penelitian :

- a) Peneliti menggunakan studi kasus sedangkan dalam penelitian ini menggunakan teknik sampling *purposive sampling*

5. Amarjit Gill, Nahum Biger, Neil Mathur (2010)

Gill, Biger, dan Mathur melakukan penelitian di 88 laporan keuangan beberapa sampel random perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Amerika Serikat selama tiga tahun. Hasil penelitian tersebut dijabarkan dalam jurnal berjudul “*The Relationship Between Working Capital Management and Profitability: Evidence from The United States*”. Peneliti menjelaskan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara piutang dengan profitabilitas, begitu juga dengan rata-rata hari penagihan piutang. Namun terdapat hubungan yang positif antara *cash conversion cycle* (CCC) dengan *gross operating profit*.

Persamaan Penelitian :

- c) Topik pada penelitian ini adalah mengenai manajemen modal kerja yang berpengaruh pada profitabilitas
- d) Alat analisis yang dipakai adalah regresi linier berganda

Perbedaan penelitian :

- b) Komponen profitabilitas yang dipakai adalah *gross operating profit* sedangkan dalam penelitian ini menggunakan ROI
- c) Teknik pengambilan sampel menggunakan pengambilan acak sedangkan dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*

6. Hyunh Phuong Dong dan Jyh-tay Su (2010)

Penelitian berjudul “*The Relationship between Working Capital Management and Profitability: A Vietnam Case*” ini bertujuan untuk menguji apakah ada hubungan antara manajemen modal kerja dengan profitabilitas 130 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Vietnam pada tahun 2006 hingga 2008. Phuong Dong dan Tay Su mengemukakan bahwa terdapat hubungan negatif antara *number of days account receivable*, *number of days*

inventories, dan *cash conversion cycle*, terhadap *gross operating profit* sebagai komponen profitabilitas yang digunakan.

Persamaan penelitian:

- a) Topik yang dibahas adalah penelitian mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas
- b) Alat analisis yang dipakai adalah regresi linier berganda

Perbedaan penelitian:

- a) Variabel independen yang dipakai adalah *number of days account receivable*, sedangkan *debt ratio*, *natural logarithm of sales*, dan *fixed financial assets to total assets* digunakan sebagai variabel kontrol.
- b) Sampel yang digunakan adalah 130 perusahaan yang terdaftar di bursa efek Vietnam pada tahun 2006-2008, sedangkan pada penelitian ini digunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2009.

2.2 Landasan Teori

Landasan teori dibutuhkan peneliti sebagai dasar analisis dan sebagai dasar dalam melakukan pembahasan untuk pemecahan masalah yang telah dirumuskan dalam penelitian yang dilakukan.

2.2.1 Profitabilitas

Profitabilitas atau kemampulabaan didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas yang baik tentu menjadi daya tarik tersendiri bagi calon investor yang akan menanamkan modalnya di suatu perusahaan karena dari rasio profitabilitas dapat diketahui

efektifitas dan efisiensi penggunaan semua sumber daya perusahaan. Sehingga, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, calon investor pasti akan menjadikan hal tersebut menjadi salah satu pertimbangan keputusan investasi.

Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa indikator yakni :

a. *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset sering diterjemahkan sebagai rentabilitas ekonomi yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa lalu. ROA bisa diinterpretasikan sebagai hasil dari kebijakan-kebijakan perusahaan dan pengaruh dari faktor lingkungan. Dalam hal ini, laba yang dihasilkan adalah *Earning Before Interest and Tax (EBIT)*.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

(Moeljadi, 2006: 49)

b. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin menjabarkan kemampuan setiap penjualan menghasilkan laba bersih atau *Earning After Tax (EAT)*. Dengan kata lain rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Rumus yang dapat digunakan adalah

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{EAT}{\text{Sales}} \dots \dots \dots (2)$$

Setiap Rp 1,- penjualan akan mampu menghasilkan x laba bersih.

(Kasmir, 2010 : 135)

c. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity diterjemahkan sebagai rentabilitas saham sendiri atau bisa juga disebut dengan *Return on Common Equity (ROCE)*. Calon investor yang

akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini karena seperti yang telah diketahui bahwa investor memiliki klaim residual atas keuntungan yang diperoleh setelah sebelumnya digunakan untuk membayar bunga hutang dan membayar saham preferen.

ROE dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}} \dots\dots\dots (3)$$

(Kasmir, 2010: 137)

Semakin tinggi rasio ROE, maka perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga posisi investor semakin kuat akibat dari efisiensi modal sendiri yang telah dilakukan oleh manajemen perusahaan.

d. *Return on Investment (ROI)*

ROI merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan atau tidak. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. *Return On Investment (ROI)* menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*Net Operating Income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*Net Operating Assets*). Rumus untuk mencari ROI adalah sebagai berikut

$$\text{ROI} = \left(\frac{\text{Earning after interest and tax (EAIT)}}{\text{Total assets}} \right) \times 100\% \dots\dots\dots (4)$$

(Kasmir, 2010 : 136)

e. *Earning per Share (EPS)*

Jika investor ingin mengetahui kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan jumlah lembar saham yang dipunyai, investor dapat menggunakan analisa *Earning per Share (EPS)* atau laba per lembar saham.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah lembar saham}} \dots\dots\dots (5)$$

EPS ini masih memiliki beberapa kelemahan, di antaranya :

1. EPS dianggap tidak mencerminkan ukuran profitabilitas perusahaan karena tidak memperhitungkan aset perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan EPS tersebut
2. Jumlah lembar saham yang dipakai sebagai pembagi dinilai bukan merupakan ukuran penggunaan modal yang representatif.
3. EPS tidak konsisten untuk mengukur profitabilitas karena memakai laba perusahaan sebagai yang dibagi dan memakai jumlah saham sebagai pembagi.

Penjelasannya adalah perusahaan bisa mengalami penurunan laba, namun jika perusahaan mengurangi jumlah saham yang beredar, EPS yang dihasilkan bisa tetap tinggi. Jika investor ingin menganalisis kemampulabaan perusahaan yang sebenarnya, maka kedua komponen tersebut harus dianalisis secara terpisah.

Dalam penelitian ini, profitabilitas perusahaan akan diukur dengan menggunakan analisa *Return On Investment (ROI)* sebagai salah satu alat analisa yang

komprehensif dan lazim digunakan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasional. ROI akan dapat menjelaskan keuntungan yang didapat perusahaan akibat dari efektifitas dana yang ditanamkan dalam aktiva. Sebutan lain dari rasio ini adalah *net operating profit rate of return* atau *operating profit rate of return*.

Kegunaan dari ROI adalah :

- a. Sebagai salah satu analisa komprehensif, perusahaan dapat mengukur efisiensi penggunaan modal, efisiensi produksi, dan efisiensi penjualan
- b. ROI dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing output perusahaan
- c. Selain berguna sebagai *controlling device*, ROI juga berguna untuk keperluan perencanaan perusahaan.

Untuk mengetahui *return on investment* perusahaan, dapat digunakan rumus sebagai berikut

$$ROI = \left(\frac{\text{Earning after interest and tax (EAIT)}}{\text{Total assets}} \right) \times 100\% \quad \dots\dots\dots (4)$$

(Kasmir, 2010 : 136)

2.2.2 Modal kerja

Pembahasan mengenai manajemen modal kerja dianggap penting menurut Ridwan dan Inge (2003: 186) menilik dari beberapa hal, antara lain :

1. Banyak survey yang menjelaskan bahwa sebagian besar waktu manajer digunakan untuk mengatur modal kerja dengan menghabiskan sepertiga waktunya

2. Bagi banyak perusahaan, aktiva lancar dan hutang lancar merupakan bagian dari investasi dan pinjaman yang besar dan merupakan pos yang cepat berubah
3. Investasi dalam aktiva tetap bisa dikurangi dengan menyewa, namun demikian investasi dalam kas dan persediaan seringkali tidak mungkin dihindarkan.

Menurut Jumingan (2006:66) modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap utang jangka pendek. Kelebihan inilah yang disebut dengan *net working capital*.

Sebuah perusahaan wajib menyediakan modal kerja untuk kegiatan operasional sehari-hari misalnya untuk membayar uang muka pembelian bahan baku pada pemasok, membayar upah atau gaji karyawan, biaya pengiriman surat lewat jasa pengiriman surat, dan lain sebagainya, dimana dana yang telah dikeluarkan tersebut nantinya akan cepat kembali lewat hasil penjualan produk perusahaan tersebut. Begitu seterusnya sehingga akan menciptakan perputaran dana sepanjang umur perusahaan.

Modal kerja yang cukup akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan, yakni :

1. Melindungi perusahaan dari kemungkinan piutang tak tertagih dan turunnya nilai persediaan.
2. Modal kerja dapat digunakan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tepat waktu
3. Memungkinkan perusahaan mendapatkan potongan harga dengan pembelian tunai kepada pemasok

4. Menjamin perusahaan memiliki *credit standing* dan dapat mengatasi musibah yang tidak terduga, seperti kebakaran dan pencurian
5. Memungkinkan untuk memiliki jumlah persediaan yang cukup untuk memenuhi permintaan konsumen
6. Memungkinkan perusahaan mampu menghadapi kondisi resesi dan depresi

Secara umum konsep modal kerja menurut Kasmir (2010:211) dibagi menjadi 3 macam yakni :

- a. Modal kerja menurut konsep kuantitatif

Modal kerja adalah seluruh aktiva lancar. Hal inilah yang menyebabkan modal kerja kerap kali diidentifikasi sebagai modal kerja bruto karena semua dana dalam aktiva lancar itu akan sekali berputar dan kembali menjadi kas dalam jangka waktu yang relatif singkat. Dalam konsep ini yang perlu mendapat perhatian adalah bagaimana mencukupi kebutuhan dana untuk membiayai operasi perusahaan dalam jangka pendek.

- b. Modal kerja menurut konsep kualitatif

Konsep kualitatif menitikberatkan pada kualitas modal kerja. Karenanya, modal kerja sering disebut sebagai modal kerja netto. Konsep ini melihat selisih antara jumlah aktiva lancar dengan kewajiban lancar.

- c. Modal kerja menurut konsep fungsional

Konsep fungsional menekankan pada fungsi dana yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh laba. Artinya, sejumlah dana yang dimiliki dan digunakan perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan. Bagian dari aktiva lancar yang tidak mampu menghasilkan pendapatan operasi hanya dianggap sebagai

modal kerja potensial. Misalkan bagian aktiva lancar perusahaan yang tertanam dalam bentuk surat berharga tidak disebut sebagai modal kerja karena tidak menghasilkan pendapatan operasi (*operating income*).

Penelitian ini menggunakan konsep modal kerja secara kualitatif dimana modal kerja adalah selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar, atau lebih dikenal dengan modal kerja netto.

Memiliki modal kerja yang cukup membuat perusahaan dapat beroperasi secara efisien sehingga tidak akan mengalami kesulitan keuangan. Kesalahan dalam mengelola modal kerja dapat mengakibatkan kegiatan usaha terhambat atau terhenti sama sekali. Oleh karena itu, modal kerja sering dikaitkan dengan kualitas *margin safety* yang baik serta mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *insolvency* (ketidakmampuan memenuhi kewajiban jatuh tempo).

Kelebihan modal kerja dapat terjadi akibat penerbitan saham dan obligasi yang berlebih, penjualan aktiva yang tidak diikuti oleh penempatan kembali, serta pendapatan perusahaan tidak digunakan sebagaimana mestinya, misal untuk pembayaran deviden atau pembelian aktiva. Penempatan modal kerja yang terlalu banyak dalam kas dan surat berharga dinilai tidak produktif karena dana tersebut menganggur dan menghasilkan pendapatan yang rendah.

Kekurangan modal kerja pun merupakan kondisi yang tidak menguntungkan bagi perusahaan karena hal ini dapat mengganggu operasional perusahaan. Penyebab timbulnya kekurangan modal kerja menurut Jumingan (2006:68) adalah:

- a) Adanya kerugian usaha. Penyebab kerugian usaha tersebut adalah i) volume penjualan yang tidak efisien relatif dibandingkan dengan harga pokok penjualan, ii) ketatnya persaingan di industri, iii) banyaknya piutang tak tertagih, iv) biaya naik sementara penjualan menurun. Kerugian usaha tidak selalu akan mengurangi modal kerja karena ada sementara biaya yang tidak bersifat pengeluaran kas seperti beban penyusutan, depresi dan amortisasi. Namun kerugian usaha jelas akan mengurangi laba ditahan.
 - b) Adanya kerugian insidental, seperti turunnya harga pasar atau berkurangnya persediaan barang akibat kebakaran, pencurian, dan lain sebagainya, yang tidak diasuransikan
 - c) Kegagalan perolehan tambahan modal kerja saat akan melakukan ekspansi
 - d) Penggunaan modal kerja yang tidak tepat guna, misalkan untuk pembelian aktiva tetap atau membeli saham perusahaan lain
 - e) Kebijakan pembayaran deviden yang tidak tepat
 - f) Kenaikan tingkat harga yang berakibat pada naiknya pengeluaran perusahaan untuk mempertahankan volume persediaan dan aktiva tetap serta membelanjai penjualan kredit dalam volume fisik yang sama
 - g) Pelunasan hutang yang jatuh tempo karena manajemen tidak menyediakan dana cadangan dari pendapatan bersih untuk pelunasan hutang jangka panjang
- Agar tidak mengalami kelebihan atau kekurangan modal kerja, lebih lanjut Jumingan menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi besarnya modal kerja yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan yang dapat diidentifikasi dari :

- a) Sifat atau tipe perusahaan, dimana perusahaan jasa memiliki kebutuhan modal kerja yang rendah karena investasi dan piutangnya kembali dengan relatif cepat. Berbeda dengan perusahaan industri yang memerlukan banyak modal kerja untuk berinvestasi di bahan baku, barang setengah jadi, hingga barang jadi namun dengan perputaran persediaan dan piutang yang relatif rendah
- b) Waktu dan biaya yang diperlukan untuk memproduksi suatu barang, dimana semakin lama waktu produksinya maka modal kerja yang dibutuhkan juga semakin besar
- c) Pengaruh periode hidup perusahaan, dimana perusahaan akan membutuhkan lebih banyak modal kerja pada saat berada di periode makmur (*prosperity*) untuk menyuplai persediaan. Berbeda jika perusahaan sedang berada dalam kelesuan kondisi penjualan, volume penjualan akan turun sehingga dana perusahaan akan banyak digunakan untuk melunasi hutang atau menutup kerugian
- d) Tingkat perputaran piutang, dimana semakin cepat piutang tertagih, maka kebutuhan modal kerjanya akan rendah. Tentunya hal ini terkait dengan kebijakan syarat pembelian dari pemasok dan syarat penjualan kredit perusahaan. Bila pembayaran harus dilakukan segera setelah barang diterima perusahaan, maka kebutuhan uang kas pun akan menjadi lebih besar. Sementara itu, semakin lunak kredit yang diberikan pada pelanggan, maka akan menjadi lebih besar modal kerja yang harus ditanamkan dalam piutang

- e) Tingkat perputaran persediaan, semakin sering persediaan berputar, maka jumlah modal kerja yang dibutuhkan pun semakin kecil karena tidak terbebani oleh tingginya biaya pemeliharaan dan penyimpanan.
- f) Derajat risiko kemungkinan menurunnya harga jual aktiva jangka pendek karena nilai riilnya lebih rendah daripada harga buku. Apabila risiko kerugian ini semakin besar berarti perusahaan memerlukan tambahan modal kerja untuk membayar bunga atau melunasi utang jangka pendek yang sudah jatuh tempo. Untuk itu, dibutuhkan modal kerja yang relatif besar dalam bentuk kas dan surat berharga
- g) Perusahaan yang penjualannya dipengaruhi musim membutuhkan jumlah maksimum modal kerja untuk periode yang relatif pendek. Modal kerja yang ditanamkan di persediaan akan berangsur-angsur meningkat menjelang puncak penjualan
- h) *Credit rating* perusahaan atau kemampuan perusahaan meminjam uang dalam jangka pendek

Sumber-sumber modal kerja berasal dari komponen-komponen dalam laporan laba rugi perusahaan, yakni sebagai berikut:

1. Pendapatan bersih

Kas dan piutang sebagai modal kerja diperoleh dari penjualan yang sebelumnya telah digunakan untuk membayar biaya administrasi dan biaya penjualan. Untuk menghitung modal kerja yang berasal dari operasional perusahaan, biaya non kas harus dikeluarkan terlebih dahulu karena biaya tersebut tidak menggunakan modal kerja. Lain halnya dengan piutang tidak

tertagih, dimana kerugian tersebut akan mengurangi piutang sehingga secara tidak langsung akan mengurangi modal kerja

2. Keuntungan dari penjualan surat berharga dan kontribusi dana dari pemilik
Keuntungan penjualan surat berharga seperti saham dan obligasi akan masuk dalam pos “Kas”. Selain itu hipotik juga dapat dikeluarkan oleh perusahaan apabila diperlukan sejumlah dana. Pemilik perusahaan juga ikut andil dalam penyediaan modal bagi perusahaannya.
3. Penjualan aktiva tetap dan aktiva yang tidak diperlukan
Perusahaan dapat menjual aktiva yang tidak digunakan lagi yang tentunya, hasil penjualan itu akan menjadi kas dan dapat menambah modal kerja
4. Dana pinjaman
Dana pinjaman jangka pendek, misal dari bank, membantu perusahaan menyediakan modal kerja musiman, siklis, keadaan darurat, atau kebutuhan jangka pendek lainnya. Oleh karenanya, memiliki *credit rating* yang tinggi adalah penting bagi perusahaan.
5. Kredit dari pemasok
Pembayaran secara kredit atau dengan wesel bayar sangat menguntungkan perusahaan, terlebih jika kebijakan kreditnya lunak.

Modal kerja memiliki beberapa komponen yang paling bersifat likuid atau mudah dicairkan, yakni kas, piutang, dan persediaan. Ketiganya terdapat di laporan posisi keuangan di bagian atas kolom aktiva. Pengelolaan atas komponen-komponen tersebut akan menghasilkan dana yang digunakan untuk operasional perusahaan.

Pengelolaan modal kerja dapat dilihat dari perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, dan secara keseluruhan dalam perputaran modal kerja.

a. Perputaran Kas (*Cash Turnover*)

Perputaran kas adalah perbandingan antara penjualan dengan jumlah kas rata-rata. *Cash turnover* yang terlalu tinggi menunjukkan kas perusahaan terlalu kecil jika dibandingkan dengan penjualannya. Perusahaan perlu mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan melalui ketersediaan kas untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan.

$$\text{Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata kas}} \dots\dots\dots (6)$$

(Siswantini, 2006 : 50)

Penjualan dalam rumus tersebut memakai penjualan bersih.

b. Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)

Perputaran piutang adalah perbandingan antara penjualan kredit dengan jumlah piutang rata-rata. Dengan perhitungan perputaran piutang, maka jumlah waktu yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang selama satu tahun dapat diketahui.

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata piutang}} \dots\dots\dots (7)$$

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{\text{Penjualan kredit}}{\text{Rata-rata piutang}} \dots\dots\dots (8)$$

(Hanafi dan Halim, 2005 : 216)

Semakin tinggi rasio, menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanamkan di piutang semakin rendah. Hal ini terkait dengan kondisi perusahaan yang semakin baik. Sebaliknya, jika rasio rendah, maka diindikasikan ada *over*

investment dalam piutang. Dari pernyataan tersebut, dapat diringkas bahwa rasio perputaran piutang menggambarkan kualitas dan kesuksesan perusahaan dalam menagih piutang.

c. Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Perputaran persediaan merupakan rasio yang mengukur berapa kali dana yang ditanamkan pada persediaan akan berputar dalam satu periode. Artinya, perusahaan memerlukan estimasi berapa kali jumlah barang sediaan diganti dalam satu tahun.

Menurut Moeljadi (2006 : 50) perhitungan perputaran persediaan dapat menggunakan rumus

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan}} \dots\dots\dots (9)$$

Setiap item dari persediaan harusnya akan terjual habis dan segera diganti kembali, atau dengan kata lain berputar sebanyak berapa x kali dalam satu tahun. Jika rasio lebih kecil daripada industri atau perusahaan pembandingnya, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan terlalu banyak menyimpan persediaan. Kelebihan persediaan menyebabkan perusahaan tidak produktif karena mencerminkan investasi dengan tingkat pengembalian yang rendah. (Brigham dan Houston, 2001 : 81).

d. Perputaran modal kerja (*working capital turnover*)

Perputaran modal kerja merupakan rasio antara modal kerja dan penjualan yang menunjukkan seberapa efektif modal kerja suatu perusahaan. Dengan membagi penjualan bersih selama satu periode dengan modal kerja, maka manajer dapat mengukur seberapa efektif modal kerja yang disediakan selama

periode tertentu. Rumus yang dapat digunakan untuk mencari perputaran modal kerja adalah sebagai berikut :

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Modal kerja}} \dots\dots\dots (10)$$

Kasmir (2010 : 225)

Modal kerja yang digunakan sebagai pembagi dalam rumus di atas adalah modal kerja neto, selisih positif dari aktiva lancar dan hutang lancar. Hasil dari perbandingan akan menunjukkan bahwa setiap Rp 1,- modal kerja, dapat menghasilkan x penjualan.

2.2.3 Hubungan modal kerja dilihat dari perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, dan perputaran modal kerja terhadap profitabilitas

Modal kerja (*working capital*) merupakan kelebihan aktiva lancar terhadap hutang jangka pendek perusahaan atau sering disebut dengan modal kerja neto (*net working capital*). Pengelolaan modal kerja yang baik tentu akan memperlancar aktivitas perusahaan sehingga membantu pencapaian tujuan perusahaan yakni mencapai keuntungan dan memaksimalkan nilai perusahaan.

Pertama, modal kerja dilihat dari perputaran kas dimana kas merupakan salah satu komponen aktiva lancar yang paling likuid yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan demi mendapatkan keuntungan yang optimal. Profitabilitas dan kas adalah berbanding lurus, artinya profitabilitas perusahaan akan meningkat jika penjualan perusahaan juga meningkat

Modal kerja yang kedua dapat dilihat dari perputaran piutang atas penjualan kredit yang dilakukan oleh perusahaan. Kualitas dan likuiditas piutang dipengaruhi oleh tingkat perputarannya. Likuiditas mengacu pada kecepatan konversi piutang

menjadi kas kembali. Semakin tinggi perputaran piutang, maka hal ini menunjukkan bahwa kondisi profitabilitas perusahaan semakin baik karena jumlah piutang yang tidak tertagih menjadi sedikit.

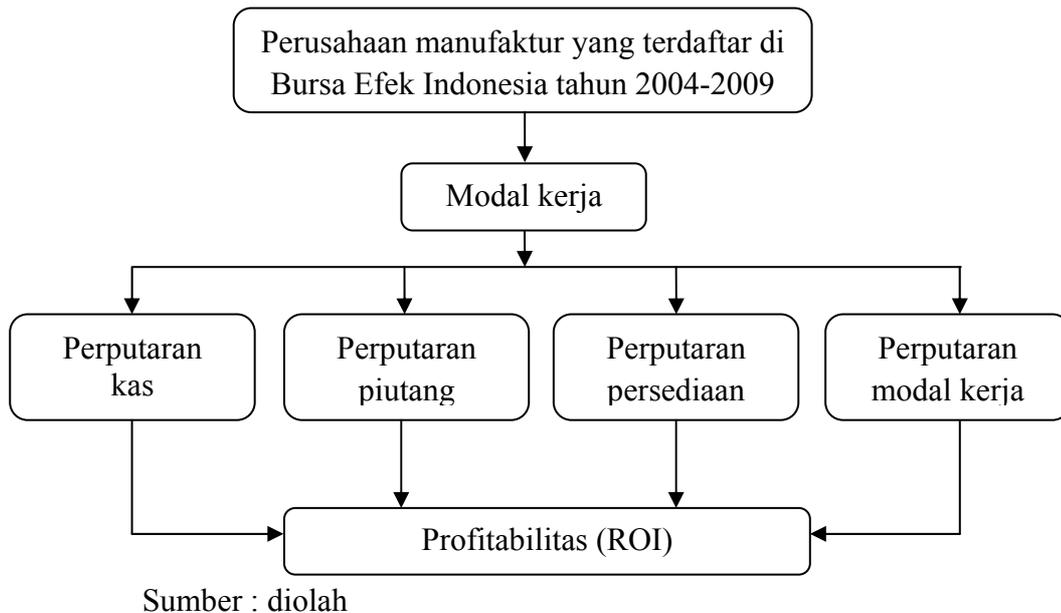
Ketiga, perputaran persediaan dapat digunakan untuk melihat efisiensi modal kerja. Setiap perusahaan pasti memiliki tingkat persediaan tertentu sesuai kebutuhan penjualan. Jika persediaan kurang, maka volume penjualan juga akan kurang dari target penjualan. Namun sebaliknya, jika persediaan terlalu banyak, maka perusahaan akan menanggung biaya penyimpanan, kerusakan fisik, dan biaya gudang. Semakin banyak biaya yang dikeluarkan untuk merawat persediaan tersebut, akan mengurangi profitabilitas yang diperoleh perusahaan.

Perputaran modal kerja merupakan salah satu alat ukur keefektifan modal kerja yang digunakan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio perputaran modal kerja, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan telah menggunakan modal kerjanya secara efektif untuk setiap penjualan perusahaan. Jika hal tersebut terjadi, maka profitabilitas perusahaan akan semakin tinggi pula karena penjualannya menunjukkan jumlah yang memuaskan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan permasalahan yang ada, maka dapat dibuat kerangka pemikiran yang akan memudahkan peneliti dalam menemukan jawaban dari permasalahan tersebut. Menurut Kuncoro (2003 : 37), kerangka teoritis adalah suatu model yang menerangkan bagaimana hubungan suatu teori dengan faktor-faktor penting yang telah diketahui dalam suatu masalah tertentu.

Berikut adalah kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian.



Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Supangat (2007: 293) mendefinisikan bahwa hipotesis pada dasarnya merupakan suatu kesimpulan sementara untuk melakukan penyanggahan dan/atau pembenaran dari permasalahan yang akan ditelaah.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan di Gambar 2.1, maka dapat ditarik hipotesis berikut :

- H1 : Perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, serta perputaran modal kerja secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return on investment* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2009
- H2 : Perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, serta perputaran modal kerja secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *return on investment* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2009