

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Kajian Teori

##### 2.1.1 *Modal Kerja*

###### 2.1.1.1 *Pengertian Modal Kerja*

Pemahaman arti modal kerja sangat erat hubungannya dalam rangka menghitung kebutuhan modal kerja. Pengertian modal kerja yang berbeda-beda akan menyebabkan perhitungan kebutuhan modal kerja yang juga berbeda. Modal kerja adalah investasi total perusahaan pada aktiva lancar atau aktiva kurang dari satu tahun (Keown, et al; 2010). Pengertian modal kerja atau working capital menurut Djarwanto (2001) adalah berhubungan dengan keseluruhan dana yang digunakan selama periode akuntansi tertentu yang dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan untuk periode akuntansi yang bersangkutan (current income). Sedangkan menurut Munawir (2004) modal kerja adalah kelebihan nilai aktiva yang dimiliki perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya. Dapat disimpulkan bahwa modal kerja adalah investasi perusahaan pada aktiva jangka pendek dalam bentuk kas, sekuritas, piutang dan persediaan yang digunakan untuk memenuhi kegiatan operasi perusahaan.

Terdapat beberapa pengertian modal kerja. Riyanto (2011) mengemukakan beberapa konsep modal kerja. Konsep-konsep tersebut antara lain sebagai berikut.

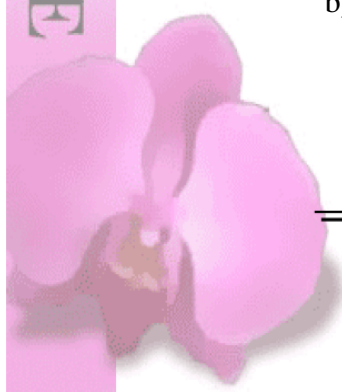
1. Konsep Kuantitatif. Konsep ini berdasarkan pada kuantitas dari dana yang tertanam pada unsur-unsur aktiva lancar. Aktiva lancar ini merupakan aktiva yang sekali berputar dalam bentuk semula atau aktiva dengan dana yang tertanam di dalamnya akan dapat bebas lagi dalam waktu yang pendek, Modal kerja menurut konsep ini adalah keseluruhan dari jumlah aktiva lancar dan sering disebut sebagai modal kerja bruto (gross working capital).

2. Konsep Kualitatif. Pengertian modal kerja dikaitkan dengan besarnya jumlah utang lancar atau utang yang segera harus dibayar. Dengan demikian, sebagian dari aktiva lancar harus disediakan untuk memenuhi kewajiban finansial yang segera harus dilakukan dan bagian aktiva lancar ini tidak boleh digunakan untuk membiayai operasi perusahaan untuk menjaga likuiditasnya. Modal kerja menurut konsep ini adalah sebagian dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya, yaitu merupakan kelebihan aktiva lancar di atas utang lancarnya. Modal kerja demikian sering disebut sebagai modal kerja kerja neto (*net working capital*).
3. Konsep Fungsional. Konsep fungsional mendasarkan pada fungsi dari dana dalam menghasilkan pendapatan. Setiap dana yang digunakan dalam perusahaan adalah dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan, Modal kerja dalam konsep ini adalah keseluruhan aktiva lancar adalah ditambah penyusutandari aktiva lancar ditambah penyusutan dari aktiva tetap pada tahun bersangkutan.

#### 2.1.1.2 Jenis-jenis Modal Kerja

Terdapat pengklasifikasian dalam modal kerja. (Taylor dalam Riyanto 2011) mengklasifikasikan modal kerja menjadi dua bagian sebagai berikut;

1. Modal kerja permanen (*permanent working capital*), yaitu modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya, atau modal kerja yang terus menerus diperlukan untuk kelancaran usaha. Modal kerja ini dapat dibedakan menjadi:
  - a) Modal kerja primer (*primary working capital*), yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan.
  - b) Modal kerja normal (*normal working capital*), yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal atau dinamis.



2. Modal kerja variabel (*variable working capital*), yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan. Modal kerja dibedakan antara lain:
  - a) Modal kerja musiman (*seasonal working capital*), yaitu modal kerja yang berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi musim.
  - b) Modal kerja siklus (*cyclical working capital*), yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi konjungtur.
  - c) Modal kerja darurat (*emergency working capital*), yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena adanya keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya (misalnya adanya pemogokan buruh, banjir, atau perubahan ekonomi yang mendadak).

#### 2.1.1.3 Unsur Modal Kerja

Pada dasarnya unsur-unsur pada aktiva lancar dapat dianggap sebagai unsur-unsur modal kerja, yang terdiri dari :

##### 1. Kas

Menurut Munawir (2000: 85) kas adalah alat pembayaran yang siap dan bebas digunakan untuk membiayai kegiatan umum perusahaan.” Strategi dasar yang harus digunakan perusahaan dalam mengelola kas menurut(Lukman Syamsuddin, 2011: 234

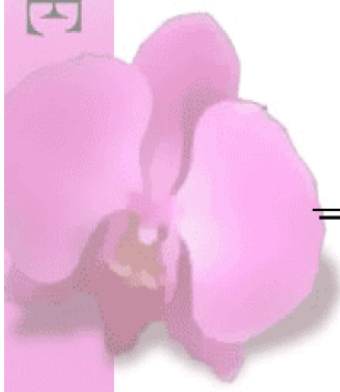
- a. Membayar utang dagang selambat mungkin asalkan jangan sampai mengurangi kepercayaan pihak *supplier* kepada perusahaan, tetapi memanfaatkan setiap potongan tunai (*cash discount*) yang menguntungkan bagi perusahaan.
- b. Mengatur perputaran persediaan secepat mungkin tetapi hindarilah risiko kehabisan persediaan yang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan pada masa-masa selanjutnya (konsumen kehilangan kepercayaan kepada perusahaan).
- c. Kumpulkan piutang secepat mungkin tetapi jangan mengakibatkan kemungkinan menurunnya volume penjualan pada masa yang akan datang karena ketatnya kebijaksanaan dalam penjualan kredit.

## 2. Piutang

Carl S Warren, James M Reeve dan Philip E Fess (2006:404) Piutang meliputi semua klaim dalam bentuk uang terhadap pihak lainnya, termasuk individu, perusahaan, atau organisasi lainnya. Piutang biasanya memiliki bagian yang signifikan dari total aktiva lancar perusahaan. Piutang merupakan harta perusahaan atau koperasi yang timbul karena terjadinya transaksi penjualan secara kredit atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan. Rusdi Akbar (2004:199) menyatakan bahwa pengertian piutang meliputi semua hak atau klaim perusahaan pada organisasi lain untuk menerima sejumlah kas, barang, atau jasa di masa yang akan datang sebagai akibat kejadian pada masa yang lalu.

Piutang merupakan aktiva yang penting dalam perusahaan dan dapat menjadi bagian yang besar dari likuiditas perusahaan. Besar kecilnya piutang dipengaruhi oleh beberapa faktor. Menurut Weygant et.al (2007:512), piutang digolongkan menjadi :

- a. Piutang usaha (*account receivable*), adalah jumlah pembelian secara kredit dari pelanggan. Piutang ini biasanya diperkirakan akan tertagih dalam waktu 30 sampai 60 hari.
- b. Wesel tagih (*notes receivable*) adalah surat utang formal yang diterbitkan perusahaan sebagai bentuk pengakuan utang. Wesel tagih biasanya memiliki waktu tagih antara 60 sampai 90 hari atau lebih lama serta mewajibkan pihak yang berhutang untuk membayar bunga. Wesel tagih dan piutang usaha biasa disebut piutang dagang (*trade account*).
- c. Piutang lain-lain (*other receivable*) mencakup selain piutang dagang. Contoh piutang dagang lain-lain adalah piutang bunga, piutang karyawan, uang muka karyawan, dan restitusi pajak penghasilan. Piutang ini bukan berasal dari kegiatan operasional perusahaan karenanya piutang jenis ini akan diklasifikasikan dan dilaporkan pada bagian lain yang terpisah dari neraca.



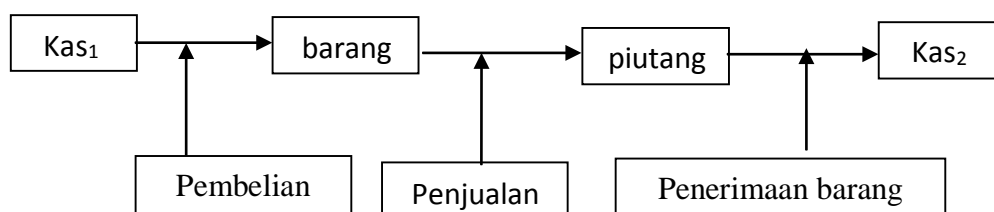
### 3. Persediaan

Persediaan merupakan investasi yang paling besar dalam aktiva lancar untuk sebagian besar perusahaan industri. Persediaan diperlukan untuk dapat melakukan proses produksi, penjualan secara lancar, persediaan bahan mentah dan barang dalam proses diperlukan untuk menjamin kelancaran proses produksi, sedangkan barang jadi harus selalu tersedia sebagai "buffer stock" agar memungkinkan perusahaan memenuhi permintaan yang timbul.

#### 2.1.1.4 Siklus Perputaran Modal Kerja

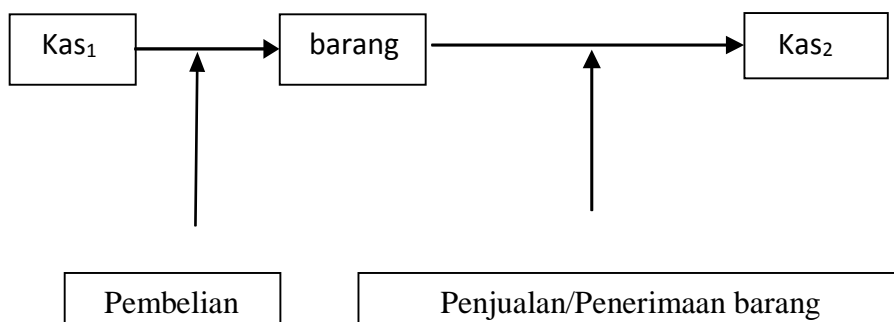
Modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja dimulai dari saat di mana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai saat di mana kembali lagi menjadi kas. Makin pendek periode 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. Periode perputaran barang dagangan adalah lebih pendek daripada barang yang mengalami proses produksi.

Perputaran barang dagangan dapat digambarkan sebagai berikut



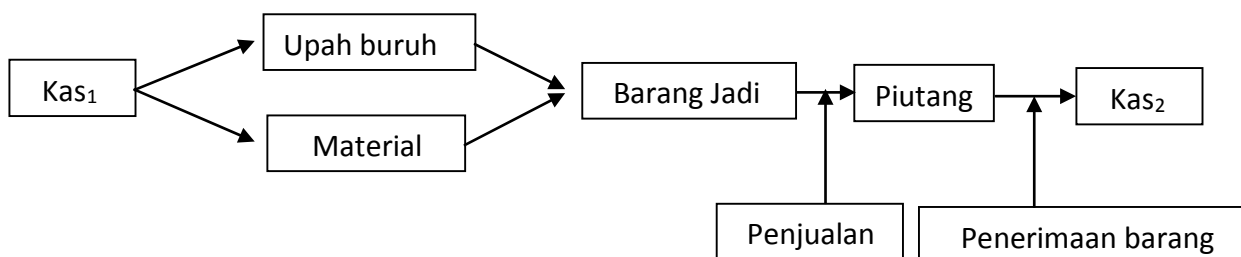
Gambar 2.1: periode terikatnya modal kerja dari kas menjadi kas kembali

Penjualan dengan tunai:



Gambar 2.2 : periode terikatnya modal kerja dari kas menjadi kas kembali  
(untuk perusahaan dagang penjualan tunai)

Perputaran barang yang mengalami proses produksi:



Gambar 2.3: periode terikatnya modal kerja dari kas menjadi kas kembali  
(untuk perusahaan manufaktur)

### 2.1.1.5 Fungsi Modal Kerja

Pentingnya modal kerja bagi perusahaan yang sedang beroperasi secara efektif dan efisien sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan. Peranan modal kerja bagi perusahaan adalah melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aktiva lancar, memungkinkan untuk dapat membayar kewajiban- kewajiban tepat pada waktunya, menjamin dimilikinya kredit *standing* perusahaan semakin besar dan memungkinkan perusahaan untuk menghadapi bahaya atau kesulitan keuangan yang terjadi, memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup dalam melayani konsumen, memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat beroperasi yang lebih efisien karena tidak ada kesulitan untuk memperoleh barang atau jasa yang dibutuhkan, dan memungkinkan bagi perusahaan untuk memberikan syarat kredit yang lebih menguntungkan bagi pelanggan (Djarwanto, 2005: 116-117).

### 2.1.1.6 Kebutuhan Modal Kerja

Besarnya modal kerja baik yang bersifat permanen maupun variable perlu ditentukan dengan baik agar efektif dan efisien. Untuk menentukan kebutuhan modal kerja dapat digunakan dua metode yaitu: (Martono dan Agus H, 2004: 78)

#### 1. Metode keterikatan dana

Dalam penentuan kebutuhan modal kerja dengan metode ini, maka perlu diketahui dua faktor yang mempengaruhinya, yaitu

- (1) periode terikatnya modal kerja, dan
- (2) pengeluaran kas setiap hari.

Periode terikatnya modal kerja merupakan waktu yang diperlukan mulai dari kas yang ditanamkan pada komponen- komponen atau elemen-elemen modal kerja sampai menjadi kas kembali. Dengan demikian periode terikatnya dan meliputi waktu pembelian dan penyimpanan bahan baku, lama proses produksi, lama barang disimpan di gudang, dan lama penerimaan piutang. Sedangkan pengeluaran kas setiap hari merupakan



jumlah pengeluaran kas setiap hari untuk keperluan pembelian bahan baku, bahan penolong, upah karyawan, dan

### **2.1.2 Pentingnya Modal Kerja**

#### **2.1.2.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Modal Kerja**

Untuk menentukan jumlah modal kerja yang dianggap cukup bagi suatu perusahaan bukan merupakan hal yang mudah, karena modal kerja yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor sebagai berikut (Munawir, 2004):

1) **Tingkat perputaran persediaan**

Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan maka jumlah modal kerja yang ditanamkan dalam bentuk persediaan (barang) akan semakin rendah. Untuk dapat mencapai tingkat perputaran yang tinggi, maka harus diadakan perencanaan dan pengawasan persediaan yang efisien. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan akan mengurangi risiko kerugian yang disebabkan karena penurunan harga atau perubahan selera konsumen, di samping itu akan menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan terhadap persediaan tersebut.

2) **Tingkat perputaran piutang**

Kebutuhan modal kerja juga dipengaruhi jangka waktu penagihan piutang. Apabila piutang terkumpul dalam waktu pendek berarti kebutuhan akan modal kerja semakin rendah atau kecil. Untuk mencapai tingkat perputaran piutang yang tinggi diperlukan pengawasan piutang yang efektif dan kebijaksanaan yang tepat sehubungan dengan perluasan kredit, syarat kredit penjualan, maksimum kredit bagi langganan serta penagihan piutang.

3) **Volume Penjualan**

Perusahaan membutuhkan modal kerja untuk mendukung kegiatan operasional pada saat terjadi peningkatan penjualan. Jika tingkat penjualan tinggi maka modal kerja yang diperlukan relatif tinggi,



sebaliknya bila penjualan rendah dibutuhkan modal kerja yang rendah.

#### 4) Faktor Musim dan Siklus

Fluktuasi dalam penjualan yang disebabkan oleh faktor musim dan siklus akan mempengaruhi kebutuhan akan modal kerja. Perusahaan yang dipengaruhi oleh musim membutuhkan jumlah modal kerja yang relatif pendek. Modal kerja yang ditanamkan dalam bentuk persediaan barang berangsur-angsur meningkat dalam bulan-bulan menjelang puncak penjualan.

#### 2.1.2.2 Profitabilitas

Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aset, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi (Alib dan Suryono, 2014:7). Menurut Najmudin (2011:86) rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur berapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset, maupun modal sendiri. Syamsuddin (2009) dalam Alib dan Suryono (2014:7) ada beberapa pengukuran tingkat profitabilitas adalah gross profit margin, operating profit margin, net profit margin, total assets turnover, return on investment, return on equity, tingkat penghasilan bagi pemegang saham biasa (return on common stock equity), pendapatan per lembar saham biasa (earning per share), deviden per lembar saham (devided per share), dan nilai buku perlembar saham (book value per share).

### 2.1.2.3 Pengukuran Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio efektivitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. (Hermuningsih, 2013). Menurut Horne & Wachowicz (2009:222) rasio profitabilitas (*profitability ratio*) terdiri atas dua jenis yang sama-sama menunjukkan efektivitas perusahaan yaitu profitabilitas yang berkaitan dengan penjualan dan profitabilitas yang berkaitan dengan investasi. Menurut Najmudin (2011:88) mengatakan bahwa rasio profitabilitas ada beberapa rasio diantaranya, yaitu:

1) *Gross profit margin*, merupakan besarnya laba kotor yang dihasilkan per rupiah penjualan. Gross profit margin diperoleh dari rumus berikut:

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{laba kotor}}{\text{penjualan}}$$

2) *Operating profit margin*, merupakan laba operasi sebelum bunga dan pajak yang dihasilkan oleh setiap rupiah penjualan. Operating profit margin dapat diperoleh dengan rumus berikut:

$$\text{Operating profit margin} = \frac{\text{laba operasi}}{\text{penjualan}}$$

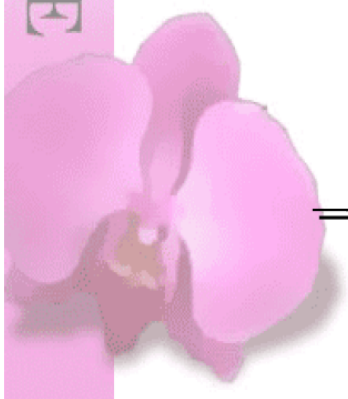
3) *Net profit margin*, merupakan keuntungan bersih per rupiah penjualan. Net profit margin dapat diperoleh dengan rumus:

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{penjualan}}$$

4) *Return on investment*, merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang diinvestasikan. Return on investment dapat diperoleh menggunakan rumus:

$$\text{Return on investment} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

5) *Return on equity*, merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham preferen dan saham biasa. Return on equity dapat diperoleh dengan rumus:



$$\text{Return on equity} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}}$$

6) *Net earning power*, mengindikasikan berapa besar efisiensi penggunaan modal dan turun naik sales dan biayanya. Manajemen berharap earning power lebih besar daripada cost of capital yang digunakan. Net earning power dapat diperoleh dengan rumus:

$$\text{Net earning power} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{total aktiva}}$$

Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas rasio yang digunakan adalah rasio ROI dan ROE.

#### 2.1.2.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil akhir yang dicapai manajmene dari setiap kebijakan dan keputusan. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam usahanya memperoleh keuntungan dengan menggunakan aktiva yang dimiliki. Menurut Yusralaini, dkk.,(2009) yang mengemukakan bahwa profitabilitas dapat dipengaruhi oleh struktur modal dan ukuran perusahaan. Struktur modal merupakan paduan sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan yang dapat berupa modal sendiri atau hutang jangka panjang. Modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pemilik perusahaan untuk jangka waktu tak tentu lamanya. Modal sendiri sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan dapat berupa saham biasa serta saham preferen. Hutang jangka panjang sebagai sumber pendanaan adalah dana yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara. Struktur modal harus dibentuk sedemikian rupa sehingga dapat menjamin stabilitas keuangan agar perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang diinginkan. Sedangkan ukuran perusahaan memiliki kekuatan tersendiri dalam menghadapi masalah bisnis dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan lebih tinggi karena usahanya didukung oleh aset yang besar sehingga kendala perusahaan dapat diatasi.

### 2.1.3 Cara Pengukuran Moal Kerja

#### 2.1.3.1 Metode perputaran modal kerja

Berdasarkan metode ini maka besarnya kebutuhan modal kerja ditentukan oleh perputaran dari komponen-komponen (elemen- elemen) modal kerja yaitu perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan. Perputaran kas merupakan berputarnya kas menjadi kas kembali. Seperti halnya perputaran modal kerja, maka yang dimaksud dengan kas berputar satu kali berarti sejak kas tersebut digunakan untuk proses produksi (barang atau jasa) dan akhirnya menjadi kas kembali. Demikian pula perputaran piutang atau persediaan, yaitu waktu yang diperlukan dari piutang atau persediaan menjadi piutang atau persediaan kembali. Dari laporan keuangan yang ada dapat dihitung perputaran tiap elemennya yaitu:

$$\text{Perputaran kas} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata kas}}$$

$$\text{Perputaran piutang} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata pitang}}$$

$$\text{perputaran persediaan} = \frac{\text{harga pokok penjualan}}{\text{rata-rata persediaan}}$$

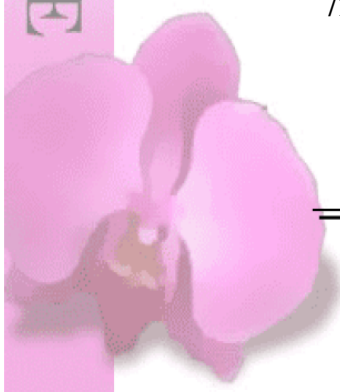
#### 2.1.3.2 Efisiensi Pengelolaan Modal Kerja

Dalam menilai keefektifan modal kerja dapat digunakan rasio antara penjualan dengan jumlah modal kerja rata-rata (*working capital turn over*). *Turn over* modal kerja yang rendah menunjukkan adanya kelebihan modal kerja yang mungkin disebabkan rendahnya *turn over* persediaan, piutang, atau adanya saldo kas yang terlalu besar. (Munawir, 2000: 80).

Sedangkan untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan, ada beberapa rasio yang dapat digunakan: (Munawir, 2000: 72)

##### 1. Current Rasio

Rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisa posisi modal



kerja suatu perusahaan. Current rasio yaitu perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan bahwa kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) ada sekian kalinya hutang jangka pendek.

Current ratio ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Tetapi suatu perusahaan dengan current ratio tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan.

### 2. *Acid Test Ratio (Quick Ratio)*

*Acid Test Ratio* yaitu perbandingan antara (aktiva lancar-persediaan) dengan hutang lancar. Ratio ini lebih tajam dari pada current ratio, karena hanya membandingkan aktiva yang sangat likuid ( mudah dicairkan atau diuangkan) dengan hutang lancar. Jika current ratio tinggi tapi quick rasionya rendah menunjukkan adanya investasi yang sangat besar dalam persediaan.

### 3. Perputaran Kas (Cash Turnover)

Kas merupakan aktiva paling likuid atau merupakan salah satu unsur modal kerja yang paling tinggi likuiditasnya yang berarti bahwa semakin besar jumlah kas yang dimiliki suatu perusahaan akan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya. Ini berarti bahwa perusahaan mempunyai risiko yang lebih kecil untuk tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya. Tetapi ini tidak berarti bahwa perusahaan harus mempertahankan persediaan kas yang sangat besar, karena semakin besar kas akan menyebabkan banyaknya uang menganggur sehingga akan memperkecil keuntungannya. Tetapi suatu perusahaan yang hanya mengejar keuntungan tanpa memperhatikan likuiditasnya, maka perusahaan tersebut akan dalam keadaan likuid jika sewaktu-waktu ada tagihan (Riyanto, 2001).

#### 4. Perputaran Piutang

Piutang yang dimiliki suatu perusahaan mempunyai hubungan yang erat dengan volume penjualan kredit. Posisi piutang dan taksiran waktu pengumpulan piutang dapat dinilai dengan menghitung tingkat perputaran piutang tersebut (*turn over receivable*), yaitu dengan membagi total penjualan kredit (*neto*) dengan piutang rata-rata. Rata-rata piutang kalau memungkinkan dapat dihitung secara bulanan (saldo tiap-tiap akhir bulan dibagi dua belas) atau tahunan yaitu saldo awal ditambah saldo akhir tahun dibagi dua.

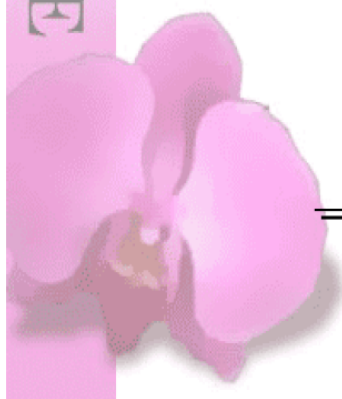
Makin tinggi ratio (*turn over*) menunjukkan modal kerja yang ditanamkan dalam piutang rendah, sebaiknya kalau ratio semakin rendah berarti ada *over investment* dalam piutang sehingga memerlukan analisa lebih lanjut, mungkin karena bagian kredit dan penagihan bekerja tidak efektif atau mungkin ada perubahan dalam kebijaksanaan pemberian kredit.

Sedangkan Menurut Bambang Riyanto (2001:334), perputaran piutang dapat dihitung dengan merumuskan sebagai berikut :

$$\text{Perputaran piutang} = \frac{\text{penjualan}}{\text{rata-rata piutang}}$$

$$\text{Rata-rata piutang} = \frac{\text{penjualan piutang awal} + \text{piutang akhir}}{2}$$

Perputaran piutang ditentukan dua faktor utama yaitu penjualan kredit dan rata-rata piutang. Rata-rata piutang dapat diperoleh dengan menjumlahkan piutang awal periode dengan piutang akhir dibagi dua. Angka penjualan kredit untuk suatu periode tertentu dapat diperoleh dengan menjumlahkan seluruh penjualan kredit dalam periode tertentu. Rata-rata pengumpulan piutang menunjukkan berapa lama yang diperlukan untuk melunasi piutang (merubah piutang menjadi kas). Semakin lama rata-rata piutang berarti semakin besar dana yang tertanam pada piutang.





Tinggi rendahnya tingkat perputaran piutang mempunyai dampak terhadap efisiensi kegiatan operasi perusahaan yang akhirnya juga mempengaruhi profitabilitas yang didapatkan perusahaan.

#### 5. Perputaran Persediaan

Dalam mengevaluasi posisi persediaan, maka prosedur yang sama seperti dalam mengevaluasi piutang dapat digunakan yaitu dengan menghitung *turn over* atau tingkat perputaran persediaan. Tingkat perputaran persediaan adalah merupakan rasio antara jumlah harga pokok barang yang dijual dengan nilai rata-rata persediaan yang dimiliki oleh perusahaan.

Menurut Darsono (2005: 82) rasio ideal untuk perputaran persediaan adalah 6 kali. Rasio yang terlalu tinggi berisiko terjadinya kekurangan persediaan yang mengakibatkan larinya pelanggan, sedangkan rasio yang terlalu rendah menyebabkan aktiva menganggur terlalu banyak

Perhitungan tingkat perputaran persediaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{harga pokok barang yang telah di jual}}{\text{rata-rata persediaan barang dagangan}}$$

#### 2.1.3.2 Perputaran Modal Kerja dan Efisiensi Modal Kerja

Efisiensi Modal Kerja adalah ketepatan cara (usaha dan kerja) dalam menjalankan sesuatu yang tidak membuang waktu, tenaga, biaya dan kegunaan berkaitan penggunaan modal kerja yaitu mengupayakan agar modal kerja yang tersedia tidak kelebihan dan tidak juga kekurangan (Handoko, 1999). Menurut Esra dan Apriweni (2002), dalam pengelolaan modal kerja perlu diperhatikan tiga elemen utama modal kerja, yaitu kas, piutang dan persediaan. Dari semua elemen modal kerja dihitung perputarannya. Semakin cepat tingkat perputaran masing-masing elemen modal kerja, maka modal kerja dapat dikatakan efisien. Tetapi jika perputarannya semakin lambat, maka penggunaan modal kerja dalam perusahaan kurang efisien. Modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau



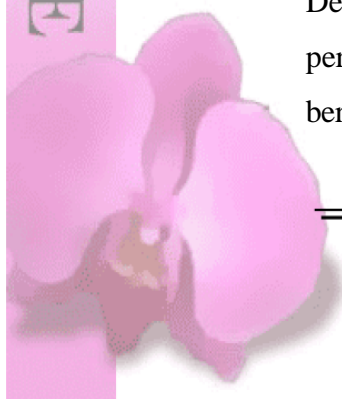
berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja (working capital turnover period) dimulai pada saat kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai pada saat kembali lagi menjadi kas. Semakin pendek periode tersebut berarti semakin cepat perputaran modal kerja dan efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan tinggi. Sebaliknya semakin panjang periode perputaran modal kerja berarti semakin lambat perputaran modal kerja dan efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan rendah. Lama periode perputaran modal kerja tergantung kepada berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut (Riyanto, 2001).

Untuk menilai efisiensi modal kerja dapat digunakan rasio antara total penjualan dengan jumlah modal kerja rata-rata yang sering disebut working capital turnover (perputaran modal kerja). Rasio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja. Perputaran modal kerja yang rendah menunjukkan adanya kelebihan modal kerja yang mungkin disebabkan rendahnya perputaran persediaan, piutang atau adanya saldo kas yang terlalu besar. Perputaran modal kerja menurut Riyanto (2001) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}$$

#### 2.1.3.3 Hubungan Modal Kerja dengan ROI

Modal kerja dalam suatu perusahaan harus dikelola dengan baik. Modal kerja tersebut harus cukup jumlahnya dalam arti harus mampu membiayai pengeluaran-pengeluaran untuk kegiatan operasi perusahaan sehari-hari. Dengan adanya modal kerja yang cukup akan menguntungkan bagi perusahaan karena di samping memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis dan efisien perusahaan tidak mengalami



kesulitan keuangan. Modal kerja yang cukup lebih baik daripada modal kerja yang berlebihan, karena dengan modal kerja yang berlebihan menunjukkan bahwa perusahaan tidak bisa menggunakan dana yang ada dengan baik, sehingga dana tersebut menjadi tidak produktif. Hal tersebut akan berdampak terhadap tingkat pengembalian modal perusahaan atau profitabilitas. Begitu juga sebaliknya modal kerja yang kurang dari cukup akan dapat menjadi penyebab kemunduran atau bahkan kegagalan suatu perusahaan dan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan.

#### *2.1.3.4 Hubungan Perputaran Kas dengan ROI*

Perputaran kas merupakan perbandingan antara penjualan dengan jumlah kas rata-rata. Perputaran kas menunjukkan kemampuan kas dalam menghasilkan pendapatan sehingga dapat dilihat berapa kali uang kas berputar dalam satu periode tertentu. Semakin tinggi perputaran kas ini akan semakin baik profitabilitasnya.

#### *2.1.3.5 Hubungan Perputaran Piutang dengan ROI*

Piutang juga merupakan aktiva lancar yang paling likuid setelah kas. Bagi sebagian perusahaan, piutang merupakan pos yang penting karena merupakan bagian aktiva lancar perusahaan yang jumlahnya cukup besar. Keadaan perputaran piutang yang tinggi menunjukkan bahwa semakin efisien dan efektif perusahaan mengelola piutang, hal ini berarti profitabilitas perusahaanpun dapat dipertahankan.

#### *2.1.3.6 Hubungan Perputaran Persediaan dengan ROI*

Persediaan sering kali merupakan bagian dari aktiva lancar yang cukup besar. Persediaan merupakan investasi yang dibuat untuk tujuan memperoleh pengembalian melalui penjualan. Keadaan perputaran persediaan yang tinggi menunjukkan bahwa semakin efisien dan efektif perusahaan dalam mengelola persediaannya. Hal ini menunjukkan terdapat volume penjualan yang tinggi dalam perusahaan tersebut. Hal ini berarti laba yang didapat perusahaan

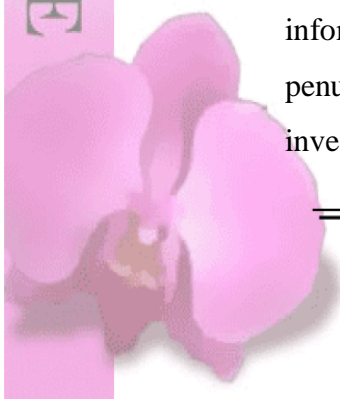
semakin besar. Besarnya laba yang diperoleh akan memaksimalkan tingkat pengembalian dari aset yang diperoleh perusahaan.

#### 2.1.3.7 Return On Investmen (ROI)

Pusat investasi merupakan suatu bentuk pusat pertanggungjawaban, dimana yang menjadi pusat perhatian adalah laba dan investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Pada sebuah pusat investasi, manajer bertanggung jawab dan berwenang untuk membuat keputusan yang tidak hanya mempengaruhi biaya dan pendapatan, tetapi juga aktiva tetap yang tersedia untuk pusat itu. Suatu ukuran yang paling luas digunakan untuk penilaian prestasi divisional pusat investasi adalah tingkat pengembalian atas investasi (*Rate of Return On Investment- ROI*) (Sucipto, 2004).

*Return On Investment (ROI)* adalah salah satu bentuk dari ratio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian ratio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (Munawir, 2007).

Untuk mengukur kemampuan menghasilkan laba suatu perusahaan atau suatu pusat laba perusahaan biasanya digunakan alat pengukur: kembalikan investasi (*Return On Investment* atau disingkat ROI) atau Residual Income (disingkat RI). Kembalikan investasi dihitung dengan cara membandingkan laba bersih dengan aktiva yang digunakan oleh pusat laba tersebut untuk mendapatkan laba tersebut. Dalam hal ini diperlukan informasi pendapatan penuh dan informasi biaya penuh untuk menghitung laba bersih dan informasi aktiva penuh pusat laba tersebut, sehingga dapat dihitung besarnya tarif kembalikan investasi dengan rumus berikut ini:



$$\text{kembalian investasi} = \frac{\text{pendapatan penuh} - \text{biaya penuh}}{\text{aktiva penuh}}$$

(Mulyadi, 2001).

#### 2.1.3.8 Return On Investment (ROI) dan Du Pont Formula

*Return On investment* (ROI) atau yang sering juga disebut dengan “*return on total assets*” adalah merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan perusahaan. *Return on investment* dihitung sebagai berikut:

$$\text{return on investment} = \frac{\text{net profit after taxes}}{\text{total assets}} \times 100$$

*Return on investments* suatu perusahaan dapat pula dihitung dengan menggunakan Du Pont Formula sebagai berikut:

$$\text{Roi} = \frac{\text{net profit after taxes}}{\text{sales}} \times \frac{\text{sales}}{\text{total assets}} \times 100\%$$

*ROI* = margin laba × perputaran aktiva

Dengan menggunakan *Du Pont* Formula akan dapat dilihat *return on investment* yang dihasilkan melalui perkalian antara keuntungan dari komponen-komponen *sales* serta efisiensi penggunaan total aset di dalam menghasilkan keuntungan tersebut. *Return on Investment* dapat ditingkatkan dengan memperbesar kedua atau salah satu komponen tersebut diatas

#### 2.1.3.9 Return On Equity (ROE)

*Return on equity* (ROE) merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. *Return on equity* atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan (Agus Sartono, 2001). ROE secara eksplisit memperhitungkan kemampuan

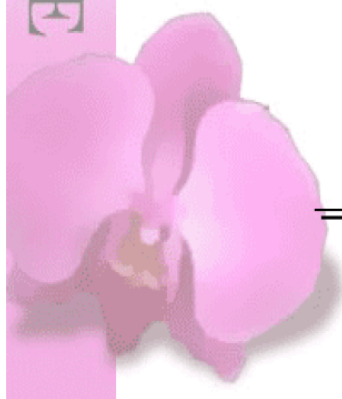
perusahaan dalam menghasilkan return bagi pemegang saham biasa setelah memperhitungkan bunga (biaya hutang) dan biaya saham preferen. Seperti diketahui, pemegang saham mempunyai klaim sisa atas keuntungan yang diperoleh perusahaan pertama akan dipakai untuk membayar bunga hutang kemudian saham preferen baru kemudian ke pemegang saham biasa (Helfert, 1996).

*Return on equity* merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain, ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal (Irawan, 1996). Oleh karena itu dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return On equity* yang dapat dirumuskan sebagai berikut (Agus Sartono, 2001):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

#### 2.1.3.10 Standar Industri untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan

Dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan dapat menggunakan analisis rasio keuangan yang diambil dari bagian-bagian laporan keuangan perusahaan. Standar rasio yang dikemukakan Lukviarman (2006: 36) adalah :



Tabel 2.1 Standart umum Ratio atau Rata-rata industri

No	Jenis Rasio Keuangan	Standar umum atau rata-rata industri
1	<b>Rasio profitabilitas</b>	
	<i>a. Gross Profit Margin</i>	24,90 %
	<i>b. Operating Profit Margin</i>	10,80 %
	<i>c. Net Profit Margin</i>	3,92 %
	<i>d. Return on Investment</i>	5,08 %
2	<b>Rasio Aktivitas</b>	
	<b>a. Perputaran Total Aset</b>	1,1 kali
	<b>b. Perputaran piutang</b>	7,2 kali
	<b>c. Perputaran Kas</b>	10 kali
	<b>d. Perputaran Persediaan</b>	3,4 kali
	<b>e. Periode rata-rata persediaan</b>	30-45 hari
	<b>f. Perputaran Modal Kerja</b>	6 kali

## 2.2 Penelitian Terdahulu

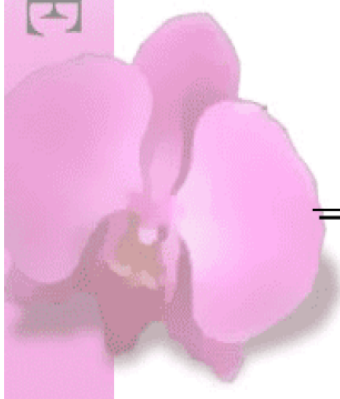
Penelitian yang hampir serupa mengenai Analisis Pengelolaan Modal Kerja Dengan Return On Investment (ROI) dan ROE telah beberapa dilakukan berikut adalah beberapa penelitian sebelumnya. Penelitian-penelitian tersebut banyak memberikan masukan serta kontribusi tambahan bagi para investor, manajer, analisis keuangan dan penggunaan lainnya dalam menilai prospek dan kinerja perusahaan dalam beberapa periode.

1. Handini Budi Cahyani (2009) dengan judul “Analisis Efisiensi Penggunaan Modal Kerja pada Perusahaan *Electronics* dan *Equipment* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2006”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Rasio likuiditas mengalami



peningkatan dan penurunan akan tetapi perusahaan masih menunjukkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang masih dipenuhi pada saat tertagih, sedangkan ditinjau dari Rasio Profitabilitas terjadi kenaikan dan penurunan dari tahun ke tahun disebabkan pada Profitabilitas ini Modal Kerja belum efisien karena masih dibawah rata-rata. Berdasarkan hasil laporan analisis Laporan Keuangan dengan menggunakan Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Ratio Rentabilitas bahwa PT Multipolar Corporation Tbk dan PT Metrodata Electronucs Tbk Kurang efisien dalam penggunaan modal kerjanya. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang penulis laksanakan adalah sama-sama menganalisis terhadap modal kerja. Sedang perbedaan yang ada adalah modal kerja dikaitkan dengan likuiditas dan Profitabilitas. Sedangkan penelitian yang dilakukan penulis mengkaji pengelolaan Modal Kerja untuk menilai Profitabilitas.

2. Maria Ulfah (2007) yang berjudul “Analisis pengelolaan Modal Kerja Untuk Meningkatkan Produktivitas Perusahaan pada PT Semen Gresik Tbk”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa selama empat tahun perusahaan telah efisien dalam mengelola modal kerja. Rasio produktivitas mengalami peningkatan hal ini menunjukkan kemampuan operasional perusahaan dalam menjual dengan aktiva yang dimiliki sangat baik. Persamaan dengan penelitian ini adalah penelitian ini juga menganalisis pengelolaan modal kerja perusahaan. Sedangkan perbedaannya adalah penelitian ini menganalisis pengelolaan modal kerja untuk meningkatkan produktivitas perusahaan sedangkan penelitian yang penulis lakukan untuk menilai *return on investment*.
3. Aswin Nazar Yusdianto(2010) yang berjudul “Analisis Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi di BEI”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa selama lima tahun pada kelima perusahaan dapat dikatakan kurang efisien karena modal kerja relatif lebih besar dari modal yang seharusnya, di mana berdasarkan hasil perhitungan kebutuhan modal kerja selama lima tahun





kelima perusahaan umumnya memiliki kelebihan modal kerja. Persamaan dengan penelitian ini adalah penelitian ini juga menganalisis pengelolaan modal kerja perusahaan. Sedangkan perbedaannya adalah penelitian ini menggunakan semua analisis rasio laporan keuangan sedangkan penulis hanya memfokuskan pada Profitabilitas.

### 2.3 kerangka Berpikir

Adapun kerangka berpikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

