

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam perkembangan dunia usaha, sering kali dihadapkan pada persaingan yang rumit antar perusahaan dalam memenuhi kebutuhan konsumen yang semakin banyak. Hal tersebut membuat perusahaan-perusahaan berusaha menciptakan strategis kompetitif yang lebih unggul dari pada para pesaingnya. Perusahaan yang mampu menciptakan keunggulan akan mampu bertahan, sedangkan perusahaan yang tidak mampu bersaing akan mengalami kemunduran bahkan kebangkrutan. Perusahaan tidak lagi hanya memfokuskan pada tujuan mereka memaksimalkan laba saja, melainkan perusahaan juga harus memerhatikan pengelolaan kebutuhan financial dan operasional yang akan mempengaruhi pencapaian profit perusahaan.

“Perusahaan biasanya hanya berfokus pada kebijakan keuangan jangka panjang saja, contohnya: investasi, struktur modal, dividen, dll” (Megarifera, 2013). Padahal pengelolaan keuangan jangka pendek merupakan faktor terpenting dalam operasional perusahaan. Pengelolaan keuangan jangka pendek dapat disebut juga pengelolaan modal kerja. Menurut Bringham & Houston (2011:258), manajer keuangan mendedikasikan 60% dari waktu yang dimiliki untuk mengelola dan menentukan kebijakan modal kerja. Pengelolaan modal kerja penting karena melibatkan likuiditas dan solvensi dari perusahaan.

Menurut Kasmir (2010:300), “modal kerja adalah investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek, seperti kas, bank

surat-surat berharga, piutang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya”. Modal kerja merupakan dana yang tersedia dalam perusahaan yang dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari, misalnya untuk membayar upah buruh, gaji pegawai, persekot pembelian bahan mentah dan kegiatan-kegiatan perusahaan lainnya yang harus dipenuhi dalam jangka waktu yang pendek (kurang dari satu tahun). Modal kerja juga dapat menunjukkan tingkat keamanan atau *margin of safety* para kreditur terutama kreditur jangka pendek.

Menurut Deloof (2003), pengelolaan modal kerja yang efektif adalah prinsip dasar dari keseluruhan strategi perusahaan untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham, untuk itu sebaiknya perusahaan menjaga tingkat optimal modal kerja untuk memaksimalkan nilai perusahaan mereka. Namun, masalah yang cukup penting dalam pengelolaan modal kerja adalah menentukan besar modal kerja yang optimal (Van Horne dan Wachowicz,2012:251). Jumlah modal kerja dalam suatu perusahaan harus cukup untuk membiayai operasi perusahaan sehari-hari sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan dan kegagalan akibat ketidakcukupan dalam modal kerja. Adanya modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan untuk melakukan aktivitasnya dengan baik. Akan tetapi, modal kerja yang terlalu berlebihan menunjukkan adanya dana yang tidak produktif yang menunjukan inefisiensi perusahaan dalam mengelola modal kerja, dan hal ini akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan karena adanya kesempatan untuk berinvestasi yang disia-siakan.

Kurangnya kemampuan manajemen dalam merencanakan dan mengatur komponen-komponen modal kerja dapat menyebabkan *insolvency* ataupun ketidakmampuan perusahaan menyediakan likuiditas jangka panjang, dan *bankruptcy* (Gill, 2011). Seperti yang telah dialami oleh PT. United Coal Indonesia yang digugat pailit pada tahun 2014 akibat tidak mampu membayar hutang-hutangnya yang telah jatuh tempo dan juga tidak mampu membayar gaji karyawannya selama tiga bulan yang nilainya mencapai satu milyar rupiah (Wicaksono, 13 Oktober 2014). Kasus yang serupa juga dialami oleh PT. Surabaya Agung Industri *Pulp & Kertas*. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan tersebut pada tahun 2012, aset lancar tercatat lebih kecil dari jumlah hutang lancarnya yaitu Rp. 174.304.356.538,- dan Rp. 205.119.015.588,-. Akhirnya, perusahaan ini dinyatakan pailit pada tahun 2013 dan dikeluarkan dari Bursa Efek Indonesia disebabkan oleh kegagalannya dalam melakukan pembayaran utang dan bunga tepat pada waktunya (Pratama, 20 Mei 2015). Dari dua fenomena diatas membuktikan bahwa pengelolaan modal kerja yang tidak efektif dapat mengganggu kelangsungan atau eksistensi perusahaan. Oleh sebab itu, penting bagi perusahaan untuk berusaha meminimalkan resiko dan meningkatkan kinerja secara keseluruhan dengan memahami fungsi dan faktor-faktor penentu modal kerja untuk merumuskan strategi pengelolaan modal kerja yang efektif.

Beberapa penelitian terdahulu mencoba mengidentifikasi dan menghubungkan berbagai macam faktor yang mempengaruhi kebutuhan modal kerja. Dan berbagai macam pula hasil yang didapatkan. Kebutuhan modal kerja

suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh *leverage*. “*Leverage* dapat menunjukkan besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri” (Kasmir, 2011:113). Pembiayaan dengan utang mempunyai beban yang bersifat tetap. Dengan *leverage* yang tinggi, perusahaan seharusnya lebih memperhatikan efisiensi modal kerja untuk menghindari resiko yang besar. Perusahaan dengan tingkat hutang yang lebih tinggi menunjukkan kebutuhan modal kerja yang rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian Azeem dan Marsap (2015) yang menunjukkan *leverage* berpengaruh terhadap kebutuhan modal kerja. Namun, hasil penelitian yang dilakukan Karina (2012) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebutuhan modal kerja.

Faktor berikutnya yaitu *Operating Cash Flow*. *Operating cash flow* adalah laba sebelum pengeluaran/pemasukan bunga (*earning before interest*) ditambah dengan depresiasi dikurangi pajak, yang menentukan kas yang dihasilkan dari kegiatan operasi (Ross, Westerfield, Jaffe and Jordan (2007:32). Perusahaan dengan arus kas operasi yang lebih besar cenderung memiliki modal kerja yang besar, karena faktanya bahwa perusahaan-perusahaan ini memiliki lebih banyak sumber internal untuk membiayai modal kerja dan karenanya akan meningkatkan aktiva lancar (Marobhe, 2015). Akan tetapi hasil penelitian yang dilakukan oleh Abbadi dan Abbadi (2012) menunjukkan adanya pengaruh negatif antara *operating cash flow* terhadap kebutuhan modal kerja. Sedangkan penelitian Karina (2012) menunjukkan bahwa *operating cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebutuhan modal kerja.

Penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebutuhan modal kerja juga menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Profitabilitas menggambarkan kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dapat menjaga kebutuhan modal kerja yang tinggi tanpa masalah apapun (Onaolapo dan Kajola, 2015). Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan keputusan pendanaan mengikuti suatu hirarki dimana pendanaan internal lebih didahulukan daripada pendanaan eksternal, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menginvestasikan keuntungannya ke dalam modal kerja. Namun, hasil penelitian Megarifera (2013) menunjukkan pengaruh yang negative dan tidak signifikan antara profitabilitas dan modal kerja. Sedangkan dalam penelitian Karina (2012), tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan antara profitabilitas dan kebutuhan modal kerja.

Dalam pengelolaan modal kerja, pertumbuhan penjualan memiliki peranan yang penting. “Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan didapatkan” (Megarifera, 2013). Sebagai antisipasi pertumbuhan penjualan dimasa depan, perusahaan akan meningkatkan investasi pada persediaan yang menyebabkan tingginya kebutuhan modal kerja (Manoori dan Muhammad, 2012). Namun, penelitian Gill (2011) menunjukkan hubungan negatif antara pertumbuhan perusahaan dengan kebutuhan modal kerja yang mengindikasikan perusahaan yang sedang tumbuh lebih sensitif terhadap akumulasi modal kerja dan tidak mampu memiliki modal kerja yang besar. Sedangkan dalam penelitian

Azeem dan Marsap (2015) dan Karina (2012), tidak ditemukan adanya pengaruh antara pertumbuhan penjualan dan modal kerja.

Investasi dalam modal kerja dapat ditentukan oleh ukuran perusahaan. Abbadi dan abbadi (2012) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang ditandai dengan jumlah total aset perusahaan tersebut. Perusahaan besar akan memerlukan investasi besar dalam *working capital* karena besarnya tingkat penjualan mereka. Hal ini sesuai dengan penelitian Onaolapo dan Kajola (2015) yang menunjukkan pengaruh positif signifikan antara *size* dan *working capital*. Namun, dalam penelitian Kuncoro dan Rahayu (2015) serta Karina (2012) tidak ditemukan pengaruh antara ukuran perusahaan dan kebutuhan modal kerja.

Kebutuhan modal kerja juga dipengaruhi oleh tingkat fluktuasi penjualan. Karina (2012) menyatakan bahwa “semakin tinggi fluktuasi penjualan maka perusahaan akan menerapkan pengelolaan modal kerja yang lebih efisien karena tingginya risiko yang dihadapi”. Hal ini didukung penelitian Wasiuzzaman dan Arumugam (2013) yang menyatakan bahwa fluktuasi penjualan menunjukkan risiko operasional. Fluktuasi penjualan yang lebih besar, menyebabkan manajer bereaksi dengan menjadi lebih agresif dalam pengelolaan modal kerja mereka, maka akan mengurangi investasi dalam siklus modal kerja.

Umur perusahaan juga dapat menentukan besar atau kecilnya kebutuhan modal kerja. Perusahaan dengan usia yang lebih tua pastinya memiliki pengalaman yang lebih banyak dibandingkan perusahaan muda. Dengan pengalaman yang semakin bertambah, perusahaan cenderung berani mengambil

risiko terhadap alternatif-alternatif baru dalam upaya optimalisasi modal kerja, seperti, melakukan *aggressive approach*, dan kebijakan berisiko lainnya. Perusahaan dengan pengalaman yang lebih panjang juga akan mengetahui karakteristik konsumen dengan lebih baik sehingga memudahkan dalam pengambilan keputusan dalam kebijakan piutang (Scherr,1989) dalam (Karina, 2012). Disisi lain, perusahaan dengan usia yang muda, akan membutuhkan investasi pada modal kerja yang tinggi agar dapat mempertahankan pertumbuhan penjualan (Wasiuzzaman dan Arumugam, 2013). Namun, dalam penelitian Karina (2012), umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebutuhan modal kerja.

Kebutuhan modal kerja juga dapat dipengaruhi oleh *cash conversion cycle*. Menurut Sjahrial (2012:139) "*cash conversion cycle* adalah sejumlah waktu dimana uang kas perusahaan terikat antara pembayaran untuk *input* produksi dan penerimaan atas pembayaran dari penjualan barang". Menurut Abbadi dan Abbadi (2012), semakin panjang *cash conversion cycle*, semakin besar investasi pada aktiva lancar, dan mengakibatkan semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan aktiva lancar. Hal ini sejalan dengan penelitian Kuncoro dan Rahayu (2015) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap kebutuhan modal kerja.

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan Azeem dan Marsap (2015) yang menguji pengaruh *operating cycle*, *operating cash flow*, GDP, ROA, *leverage*, *sales growth* dan *size* terhadap *working capital requirement*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Operating cycle*, *operating cash flow*, ROA, *leverage* dan *size* berpengaruh signifikan terhadap WCR

sedangkan GDP dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap WCR. Hasil penelitian tersebut tidak konsisten dengan beberapa penelitian sebelumnya yang sejenis, sehingga masih terdapat *research gap* mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebutuhan modal kerja.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Azeem dan Marsap (2015) yaitu peneliti menambahkan variabel umur perusahaan, fluktuasi penjualan, dan *cash conversion cycle* sebagai pengganti dari variabel *operating cycle*. Penelitian ini juga tidak menggunakan variabel GDP karena penelitian ini hanya berfokus pada faktor internal perusahaan yang mempengaruhi kebutuhan modal kerja. Pada penelitian ini, industri manufaktur digunakan sebagai objek penelitian karena industri manufaktur membutuhkan modal kerja yang relatif besar karena dalam kegiatan memproduksi barang membutuhkan investasi bahan baku, barang setengah jadi dan barang jadi untuk menjamin kelancaran penjualan.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul **"Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebutuhan Modal Kerja pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015"**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka dapat diidentifikasi masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagaimana perusahaan mengoptimalkan modal kerja?

2. Apakah pengelolaan modal kerja yang tidak efektif dan efisien dapat berdampak buruk bagi perusahaan?
3. Apakah *leverage*, *operating cash flow*, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, fluktuasi penjualan, umur perusahaan dan *cash conversion cycle* dapat mempengaruhi kebutuhan modal kerja perusahaan?

1.3 Batasan Masalah

Agar penelitian ini tidak terlalu luas maka perlu adanya pembatasan terhadap masalah, maka dalam penelitian ini digunakan pembatasan masalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini hanya terbatas pada pengujian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebutuhan modal kerja yang dibatasi pada delapan faktor yaitu *leverage*, *operating cash flow*, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, fluktuasi penjualan, umur perusahaan, dan *cash conversion cycle*.
2. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2015.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu :

1. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebutuhan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015?

2. Apakah *operating cash flow* berpengaruh terhadap kebutuhan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebutuhan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015?
4. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebutuhan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebutuhan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015?
6. Apakah fluktuasi penjualan berpengaruh terhadap kebutuhan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015?
7. Apakah umur perusahaan berpengaruh terhadap kebutuhan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015?
8. Apakah *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap kebutuhan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini yaitu:

1. Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap kebutuhan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015.
2. Untuk menguji pengaruh *operating cash flow* terhadap kebutuhan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015.
3. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebutuhan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015.

4. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebutuhan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015.
5. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebutuhan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015.
6. Untuk menguji pengaruh fluktuasi penjualan terhadap kebutuhan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015.
7. Untuk menguji pengaruh umur perusahaan terhadap kebutuhan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015.
8. Untuk menguji pengaruh *cash conversion cycle* terhadap kebutuhan modal kerja pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memberikan manfaat bagi berbagai pihak, yang di antaranya adalah :

1. Bagi Peneliti dan Akademisi

Penelitian ini sebagai bahan masukan untuk menambah wawasan bahwasanya modal kerja dipengaruhi oleh *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *cash conversion cycle*. Hasil ini dapat menjadi tambahan referensi bagi peneliti selanjutnya, untuk menguji kembali mengenai pengaruh keempat variabel tersebut dan variabel lain yang mampu berdampak terhadap kebutuhan modal kerja pada kondisi ataupun jenis perusahaan yang berbeda.

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini memberikan informasi kepada manajemen perusahaan bahwa apabila perusahaan ingin mengelola modal kerja dengan baik, perusahaan harus memperhatikan hutang, laba, nilai keseluruhan asset yang dimiliki dan siklus konversi kas perusahaan. Efisiensi modal kerja harus dilakukan perusahaan ketika hutang perusahaan tinggi agar tidak menambah resiko perusahaan. Perusahaan juga harus memanfaatkan besarnya modal kerja dari laba perusahaan dengan efektif agar tidak ada dana yang tak terpakai. Nilai asset yang tinggi pun dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan modal kerja yang besar. Dan yang terakhir, perusahaan harus memperoleh kas secepat mungkin dari hasil kegiatan operasi perusahaan agar terciptanya pengelolaan modal kerja yang efisien.

3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi di pasar modal, karena berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kondisi *leverage* perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *cash conversion cycle* yang dapat mempengaruhi modal kerja perusahaan. Sehingga dengan memperhatikan kondisi tersebut, investor dapat memperkirakan besarnya modal kerja perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan dan nilai pemegang saham.