

BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Struktur Modal dan Manajemen Modal Kerja Bersih adalah dua komponen utama yang paling sering diteliti oleh para akademisi yang bertujuan untuk mempresentasikan profitabilitas dari perusahaan. Pendekatan manajemen modal kerja telah dilakukan dengan berbagai cara. Menurut Deloof (2003), cara perusahaan dalam mengelola modal kerja memiliki dampak yang signifikan terhadap profitabilitas dari perusahaan. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa terdapat tingkat tertentu dari kebutuhan modal kerja yang berpotensi untuk memberikan tingkat pengembalian maksimal pada perusahaan.

Bidang lain dalam manajemen modal kerja berfokus kepada tindakan yang biasa dilakukan oleh perusahaan. Riset tersebut menyebutkan bahwa perusahaan yang memfokuskan manajemen kasnya memiliki kecenderungan untuk menjadi perusahaan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan manajemen kas. Hal ini disebabkan karena dengan penjualan kas yang lebih sedikit, maka perusahaan yang tidak melakukan manajemen kas yang baik akan lebih berpotensi untuk mengalami masalah arus kas.

Menurut Wilner (2000) kebanyakan perusahaan bersedia untuk menggunakan *trade credit* meskipun kebijakan tersebut akan menghasilkan biaya yang lebih tinggi, karena saat periode tersebut tingkat suku bunga dari *trade credit* mencapai 18 persen. Fakta tersebut merupakan pembuktian tambahan dari hipotesis sebelumnya di tahun 1993 dimana perusahaan-perusahaan di Amerika telah memperpanjang term of kredit mereka hingga mencapai 1,5 miliar dolar. Deloof (2003) juga menemukan hal yang serupa melalui statistik dari National Bank of Belgium yang menyebutkan bahwa pada tahun 1997 utang lancar dari perusahaan-perusahaan di Belgia mencapai 13% dari total asetnya sementara piutang lancar dan *inventory* mencapai 17% dan 10% dari total aset. Summers and Wilson(2000) menyebutkan bahwa dalam sektor korporat di Britania, 80% transaksi harian dari perusahaan di Britania menggunakan *credit terms*.

Pada perusahaan dagang, modal kerja diperkirakan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, hal ini dapat dilihat dari siklus operasi dari perusahaan yang bergerak pada bidang perdagangan yang mencakup pembelian persediaan, pembayaran hutang-hutang, dan juga penerimaan piutang dari konsumen. Perusahaan dagang diperkirakan merupakan salah satu sektor dimana pengelolaan modal kerja sangat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, maka data yang digunakan dalam penelitian ini akan berfokus kepada perusahaan-perusahaan go publik yang termasuk kedalam sektor perdagangan.

Terdapat kemungkinan adanya hubungan yang kuat antara *cash conversion cycle* dari perusahaan dengan profitabilitasnya. Tiga komponen dari *cash conversion cycle* (utang lancar, piutang lancar, dan *inventory*) dapat dikelola oleh perusahaan dengan cara yang berbeda untuk memaksimalkan profitabilitas atau memberikan tingkat pertumbuhan yang optimal bagi perusahaan. Terkadang, *trade credit* adalah alat untuk menarik konsumen baru. Beberapa perusahaan mempertimbangkan dan mempersiapkan untuk mengubah *credit terms* mereka untuk mendapatkan konsumen baru dan mendapatkan pesanan dalam jumlah yang besar. Selain itu, kebijakan dari perusahaan untuk mengubah *trade credit* juga akan meningkatkan penjualan karena memperbolehkan konsumen untuk melihat kualitas produk yang dibeli oleh mereka sebelum melakukan pembayaran. Akan tetapi, merupakan kebijakan dari perusahaan untuk memilih untuk melakukan kebijakan *trade credit* tersebut dalam melakukan pengelolaan modal kerja atau tidak. Hal ini disebabkan karena dengan melakukan kebijakan *trade credit* yang lebih lama maka perusahaan akan mengalami kesulitan *cashflow* dan juga likuiditas karena hal tersebut dapat diartikan bahwa selain melakukan investasi dalam *inventory*, perusahaan juga melakukan investasi terhadap konsumennya. Dalam tujuan untuk mendapatkan nilai maksimum terhadap perusahaan, ekuilibrium antara utang-piutang dengan *inventory* harus dikelola dengan baik. Menurut Pike and Cheng(2001) manajemen kredit bertujuan untuk menciptakan keamanan dan merealisasikan portofolio dari piutang yang baik. Manajemen sumber daya yang sukses akan berlanjut kepada profitabilitas perusahaan yang meningkat, namun bagaimana mengukur kinerja sukses dari perusahaan apabila

kebijakan kredit dari perusahaan akan menyebabkan perusahaan mengalami peningkatan dalam penjualan dan market share namun mengalami penurunan profitabilitas atau sebaliknya. Karena manajemen modal kerja bersih dijelaskan dengan *cash conversion cycle* maka penelitian ini akan mencoba untuk melihat hubungan antara profitabilitas perusahaan dengan *cash conversion cycle*. Persamaan sederhana yang mencakup tiga komponen utama dari manajemen modal kerja bersih akan mengindikasikan berapa lama suatu perusahaan dapat bertahan hidup apabila perusahaan tersebut harus menghentikan kegiatan operasionalnya dalam jangka waktu tertentu atau mengindikasikan selisih periode antara pembelian bahan baku dan penerimaan kas. Tingkat *inventory* yang optimal akan memberikan efek langsung kepada profitabilitas perusahaan karena hal tersebut akan merealisasikan tingkat modal kerja yang diinvestasikan oleh perusahaan dalam siklus bisnisnya. Selain itu, kebijakan kredit dari supplier dan dan jangka waktu kredit yang diberikan kepada konsumen akan memberikan dampak terhadap profitabilitas perusahaan. Untuk mengerti bagaimana mengelola modal kerja maka komponen-komponen dari modal kerja (utang lancar, piutang lancar, dan inventory) akan dianalisa secara statistik. Penelitian ini akan mencari hubungan antara modal kerja bersih terhadap profitabilitas perusahaan yang go publik pada sektor perdagangan dalam periode 2003-2007. Tujuan dari penelitian ini adalah menemukan hubungan yang signifikan secara statistik antara modal kerja bersih yang direpresentasikan dengan *cash conversion cycle* beserta komponen-komponennya dengan profitabilitas perusahaan pada sektor perdagangan.

1.2. Perumusan Masalah

Penelitian ini berusaha menjawab pertanyaan sebagai berikut:

- a. Apakah terdapat hubungan yang signifikan antara profitabilitas perusahaan dengan modal kerja bersih didalam perusahaan go publik pada sektor *trading*.
- b. Apakah model yang digunakan dalam penelitian ini lebih baik menggunakan metode efek tetap atau metode efek random

- c. Apakah pergerakan variabel dependen *Gross Operating Profit* dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen *cash conversion cycle*, ukuran perusahaan, *fixed financial asset ratio*, dan *financial debt ratio*
- d. Apakah variabel independen yang paling berpengaruh terhadap gross operating profit
- e. Apakah hasil penelitian konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menyebutkan bahwa *net working capital* mempengaruhi profitabilitas perusahaan
- f. Apakah manfaat penelitian bagi para manajer keuangan

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan menjawab pertanyaan sebagai berikut:

- a. Menemukan hubungan yang signifikan antara profitabilitas perusahaan dengan modal kerja bersih didalam perusahaan go publik pada sektor *trading*.
- b. Melihat apakah model yang digunakan dalam penelitian ini lebih baik menggunakan metode efek tetap atau metode efek random
- c. Melihat bagaimana pergerakan variabel dependen *Gross Operating Profit* dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen *cash conversion cycle*, ukuran perusahaan, *fixed financial asset ratio*, dan *financial debt ratio*
- d. Menentukan variabel independen manakah yang paling berpengaruh terhadap gross operating profit
- e. Membandingkan hasil penelitian konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menyebutkan bahwa *net working capital* mempengaruhi profitabilitas perusahaan
- f. Melihat manfaat penelitian bagi para manajer keuangan

1.4 Metodologi Penelitian

1.4.1 Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dari perusahaan yang didapatkan melalui laporan keuangan dari perusahaan yang bergerak di sektor perdagangan pada periode 2003-2007 yang terdapat di BEI.

Berikut ini adalah daftar perusahaan yang termasuk ke dalam sektor industri *trading*.

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan dalam Sektor Industri *Trading* yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia

No	Simbol Perusahaan	Nama Perusahaan
1	TMPI	PT Agis,Tbk
2	ACES	PT Ace Hardware Indonesia,Tbk
3	AIMS	PT Akbar Indo Makmur,Tbk
4	AKRA	PT AKR Corporindo,Tbk
5	ALFA	PT Alfa Retailindo,Tbk
6	AMRT	PT Sumber Alfaria Trijaya,Tbk
7	CLPI	PT. Colorpak Indonesia,Tbk
8	CSAP	PT Catur Sentosa Adiprana,Tbk
9	EPMT	PT. Enseval Putera Megatrans,Tbk
10	FISH	PT Fishindo Kusuma Sejahtera,Tbk
11	GEMA	PT Gema Grahasarana,Tbk
12	HERO	PT Hero Supermarket,Tbk
13	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa,Tbk
14	INTA	PT Intarco Penta,Tbk
15	INTD	PT Inter Delta,Tbk
16	KARK	PT Dayaindo Resources International,Tbk
17	KOIN	PT Kokoh Inti Aribama,Tbk
18	LTLS	PT Lautan Luas,Tbk
19	MACO	PT Courts Indonesia,Tbk
20	MDRN	PT Modern International,Tbk
21	MICE	PT Multi Indocitra,Tbk
22	MPPA	PT Matahari Putra Prima,Tbk
23	MTSM	PT Metro Supermarket,Tbk
24	OKAS	PT Ancora Indonesia Resources,Tbk
25	RALS	PT Ramayana Lestari Sontasa,Tbk
26	SDPC	PT Millenium Pharmacon,Tbk
27	MAPI	PT MitraAdi Perkasa,Tbk
28	KONI	PT Perdana Bangun Pusaka,Tbk
29	RIMO	PT Rimo Catur Lestari,Tbk
30	SING	PT Singer Indonesia,Tbk
31	SONA	PT Sona Topas Tourism,Tbk
32	SUGI	PT Sugi Samapersada,Tbk

33	TGKA	PT Tigakarsa Satria,Tbk
34	TIRA	PT Tira Austenite,Tbk
35	TKGA	PT Toko Gunung Agung,Tbk
36	TRIL	PT Triwira Intanlestari,Tbk
37	TRIO	PT Trikonsel Oke,Tbk
38	TURI	PT Tunas Ridean,Tbk
39	UNTR	PT United Tractor,Tbk
40	WAPO	PT Wahana Phoenix,Tbk
41	WICO	PT Wicaksana Overseas,Tbk

Dari 41 perusahaan dalam sektor industri trading tersebut hanya 21 perusahaan yang memenuhi persyaratan penelitian yaitu mempublikasikan laporan keuangannya secara berturut-turut dari tahun 2003 sampai 2007

Tabel 1.2

Daftar Perusahaan dalam Sektor Industri *Trading* yang Termasuk Kategori Penelitian

No	Symbol Perusahaan	Nama Perusahaan
1	TMPI	PT Agis,Tbk
2	AIMS	PT Akbar Indo Makmur,Tbk
3	ALFA	PT Alfa Retailindo,Tbk
4	CLPI	PT. Colorpak Indonesia,Tbk
5	EPMT	PT. Enseval Putera Megatrans,Tbk
6	GEMA	PT Gema Grahasarana,Tbk
7	HERO	PT Hero Supermarket,Tbk
8	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa,Tbk
9	INTA	PT Intarco Penta,Tbk
10	INTD	PT Inter Delta,Tbk
11	MTSM	PT Metro Supermarket,Tbk
12	SDPC	PT Millenium Pharmacon,Tbk
13	MAPI	PT MitraAdi Perkasa,Tbk
14	KONI	PT Perdana Bangun Pusaka,Tbk
15	RIMO	PT Rimo Catur Lestari,Tbk
16	SONA	PT Sona Topas Tourism,Tbk
17	TGKA	PT Tigakarsa Satria,Tbk
18	TIRA	PT Tira Austenite,Tbk
19	TKGA	PT Toko Gunung Agung,Tbk
20	WAPO	PT Wahana Phoenix,Tbk
21	WICO	PT Wicaksana Overseas,Tbk

1.4.2 Variabel

Variabel dependen dan independen dalam penelitian ini mengikuti model yang digunakan oleh Lazaridis dan Tryfonidis dalam tulisannya “the relationship between net working capital management and profitability of listed companies in the Athens Stock Exchange (2004)”

Variabel dependen dari penelitian ini adalah Gross Operating Profit sebagai alat untuk mengukur profitabilitas yang dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Gross Operating Profit} = (\text{Sales} - \text{COGS}) / (\text{Total Assets} - \text{Financial Assets})$$

Variabel independen pertama dalam menghitung profitabilitas adalah cash conversion cycle yang dapat diukur dengan cara :

$$\text{Cash Conversion Cycle} = \text{No of Days A/R} + \text{No of Days Inventory} - \text{No of Days A/P}$$

Dimana komponen-komponen dari cash conversion cycle adalah sebagai berikut :

$$\text{No of Days A/R} = \text{Accounts Receivables} / \text{Sales} * 365$$

$$\text{No of Days Inventory} = \text{Inventory} / \text{Cost of Goods Sold} * 365$$

$$\text{No of Days A/P} = \text{Accounts Payables} / \text{Cost of Goods Sold} * 365$$

Variabel independen berikutnya yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah ukuran dari perusahaan yang dihitung dengan cara menghitung logaritma natural dari penjualan :

$$\text{Size} = \text{LnSales}$$

Variabel independen berikutnya yang dihitung adalah partisipasi dari perusahaan lain yang diukur melalui fixed financial assets yang dapat dihitung dengan cara :

$$\text{Fixed Financial Assets Ratio} = \text{Fixed Financial Assets} / \text{Total Assets}$$

Variabel terakhir yang digunakan adalah financial debt ratio yang dapat diukur melalui persamaan berikut :

$$\text{Financial Debt Ratio} = (\text{Short Term Loans} + \text{Long Term Loans}) / \text{Total Assets}$$

1.4.3 Model Penelitian

Model dependen dan independen dalam penelitian ini mengikuti model yang digunakan oleh Lazaridis dan Tryfonidis dalam tulisannya “the relationship

between net working capital management and profitability of listed companies in the Athens Stock Exchange (2004)”

Model penelitian yang digunakan adalah regresi dengan metode Ordinary Least Square (OLS) untuk melihat hubungan antara profitabilitas perusahaan dengan manajemen modal kerja bersih yang diukur dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$GROSS_i = \alpha + \beta_1 CCC_i + \beta_2 SIZE_i + \beta_3 FIXED_i + \beta_4 DEBT_i$$

Dimana :

$GROSS_i$ = Gross Operating Profit dari perusahaan i

CCC_i = Cash Conversion Cycle pada perusahaan i

$SIZE_i$ = Ukuran dari perusahaan i

$FIXED_i$ = Fixed financial assets ratio pada perusahaan i

$Debt_i$ = Financial debt ratio pada perusahaan i

1.4.4 Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini hipotesis yang akan diuji adalah :

- Apakah modal kerja bersih mempengaruhi profitabilitas perusahaan terbuka di sektor perdagangan.

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah untuk menjadikan penelitian ini bahan pertimbangan bagi para manajer keuangan dan pihak terkait dalam menentukan kebijakan strategi pengelolaan modal kerja dan komponen-komponennya terutama untuk manajer dari perusahaan yang bergerak dalam sektor perdagangan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang bergerak dalam bidang perdagangan dianggap memiliki *turnover* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang bergerak di bidang lain.

1.6. Sistematika Penulisan

Sistematika yang akan digunakan dalam penulisan skripsi ini adalah :

BAB 1 PENDAHULUAN:

Bab ini menguraikan latar belakang, permasalahan, ruang lingkup pembahasan, tujuan & manfaat penelitian, serta sistematika penulisan atas penelitian ini.

BAB 2 LANDASAN TEORI

Bab ini meninjau teori – teori tentang *net working capital management* dan *profitability*. Bab ini juga meninjau penelitian – penelitian berkaitan yang telah dilakukan sebelumnya.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang data-data pendukung penelitian, sumber data, metode analisa data, dan model-model penelitian yang digunakan penulis dalam penelitian ini.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN:

Bab ini menguraikan hasil pengolahan data berdasarkan model penelitian serta analisa hipotesa.

BAB 5 PENUTUP:

Bab ini berisi hasil analisis dan pembahasan serta kesimpulan dan saran bagi penelitian selanjutnya. Penulis juga akan menguraikan kesulitan-kesulitan yang dihadapi selama penyusunan skripsi ini dan kekurangan-kekurangan dalam penelitian.