BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN KERANGKA PEMIKIRAN

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Modal Kerja

Konsep modal kerja muncul dari para pedagang keliling Amerika dizaman dulu, yang meminjam uang untuk membeli persediaan, menjual persediaan tersebut dan memperoleh uang tunai, melunasi pinjaman bank dan begitu seterusnya. Konsep ini diikuti oleh banyak perusahaan saat ini.

Setiap perusahaan selalu membutuhkan modal kerja (*working capital*) untuk membelanjai operasi sehari- harinya, misalakan untuk membayar gaji pegawai, dimana uang atau dana yang telah dikeluarkan itu diharapkan akan dapat kembali lagi masuk dalam perusahaan dalam waktu yang pendek melalui hasil penjualan produknya. Uang yang masuk yang berasal dari penjualan produk tersebut akan segera dikeluarkan lagi untuk membiayai operasi selanjutnya. Dengan demikian, uang atau dana tersebut akan terus- menerus berputar setiap periodenya selama hidup perusahaan.

2.1.1.1 Pengertian Modal Kerja

Terdapat beberapa pendapat mengenai modal kerja, antara lain sebagai berikut :

1) Menurut Sofyan Syafri Harahap (2001 : 228) :

“Modal kerja adalah aktiva lancar dikurangi utang lancar. Modal kerja juga bisa dianggap sebagai dana yang tersedia untuk diinvestasikan dalam aktiva tidak lancar atau untuk membayar utang tidak lancar”.

2) Menurut Dwi Praswoto dan Rifka Julianty (2002 : 107) modal kerja adalah :

“Modal kerja dipengertikan sebagai selisih antara total aktiva lancar dan utang lancar, maka jumlah modal kerja akan naik atau turun hanya karena transaksi-transaksi yang mempengaruhi baik rekening lancar maupun rekening tidak lancar sekaligus.”

3) Menurut Munawir (2002 : 114), menyatakan bahwa terdapat tiga konsep mengenai modal kerja, yaitu :

   a. Konsep Kuantitatif

      Konsep ini menitikberatkan pada kuantum yang diperlukan untuk mencukupi kebutuhan perusahaan dalam membiayai operasinya yang bersifat rutin atau menunjukkan jumlah dana (*fund*) yang tersedia untuk tujuan operasi jangka pendek. Dalam konsep ini menganggap bahwa modal keja adalah jumlah aktiva lancar (*gross working capital*).

   b. Konsep Kualitatif

      Konsep ini menitikberatkan pada kualitas modal kerja, dalam konsep ini modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap hutang jangka pendek (*net working capital*), yaitu jumlah aktiva lancar yang berasal dari pinjaman jangka panjang maupun dari para pemilik perusahaan.

   c. Konsep Fungsional

Konsep ini menitikberatkan pada fungsi dari dana yang dimiliki dalam rangka menghasilkan pendapatan (laba) dari usaha pokok perusahaan. Pada dasarnya dana- dana yang dimiliki oleh suatu perusahaan seluruhnya akan digunakan untuk menghasilkan laba sesuai dengan usaha pokok perusahaan, tetapi tidak semua dana digunakan untuk menghasilkan laba periode ini (*current income*) ada sebagian dana yang digunakan untuk memperoleh atau menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Misalnya bangunan, mesin- mesin, pabrik, alat- alat kantor, dan aktiva tetap lainnya.

Berdasarkan pengertian di atas, maka yang dimaksud dengan modal kerja adalah jumlah keseluruhan dari aktiva lancar yang dipergunakan untuk membiayai atau menutupi kewajiban- kewajiban yang harus segera dipenuhi oleh perusahaan.

Modal kerja yang cukup akan memungkinkan suatu perusahaan untuk beroperasi dengan seekonomis mungkin, akan tetapi modal kerja yang berlebihan menunjukkan adanya dana yang tidak produktif dan hal ini akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan, dan sebaliknya adanya ketidakcukupan modal kerja merupakan indikator utama kegagalan suatu perusahaan.

2.1.1.2 Fungsi dan Manfaat Modal Kerja

Fungsi modal kerja adalah sebagai berikut :

1) Modal kerja itu menampung kemungkinan akibat buruk yang ditimbulkan karena penurunan nilai aktiva lancar seperti penurunan nilai piutang yang diragukan dan tidak dapat ditagih atau penurunan nilai persediaan.

2) Modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan untuk membayar semua utang lancarnya tepat pada waktunya dan untuk memanfaatkan potongan tunai; dengan menggunakan potongan tunai maka jumlah yang akan digunakan untuk pembelian barang menjadi berkurang.
3) Modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan untuk memelihara "*credit standing*" perusahaan yaitu penilaian pihak ketiga, misalnya bank dan para kreditor akan kelayakan perusahaan untuk memelihara kredit. Selain itu memungkinkan perusahaan untuk menghadapi situasi darurat seperti : pemogokan, banjir.
4) Memungkinkan perusahaan untuk memberikan syarat kredit kepada para pembeli. Kadang- kadang perusahaan harus memberikan kepada para pembelinya syarat kredit yang lebih lunak dalam usaha membantu para pembeli yang baik untuk membiayai operasinya.
5) Memungkinkan perusahaan untuk menyesuaikan persediaan pada suatu jumlah yang mencukupi untuk melayani kebutuhan para pembeli dengan lancar.
6) Memungkinkan pimpinan perusahaan untuk menyelenggarakan perusahaan lebih efisien dengan jalan menghindari kelambatan dalam memperoleh bahan, jasa, dan alat- alat yang disebabkan karena kesulitan kredit.
7) Modal kerja yang mencukupi memungkinkan pula perusahaan untuk menghadapi masa resesi dan depresi dengan baik.

Tersedianya modal kerja yang segera dapat dipergunakan dalam operasi tergantung pada tipe atau sifat dari aktiva lancar yang dimiliki. Tetapi modal kerja

harus cukup jumlahnya dalam arti harus mampu membiayai pengeluaran-pengeluaran atau operasi perusahaan sehari- hari, karena dengan modal kerja yang cukup akan menguntungkan bagi perusahaan, disamping itu memungkinkan perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis atau efisien dan perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan, juga akan memberikan beberapa keuntungan atau manfaat, antara lain:

1) Melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aktiva lancar.
2) Memungkinkan perusahaan untuk dapat membayar semua kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya.
3) Menjamin dimillikinya *credit standing* perusahaan semakin besar dan memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat menghadapi bahaya- bahaya tau kesulitan keuangan yang mungkin terjadi.
4) Memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup untuk melayani para konsumennya.
5) Memungkinkan pada perusahaan untuk memberikan syarat kredit yang lebih menguntungkan kepada para pelanggannya.
6) Memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak ada kesulitan untuk memperoleh barang atau jasa yang dibutuhkan.

2.1.1.3 Jenis- jenis Modal Kerja

Mengenai jenis- jenis modal kerja, Bambang Riyanto (2001 : 61) mengutip dari W.B Taylor menggolongkan kedalam :

1) Modal kerja permanen yaitu modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya, atau dengan kata lain modal kerja yang secara terus- menerus diperlukan untuk kelancaran usaha. Modal kerja permanen ini dapat dibedakan kedalam :
   a. Modal kerja primer yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usahanya.
   b. Modal kerja normal yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal. Pengertian "normal" di sini adalah dalam artian yang dinamis.
2) Modal kerja variabel yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah- ubah sesuai dengan perubahan keadaan, dan modal kerja ini dibedakan antara lain :
   a. Modal kerja musiman yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah- ubah disebabkan karena fluktuasi musim.
   b. Modal kerja silis yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah- ubah disebabkan karena fluktuasi konjungtur.
   c. Modal kerja darurat yaitu modal kerja yang besarnya berubah- ubah karena adanya keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya (misalnya adanya pemogokan buruh, banjir, perubahan deadaan ekonomi yang mendadak.

2.1.1.4 Sumber dan Penggunaan Modal Kerja

Sumber (kenaikan) dan penggunaan (penurunan) modal kerja dilakukan untuk mengetahui bagaimana modal kerja tersebut digunakan dan dibelanjakan oleh perusahaan. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2001 : 228) menyatakan bahwa

“Kenaikan dalam modal kerja terjadi apabila aktiva menurun atau dijual atau karena kenaikan dalam utang jangka panjang dan modal. Sedangkan penurunan dalam modal kerja timbul akibat aktiva tidak lancar naik atau dibeli atas utang jangka panjang dan modal naik”.

Sumber- sumber modal kerja menurut Munawir (2002 : 120) adalah sebagai berikut :

1) Hasil operasi perusahan

   Yaitu jumlah laba bersih yang nampak dalam laporan laba – rugi ditambah dengan depresiasi dan amortisasi, jumlah ini menunjukkan jumlah modal kerja yang berasal dari hasil operasi perusahaan. Dengan adanya keuntungan atau laba dari perusahaan, dan apabila laba tersebut tidak diambil oleh pemilik perusahaan, maka laba tersebut akan menambah modal perusahaan yang bersangkutan.

2) Keuntungan dari penjualan surat- surat berharga

   Dengan adanya penjualan surat berharga ini menyebabkan terjadinya perubahan dalam unsure modal kerja yaitu dari bentuk surat berharga berubah menjadi uang kas. Keuntungan yang diperoleh dari penjualan surat berharga ini merupakan suatu sumber untuk bertambahnya modal kerja.

3) Penjualan aktiva tidak lancar

   Modal kerja dapat bertambah dari hasil aktiva tetap, investasi jangka panjang dan aktiva tidak lancar lainnya yang tidak diperlukan lagi oleh perusahaan. Perubahan dari aktiva ini menjadi kas atau piutang akan menyebabkan bertambahnya modal kerja sebesar hasil penjualan tersebut.

4) Penjualan saham atau obligasi

   Untuk menambah dana tau modal kerja yang dibutuhkan perusahaan dapat pula mengadakan emisi saham baru atau meminta kepada pemilik perusahaan untuk menambah modalnya. Disamping itu perusahaan dapat pula mengeluarkan obligasi atau utang jangka panjang lainnya guna memenuhi kebutuhan moda kerjanya.

Sumber- sumber modal kerja menurut Bambang Riyanto (2001 :353) adalah sebagai berikut :

1) Berkurangnya aktiva tetap
2) Bertabahnya utang jangka panjang
3) Bertambahnya modal
4) Adanya keuntungan dari operasi perusahaan

Dari uraian tentang sumber- sumber modal kerja tersebut maka Munawir (2003 : 123) menyimpulkan bahwa modal kerja akan bertambah apabila :

1) Adanya kenaikan sektor modal baik yang berasal dari pengeluaran modal saham atau tambahan investasi dari pemilik perusahaan.
2) Adanya pengurangan atau penurunan aktiva tetap yang diimbangi dengan bertambahnya aktiva lancar karena adanya penjualan aktiva tetap maupun melalui proses depresiasi.
3) Ada penambahan hutang jangka panjang baik dalam bentuk obligasi, hipotek atau hutang jangka panjang lainnya yang diimbangi dengan bertambahnya aktiva lancar.

Penggunaan modal kerja akan menyebabkan perubahan bentuk maupun penurunan jumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan, tetapi penggunaan aktiva lancar tidak selalu diikuti dengan berubahnya atau turunnya jumlah modal kerja yang dimiliki oleh perusahaan.

Penggunaan modal kerja menurut Bambang Riyanto (2001 : 353) sebagai berikut :

1) Bertambahnya aktiva tetap
2) Berkurangnya utang jangka panjang
3) Berkurangnya modal
4) Pembayaran *cash dividend*
5) Adanya kerugian dalam operasinya perusahaan

Menurut Munawir (2002 : 125) penggunaan- penggunaan aktiva lancar yang menyebabkan turunnya modal kerja adalah sebagai berikut :

1) Pembayaran biaya atau ongkos- ongkos operasi perusahaan, meliputi pembayaran upah, gaji, pembelian bahan atau barang dagangan, supplies kantor dan pembayaran biaya- biaya lainnya.
2) Kerugian- kerugian yang diderita oleh perusahaan karena adanya penjualan surat berharga atau efek maupun kerugian yang diisidentil lainnya.
3) Adanya pembentukan dana atau pemisahan aktiva lancar untuk tujuan- tujuan tertentu dalam jangka panjang.

4) Adanya penambahan atau pembelian aktiva tetap, investasi jangka panjang atau aktiva tidak lancar lainnya yang mengakibatkan berkurangnya aktiva lancar atau timbulnya hutang lancar yang berakibat berkurangnya modal kerja.
5) Pembayaran hutang- hutang jangka panjang yang meliputi hipotik, hutang obligasi maupun bentuk hutang jangka panjang lainnya.
6) Pengambilan uang atau barang dagangan oleh pemilik perusahaan untuk kepentingan pribadinya (*prive*) atau adanya pengambilan bagian keuntungan oleh pemilik dalam perusahaan perseorangan dan persekutuan atau adanya pembayaran deviden dalam perseroan terbatas.

2.1.1.5 Kebutuhan Modal Kerja

Besar kecilnya kebutuhan modal kerja menurut Bambang Riyanto (2001:64) tergantung kepada dua faktor, yaitu :

1) Periode perputaran atau periode terikatnya modal kerja

   Merupakan keseluruhan atau jumlah dari periode- periode yang meliputi jangka waktu pemberian kredit beli, lama penyimpanan bahan mentah di gudang, dan jangka waktu penerimaan piutang.
2) Pengeluaran kas rata- rata setiap harinya

   Merupakan rata- rata pengeluaran kas setiap harinya untuk pembelian kebutuhan bahan mentah, bahan pembantu, pembayaran upah, dan biaya-biaya lainnya.

Untuk menentukan jumlah modal kerja yang dianggap cukup bagi suatu perusahaan bukanlah merupakan hal yang mudah. Menurut Munawir (2002 : 117)

modal kerja yang dibutuhkan perusahaan tergantung atau dipengaruhi oleh beberapa faktor sebagai berikut :

1) Sifat atau tipe perusahaan
2) Waktu yang dibutuhkan untuk memproduksi atau memperoleh barang yang akan dijual serta harga per satuan dari barang tersebut
3) Syarat pembelian bahan atau barang dagangan
4) Syarat penjualan
5) Tingkat perputaran persediaan
6) Musiman
7) Volume penjualan
8) Tingkat perputaran piutang
9) Jumlah rata- rata pengeluaran uang setiap harinya

2.1.2 Manajemen Kas

2.1.2.1 Definisi Kas

Kas dan surat berharga jangka pendek adalah aktiva lancar yang paling likuid. Adanya *trade off* likuiditas & profitabilitas mendorong perusahaan untuk mengelola kasnya secara efisien.

Manajemen kas mencakup:

- Penyusunan anggaran kas
- Penghitungan siklus konversi kas (*Cash Conversion Cycle*)
- Teknik mengatasi *float*
- Penentuan saldo kas optimal

- Pemanfaatan surat berharga untuk investasi jangka pendek

Motif Memegang Kas :

1) Transaksi
2) Berjaga-jaga
3) Spekulasi (investasi surat berharga jangka panjang (obligasi))

2.1.2.2 Anggaran Kas (*Cash Budgeting*)

Anggaran kas bermanfaat untuk memantau kondisi likuiditas perusahaan selama periode tertentu (biasanya bulanan). Adapun bagian utama dari kas itu sendiri, yaitu :

1) Penerimaan kas (*cash receipt*)

Sumber penerimaan kas terdiri dari sumber utama dan sumber lainnya. Sumber utama yaitu penjualan tunai dan piutang usaha. Sedangkan sumber lainnya yaitu pendapatan sewa, penerimaan komisi penjualan, dan pendapatan bunga serta dividen. Pada umumnya kas dari penjualan diterima secara berangsur dalam beberapa bulan.

2) Pengeluaran kas (*cash disbursement*)

Pengeluaran kas terdiri dari pengeluaran kas utama dan pengeluaran kas lainnya. Pengeluaran kas yaitu pembayaran upah dan gaji serta bahan baku. Sedangkan pengeluaran kas lainnya yaitu pembayaran sewa, pelunasan pajak terutang, pembayaran bunga dan dividen, pengeluaran untuk beban utilitas dan rupa-rupa, pembelian aktiva tetap.

3) Saldo kas (*cash balance*)

Kas bersih = total penerimaan kas + total pengeluaran kas

Kas bersih akan positif apabila penerimaan kas lebih dari pengeluaran kas. Sedangkan kas bersih akan negatif apabila penerimaan kas kurang dari pengeluaran kas.

Meskipun pada bulan tertentu perusahaan mempunyai kas bersih yang positif, mungkin saja jumlahnya belum mencapai saldo minimum. Saldo kas minimum ditetapkan perusahaan. Jika kas bersih lebih dari saldo minimum, maka kelebihan kas bersih digunakan untuk investasi surat berharga.

2.1.3 Siklus Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle*)

Pada umumnya perusahaan menjual barang secara kredit. Karena itu perusahaan harus menyediakan sejumlah kas untuk mendanai siklus operasinya sejak barang dagangan diterima di gudang, dijual secara kredit, dan piutang usaha tertagih.

Tahapan yang terkait dengan besarnya kas yang dibutuhkan perusahaan apabila perusahaan menjual barang dagangannya secara kredit:

Tahap 1

Lamanya rata-rata persediaan, yaitu rentang waktu sejak barang dagangan diterima di gudang sampai barang dagangan tersebut terjual secara kredit. Makin panjang rentang waktunya makin besar kas yang dibutuhkan.

Tahap 2

Periode penagihan rata-rata piutang usaha (*average collection period*), yaitu rentang waktu dari terjualnya barang dagangan hingga piutang usaha tertagih. Makin lama piutang usaha tertagih, makin besar kas yang dibutuhkan.

Perusahaan juga membeli barang dagangan secara kredit dari perusahaan lain sehingga menimbulkan utang usaha. Lamanya waktu membayar utang usaha disebut periode pembayaran rata-rata *(average payment period)*. Makin cepat perusahaan harus membayar utang usahanya, makin besar jumlah kas yang dibutuhkan.

Siklus Konversi Kas (CCC) digunakan untuk mengukur berapa lama perusahaan dapat mengumpulkan kas yang berasal dari hasil operasi perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi jumlah dana yang diperlukan untuk disimpan pada *current assets* (aktiva lancar). Hal ini tentunya akan mempengaruhi manajemen asset dan liabilitas yang dilakukan pada perusahaan tersebut.

Siklus Konversi Kas (CCC) adalah waktu dalam satuan hari yang diperlukan untuk mendapatkan kas dari hasil operasi perusahaan yang berasal dari penagihan piutang ditambah penjualan inventori dikurangi dengan pembayaran hutang. Persamaan yang digunakan untuk menghitung CCC adalah sebagaimana yang dituliskan Keown, et al. (2001:492).

CCC = DSO + DSI – DPO

Dimana :

DSO = *Days of sales outstanding*

DSI = *Days of sales inventory*

DPO = *Days of payables outstanding*

Dicari dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$DSO = \frac{Account\ Receivable}{Sales/365}$$

$$DSI = \frac{Inventories}{Cost\ of\ goods\ sold/365}$$

$$DPO = \frac{Account\ Payable}{Cost\ of\ goods\ sold/365}$$

2.1.4 Profitabilitas

2.1.4.1 Pengertian Profitabilitas

Salah satu tujuan perusahaan pada umumnya yaitu memperoleh laba sesuai dengan yang telah direncanakan. Tetapi mengukur efisiensi perusahaan berdasarkan jumlah keutungan semata kurang tepat, sebab keuntungan yang tinggi belum tentu disertai tingkat profitabilitas yang tinggi pula. Untuk itu diperlukan penjelasan yang lebih efektif dan efisien atas sumber daya yang ada. Mengukur tingkat profitabilitas yang ada pada perusahaan dapat dilakukan dengan bermacam- macam cara, tergantung pada laba atau modal mana yang akan diperbandingkan. Faktor- faktor yang mempengaruhi profitabilitas lebih penting dibandingkan laba, karena laba yang besar belum merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah bekerja efisien. Efisiensi baru dapat diketahui dengan

membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan modal yang menghasilkan laba tersebut atau dengan kata lain menghitung profitabilitasnya.

Menurut Bambang Riyanto (2001 : 35) :

"Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut".

Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Secara umum profitabilitas menurut Bambang Riyanto (2001 : 35) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Priofitabilitas} = \frac{L}{M} \times 100\%$$

Dimana L adalah jumlah laba yang diperoleh selama periode tertentu dan M adalah modal atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut.

Cara untuk memiliki profitabilitas perusahaan bermacam- macam dan tergantung pada laba dan aktiva, atau pada modal mana yang akan diperbandingkan satu dengan yang lainnya. Yang penting adalah profitabilitas mana yang akan digunakan sebagai alat pengukur efisiensi penggunaan modal dalam perusahaan. Terdapat dua macam profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efisiensi atau tidaknya suatu perusahaan dalam menggunakan modal, yaitu profitabilitas ekonomi (ROI) dan profitabilitas modal sendiri (ROE).

2.1.4.2 Penggolongan Profitabilitas

Menurut Susan Irawati (2006 : 58), rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efisiensi menggunakan aktiva dalam perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. Dalam rasio ini, profitabilitas dinilai dengan dua cara yaitu :

1) Profitabilitas Ekonomi (*Return On Investment*)

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2003 : 159) mengemukakan bahwa :

"Profitabilitas ekonomi adalah mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan *asset* (kekayaan) yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya- biaya untuk mendanai *asset* tersebut".

Analisis yang digunakan didalam perhitungan profitabilitas ekonomi (*Return On Investment*) dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\textit{Return On Investment} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aktiva}} \text{ x } 100\ \%$$

ROI merupakan teknik analisis yang digunakan untuk dapat mengukur kemampuan efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan dengan keseluruhan atau salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang tertanam dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

2) Profitabilitas Modal Sendiri (*Return On Equity*)

Untuk mengetahui sejauh mana (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun saham preferen) atas modal yang mereka investasikan didalam perusahaan dapat mengetahuinya, dengan menggunakan rasio profitabilitas modal sendirinya.

Menurut Agnes Sawir (2003 : 3) mengemukakan bahwa :

Profitabilitas modal sendiri (*Return On Equity*) adalah untuk mengetahui kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola aktiva yang dikuasainya untuk menghasilkan berbagai *income*."

Analisis yang digunakan didalam perhitungan profitabilitas modal sendiri (*Return On Equity*) dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\textit{Return On Equity} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}} \text{ x } 100\ \%$$

ROE mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan *asset* yang dimilikinya. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas ini atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham.

Laba yang diperoleh perusahaan pertama dipakai untuk membayar bunga hutang, kemudian saham preferens, baru kemudian (kalau ada sisa) diberikan ke pemegang saham biasa.

2.1.5 Hubungan antara Siklus Konversi Kas (CCC) dan Profitabilitas

Untuk mengetahui hubungan antara CCC dan profitabilitas, digunakan variabel *Return On Investment* (ROI) dan *Return On Equity* (ROE). Variabel yang digunakan berbeda dengan variabel yang digunakan oleh Uyar (2009) yang memakai *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE).

Padachi (2006) dalam Ita Prihantining W. dan Moch. Edman Syarief (2009) menyatakan bahwa profitabilitas berkurang sejalan dengan bertambahnya waktu Siklus Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle*) yang berarti bahwa perusahaan dapat menaikkan profitabilitasnya dengan cara memperpendek jangka waktu Siklus Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle*).

Perusahaan dengan waktu CCC yang lebih pendek tampaknya akan menuai keuntungan yang lebih besar bila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki jangka waktu CCC yang lebih panjang. Menurut Brigham (2002 : 843-844) periode CCC dapat diperpendek dengan cara :

- Mengurangi periode konversi persediaan dengan mempercepat proses produksi dan penjualan barang.
- Mengurangi periode pengumpulan piutang dengan mempercepat penagihan.
- Memperpanjang periode pembayaran utang dengan cara memperlambat pembayaran utang perusahaan.

Perusahaan yang memiliki waktu CCC yang pendek mampu mengumpulkan *cash* yang diperlukan untuk operasional sehari- hari perusahaan, sehingga tidak perlu memakai sumber dana dari luar yang berarti tidak ada biaya untuk pinjaman dana, selanjutnya keuntungan perusahaan akan meningkat.

Berikut ini adalah tabel studi empiris pada penelitian terdahulu :

Tabel 2.1
Study Empiris dengan Penelitian Terdahulu

Penulis / Judul	Metode	Objek Penelitian	Kesimpulan
Moch. Edman Syarief dan Ita Prihantining Wilujeng/ *Cash Conversion Cycle* dan Hubungannya dengan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Manajemen Modal Kerja	Riset bertujuan untuk mempelajari hubungan antara jangka waktu CCC dengan ukuran perusahaan dan strategi manajemen asset dan liabilitas. Data yang digunakan adalah data dari Indonesian Capital Market Directory yang berisi ringkasan laporan keuangan untuk periode tahun 2006. Industri yang dianalisis adalah industri manufaktur yang terdiri dari 19 kelompok industri dengan jumlah perusahaan sebanyak 141 perusahaan. Untuk tujuan riset, ukuran perusahaan yang digunakan adalah *total assets* dan *sales revenue*, profitabilitas diukur dengan ROE dan ROI, sementara strategi manajemen *asset* dan liabilitas menggunakan rasio CA/ TA untuk agresifitas manajemen *asset*, serta rasio CL/ TA untuk mengukur agresifitas manajemen liabilitas.	Perusahaan di BEI	Semakin pendek waktu CCC yang dimiliki perusahaan, semakin agresif manajemen asset yang dilakukan oleh perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pihak manajemen perusahaan harus memperhatikan pengelolaan modal kerjanya, terutama yang berkaitan dengan kebijaksanaan modal kerja yang efisien. Pihak manajemen perusahaan akan dihadapkan pada keputusan yang mengakibatkan adanya pertukaran (*trade off*) antara faktor likuiditas dan profitabilitas. Hal tersebut merupakan hal yang sangat penting agar kelangsungan usaha dapat dipertahankan.

Cash merupakan bagian dari *current assets*, bersama dengan *account receivable*, dan *inventory*. Ketiga *account* tersebut merupakan bagian dari modal kerja perusahaan dan besarnya jumlah modal kerja tidak lepas dari motif transaksi, motif pencegahan, dan motif spekulasi.

Oleh karena itu pengelolaan elemen- elemen aktiva lancar, yang meliputi kas, piutang dan persediaan merupakan hal penting yang harus diperhatikan juga oleh pihak manajemen perusahaan. Efisiensi pengelolaan kas, piutang dan persediaan akan berpengaruh terhadap kemampuan untuk mendapatkan keuntungan.

Siklus Konversi Kas (CCC) digunakan untuk mengukur berapa lama perusahaan dapat mengumpulkan kas yang berasal dari hasil operasi perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi jumlah dana yang diperlukan untuk disimpan pada *current assets*.

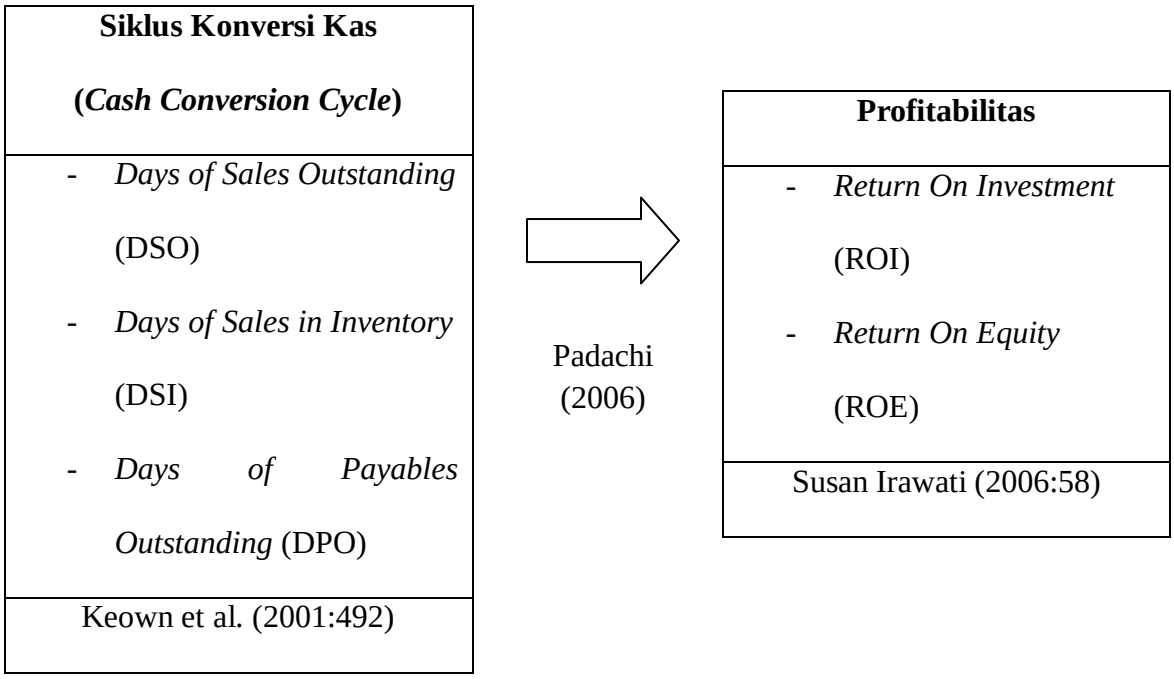
Siklus Konversi Kas (CCC) adalah waktu dalam satuan hari yang diperlukan untuk mendapatkan kas dari hasil operasi perusahaan yang berasal dari penagihan piutang ditambah penjualan inventori dikurangi dengan pembayaran hutang. Persamaan yang digunakan untuk menghitung CCC adalah sebagaimana yang dituliskan Keown, et al. (2001:492).

Uyar (2009) menyatakan adanya korelasi negatif yang signifikan antara lamanya CCC dan ukuran perusahaan, dimana perusahaan yang lebih besar mempunyai waktu CCC yang lebih pendek. Temuan lainnya yaitu adanya hubungan negatif yang signifikan antara lamanya CCC dan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan semua uraian di atas maka dapat dikatakan bahwa lamanya waktu Siklus Konversi Kas (CCC) atau waktu dalam satuan hari yang diperlukan untuk mendapatkan kas dari hasil operasi perusahaan akan berpengaruh terhadap profitabilitas.

Pendekatan Siklus Konversi Kas (CCC) atau *Cash Conversion Cycle* bertitik tolak pada konversi bahan baku dan tenaga kerja menjadi uang tunai, dan oleh sebab itu disebut sebagai model siklus konversi kas atau *Cash Conversion Cycle* (CCC).

Hubungan beberapa variabel di atas tersebut secara skematis sebagai berikut :



Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran

Penjelasan lebih lanjut dari variabel- variabel yang terdapat pada skema kerangka pemikiran adalah sebagai berikut :

Siklus Konversi Kas (CCC) adalah waktu dalam satuan hari yang diperlukan untuk mendapatkan kas dari hasil operasi perusahaan yang berasal dari penagihan piutang (DSO) ditambah penjualan inventori (DSI) dikurangi dengan pembayaran hutang (DPO). Keown, et al. (2001:492).

Menurut Susan Irawati (2006 : 58), rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efisiensi menggunakan aktiva dalam perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. Dalam

rasio ini, profitabilitas dinilai dengan dua cara yaitu profitabilitas ekonomi (*Return On Investment*) dan profitabilitas modal sendiri (*Return On Equity*).

Padachi (2006) dalam Ita Prihantining W. dan Moch. Edman Syarief (2009) menyatakan bahwa profitabilitas berkurang sejalan dengan bertambahnya waktu Siklus Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle*) yang berarti bahwa perusahaan dapat menaikkan profitabilitasnya dengan cara memperpendek jangka waktu Siklus Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle*).