BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Aktiva Perusahaan

Dalam menjalankan operasinya, perusahaan tidak akan pernah terlepas dari aktiva atau *assets*, baik dalam jumlah yang besar maupun kecil. Berikut ini adalah pengertian aktiva atau *assets* dari Fess & Warren (1993:38):

Assets are physical item (tangible) or right (intangible) that have value and that are owned by the business entity.

Fess & Warren membagi aktiva menjadi dua yaitu aktiva berwujud dan aktiva tidak berwujud yang mempunyai nilai dan itu dimiliki oleh kesatuan usaha.

Setiap perusahaan memiliki aktiva yang berbeda-beda dalam hal jumlah dan jenis aktiva yang dimilikinya, hal ini berdasarkan pada perbedaan jenis operasi atau jenis usaha yang dilakukan oleh setiap perusahaan. Dalam mengelola aktiva atau *assets* yang dimiliki oleh perusahaan, seorang manajer keuangan harus dapat menentukan berapa besar alokasi untuk masing-masing aktiva serta bentuk-bentuk aktiva yang harus dimiliki oleh perusahaan sehubungan dengan bidang usaha dari perusahaan tersebut.

Aktiva oleh Bambang Riyanto (2001:19) disebut juga sebagai modal yang dimiliki perusahaan. Bambang Riyanto membagi modal tersebut menjadi 2 (dua) jika dilihat dari sudut neraca, yaitu modal aktif (modal yang menunjukkan bentuknya, sebelah debet) dan modal pasif (modal yang menunjukkan sumbernya atau asalnya, sebelah kredit).

Berdasarkan fungsi bekerjanya aktiva dalam perusahaan, modal aktif dapat dibedakan dalam “Modal Kerja” (*Working Capital Assets*) dan “Modal Tetap” (*Fixed Capital Assets*).

Dalam menjalankan peranannya dalam perusahaan, manajer keuangan dihadapkan pada beberapa keputusan penting dalam tugasnya. Menurut Van Horne (1998:2), keputusan penting yang harus dihadapi oleh manajer keuangan dibagi ke dalam 3 (tiga) hal, yaitu:

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting yang dibuat dalam perusahaan. Langkah awal adalah menentukan jumlah keseluruhan aktiva yang dibutuhkan perusahaan. Bayangkan neraca perusahaan di benak anda, kewajiban dan kekayaan modal di sisi kanan neraca, sedangkan aktiva disisi kiri. Manajer keuangan harus menentukan jumlah uang muncul di atas dua garis pada bagian kiri neraca, yang menunjukkan ukuran perusahaan. Walaupun jumlah tersebut telah berhasil ditentukan, komposisi dari aktiva harus ditetapkan. Misalkan, berapa banyak aktiva total perusahaan yang dialokasikan untuk kas atau persediaan. Selain itu, juga perlu ditentukan apakah suatu investasi perlu dikurangi. Aktiva yang secara ekonomis sudah tidak dapat dipertahankan harus dikurangi, dihilangkan, atau diganti.

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan utama yang kedua adalah keputusan pendanaan. Di sini manajer keuangan berhubungan dengan pembuatan sisi kanan neraca. Jika kita

melihat pendanaan gabungan untuk perusahaan-perusahaan dari berbagai macam industri, akan terlihat perbedaan yang jelas.

Lebih lanjut, kebijakan dividen harus dianggap sebagai bagian terpadu dari keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan. Semakin besar laba ditahan berarti semakin sedikit uang yang tersedia untuk pembayaran dividen. Oleh karena itu, nilai dividen yang dibayarkan ke pemegang saham harus seimbang dengan biaya kesempatan laba ditahan yang hilang sebagai sarana pendanaan ekuitas.

Setelah pendanaan gabungan ditentukan, manajer keuangan masih harus menentukan sebaik apakah usaha untuk memperoleh dana yang dibutuhkan. Mekanisme perolehan pinjaman jangka pendek, memasuki perjanjian sewa usaha jangka panjang atau negosiasi penjualan obligasi atau saham merupakan hal-hal yang harus dimengerti sepenuhnya.

3. Keputusan Manajemen Aktiva

Keputusan ketiga dalam perusahaan adalah keputusan manajemen aktiva. Jika aktiva telah diperoleh dan pendanaan yang tepat telah tersedia, aktiva-aktiva yang ada tetap memerlukan pengelolaan yang efisien. Manajer keuangan bertanggungjawab terhadap macam-macam tingkatan dalam menjalankan tanggungjawabnya terhadap aktiva-aktiva yang ada. Tanggungjawab ini menuntut manajer keuangan untuk lebih memperhatikan manajemen aktiva lancar daripada aktiva tetap.

Berdasarkan penjelasan diatas, kita ketahui bahwa keputusan investasi merupakan keputusan yang paling penting dari keputusan lainnya yang harus

diambil oleh manajer keuangan. Sesuai dengan rencana jangka panjang, manajer keuangan harus menyediakan modal guna mendukung pertumbuhan. Perusahaan yang berhasil biasanya memperoleh tingkat penjualan yang tinggi, yang membutuhkan penambahan investasi pabrik, peralatan dan aktiva lancar yang perlu menghasilkan barang dan jasa. Manajer keuangan harus membantu menentukan tingkat pertumbuhan penjualan yang optimal dan pengambilan keputusan atas investasi spesifik yang akan dilaksanakan serta penentuan jenis dana yang akan digunakan untuk membiayai investasi tersebut. Harus dipertimbangkan keputusan tentang penggunaan dana internal atau eksternal, dari utang atau ekuitas dan dari utang jangka panjang atau jangka pendek.

Setiap perusahaan tentunya tidak ingin dana atau modal yang dimiliki terbuang percuma tanpa mendapatkan hasil yang diharapkan sesuai dengan yang diharapkan. Sehingga keputusan mengenai investasi sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, jika salah dalam mengambil keputusan dalam investasi maka akan mengakibatkan kinerja perusahaan menurun.

Investasi jika dilihat dari jangka waktunya, maka investasi dibagi menjadi 2 (dua) yaitu investasi jangka pendek (investasi dalam modal kerja) dan investasi jangka panjang (investasi dalam aktiva tetap).

Menurut Mulyadi (2001:284), investasi dapat dibagi menjadi 4 (empat) golongan berikut:

1. Investasi yang tidak menghasilkan laba (*Non-profit oriented*)

Investasi jenis ini timbul karena adanya peraturan pemerintah atau karena syarat-syarat kontrak yang telah disetujui, yang mewajibkan perusahaan untuk

melaksanakannya. Misalnya karena air limbah yang telah digunakan dalam proses produksi jika dialirkan keluar pabrik maka akan mengakibatkan timbulnya pencemaran lingkungan, maka pemerintah mewajibkan perusahaan untuk memasang instalasi pembersih air limbah, sebelum air tersebut dibuang keluar pabrik. Karena sifatnya merupakan kewajiban yang harus dilaksanakan, maka investasi jenis ini tidak memerlukan pertimbangan ekonomis sebagai kriteria untuk mengukur perlu tidaknya pengeluaran tersebut.

2. Investasi tidak dapat diukur labanya (*Non-Measurable Profit Investment*)

Investasi ini dimaksudkan untuk menaikkan laba, namun laba yang diharapkan akan diperoleh perusahaan dengan adanya investasi ini sulit dihitung secara teliti. Sebagai contoh adalah pengeluaran biaya promosi produk untuk jangka panjang, biaya penelitian dan pengembangan , dan biaya program pelatihan dan pendidikan karyawan. Sulit untuk mengukur tambahan laba yang dapat diperoleh dengan adanya pengeluaran promosi produk, begitu juga sulit untuk mengukur penghematan biaya (karena ada efisiensi) akibat adanya program pelatihan dan pendidikan karyawan.

3. Investasi dalam penggantian ekuipmen (*Replacement Investment*)

Investasi jenis ini meliputi pengeluaran untuk penggantian mesin dan ekuipmen yang ada. Dalam pemakaian mesin dan ekuipmen, pada suatu saat akan terjadi biaya operasi mesin dan ekuipmen menjadi lebih besar dibandingkan dengan biaya operasi jika mesin tersebut diganti dengan yang baru, atau produktivitasnya tidak lagi mampu memenuhi kebutuhan. Penggantian mesin dan ekuipmen biasanya dilakukan atas dasar perimbangan adanya penghematan biaya

(biaya diferensial) yang akan diperoleh atau adanya kenaikan produktivitas (pendapatan diferensial) dengan adanya penggantian tersebut.

4. Investasi dalam perluasan usaha (*Expansion Investment*)

Investasi jenis ini merupakan pengeluaran untuk menambah kapasitas produksi atau operasi menjadi lebih besar dari sebelumya. Tambahan kapasitas akan memerlukan aktiva diferensial berupa tambahan investasi dan akan menghasilkan pendapatan diferensial, yang berupa tambahan pendapatan, serta memerlukan biaya diferensial, yang berupa tambahan biaya karena tambahan kapasitas.

2.2. Modal Kerja (Working Capital)

2.2.1 Konsep Modal Kerja

Seperti yang telah dijelaskan dalam bab sebelumnya bahwa ada beberapa konsep modal kerja yang sering digunakan dalam hal ini 2 (dua) kosep menurut Van Horne & Wachowicz, Jr. (1998:204) yaitu *net working capital* dan *gross working capital.*

Net working capital menjelaskan pada perbedaan antara *current assets* (aktiva lancar) dengan *current liabilities* (hutang lancar). Perhitungan ini dimaksudkan untuk mengatasi masalah likuiditas perusahaan. Sedangkan *gross working capita*l lebih menjelaskan pada investasi perusahaan dalam aktiva lancar, seperti: kas, sekuritas piutang dan persediaan.

Sedangkan menurut Weston dan Copeland (1989:277), modal kerja atau working capital memiliki pengertian:

Working capital represents the firm's investment in cash, marketable securities, account receivable, and inventories less the current liabilities used to finance the current assets (net working capital).

Modal kerja dalam investasi perusahaan terdiri dari kas, surat berharga, piutang dagang, dan persediaan dikurangi dengan hutang lancar yang terdapat dalam keuangan aktiva lancar (modal kerja bersih).

Berdasarkan pengertian diatas dapatlah kita simpulkan bahwa modal kerja berkaitan erat dengan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Dibawah ini akan dijelaskan beberapa pengertian aktiva lancar menurut beberapa ahli, antara lain:

Menurut Fess & Warren (1993:91) aktiva lancar memiliki pengertian sebagai berikut:

Current assets are cash and other assets that are expected to be converted to cash or sold or used up usually within one year or less, through the normal operational of the business.

Aktiva lancar adalah uang tunai dan harta lain yang diharapkan untuk dikonversi kepada kas atau penjualan atau yang biasa digunakan di dalam satu tahun atau kurang dari satu tahun, melalui kegiatan operasional dalam perusahaan tersebut.

Sedangkan menurut Gitman (2000:82), aktiva lancar memiliki pengertian:

Current assets are short term assets, expected to be converted into cash within one year or less.

Aktiva lancar adalah aktiva jangka pendek, yang diharapkan dapat di cairkan menjadi kas dalam satu tahun atau kurang dari satu tahun.

2.2.2 Fungsi dan Pentingnya Pengelolaan Modal Kerja

2.2.2.1 Fungsi Modal Kerja

Modal kerja yang ada dalam perusahaan memiliki beberapa fungsi yang dapat membantu kinerja perusahaan seperti yang dikemukakan oleh S. Munawir (1993:116) antara lain:

1. Melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aktiva lancar.
2. Memungkinkan untuk dapat membayar semua kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya.
3. Menjamin dimilikinya kredit perusahaan yang semakin besar dan memungkinkan perusahaan untuk menghadapi kesulitan keuangan yang mungkin terjadi.
4. Memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup untuk melayani konsumen.
5. Memungkinkan untuk memberi syarat kredit yang lebih menguntungkan pada pelanggan.
6. Memungkinkan untuk dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak adanya kesulitan-kesulitan dalam memperoleh barang atau jasa yang dibutuhkan perusahaan.

2.2.2.2 Pentingnya Pengeloaan Modal Kerja

Setelah kita mengetahui fungsi dari modal kerja itu sendiri, ada beberapa hal penting yang harus diperhatikan dalam pengelolaan modal kerja seperti yang dijelaskan oleh Weston dan Brigham (1994: 412), yaitu:

1. Survei menunjukkan bahwa hampir semua manajer keuangan mencurahkan sebagian besar waktunya untuk operasi internal sehari-hari perusahaan dan hal ini merupakan bagian dari pengelolaan modal kerja.
2. Aktiva lancar merupakan bagian yang cukup besar dari total aktiva, umumya berkisar 40%, lebih jauh lagi, aktiva lancar berfluktuasi dengan penjualan dan penjualan itu sendiri berubah terus. Jadi pengelolaan aktiva lancar merupakan proses dinamis dan mengharuskan manajer keuangan memantau penjualan sehingga bisa dipastikan bahwa aktiva yang ada mencukupi untuk memenuhi target penjualan dan produksi.
3. Pengelolaan modal kerja khususnya penting bagi perusahaan kecil. Meski perusahaan kecil dapat memperkecil investasi dalam aktiva tetap dengan menyewa atau mengontrak gedung, peralatan namun mereka tidak bisa menghindarkan investasi dalam bentuk kas, piutang dan persediaan lebih jauh lagi, karena perusahaan kecil relatif sukar memasuki pasar modal jangka panjang, maka mereka akan sangat bergantung pada utang dagang, dan kredit jangka pendek, yang keduanya mempengaruhi modal kerja dengan menaikkan hutang lancar.
4. Pertumbuhan penjualan mempunyai hubungan yang erat dan langsung dengan investasi dalam bentuk aktiva lancar. Dengan bertumbuhnya penjualan, perusahaan harus menaikkan piutang, persediaan, dan uang kasnya pun mungkin perlu juga dinaikkan. Kenaikan penjualan juga kan menyebabkan perlunya tambahan persediaan dan juga uang tunai. Semua kebutuhan itu harus dibiayai karena itu, manajer keuangan harus

mengamati secara cermat trend penjualan dan pengaruhnya terhadap kebutuhan modal kerja perusahaan.

2.2.3 Klasifikasi Modal Kerja

Berdasarkan definisi bahwa modal kerja juga merupakan aktiva lancar, maka Van Horne dan Wachowicz, Jr. (1998:207) membagi modal kerja kedalam 2 kelompok, yaitu diklasifikasikan berdasarkan:

1. Komponen, seperti: kas, sekuritas, piutang, dan persediaan.
2. Waktu, dibagi menjadi permanen dan musiman.

2.2.3.1 Modal Kerja Berdasarkan Komponen

1. Kas

Menurut Weston dan Brigham (1994:438) kas merupakan “aktiva yang tidak menghasilkan laba” dalam arti bahwa, meskipun ia dibutuhkan untuk membayar pekerja dan bahan baku, membeli aktiva tetap, membayar pajak, melunasi utang, membayar dividen, dan sebagainya. Namun kas itu sendiri tidak menghasilkan bunga. Karena itu, tujuan penggolongan kas adalah agar jumlah kas ditekan sampai jumlah minimum yang diperlukan untuk menjalankan usaha.

Ada 3 motif perusahaan memegang kas menurut Weston dan Brigham (1993:279) yaitu:

a. Motif Transaksi (*Transaction Motive*)

Motif transaksi untuk menahan kas adalah untuk memungkinkan perusahaan menjalankan bisnisnya yang biasa yaitu membeli dan menjual. Dalam bisnis yang tagihannya dapat berputar sepanjang bulan, seperti perusahaan air

minum, listrik dan telepon pemasukan kas dapat dirancang dan disesuaikan sesuai kebutuhan akan pengeluaran kas. Kita mengharapkan rasio antar kas dan pendapatan dan rasio antar kas dan harta total bagi perusahaan semacam itu relatif rendah. Dalam perdagangan eceran, sebaliknya, penjualan akan lebih tidak teratur, dan banya transaksi dilaksanakan dengan menggunakan mata uang fisik. Akibatnya, perdagangan eceran memerlukan rasio yang lebih tinggi antara kas dan penjualan dan antara kas dan harta total.

Sifat musiman dari bisnis dapat menyebabkan kebutuhan yang lebih banyak akan kas untuk membeli persediaan. Misalnya, bahan mentah mungkin hanya tersedia selama musim panen dan mungkin mudah menjadi busuk, seperti bisnis makanan kaleng atau mungkin penjualannya bersifat musiman, seperti toko serba ada (dengan musim puncak menjelang hari-hari besar), hal semacam ini meningkatkan kebutuhan akan kas.

b. Motif Pencegahan (*Precautionary Motive*)

Motif pencegahan untuk menahan kas terutama berhubungan dengan dapat diramalkannya pemasukan dan pengeluaran kas (*Cash Inflows and Cash Outflows*). Jika kemampuan ramalan itu tinggi, maka perusahaan hanya perlu menahan sedikit kas untuk menghadapi keadaan darurat (*emergency*) atau segala kemungkinan lain. Faktor lain yang sangat besar pengaruhnya terhadap motif pencegahan ini adalah kemampuan meminjam kas tambahan untuk keperluan mendadak. Fleksibilitas peminjaman terutama dipengaruhi kuatnya hubungan perusahaan dengan lembaga perbankan dan sumber kredit lainnya. Kebutuhan

akan menahan kas sebagian besar dipenuhi dengan memiliki harta uang yang mudah dicairkan (*near-cash assets*), surat-surat berharga berjangka pendek.

c. Motif Spekulasi (*Speculative Motive*)

Motif spekulasi untuk menahan kas adalah untuk memungkinkan perusahaan menerima kesempatan mendapatkan laba yang mungkin muncul. Pada umumnya bisnis tidak menumpuk-numpuk kas untuk keperluan spekulatif. Akumulasi semacam itu lebih banyak terdapat diantara investor perseorangan walaupun demikian, kas perusahaan dan surat-surat berharga yang mudah dijualbelikan mungkin meningkat agak tinggi untuk sementara, apabila perusahaan sedang menumpuk dana untuk memenuhi kebutuhan khusus yang akan datang.

Selain motif-motif tersebut, Weston dan Brigham (1994:440) juga menyatakan pengelolaan modal kerja yang baik menghendaki tersedianya uang kas yang memadai untuk beberapa tujuan khusus:

a. Penting sekali bahwa perusahaan mempunyai uang kas dan *near-cash* (*marketable securities*) agar dapat memanfaatkan potongan dagang atau *trade discount*. Para pemasok seringkali menawarkan potongan kepada pelanggannya apabila pembeliannya langsung dibayar.
b. Uang kas dan *near-cash assets* yang memadai yang berguna untuk meningkatkan *credit-rating* perusahaan (dapat membayar utang tepat pada waktunya).

c. Uang kas dan *near-cash assets* juga memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan peluang bisnis yang menguntungkan, seperti tawaran istimewa dari pemasok atau kesempatan mengambil alih perusahaan lain.
d. Perusahaan harus memiliki uang kas dan *near-cash assets* untuk keadaan darurat, seperti: pemogokan, kebakaran, atau reklame pemasaran dari para pesaing.

2. Sekuritas

Prinsip akuntansi Indonesia (PAI) untuk sekuritas adalah :

"Surat-surat berharga yang segera dapat dijual".

Sedangkan pengertian dari menurut Martin, Petty, Keown, Scott (1991:528) adalah:

Marketable securities are those security investments the firm can quickly convert into cash balances. Marketable securities also reffered to as near cash or near cash assets.

Surat berharga adalah jaminan investasi perusahaan dapat secara cepat dikonversi menjadi saldo kas. Surat berharga juga berhubungan dengan harta atau uang yang mudah dicairkan.

Menurut Weston dan Brigham (1994:451) sekuritas lazimnya memberikan hasil yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva yang digunakan untuk operasi, tetapi ada beberapa alasan mengapa perusahaan memilih untuk menyimpan sebagian dananya dalam bentuk *marketable securities*.

Ada 2 alasan yang melatarbelakangi hal tersebut, yaitu:

a. Sekuritas tersebut berfungsi sebagai pengganti saldo kas

Beberapa perusahaan memiliki portofolio surat-surat berharga yang mudah diperjualbelikan sebagai pengganti dari saldo kas yang besar, mereka menguangkan sebagian dari portofolio ini untuk menambah rekening kas apabila pengeluaran kas melebihi pemasukan.

b. Sekuritas itu digunakan sebagai investasi sementara

Selain menggunakan surat-surat berharga yang mudah diperjualbelikan sebagai penahan terhadap kekurangan kas, perusahaan menahan surat-surat berharga tersebut hanya untuk waktu yang terbatas sekali. Perusahaan menjalankan operasi musiman, misalnya sering memiliki surplus arus kas selama beberapa bulan dalam setahun dan memiliki defisit arus kas selama berbulan-bulan yang lain. Perusahaan-perusahaan semacam ini dapat membeli surat-surat berharga yang dapat diperjualbelikan selama periode surplus mereka, kemudian menguangkannya apabila terjadi defisit kas. Perusahaan-perusahaan lain, khususnya dalam industri barang-barang modal, dimana fluktuasi itu dahsyat sekali, berusaha mengumpulkan kas atau surat-surat berharga yang hampir jatuh tempo selama periode kemunduran supaya siap membiayai periode kemajuan.

Kriteria-Kriteria Untuk Memilih Surat Berharga

Ada banyak macam-macam surat berharga yang berbeda dalam hal resiko kegagalan, mudah tidaknya diperjualbelikan, dan lamanya waktu jatuh tempo. Berdasarkan hal tersebut ada beberapa kriteria untuk memilih surat-surat berharga tersebut, antara lain:

a. Resiko Kegagalan (*Risk Of Default*)

Portofolio likuiditas perusahaan pada umumnya dimiliki untuk suatu keperluan tertentu yang diketahui, jika portofolio itu turun nilainya, maka perusahaan akan menghadapi kesukaran keuangan. Sebagian besar perusahaan yang bukan lembaga keuangan, tidak memiliki bagian yang menangani investasi, uang khusus menilai surat-surat berharga dan menentukan kemungkinan gagal. Maka sesuai dengan itu, portofolio surat-surat berharga yang mudah diperjualbelikan pada umumnya dibatasi pada surat-surat berharga dengan resiko kegagalan yang minimum. Tetapi surat berharga yang paling kecil resikonya memberikan hasil yang paling kecil juga. Jadi, keamanan dibeli dengan mengorbankan hasil.

b. Mudah tidaknya diperjualbelikan (*Marketability*)

Portofolio surat-surat berharga biasanya dimiliki untuk menyediakan cadangan yang likuid atau untuk memenuhi kebutuhan yang telah diketahui pada waktu tertentu. Dalam hal tersebut, perusahaan harus dapat menjualnya dan mewujudkannya dalam uang kas jika segera diperlukan. Dengan demikian, surat-surat berharga dalam portofolio harus siap diperjualbelikan.

c. Jatuh Tempo (*Maturity*)

Karena motif dari sebagian besar perusahaan untuk memiliki surat-surat berharga yang mudah diperjualbelikan adalah mendapatkan uang kas secepatnya, maka pada umumnya tidaklah layak bagi perusahaan untuk tidak terlindung terhadap resiko yang tinggi yang timbul dari perubahan suku bunga. Dengan demikian, pada umumnya perusahaan membatasi portofolio mereka pada surat-

surat berharga dengan jatuh tempo yang singkat dimana resiko akan adanya perubahan suku bunga kecil. Hanya jika surat-surat berharga itu diharapkan akan ditahan untuk periode yang lama dan tidak harus dengan paksa diuangkan dengan segera, maka perusahaan akan memilih surat-surat berharga jangka panjang.

3. Piutang Usaha (*Account Receivable*)

Menurut Van Horne dan Wachowicz, Jr. (1998:246) pengertian dari piutang usaha atau *account receivable* adalah:

Amounts of money owed to a firm by customer who have bought foods or serviceson credit.

Jadi piutang usaha atau *account receivable* merupakan tagihan kepada pelanggan atau pembeli karena membeli barang atau jasa secara kredit.

Pada umumnya orang akan lebih senang menjual secara tunai daripada secara kredit, tetapi tekanan persaingan memaksa hampir semua perusahaan untuk menawarkan penjualan secara kredit. Pada saat barang dikirimkan, persediaan menjadi berkurang, dan timbullah piutang usaha (*account receivable*). Pada akhirnya pelanggan akan membayar piutang tersebut sehingga piutang menjadi berkurang dan uang kas bertambah.

Ada beberapa variabel kebijakan kredit yang dapat mempengaruhi piutang usaha menurut Weston dan Brigham (1993:293), antara lain:

a. Standar Kredit

Jika perusahaan menjual secara kredit hanya kepada pelanggan yang terkuat saja, maka perusahaan akan menderita kerugian yang sedikit saja yang disebabkan oleh utang yang tak dapat ditagih (*bad debts*). Sebaliknya, perusahaan

mungkin sekali kehilangan penjualan yang hilang ini mungkin lebih besar daripada biaya yang dihindarinya. Untuk menentukan standar kredit yang optimal perusahaan menghubungkan biaya kredit marjinal dengan laba marjinal atas penjualan yang bertambah.

Biaya marjinal tersebut adalah biaya yang berhubungan dengan kualitas dari langganan, atau biaya kualitas kredit yang mencakup:

- Kegagalan, atau kerugian karena utang tak tertagih (*Bad debts losses*)
- Biaya yang lebih tinggi untuk mengadakan pemeriksaan dan pengumpulan
- Jumlah yang lebih banyak yang terikat dalam piutang, yang menyebabkan biaya modal yang lebih besar, karena pelanggan yang kurang layak mendapatkan kredit menunda pembayaran lebih lama daripada pelanggan kuat.

b. Periode Kredit (*Credit Period*)

Perpanjangan periode kredit dapat mendorong penjualan, tetapi hal itu disertai biaya, karena dana terikat dalam dagang.

c. Potongan Tunai (*Cash Discount*)

Pengaruh potongan tunai dapat dianalisis dengan cara serupa dengan analisis periode kredit. Jika perusahaan memberikan persyaratan akan memberikan potongan sekian persen dalam jangka waktu tertentu, maka perusahaan dapat menarik pelanggan yang ingin mengambil potongan, dengan demikian penjualan kotor akan naik.

d. Kebijakan Penagihan (*Collection Policy*)

Kebijakan penagihan behubungan erat dengan prosedur yang diikuti perusahaan untuk memperoleh pembayaran dari rekening yang harus dibayar. Dalam hal ini akan menambah biaya bagi perusahaan apalagi bila terlalu lama proses penagihannya.

4. Persediaan (*Inventory*)

Persediaan menurut Weston dan Copeland (1992:432) dapat dibagi kedalam beberapa bagian, yaitu antara lain:

a. Bahan Baku (*Raw Materials*)
b. Barang Dalam Proses (*Work-in –Process*)
c. Barang Jadi (*Finished Products*)

Seperti halnya piutang usaha, tingkat persediaan pun sangat tergantung pada penjualan. Akan tetapi, kalau piutang timbul sesudah penjualan dilakukan, maka persediaan harus ada sebelum penjualan berlangsung. Ini merupakan perbedaan yang kritis, dan karena kita perlu memperkirakan penjualan sebelum menetapkan tingkat atau jumlah persediaan dapat berakibat fatal. Persediaan yang terlalu kecil akan meneyebabkan hilangnya kesempatan untuk menjual dan memperoleh laba, sedangkan persediaan yang terlalu besar akan mengakibatkan biaya yang sangat tinggi sehingga memperkecil laba atau memperbesar kerugiaan. Karena itu, pengelolaan persediaan disamping sulit dilaksanakan, juga penting.

Faktor-faktor yang mempengaruhi persediaan

Faktor-faktor utama yang menentukan besarnya investasi dalam persediaan menurut Weston dan Brigham (1993:300) adalah:

a. Tingkat Penjualan

Semakin tinggi tingkat penjualan, maka persediaan yang harus dimiliki perusahaan menjadi lebih besar karena proses produksi semakin cepat. Demikian pula sebaliknya jika tingkat penjualan rendah, persediaan yang dimiliki oleh perusahaan lebih kecil.

b. Lamanya Proses Produksi dan Sifat Teknisnya

Semakin lama proses produksi maka jumlah persediaan yang harus dimiliki oleh perusahaan menjadi lebih besar. Jika proses produksi cepat, maka jumlah persediaannya sedikit.

c. Tahan Lama dan Tidaknya Produk Akhir

Sehubungan dengan tahan lama dan tidaknya produk akhir, maka persediaan dari barang-barang yang tahan lama lebih besar dibandingkan dengan persediaan dari barang-barang yang tahan lama.

2.2.3.2 Modal Kerja Berdasarkan Waktu

Van Horne dan Wachowicz, Jr. (1998:207) membagi modal kerja berdasarkan waktu kedalam 2 bagian, yaitu:

1. Modal kerja permanen (*Permanent Working Capital*)

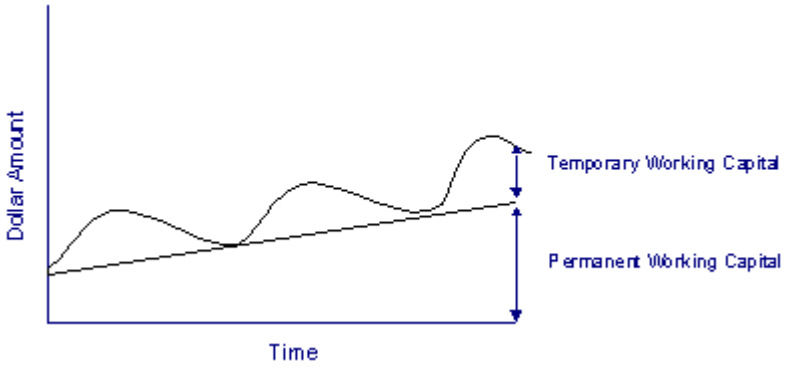
Permanent working capital is the amount of current asset required to meet long-term minimum needs.

Jadi modal kerja permanen disini adalah jumlah dari aktiva lancar yang dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan minimum dalam operasi perusahaan.

2. Modal Kerja Musiman (*Temporary Working Capital*)

Temporary working capital is the investment in current assets that varies with seasonal requirements.

Jadi modal kerja musiman adalah jumlah dari aktiva lancar yang dibutuhkan yang berbeda-beda disesuaikan berdasarkan kebutuhan musiman.



Gambar 2.1
Kebutuhan Modal Kerja berdasarkan Waktu

Modal kerja permanen (*Permanent working capital)* memiliki kesamaan dengan aktiva tetap dalam dua hal penting, yaitu:

1. Investasi dalam jangka panjang, tetapi ada pertentangan dimana aktiva yang dibiayai bersifat lancar.
2. Untuk perusahaan yang sedang berkembang, tingkat dari modal kerja permanen akan meningkat sejalan dengan waktu.

Selain kesamaan, ada juga perbedaan antara modal kerja permanen dengan aktiva tetap yaitu modal kerja permanen akan terus secara konstan berubah atau berputar. Modal kerja permanen tidak terdiri dari aktiva lancar yang secara permanen berada dalam suatu tempat, tetapi permanen dalam jumlah aktiva lancar tertentu, dimana anggota-anggota aktiva lancar tersebut secara konstan terus

berputar. Dapat digambarkan seperti air tenang yang ada diteluk dengan pasang surut yang rendah.

Sama seperti modal kerja permanen, modal kerja musiman juga terdiri dari aktiva lancar yang secara konstan terus berubah berdasarkan musim. Karena modal kerja ini bersifat musiman maka alangkah lebih baiknya, jika modal kerja ini dibiayai oleh sumber dana yang dapat bersifat musiman atau sementara.

2.2.4 Tingkat / Jumlah Optimal dari Aktiva Lancar (Modal Kerja)

Semakin besar jumlah output yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin besar pula jumlah investasi dalam aktiva lancar yang dibutuhkan oleh perusahaan dan semakin besar aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin likuid perusahaan tersebut, dengan anggapan hal-hal lain tetap.

Setiap perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda-beda dalam hal jumlah optimal dari aktiva lancar namun dari setiap jumlah atau level aktiva tersebut harus diingat bahwa ada jumlah minimum yang harus dimiliki oleh perusahaan untuk tetap menjaga operasinya berjalan dengan baik.

Penilaian dari jumlah optimal aktiva lancar tidak hanya berdasarkan pada likuiditas perusahaan saja tetapi ada hal lain yang harus dipertimbangkan oleh perusahaan yaitu tingkat profitabilitas yang ingin dicapai. Untuk mengetahui apakah suatu kebijakan telah memenuhi tingkat profitabilitas yang diharapkan dapat digunakan suatu persamaan yang sering digunakan yaitu *Return On Investment* (ROI).

Berdasarkan *Return On Investment* maka dapat diketahui bahwa semakin kecil jumlah aktiva lancar maka akan dapat meningkatkan tingkat keuntungan potensial yang dapat diterima perusahaan, jika kita dapat mengurangi investasi dalam aktiva lancar sementara masih dapat membiayai dalam produksi dan penjualan, maka *Return On Investment* akan meningkat.

Tetapi dengan mengurangi jumlah aktiva lancar maka kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek akan berkurang sehingga resiko akan semakin besar.

Ada 2 prinsip dasar dalam keuangan menurut Van Horne dan Wachowicz, Jr. (1998:217) yang berhubungan dengan profitabilitas, likuiditas dan resiko yaitu:

1. Kemampuan memperoleh laba berbanding terbalik dengan likuiditas. Peringkat likuiditas berlawanan dengan peringkat kemampuan memperoleh laba. Likuiditas yang meningkat merupakan biaya dari kemampuan memperoleh laba yang menurun.
2. Kemampuan memperoleh laba bergerak searah risiko. Untuk memperoleh tingkat kemampuan memperoleh laba yang lebih tinggi, kita harus berani mengambil laba dan risiko untuk alternatif kebijakan modal kerja selalu sama. Dapat dikatakan, risiko dan pengembalian bergerak searah.

Bambang Riyanto (2001:64) menjelaskan bahwa besar kecilnya kebutuhan modal kerja terutama tergantung kepada 2 (dua) faktor, yaitu:

1. Periode perputaran atau periode terikatnya modal kerja
2. Pengeluaran kas rata-rata setiap harinya.

Dengan jumlah pengeluaran setiap harinya yang tetap tetapi dengan semakin lamanya periode perputarannya, maka jumlah modal kerja yang dibutuhkan adalah makin besar. Demikian pula halnya dengan periode perputaran yang tetap, dengan makin besarnya jumlah pengeluaran kas setiap harinya, kebutuhan modal kerja pun semakin besar.

Modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran atau periode terikatnya modal kerja (*working capital turnover period*) adalah merupakan keseluruhan atau jumlah dari periode-periode yang meliputi jangka waktu pemberian kredit beli, lama penyimpanan bahan mentah digudang dan jangka waktu penerimaan piutang. Periode perputaran modal kerja ini dimulai dari saat dimana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja ini dimulai dari saat dimana kembali lagi menjadi kas, biasanya kurang dari 1 tahun.

Makin pendek periode tersebut berarti makin cepat perputarannya atau makin tinggi tingkat perputarannya. Berapa lama periode perputaran modal kerja adalah tergantung kepada berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut.

Sedangkan pengeluaran setiap harinya merupakan jumlah pengeluaran kas rata-rata setiap harinya untuk keperluan pembelian bahan mentah, bahan pembantu, pembayaran upah buruh, dan biaya-biaya lainnya.

Apabila perusahaan hanya menjalankan usaha satu kali saja maka kebutuhan modal kerja cukup sebesar modal kerja yang hanya dikeluarkan selama satu periode perputarannya saja. Tetapi pada umumnya perusahaan didirikan tidak

dimaksudkan untuk menjalankan usaha satu kali saja, melainkan untuk seterusnya dan dimana setiap hari ada aktivitas usaha. Bagi perusahaan yang disebutkan terakhir ini dengan sendirinya kebutuhan modal kerjanya tidak cukup hanya sebesar apa yang diperlukan selama satu periode perputaran saja, melainkan sebesar jumlah pengeluaran setiap harinya dikalikan dengan periode perputarannya.

2.3 *Return On Investment* (ROI)

2.3.1 Pengertian *Return On Investment*

Setiap perusahaan *profit oriented* tentunya akan berusaha menggunakan setiap *assets* yang memilikinya untuk menghasilkan laba yang optimal.

Selain dapat meningkatkan keuntungan perusahaan, *operating assets turnover* dan *profit margin* juga dapat meningkatkan tingkat pengembalian investasi perusahaan yang diinvestasikan oleh pihak perusahaan terhadap suatu proyek / usaha yang dilakukan oleh perusahaan dengan pihak lain yang menjadi mitra usaha perusahaan atau disebut *Return On Investment*.

Menurut Dwi Prastowo (1995:234), pengertian *Return On Investment* (ROI), adalah **:**

Return On Investment adalah merupakan alat untuk mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh suatu perusahaan, baik dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut maupun dengan menggunakan dana yang berasal dari pemilik (modal).

Return On Investment juga disebut sebagai alat pengukur yang efektif dari keseluruhan operasi perusahaan.

2.3.2 Faktor yang Mempengaruhi *Return On Investment* (ROI)

Faktor-faktor yang mempengaruhi *Return On Investment* menurut Weston dan Brigham (1993:145) yang dialihbahasakan oleh Alfonsus sirait SE., Akt. adalah:

1. Penyusutan (*Depreciation*).

Return On Investment sangat peka terhadap kebijakan penyusutan. Bila suatu perusahaan menyusutkan aktivanya dalam waktu singkat/cepat, maka laba tahunannya (dan ROI-nya)akan lebih rendah.

2. Nilai Buku Aktiva (*Book Value Of Assets*)

Suatu divisi yang umurnya relatif sudah lama dan menggunakan aktiva yang sebagian besar telah disusutkan, maka biaya penyusutan dan dasar perhitungan investasinya tentu lebih rendah. Keadaan ini menjadikan *Return On Investment*-nya lebih tinggi dibandingkan divisi yang baru di bentuk

3. Penetapan Harga Transfer (*Transfer Pricing*)

Disebagian besar perusahaan, ada yang menjual barang ke divisi lainnya. misalnya di suatu perusahaan, A menjual ke divisi B. Pada keadaan ini harga yang ditetapkan atas barang-barang yang di transfer daripada suatu aktiva ditetapkan relatif tinggi maka divisi A akan mempunyai *Return On Investment* yang relatif tinggi sedangkan *Return On Investment* dari divisi B akan rendah.

4. Jangka Waktu (*Time Period*)

Banyak proyek yang masa persiapannya lama, selama jangka waktu mana harus dikeluarkan biaya-biaya untuk Riset dan Pengembangan, pendirian pabrik, pengembangan pasar dan lain-lain. Pembelanjaan seperti ini menambah tingginya dasar perhitungan investasi tanpa imbalan kenaikan laba untuk beberapa tahun. Dalam periode ini *Return On Investment* suatu perusahaan atau divisi akan sangat menurun dan bila tidak diawasi, terdapat kemungkinan manajernya akan dikenakan sanksi tanpa alasan. Melihat frekuensi perpindahan personil di perusahaan-perusahaan besar, mudah dimengerti bahwa masalah waktu ini ternyata menyebakan manajer segan melakukan investasi jangka panjang walaupun untuk kepentingan perusahaan.

5. Kondisi Industri (*Industry Condition*)

Bila suatu divisi beroperasi di lingkungan sektor industri yang menguntungkan dan tingkat hasil pengembaliannya tinggi, sedangkan divisi lainnya dalam sektor industri dengan tingkat persaingan tinggi maka keadaan lingkungan ini mungkin menjadikan divisi yang pertama dianggap baik, sedangkan divisi satunya dianggap buruk. Terlepas dari perbedaan kualitas manajernya, sehingga kondisi eksternal pun harus diperhitungkan dalam menilai hasil kerja *Return On Investment* masing-masing divisi.

2.4 Pengaruh Modal Kerja Bruto Terhadap *Return On Investment* (ROI)

Besar kecilnya suatu investasi akan mempengaruhi pendapatan laba/ keuntungan perusahaan. Hal ini dikarenakan salah satu faktor dari laba perusahaan didapat dari investasi yang diberikan untuk membiayai aktiva tetap dan modal kerja bruto.

Menurut Robert N. Anthony dan Roger H Hermanson dalam bukunya Akuntansi Manajemen yang diterjemahkan oleh Herman Wibowo bahwa *Return On Investment* merupakan perhitungan yang paling baik jika didasarkan atas aktiva tetap ditambah dengan modal kerja.

Berdasarkan uraian yang dikemukakan diatas, bahwa terdapat hubungan anatara besarnya investasi aktiva tetap dan modal keja dengan *Return On Investment* karena *Return On investment* membandingkan laba setelah pajak dengan total aktiva sebagai penyebutnya. Dimana aktiva menurut Garrison Ray yaitu aktiva tetap dan aktiva lancar (modal kerja bruto) meliputi kas, piutang, sekuritas dan persediaan, maka besar kecilnya total aktiva yang dijadikan penyebut dalam perhitungan *Return On Investment* berpengaruh pada besarnya *Return On Investment.*