

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Pencatatan keuangan bagi perusahaan bukan hanya digunakan untuk sekedar mencatat pemasukan dan pengeluaran uang saja. Namun, lebih dari itu, pencatatan keuangan digunakan untuk dilakukan analisis lebih lanjut guna menentukan kebijakan dan strategi perusahaan yang menguntungkan pada masa mendatang. Secara fundamental, dalam keuangan terdapat tiga catatan yang digunakan untuk menganalisis keuangan yaitu neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas. Ketiganya harus runtut dalam penyusunan karena adanya keterkaitan yang tidak bisa dilepaskan. Di dalam catatan keuangan tersebut mengandung banyak informasi di antaranya banyaknya aktiva, piutang dan hutang perusahaan yang kemudian dianalisis untuk mengetahui seberapa tingkat risiko perusahaan. Di kemudian hari, dengan pencatatan keuangan yang baik dan benar, perusahaan mampu menakar seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan kapan saatnya perusahaan menambah modal kerja untuk investasi kembali. Pencatatan keuangan ini setelah diolah selanjutnya berbentuk laporan keuangan.

Hal pertama yang menjadi fokus para investor dalam laporan keuangan yaitu analisis profitabilitas sebelum menanamkan modalnya pada suatu perusahaan (Wibowo dan Wartini, 2012) karena tujuan investor untuk berinvestasi adalah mencari keuntungan. Karenanya, perusahaan tidak boleh mengabaikan kondisi profitabilitas perusahaan supaya investor tertarik untuk berinvestasi.

Dengan stabilnya profitabilitas perusahaan, keberlangsungan usaha akan terjaga. Sedangkan bila perusahaan gagal menjaga profitabilitasnya, maka perusahaan tidak mampu menjaga kelangsungan usahanya. Bagi perusahaan, profitabilitas digunakan sebagai patokan untuk mengetahui sukses atau gagalnya kinerja perusahaan sedangkan bagi investor dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan tolak ukur prospek *return* yang akan diperoleh ketika menanamkan modal mereka. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk selalu menjaga efisiensi kerjanya supaya mampu memperoleh tingkat profitabilitas yang optimal sehingga mampu menarik minat investor supaya berkontribusi dalam menanamkan modal mereka.

Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa modal kerja dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu kas, sekuritas, persediaan dan piutang dimana keempat faktor tersebut termasuk di dalam aktiva lancar (Wibowo dan Wartini, 2012). Kas merupakan uang tunai yang dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan (Munawir, 1983). Sekuritas menurut Tandelilin (2001) adalah sebuah kertas sebagai bukti bahwa kepemilikan atas aset – aset perusahaan yang menjual saham. Sedangkan persediaan menurut Schroeder (2004) adalah stok bahan yang digunakan untuk proses produksi atau untuk memenuhi permintaan pelanggan. Lalu, piutang adalah keringanan yang diberikan oleh perusahaan bagi konsumen saat melakukan penjualan yang dibayarkan dalam waktu yang telah disepakati (Soemarso, 2004).

Perusahaan bisa dikatakan baik bilamana perusahaan tersebut mampu beroperasi dengan menjaga kestabilan kinerja perusahaan dalam jangka waktu panjang sehingga tidak mengalami kesulitan dalam menjalankan kewajiban

finansialnya baik itu hutang jangka pendek ataupun hutang jangka panjang. Demi menjaga kestabilan keuangan perusahaan dalam kegiatan operasionalnya, perusahaan perlu memperhatikan manajemen modal kerjanya supaya efisien. Husnan (2007) menyebutkan indikator yang perlu diperhatikan dalam efisiensi modal kerja yaitu perputaran modal kerja yang dimulai saat kas diinvestasikan yang kemudian kembali lagi menjadi kas. Waktu perputaran modal kerja yang pendek akan mempercepat perputarannya sehingga kesempatan untuk memperoleh profitabilitas tinggi semakin meningkat sehingga semakin tinggi efisiensi modal kerja, maka semakin tinggi pula laba yang diperoleh.

Menurut hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tahir dan Melati (2015) yang berjudul *The Determinants of Working Capital Management and Firms Performance of Textile Sector in Pakistan* menunjukkan bahwa modal kerja berhubungan positif terhadap profitabilitas. Lalu penelitian lain milik Enqvist et al. (2014) dengan judul *The Impact Of Working Capital Management On Firm Profitability In Different Business Cycles: Evidence From Finland* menghasilkan kesimpulan yang berbeda bahwa modal kerja berhubungan negatif terhadap profitabilitas.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam menjual aset untuk mendapatkan uang kas pada waktu singkat (Brealy et al., 2007). Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin ketersediaan kas untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek melalui modal kerja. Selain itu, likuiditas punya hubungan erat dengan profitabilitas karena likuiditas mampu menambah modal kerja perusahaan yang akan digunakan untuk

meningkatkan kegiatan operasional. Dengan aktivitas tersebut, mampu meningkatkan laba perusahaan.

Dalam hubungannya terhadap modal kerja, menurut Bolek (2013) likuiditas berhubungan positif. Namun, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Haron dan Norman (2016), likuiditas berhubungan negatif terhadap modal kerja. Selain itu, hubungannya terhadap profitabilitas, Wibowo dan Wartini (2012) dan Eljelly (2004) menyatakan bahwa likuiditas berhubungan negatif terhadap profitabilitas. Hasil ini berbanding terbalik dengan penelitian milik Enqvist et al. (2014) bahwa likuiditas berhubungan positif terhadap profitabilitas.

Beberapa perusahaan dalam memenuhi kebutuhan modal kerjanya memilih untuk melakukan hutang. Rivai et al. (2013) berpendapat bahwa *leverage* bagi investor berguna untuk memperhitungkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh pihak luar. Selain itu, juga mengukur seberapa besar *leverage* yang perlu dipertanggungjawabkan oleh perusahaan (Brealy et al., 2007). *Leverage* sendiri adalah rasio yang sering digunakan untuk menerka penggunaan hutang perusahaan (Wibowo dan Wartini, 2012). Tujuannya, supaya perusahaan mampu mengontrol penggunaan hutang untuk kegiatan produktif yang mendatangkan laba. Selain itu, hutang juga digunakan untuk memberi ruang kas atau aset likuid lainnya yang luas untuk memenuhi kewajibannya supaya tidak mempengaruhi kinerja operasional perusahaan sehari – hari. Penggunaan hutang yang tepat akan berdampak positif terhadap perolehan laba perusahaan. Sebaliknya, penggunaan hutang yang tidak maksimal akan menghilangkan kesempatan perusahaan dalam

meningkatkan labanya. Dalam hal ini, penggunaan hutang yang melebihi modal sendiri akan menurunkan tingkat *leverage* perusahaan karena beban bunga yang ditanggung akan meningkat. Ini akan menurunkan profitabilitas perusahaan. *Leverage* di dalamnya dapat menggambarkan pemanfaatan hutang untuk membiayai sebagian aktiva perusahaan (Wild, 2005 dalam Wibowo dan Wartini, 2012).

Berdasarkan penelitian terdahulu, Haron dan Norman (2016) memberi kesimpulan pada penelitiannya yang berjudul *Determinant of Working Capital Management Before, During, and After The Global Financial Crisis of 2008: Evidence from Malaysia* bahwa ada hubungan positif antara *leverage* dan modal kerja sebelum krisis ekonomi namun berhubungan negatif setelah krisis ekonomi terjadi pada tahun 2008. Selain itu, kaitannya dengan hubungan antara *leverage* dan profitabilitas, Hansen dan Juniarti (2014) menghasilkan kesimpulan penelitian dimana ada hubungan positif di antara keduanya. Namun, Wibowo dan Wartini (2012) dan Enqvist et al. (2014) menemukan fakta penelitian lain bahwa tidak ada hubungan antara *leverage* dan profitabilitas.

Penjualan merupakan variabel penting untuk menilai profitabilitas perusahaan dan merupakan aktivitas utama dalam aktivitas perusahaan. Kennedy et al. (2013) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan penjelasan mengenai peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun yang dilihat dari selisihnya. Besaran *market share* merupakan tanda bahwa penguasaan pasar bisa meningkatkan penjualan yang mengakibatkan modal kerja bertambah sehingga ada kesempatan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mongrut et al. (2016) dan Hansen dan Juniarti (2014) sependapat bahwa ada hubungan positif antara pertumbuhan penjualan dan modal kerja. Lalu di apenelitian lainnya, Tahir dan Melati (2015) dan Makori dan Jagongo (2013) dalam artikel masing – masing menyatakan ada hubungan positif antara pertumbuhan penjualan dan profitabilitas.

Di Indonesia, perusahaan manufaktur dibagi menjadi 3 (tiga) sektor usaha yaitu Industri Dasar dan Kimia, sektor Aneka Industri, dan sektor Industri Barang Konsumsi (Kayo, 2011). Dari ketiga sektor tersebut, berdasarkan tabel 1.1, total kontribusi perusahaan manufaktur pada pasar modal Indonesia sebesar 19% pada tahun 2014 dengan besaran prosentase masing-masing industri dasar dan kimia sebesar 7%, aneka industri 6% dan industri barang konsumsi 6%. Selain itu, dari tahun 2010 – 2014 kontribusi yang telah diberikan industri manufaktur berfluktuatif. Penurunan kontribusi yang signifikan terjadi pada tahun 2014. Sumbangsih sektor ini di Indonesia masih terbilang rendah, masih kalah dengan sektor jasa yang prosentasenya sebesar 70% pada tahun 2014. Namun, industri manufaktur lebih memberikan jaminan ketahanan ekonomi negara karena menghasilkan barang jadi atau barang riil yang dampaknya lebih terasa ketimbang sektor jasa. Jadi, industri manufaktur di Indonesia harus ditingkatkan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) menunjukkan bahwa realisasi investasi Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA) pada sektor industri manufaktur menunjukkan adanya fluktuasi dengan kecenderungan nilai perdagangan naik dari tahun 2010 sampai 2014. Ini bisa dibuktikan dengan

realisasi investasi pada tahun 2010 sebesar Rp. 89,8 triliun, sedangkan pada tahun 2014 sebesar Rp. 199,1 triliun atau mengalami kenaikan sebesar 221,7%. Tren positif ini menunjukkan bahwa Indonesia masih menjadi primadona bagi investor untuk menanamkan modal pada sektor industri manufaktur karena permintaan dalam negeri akan berbagai kebutuhan produk manufaktur meningkat dari tahun ke tahun.

**Tabel 1.1**  
**Rata – rata data keuangan perusahaan manufaktur**

Variabel	2011	2012	2013	2014	2015
Profitabilitas (x)	11%	11%	12%	10%	10%
Modal kerja (x)	27250%	2772%	2785%	2801%	2820%
Likuiditas (x)	306%	261%	263%	261%	284%
Leverage (x)	43%	41%	38%	40%	39%
Pertumbuhan penjualan (x)	22%	17%	15%	9%	3%

Sumber : Laporan Keuangan yang telah diolah

Berdasarkan tabel 1.1 terdapat fenomena pada data keuangan yang penulis peroleh dari laporan keuangan perusahaan. Rasio profitabilitas yang penulis gunakan adalah *return on asset* (ROA). Terjadi fluktuasi yang cenderung stabil dari besaran rasio dari tahun 2011 – 2015 dengan besaran masing – masing 11%, 11%, 12%, 10%, dan 10%.

Lalu, rata – rata nilai modal kerja dari tahun 2011 sampai 2015 selalu mengalami peningkatan. Berturut - turut nilainya 2750%, 2772%, 2785%, 2801%, 2820%. Ini berbeda dengan profitabilitas yang masih terjadi fluktuasi meskipun cenderung masih stabil di kisaran 10% hingga 12%. Indikator yang digunakan adalah *net working capital*.

Rasio likuiditas menggunakan indikator *current ratio* yang menunjukkan bahwa dari tahun 2011 – 2015 mengalami penurunan. Tahun 2011 besaran likuiditas 306% yang pada tahun 2012 menurun menjadi 261%. Tahun 2013 mengalami kenaikan menjadi 263% yang kembali terjadi penurunan ditahun selanjutnya, 2014, sebesar 261%. Namun, pada 2015 mengalami peningkatan menjadi 284%. Naik turunnya angka ini berbeda dengan yang terjadi pada angka profitabilitas dan modal kerja.

Kemudian variabel selanjutnya yaitu *leverage* dengan indikator *debt to total asset ratio* (DAR). Tabel 1.1 memperlihatkan bahwa terjadi fluktuasi yang cenderung mengalami penurunan. Tahun 2011 besaran *leverage* 43%. 2012, nilainya 41% menurun dibandingkan tahun sebelumnya. Lalu, 2013 kembali mengalami penurunan menjadi 38%. Kemudian 2014 terjadi kenaikan menjadi 40% dan tahun 2015 menunjukkan penurunan tipis menjadi 49%. Hasil ini tidak sejalan dengan fluktuasi yang terjadi pada profitabilitas dan bahkan berbanding terbalik dengan kenaikan yang terjadi pada modal kerja.

Nilai pertumbuhan penjualan pada tahun 2011 sebesar 22%, tahun 2012 sebesar 17%, tahun 2013 15%, tahun 2014 9% dan tahun 2015 3%. Dengan hasil tersebut bisa disimpulkan bahwa rata – rata pertumbuhan penjualan perusahaan manufaktur mengalami penurunan tiap tahunnya sejak 2011 hingga 2015. Berbanding terbalik dengan modal kerja yang selalu mengalami penurunan. Juga, berbeda dengan profitabilitas yang mengalami fluktuasi.

Berdasarkan penjelasan *research gap* dan fenomena gap di atas maka peneliti mengambil **Analisis Modal Kerja pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public tahun 2011 - 2015.**

## **1.2 Rumusan Masalah**

1. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Modal Kerja perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap Modal Kerja perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan (*sales growth*) terhadap Modal Kerja perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas perusahaan?
6. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan (*sales growth*) terhadap Profitabilitas perusahaan?
7. Bagaimana pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap modal kerja perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap modal kerja perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan (*sales growth*) terhadap modal kerja perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan.
5. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas perusahaan.

6. Menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan (*sales growth*) terhadap profitabilitas perusahaan.
7. Menganalisis pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan.

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, penelitian diharapkan dapat berguna untuk :

1. Bagi Perusahaan

Tulisan ini diharapkan dapat digunakan oleh manajemen sebagai bahan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan terkait dengan pengelolaan modal kerja perusahaan.

2. Bagi peneliti

Melalui tulisan ini penulis dapat mengetahui informasi terkini seputar keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan mampu mengkolaborasikan teori dan praktek yang selama ini diperoleh di dalam kelas.

3. Bagi Masyarakat Umum

Masyarakat dapat mengembangkan penelitian ini lebih lanjut supaya hasil penelitian selanjutnya lebih komprehensif dan akurat.