

## BAB 2

### LANDASAN TEORI

Sebuah perusahaan (*Corporate*) selalu mengharapkan agar bisnisnya dapat berjalan terus (*On-Going*). Agar dapat mencapai tujuannya, menjalankan bisnis yang menguntungkan (*profitable*) serta mempertahankan nilai dan meningkatkan nilai (*value*) agar dapat memaksimalkan kesejahteraan *shareholders*, perusahaan harus dapat melakukan manajemen keuangan (*corporate financial management*) dengan baik. Dalam teori keuangan, terdapat 3 bagian utama dalam pembuatan keputusan yang harus diambil oleh sebuah perusahaan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan manajerial. Ketiga bagian ini saling berkaitan satu sama lain dan tidak dapat dipisahkan.

Keputusan investasi berkaitan dengan tindakan perusahaan dalam mengelola aset atau hartanya, baik harta lancar (*current asset*) seperti kas, piutang dan persediaan ataupun harta tetap seperti kendaraan, tanah, dan mesin produksi. Keputusan pendanaan adalah keputusan yang menyangkut bagaimana sebuah perusahaan membiayai aset-aset tersebut, apakah dengan menggunakan pendanaan jangka pendek atau jangka panjang. Hal ini harus dilakukan agar perusahaan dapat mendapatkan kecocokan antara harta dan hutang yang dimilikinya. Keputusan manajerial adalah keputusan-keputusan yang menyangkut keputusan investasi dan pendanaan seperti seberapa besar perusahaan seharusnya, berapa besar kompensasi yang diberikan untuk pemegang saham, dan lain-lain. Manajemen modal kerja yang dibahas dalam skripsi ini berkaitan erat dengan keputusan investasi dan pendanaan jangka pendek perusahaan, namun keputusan-keputusan tersebut saling berkaitan sehingga nantinya akan mempengaruhi tingkat profitabilitas dari perusahaan

#### 2.1 Modal Kerja (*Working Capital*)

Masalah modal kerja merupakan masalah yang akan selalu muncul dalam pengelolaan perusahaan. Hal ini dikarenakan selama perusahaan masih beroperasi, modal kerja akan selalu diperlukan untuk membiayai kegiatan perusahaan sehari-hari serta untuk menjaga kontinuitas dari perusahaan.

Weston and Brigham dalam bukunya *Essentials of Managerial Finance* (1993), mengungkapkan bahwa “*Working Capital is a firm’s investment in short term asset-cash, marketable securities, inventory, and account receivables, working capital is current asset minus current liabilities while gross working capital is defined as current assets*” atau investasi perusahaan dalam kas, surat berharga, persediaan barang, dan piutang dagang atau dapat juga disebut sebagai harta lancar dikurangi dengan utang lancar sedangkan modal kerja kotor didefinisikan sebagai harta lancar.

Damodaran mengungkapkan dalam *Financing Innovations and Capital Structure choices* (1999) mengatakan bahwa “*The net working capital, often referred to simply as working capital, is the difference between a firm’s current assets and current liabilities. The current asset of a firm’s are those that either are in the form of cash or are expected into cash in the short term*” atau dapat dikatakan bahwa modal kerja adalah perbedaan antara harta lancar dan utang lancar dan harta lancar yang dimiliki oleh perusahaan adalah harta dalam bentuk kas atau akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat.

Dalam bukunya yang berjudul *Principles of Managerial Finance* (2003), Lawrence J. Gitman menyebutkan bahwa “*Working Capital is a current assets, which represent the portion of investment that circulates from one form to another in the ordinary conduct of business*” yang dapat juga ditulis bahwa modal kerja adalah harta lancar, yang mewakili bagian dari investasi yang terus berputar dari berputar dari satu bentuk ke dalam bentuk lainnya dalam konteks bisnis

Jadi dapat disimpulkan bahwa modal kerja adalah seluruh investasi perusahaan ke dalam aktiva lancar yang meliputi persediaan, piutang, kas, dan surat-surat berharga lainnya dimana seluruh investasi diharapkan akan kembali ke dalam perusahaan dalam jangka waktu paling lambat satu tahun.

### **2.1.1 Definisi Modal Kerja Berdasarkan Neraca : Harta Lancar (Current Assets) dan Harta Tetap (Current Liabilities)**

Menurut Bambang Riyanto dalam tulisannya *Hubungan Modal Kerja Fungsional dengan Omzet penjualan Pada Koperasi Unit Desa Toboali*(2004 : 57), definisi modal kerja berdasarkan neraca adalah besarnya jumlah utang lancar

atau utang yang harus segera dibayar. Dengan demikian maka sebagian dari aktiva lancar itu harus disediakan untuk memenuhi kewajiban financial yang harus segera dibayar dimana bagian aktiva lancar ini tidak boleh digunakan untuk membayar operasi perusahaan untuk menjaga likuiditasnya. Oleh karena itu modal kerja menurut konsep ini adalah sebagian dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membayar operasi perusahaan mampu mengganggu likuiditasnya yaitu yang merupakan kelebihan aktiva lancar diatas utang lancar.

Definisi modal kerja dapat dibagi ke dalam komponen-komponen yang terdapat di modal kerja yaitu :

a. Kas

Semua uang tunai yang ada di dalam perusahaan dan surat-surat yang mempunyai sifat-sifat yang dapat dipergunakan untuk melaksanakan pembayaran yang sah.

b. Piutang

Hak atas tagihan perusahaan kepada pihak lain yang akan diminta pembayarannya pada saat jatuh tempo. Tagihan itu terjadi karena pembayaran secara kredit.

c. Persediaan

Semua persediaan barang yang dipergunakan untuk proses produksi/hasil produksi yang telah selesai tapi belum dijual.

d. Surat Berharga

Perusahaan dapat menggunakan kelebihan dananya untuk membeli surat berharga. Pembelian ini selain bertujuan untuk menjaga likuiditas juga merupakan investasi sementara.

## 2.2 Jenis-jenis Modal Kerja Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya

### 2.2.1 Jenis-Jenis Modal Kerja

Menurut W.B Taylor dalam bukunya *Manajemen modal kerja* (2007), jenis-jenis modal kerja dapat digolongkan ke dalam dua bentuk yaitu :

a. Modal Kerja Permanen (*Permanent Working Capital*)

Adalah modal kerja yang harus tetap ada agar perusahaan dapat menjalankan fungsinya, atau dengan kata lain modal kerja yang secara terus-

menerus diperlukan untuk kelancaran usaha. Modal kerja permanen ini dapat dibedakan menjadi :

i. Modal Kerja Primer (*Primary Working Capital*)

Adalah jumlah modal kerja yang harus ada bagi perusahaan untuk melanjutkan kontinuitas usahanya

ii. Modal Kerja Normal (*Normal Working Capital*)

Adalah jumlah modal kerja yang dibutuhkan untuk perusahaan melakukan produksi secara normal. Produksi normal merupakan kemampuan perusahaan untuk melakukan produksi sesuai dengan kapasitas produksi yang dimiliki.

b. Modal Kerja Variabel (*Variabel Working Capital*)

Adalah modal kerja yang berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan, baik internal atau eksternal. Modal kerja variabel ini dibedakan menjadi :

i. Modal Kerja Musiman (*Seasonal Working Capital*)

Adalah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena adanya fluktuasi musim.

ii. Modal Kerja Siklis (*Cyclical Working Capital*)

Adalah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena adanya fluktuasi konjungtur

iii. Modal Kerja Darurat (*Emergency Working Capital*)

Adalah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena keadaan yang tidak dapat diduga sebelumnya, misalnya pemogokan buruh, banjir, perobohan ekonomi yang mendadak.

### 2.2.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Modal Kerja

Kebutuhan perusahaan terhadap modal kerja dipengaruhi oleh faktor-faktor sebagai berikut :

1. Besar kecilnya skala usaha perusahaan

Kebutuhan modal kerja pada perusahaan besar berbeda dengan perusahaan kecil. Penyebab adanya perbedaan ini adalah perusahaan besar memiliki keuntungan akibat lebih luasnya sumber pembiayaan yang tersedia dibandingkan dengan perusahaan kecil yang sangat tergantung pada beberapa sumber saja. Pada

perusahaan kecil, tidak tertagihnya beberapa piutang para langganan sangat mempengaruhi unsur-unsur modal kerja lainnya seperti kas dan persediaan.

## 2. Aktivitas perusahaan

Perusahaan yang bergerak pada bidang jasa tidak memiliki persediaan barang dagangan, sedangkan perusahaan yang menjual persediannya secara tunai tidak memiliki piutang dagang. Hal ini mempengaruhi tingkat perputaran dan jumlah modal kerja suatu perusahaan. Demikian pula dengan syarat dan cara pembayaran dan juga waktu yang dibutuhkan untuk memproduksi barang yang akan dijual.

## 3. Volume Penjualan

Volume penjualan adalah salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat modal kerja. Apabila volume penjualan meningkat maka kebutuhan modal kerja otomatis meningkat, demikian pula jika volume penjualan menurun maka kebutuhan modal kerja juga akan menurun.

## 4. Perkembangan teknologi

Adanya perkembangan teknologi secara terus-menerus akan mengakibatkan proses produksi yang lebih cepat dan secara langsung hal tersebut akan mempengaruhi kebutuhan modal kerja. Otomatisasi yang mengakibatkan proses produksi yang lebih cepat membutuhkan persediaan bahan baku yang lebih banyak agar kapasitas maksimum dapat tercapai.

## 5. Sikap perusahaan terhadap likuiditas dan profitabilitas

Adanya biaya dari semua dana yang digunakan perusahaan mengakibatkan jumlah modal kerja yang relatif besar mempunyai kecenderungan untuk mengurangi laba perusahaan, tetapi dengan menahan uang kas dan persediaan barang yang lebih besar akan membuat perusahaan lebih mampu untuk membayar transaksi yang dilakukan dan resiko kehilangan pelanggan tidak terjadi karena perusahaan mempunyai persediaan barang yang cukup.

### 2.2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Modal Kerja

Kebutuhan perusahaan terhadap tingkat modal kerja dipengaruhi oleh faktor-faktor sebagai berikut :

#### 1. Sifat atau Jenis Perusahaan

Kebutuhan modal kerja tergantung pada jenis dan sifat dari perusahaan yang bersangkutan

#### 2. Waktu yang diperlukan untuk memproduksi dan memperoleh barang yang akan dijual

Ada hubungan langsung antara jumlah modal kerja dan jangka waktu yang diperlukan untuk memproduksi barang yang akan dijual pada pembeli. Makin lama waktu yang diperlukan untuk memperoleh barang, atau makin lama waktu yang diperlukan untuk memperoleh barang dari luar negeri, jumlah modal kerja yang diperlukan makin besar.

#### 3. Syarat-syarat pembelian dan penjualan

Kebutuhan modal kerja perusahaan dipengaruhi oleh syarat pembelian dan penjualan. Makin banyak diperoleh syarat kredit untuk membeli bahan dari pemasok maka lebih sedikit modal kerja yang ditanamkan dalam persediaan. Sebaliknya, semakin longgar syarat kredit yang diberikan pada pembeli maka akan lebih banyak modal kerja yang ditanamkan dalam piutang.

#### 4. Perputaran Persediaan

Makin cepat *turnover* dari perusahaan maka makin kecil modal kerja yang diperlukan. Pengendalian persediaan yang efektif diperlukan untuk memelihara jumlah, jenis, dan kualitas barang yang sesuai dan mengatur investasi dalam persediaan. Disamping itu biaya yang berhubungan dengan persediaan juga berkurang.

#### 5. Perputaran Piutang

Kebutuhan modal kerja juga dipengaruhi jangka waktu penagihan piutang. Apabila penagihan piutang dilakukan secara efektif maka tingkat perputaran

piutang akan tinggi sehingga modal kerja tidak akan terikat dalam waktu yang lama dan dapat segera digunakan dalam siklus usaha perusahaan.

## 6. Siklus Usaha

Dalam masa “*prosperiti*” (konjungtur tinggi), perusahaan akan berupaya untuk membeli barang mendahului kebutuhan untuk memperoleh harga yang rendah dan memastikan adanya persediaan yang cukup, sehingga dalam masa tersebut diperlukan modal kerja yang besar.

Sebaliknya, dalam masa “*depresi*” (konjungtor menurun) maka volume usaha turun dan banyak perusahaan harus menukar persediaan dan piutang menjadi uang.

## 7. Musim

Apabila perusahaan tidak dipengaruhi musim, maka penjualan tiap bulan rata-rata sama. Tetapi jika dipengaruhi musim, perusahaan memerlukan sejumlah modal kerja yang maksimum untuk jangka relatif pendek.

### 2.3 Manajemen Modal Kerja

Dalam bukunya *Intermediate Financial Management* (2001) Brigham and Daves mengungkapkan manajemen modal kerja adalah manajemen yang mencakup penetapan kebijakan modal kerja dan melakukan aplikasi terhadap kebijakan tersebut dalam kegiatan operasional sehari-hari. Dalam manajemen modal kerja terdapat dua faktor utama yang sangat penting :

1. Berapa besar yang harus diinvestasikan ke dalam harta lancar
2. Bagaimana sebaiknya membiayai kegiatan investasi dalam harta lancar

Manajemen modal kerja mempunyai dua komponen utama yaitu :

1. Manajemen Piutang (*Account Receivable Management*)
2. Manajemen Persediaan (*Inventory Management*)

Manajemen modal kerja merupakan proses perencanaan dan pengawasan terhadap penggunaan harta lancar dan utang lancar sehingga selisih dari keduanya tidak akan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan likuiditas. Perusahaan

harus merencanakan dan mengintegrasikan kebijakan manajemen modal kerja dengan keputusan finansial lainnya.

### **2.3.1 Perusahaan *Trading* dan Siklus Operasi**

Manajemen modal kerja sangat penting untuk diperhatikan oleh perusahaan yang bergerak di sektor trading. Hal ini disebabkan karena pada sektor trading, perusahaan mempunyai aktivitas operasi/siklus operasi yang sangat terkait dengan proses produksi barang dan penjualan secara piutang. Siklus operasi adalah proses dimana bahan mentah (raw material) harus diolah menjadi barang jadi untuk dijual, kemudian penjualan tersebut menghasilkan kredit yang menyebabkan terjadinya piutang.

### **2.3.2 Tujuan Manajemen Modal Kerja**

Secara umum manajemen modal kerja memiliki tujuan sebagai berikut :

#### **1. Memiliki Kecukupan Likuiditas (*Adequate Liquidity*)**

Apabila perusahaan tidak memiliki cukup kas/likuiditas untuk melunasi kewajibannya sehari-hari, hal tersebut akan menjadi masalah untuk perusahaan. Oleh karena itu, tujuan utama dari manajemen modal kerja adalah untuk mencapai kecukupan likuiditas perusahaan dalam kegiatan operasional sehari-harinya.

#### **2. Meminimalisasi Resiko (*Minimization of Risk*)**

Manajemen modal kerja yang baik akan menyebabkan perusahaan dapat menyeimbangkan antara kewajiban jangka pendek dan harta lancar sehingga pada akhirnya kewajiban jangka pendek dari perusahaan tidak akan melebihi harta lancar dari perusahaan sehingga hal tersebut akan mengurangi resiko gagal bayar dari perusahaan.

#### **3. Berkontribusi untuk memaksimalkan nilai perusahaan**

Perusahaan berinvestasi dalam modal kerja dengan alasan untuk memaksimalkan nilai saham dan nilai perusahaan.

### **2.3.3 Cash Conversion Cycle dan Komponennya**



### 2.3.3.1 Cash Conversion Cycle

Seperti telah dijelaskan sebelumnya, siklus operasional (*operating cycle*) perusahaan adalah jangka waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan dari awal proses produksi sampai dengan pengumpulan kas dari barang/produk yang dijual. Secara matematis *Operating Cycle* (OC) dapat diukur dengan menambahkan *Average age of Inventory* (AAI) dan *Average Collection Period* (ACP)

$$\text{OC} = \text{AAC} + \text{ACP}$$

Pada penjelasan sebelumnya telah dijelaskan bahwa proses produksi dan penjualan sebuah produk juga menyertakan pembelian bahan dasar yang menyebabkan munculnya hutang. Waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya disebut dengan *Average Payment Period* (APP). *Operating cycle* dikurangi dengan *Average Payment Period* disebut dengan *Cash Conversion Cycle*. Secara matematis dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{CCC} &= \text{OC} - \text{APP} \\ \text{CCC} &= \text{AAC} + \text{ACP} - \text{APP} \end{aligned}$$

Jadi, *Cash Conversion Cycle* (CCC) mempunyai tiga komponen utama yaitu *Average Age Inventory*, *Average Collection Period*, dan *Average Payment Period*. Ketika perusahaan merubah atau menetapkan kebijakan atas periode dari salah satu atau seluruh atau seluruh variabel yang ada maka hal tersebut akan mempengaruhi jumlah aset yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan sehari-harinya.

### Strategi dalam Mengelola Cash Conversion Cycle

Dana jangka pendek umumnya lebih murah dibandingkan dengan dana jangka panjang. Dana jangka panjang membuat perusahaan harus menetapkan biaya dananya untuk periode waktu tertentu, sehingga dapat terhindar dari risiko volatilitas biaya dana jangka pendek. Selain itu, dana jangka panjang memberikan jaminan ketersediaan dana bagi perusahaan bila diperlukan. Sebaliknya, dana

jangka pendek tidak menjamin ketersediaan dana bagi perusahaan bila terjadi kebutuhan dana yang memuncak yang disebabkan oleh faktor musiman.

Pada strategi pendanaan agresif, perusahaan mendanai kebutuhan musimannya dengan dana jangka pendek dan kebutuhan permanennya dengan dana jangka panjang. Pada strategi pendanaan konservatif, perusahaan mendanai kebutuhan baik musiman maupun permanen dengan dana jangka panjang.

Strategi yang perlu dijalankan adalah:

1. *Turnover inventory* agar secepat mungkin tetapi tanpa kekurangan persediaan yang dapat menyebabkan kehilangan penjualan.
2. Penagihan piutang agar secepat mungkin tetapi tanpa kehilangan penjualan yang disebabkan oleh teknik penagihan yang penuh tekanan.
3. Pembayaran utang agar pembayaran dapat dilakukan selambat mungkin tetapi tanpa merusak peringkat kredit perusahaan

### 2.3.3.2 Average age of Inventory

Terdapat tiga jenis persediaan (*inventory*) yang dikenal yaitu :

1. *Raw Material* (Bahan Dasar)

Bahan dasar adalah material atau bahan baku yang diperlukan untuk menghasilkan suatu produk tertentu setelah melewati proses yang diperlukan

2. *Work-in-Process* (Barang Setengah Jadi/Barang Dalam Proses)

Barang dalam proses adalah barang yang belum sepenuhnya selesai, atau baru sebagian selesai namun barang ini sudah tidak merupakan bahan dasar lagi.

3. *Finishing Goods* (Barang Jadi)

Barang jadi merupakan barang yang telah melalui seluruh tahapan produksi dan sudah siap untuk dijual.

Dalam konsep manajemen modal kerja, waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk melakukan produksi dari tahap awal sampai dengan penjualan barang disebut *Average Age of Inventory* (AAI) atau *Inventory Turnover in Days* (ITID) yang dapat ditulis sebagai berikut :

$$\text{Inventory Turnover} = \text{Cost of Goods Sold} / \text{Average Inventory}$$

$$\text{Average Age of Inventory} = 365 / \text{Inventory Turnover}$$

## **Teknik-Teknik dalam Mengelola Persediaan**

Tingkat pengontrolan dan tingkat persediaan sangat berperan dalam keberhasilan suatu perusahaan. Terutama bagi perusahaan dimana modal kerja banyak ditanam dalam persediaan, optimisasi persediaan akan memberikan penghematan yang sangat berarti dan dapat meningkatkan daya saing perusahaan. Teknik-teknik yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan optimisasi persediaan adalah :

### *1. Activity Based Costing (ABC)*

Activity Based Costing adalah suatu metode kalkulasi biaya dimana biaya overhead tidak dialokasikan secara merata pada semua produk yang dihasilkan. Pada metode ini biaya overhead dilacak secara akurat pada setiap aktivitas yang dilakukan sehingga menghasilkan suatu sistem pengalokasikan biaya overhead yang lebih akurat berdasarkan permintaan tiap aktivitas untuk setiap produk dan layanan tertentu.

### *2. Economic Order Quantity (EOQ)*

Economic Order Quantity adalah teknik dimana perusahaan menentukan jumlah unit barang yang harus dihitung kedalam persediaan dalam setiap pemesanan untuk meminimalisasi biaya persediaan total yang meliputi biaya penyimpanan, biaya pemesanan, dan *shortage costs*.

### *3. Perencanaan Kebutuhan Bahan (MRP)*

MRP merupakan sistem terintegrasi yang mengintegrasikan aspek pemasaran, keuangan, dan operasi. Sistem ini menyediakan data di antara berbagai aktivitas produksi dan area fungsional dari bisnis lainnya secara keseluruhan.

### *4. Just in Time (JIT)*

Prinsip dasar Just In Time adalah peningkatan kemampuan perusahaan secara terus menerus untuk merespon perubahan dengan minimisasi pemborosan. Terdapat empat aspek pokok dalam konsep Just In Time yaitu:

1. Menghilangkan semua aktifitas atau sumber-sumber yang tidak memberikan nilai tambah terhadap barang atau jasa
2. Komitmen terhadap kualitas prima
3. Mendorong perbaikan berkesinambungan untuk meningkatkan efisiensi
4. Memberikan tekanan pada penyederhanaan aktivitas dan peningkatan visibilitas aktivitas yang memberikan nilai tambah.

### 2.3.3.3 Average Collection Period

Komponen kedua dari *Cash Conversion Cycle* (CCC) adalah Average Collection Period (ACP). ACP merupakan rata-rata waktu yang diperlukan mulai dari penjualan produk dengan kredit sampai dengan pembayaran diterima dan menjadi berguna bagi perusahaan. Persamaan ACP dapat dituliskan secara matematis sebagai berikut :

$$\text{Receivables Turnover} = \text{Sales/Account Receivables}$$

$$\text{Average Collection Period} = \text{ACP} = 365/\text{Receivables Turnover}$$

Dalam ACP, tujuan utama perusahaan adalah mengumpulkan piutang dalam waktu secepat mungkin tanpa harus mengurangi tingkat penjualan karena teknik pengumpulan piutang yang terlalu intensif. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan harus memiliki teknik manajemen piutang yang efektif, atau disebut juga *credit policy*. Dalam *credit policy* sendiri terdapat tiga topik utama yang penting untuk diperhatikan oleh perusahaan yaitu *credit selection and standard*, *credit terms*, dan *credit monitoring*

#### 1. Credit Selection and Standard

Seleksi kredit melibatkan aplikasi dari teknik-teknik untuk menentukan pelanggan mana yang layak menerima kredit. Proses ini melibatkan evaluasi terhadap kelayakan kredit dan membandingkannya dengan standar kredit, yaitu persyaratan minimum untuk memperpanjang kredit kepada seorang pelanggan. Salah satu teknik seleksi kredit yang populer adalah 5C, yang memberikan kerangka yang mendalam dalam analisis kredit. Ke-5 C tersebut adalah :

#### 1. Character (Karakter)

Catatan pemohon kredit tentang pemenuhan kewajiban-kewajibannya yang lalu

### 2. *Capacity* (Kapasitas)

Kemampuan pemohon untuk membayar kembali kredit yang dimintanya. Hal ini dapat terlihat dari laporan keuangan pemohon yang bersangkutan, terutama dalam laporan cashflow-nya

### 3. *Capital* (Modal)

Rasio dari hutang terhadap ekuitas pemohon kredit.

### 4. *Collateral* (Jaminan)

Jumlah asset pemohon yang dijadikan jaminan atas kredit yang diminta. Semakin besar nilai asset yang dijamin, maka semakin besar pula kemungkinan pemohon dapat menutup kreditnya apabila terjadi gagal bayar.

### 5. *Conditions* (Kondisi)

Kondisi ekonomi sekarang ini, maupun hal-hal khusus sehubungan dengan bisnis/transaksi yang dihadapi pemohon kredit tersebut.

### ***Credit Scoring***

*Credit scoring* adalah metode penyeleksian kredit yang umum digunakan atas pemohon kredit dalam jumlah besar/kecil. Metode ini mempercayai credit score yang ditentukan dengan mengaplikasikan bobot secara statistik atas karakteristik finansial dan karakteristik kredit pemohon

## 2. *Credit Terms*

Credit terms adalah persyaratan penjualan untuk pelanggan yang diberikan kredit oleh perusahaan. Dalam credit terms ini terdapat tiga hal yang terkait yaitu :

*a. Cash Discount*

*Cash Discount* merupakan persyaratan kredit yang populer sebagai cara untuk mempercepat penagihan tanpa menekan pelanggan. *Cash Discount* ini memberikan insentif kepada pelanggan untuk membayar lebih cepat karena pelanggan akan mendapatkan *discount* dari total kreditnya. Bagi perusahaan, hal ini sekalipun mengurangi kas yang masuk namun berguna untuk mengurangi *bad debt expense* yang dapat terjadi.

*b. Cash Discount Period*

Periode *cash discount* adalah jumlah hari setelah awal periode kredit dimana *cash discount* berlaku. Misalkan, *terms of payment* adalah 2/10,n/30, maka *cash discount period* adalah 10 hari sejak awal periode kredit dimana apabila pelanggan melunasi kewajibannya maka pelanggan akan mendapatka *discount* sebesar 2% dari total kewajibannya.

*c. Credit Period*

*Credit Period* adalah jumlah hari setelah awal periode kredit sampai dengan pembayaran penuh jatuh tempo. Misalkan, *terms of payment* adalah 2/10,n/30, maka *credit period* adalah 30 hari sejak awal periode kredit.

*d. Credit Monitoring*

*Credit monitoring* (pemantauan kredit) adalah review yang dilakukan secara terus-menerus terhadap akun piutang perusahaan untuk melihat apakah pelanggan membayar sesuai dengan persyaratan kredit yang telah ditentukan atau tidak. Bila pelanggan tidak membayar secara tepat waktu, maka pemantauan kredit akan memberikan tanda-tanda untuk mengingatkannya.

#### **2.3.3.4 Average Payment Period**

*Average Payment Period* (APP) adalah komponen terakhir dari *Cash conversion Cycle* (CCC). APP adalah waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk membayar hutang-hutang dan bebannya. Persamaan APP dapat ditulis secara matematis sebagai berikut :

$$\text{Payables Turnover} = \text{Cost of Good Sold/Accounts Payables}$$

$$\text{Average Payment Period} = \text{APP} = 365/\text{Payables Turnover}$$

Tujuan utama dari perusahaan dalam *Average Payment Period* adalah melakukan pembayaran kewajiban dalam tempo waktu selambat mungkin tanpa merusak *credit rating* yang dapat membuat nama perusahaan menjadi buruk. Terdapat dua hal yang harus diperhatikan oleh perusahaan dalam melakukan *Average Payment Period* yaitu *Account Payable Management*, dan *Accrued Expense*.

#### a. *Account Payable Management*

Berikut ini adalah faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan hutang, yaitu sebagai berikut :

##### 1. *Term of Purchase/Term of Payments/Credit Term*

*Term of Purchase* merupakan perjanjian jangka waktu pembayaran hutang kepada supplier, biasanya dipengaruhi oleh kuantitas pembelian, frekuensi pembelian, dan sistem pembayarannya

##### 2. *Payment Option*

*Payment option* merupakan bagian dari *credit terms* yang ditawarkan oleh supplier dimana perusahaan akan diberikan *discount* apabila melakukan pembayaran sesuai dengan jumlah hari *discount* yang ditawarkan oleh supplier. Misalkan, term pembayaran yang ditawarkan oleh supplier adalah 2/10,n/30, maka apabila perusahaan melakukan pembayaran 10 hari dari jangka waktu kredit maka perusahaan akan mendapatkan *discount* sebesar 2%. Perusahaan harus tepat dalam mengambil keputusan untuk menggunakan *discount* yang ditawarkan atau tidak. Hal itu dapat dilakukan dengan cara menghitung *Net Present Value* (NPV) dari *credit term* yang ditawarkan oleh supplier.

#### b. *Accrued Expenses*

Hill dan Sartoris dalam bukunya (1988) menyatakan bahwa “*accrued expenses are financing provided to the firm by the employees; work is performed but payment is delayed until some future date*”. Jadi dapat disimpulkan juga bahwa *accrued expenses* adalah hutang perusahaan yang harus dilunasi dan di lain pihak merupakan penambahan biaya untuk periode yang bersangkutan. Komponen *Accrued expense* yang paling umum adalah upah dan pajak. Keuntungan perusahaan dengan meningkatkan *accrued expense* adalah perusahaan dapat menggunakannya untuk melakukan investasi yang dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Namun, kebijakan meningkatkan *accrued expense* yang terlalu tinggi dapat menyebabkan hal-hal yang negatif seperti turunnya motivasi dari karyawan karena upah terlambat dibayar dan juga penundaan pembayaran pajak yang dapat berakibat negatif bagi perusahaan.

#### **2.4 Hubungan *cash conversion cycle* dengan profitabilitas**

Tingkat *cash conversion cycle* akan selalu berbeda-beda pada setiap perusahaan. *Cash conversion cycle* bisa memiliki nilai positif ataupun negatif. Tingkat *cash conversion cycle* yang positif mengindikasikan jumlah hari dimana perusahaan harus melakukan peminjaman ataupun mendapatkan modal saat menunggu pembayaran dari konsumen, *cash conversion cycle* negatif mengindikasikan bahwa perusahaan mendapatkan uang kas dari penjualan sebelum melakukan pembayaran kepada supliernya. Tujuan utama dari perusahaan adalah mendapatkan *cash conversion cycle* serendah mungkin dan bila memungkinkan mendapatkan *cash conversion cycle* negatif karena semakin rendah *cash conversion cycle* dari perusahaan, semakin tinggi efisiensi yang dilakukan oleh perusahaan dalam mengelola *cashflow*. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hubungan antara *cash conversion cycle* terhadap profitabilitas perusahaan :



Tabel 2.1

**Hubungan cash conversion cycle dengan profitabilitas**

<b>Tingkat CCC</b>	<b>Dampak terhadap profitabilitas</b>
> 0 hari	Normal
0 hari	Baik
< 0 hari	Sangat Baik

Perusahaan yang memiliki cash conversion cycle diatas 0 hari akan memiliki dampak terhadap profitabilitas normal tergantung seberapa lama cash conversion cycle dari perusahaan tersebut. Semakin lama cash conversion cycle dari perusahaan maka semakin rendah profitabilitas dari perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena seperti telah dijelaskan apabila memiliki cash conversion cycle positif, maka perusahaan harus mendapatkan modal untuk melakukan pembayaran kepada suppliernya sebelum mendapatkan pembayaran dari konsumennya untuk melunasi kewajiban tersebut sehingga dapat menurunkan profitabilitas perusahaan apabila cash conversion cycle yang dimilikinya terlalu lama.

Perusahaan yang memiliki cash conversion cycle 0 hari dapat diartikan sebagai perusahaan yang dapat melakukan match antara *current asset* dan *current liabilities*nya. Dapat diartikan bahwa perusahaan melakukan pembayaran kepada supplier setelah mendapat pelunasan penjualan dari konsumennya. Hal tersebut akan menyebabkan profitabilitas perusahaan yang tinggi karena perusahaan dapat melakukan manajemen modal kerjanya secara efisien.

Perusahaan yang memiliki cash conversion cycle dibawah 0 hari dapat diartikan sebagai perusahaan yang mengelola manajemen modal kerjanya secara sangat efisien. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut akan lebih dulu mendapatkan pembayaran dari konsumennya sebelum melakukan pembayaran kepada supplier sehingga akan memiliki dampak yang sangat baik terhadap profitabilitasnya.

## 2.5 Konsep-konsep terkait Lainnya

### 2.5.1 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah metode yang dilakukan untuk mengkategorisasikan perusahaan sesuai dengan tujuan statistik. Pada umumnya ukuran perusahaan membagi perusahaan ke dalam bisnis mikro, bisnis kecil, bisnis menengah, dan bisnis besar. Pada skripsi ini, ukuran perusahaan didapatkan dengan cara melakukan logaritma natural terhadap penjualan. Tujuan menggunakan ukuran perusahaan sendiri adalah untuk mengurangi besarnya standar deviasi antara perusahaan besar dan yang lebih kecil sehingga hasil penelitian lebih akurat. Jadi, secara matematis persamaan untuk mendapatkan ukuran perusahaan dapat ditulis dengan :

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

### 2.5.2 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang diambil oleh perusahaan. Beberapa contoh dari rasio profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA), *Return on Investment* (ROI), dan *Net Profit Margin* (NPM)

Skripsi ini sendiri menggunakan Gross Operating Income (GOI) sebagai alat ukur profitabilitas dari perusahaan. GOI sendiri dapat dihitung dengan persamaan matematis sebagai berikut :

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

Aset finansial sendiri tidak dimasukkan karena penelitian ini berusaha melihat aset yang digunakan khusus untuk melakukan kegiatan produksi.

### 2.5.3 Fixed Financial Asset Ratio

*Fixed financial asset ratio* adalah perhitungan terhadap partisipasi dari perusahaan lain yang dapat diukur dengan persamaan berikut :

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

### 2.5.4 Financial Debt Ratio

*Financial debt ratio* adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar perusahaan menggunakan hutang untuk membiayai kegiatan operasional, investasi, dan finansialnya. Hutang dalam sebuah perusahaan tidak bisa dikatakan sebagai hal yang buruk ataupun hal yang baik karena kedua-duanya memiliki pengaruh yang positif ataupun negatif. *Financial Debt Ratio* sendiri dapat dihitung dengan persamaan sebagai berikut :

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

## 2.6 Hasil Penelitian Sebelumnya

Secara umum, penelitian yang dilakukan di negara Belgia (Deloof,2003), Athens (Lazaridis,2004), dan Pakistan (Yani,2007) pada perusahaan-perusahaan non-finansial menyebutkan bahwa terdapat pengaruh hubungan dan pengaruh negatif antara profitabilitas dan manajemen modal kerja bersih yang direpresentasikan dengan CCC, serta terhadap hubungan dan pengaruh negatif antara komponen-komponen modal kerja (ACP,ITIP,APP) terhadap profitabilitas perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan gross operating income berbanding terbalik dengan net working capital yang diprosikan dengan cash conversion cycle. Jadi dapat disimpulkan semakin lama periode *cash conversion cycle* dari perusahaan akan menyebabkan turunnya profitabilitas dari perusahaan karena semakin lama *cash conversion cycle* dari perusahaan akan menyebabkan *net cash flow* semakin tinggi dimana hal tersebut akan menurunkan laba operasi dari perusahaan. Sebaliknya *cash conversion cycle* yang semakin kecil atau negatif akan meningkatkan *net cash flow* dari perusahaan dimana hal tersebut akan meningkatkan profitabilitas dari perusahaan.