**BAB I**

**PENDAHULUAN**

* 1. **Latar Belakang Masalah**

Salah satu permasalahan yang dihadapi oleh perusahaan pupuk negara pada tahun 2005-2014 adalah fluktuatifnya profitabilitas perusahaan dan cenderung mengalami penurunan tiap tahunnya. Dari data historis 10 tahun (2005-2014) profitabilitas pupuk negara yang diukur dengan *Return On Asset* mengalami penurunan 13,87% per tahun. Salah satu faktor penyebab menurunnya profitabilitas tersebut adalah manajemen modal kerja yang kurang efisien. (*Annual Report* Perusahaan Pupuk Negara 2005 - 2014).

Salah satu indikator kurang efisiennya penerapan manajemen modal kerja terlihat pada banyaknya modal kerja yang tertahan pada piutang usaha, semakin lama penagihan piutang maka berarti terdapat *opportunity cost* yang tinggi sehingga akan menurunkan profit suatu perusahaan (Enqvist, Graham dan Nikkinen 2012). Banyaknya dana perusahaan yang tertahan tersebut ditentukan oleh volume penjualan kredit, syarat pembayaran kredit, ketentuan pembatasan kredit, kebijaksanaan pengumpulan piutang, dan kebiasaan membayar dari para langganan (Riyanto, 2011). Semakin longgar persyaratan pembayaran yang diberikan, maka jumlah modal kerja yang tertahan dipiutang akan semakin meningkat.

Permasalahan piutang tersebut juga dihadapi oleh 5 perusahan pupuk negara, dari data historis 10 tahun (2005 - 2014) rata-rata prosentase piutang usaha perusahaan pupuk negara dibandingkan dengan aset lancarnya sebesar 39,28% atau bisa dikatakan hampir 40% modal kerja perusahaan pupuk negara banyak tertanam di piutang. Disisi lain 59,69% komposisi piutang usaha tersebut di dominasi oleh piutang pupuk subsidi oleh pemerintah (*Annual Report* Perusahaan Pupuk Negara 2005 - 2014). Tingginya piutang subsidi tersebut, akibat anggaran subsidi pupuk yang diputuskan di APBN tidak sesuai dengan jumlah pupuk yang sudah disalurkan ke petani. Adapun saldo utang subsidi pemerintah kepada produsen pupuk negara per 31 Desember 2014 sesuai Laporan Keuangan Pemerintah Pusat Tahun 2014 (*audited*) sebesar Rp 12,107 triliyun, disisi lain total piutang subsidi per 31 Desember 2014 dari kelima produsen pupuk negara sebesar Rp 19,487 triliyun, sehingga ada selisih sebesar Rp 7,380 triliyun yang masih akan akan dianggarkan oleh pemerintah di tahun selanjutnya.

Tingginya piutang usaha tersebut berpotensi menimbulkan risiko menurunnya profitabilitas dan keberlangsungan perusahaan jika pembayaran piutang usaha tersebut kurang lancar bahkan sampai tidak tertagih (Ullah,*et al* 2007). Adanya isu pencabutan/pengalihan subsidi pupuk oleh Menteri Pertanian sejak tahun 2014 juga menjadi isu strategis yang harus diselesaikan oleh produsen pupuk negara jika ingin keberlangsungan bisnisnya tetap berjalan, mengingat sebagian besar modal kerja didominasi oleh subsidi pemerintah. Pencabutan atau pengalihan subsidi pupuk tersebut dikarenakan dianggap tidak tepat sasaran dan subisidi tersebut dapat diberikan untuk kompensasi petani, perbaikan irigasi dan jaminan harga (merdeka.com).

Modal kerja perusahaan pupuk negara juga banyak tertanam di persediaan, dari data historis 10 tahun terakhir (2005 - 2014) rata-rata prosentase persediaan perusahaan pupuk negara dibandingkan dengan aset lancarnya sebesar 28,04%. Tingginya persediaan tersebut dikarenakan tingginya persediaan bahan baku dan barang jadi terutama pupuk non subsidi (*Annual Report* Perusahaan Pupuk Negara 2005 - 2014). Tingginya stok barang jadi pupuk non subsidi ini karena banyaknya produsen-produsen pupuk dari China yang mulai ekspansi ke Indonesia dengan membangun industri urea berbasis batu bara dengan teknologi gasifikasi, dan produsen pupuk dari Amerika Serikat memanfaatkan teknologi sel gas yang jauh lebih murah harga bahan bakunya, hanya 2,8 dollar AS per juta *Metrik British Termal Unit* (MMBTU) (kompas.com), tentu hal ini menyebabkan harga pupuk nasional kalah bersaing dalam pasar bebas.

Tingginya nilai persediaan berdampak pada tingginya biaya penyimpanan dan berpotensi menimbulkan risiko kerusakan barang jadi, di sisi lain tertahannya modal kerja pada persediaan akan mengurangi profitabilitas perusahaan (Karaduman, *et al*  2010).

Dari permasalahan diatas menyebabkan terlambatnya pemenuhan atau pembayaran kewajiban lancar perusahaan pupuk negara akibat banyaknya modal kerja yang tertanam atau tertahan di piutang usaha dan persediaan. Menunda pembayaran kepada pemasok memungkinkan perusahaan untuk menilai kualitas produk yang dibeli, dan dapat menjadi sumber pembiayaan yang fleksibel dan murah bagi perusahaan. Disisi lain, keterlambatan pembayaran faktur dapat menambah biaya pembelian jika pemasok memberikan diskon untuk pembayaran awal (Deloof, 2003).

Dari fenomena di atas, peneliti ingin mengetahui hubungan manajemen modal kerja dengan profitablitas perusahaan. Modal kerja adalah investasi total perusahaan pada aktiva lancar atau aktiva yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu satu tahun atau kurang dari satu tahun (Keown *et al*, 2010), sedangkan manajemen modal kerja adalah kegiatan yang melibatkan perencanaan dan pengendalian aktiva lancar dan kewajiban lancar dengan cara menghilangkan risiko ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan menghindari investasi yang berlebihan pada aset lancar perusahaan (Eljeli, 2004). Untuk dapat menentukan jumlah modal kerja yang efisien, terlebih dahulu diukur dari elemen-elemen modal kerja. Menurut Esra dan Apriweni (2002), dalam pengelolaan modal kerja perlu diperhatikan tiga elemen utama modal kerja, yaitu kas, piutang dan persediaan.

Profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan (Gitman, 2009). Melihat permasalahan yang dihadapi perusahaan pupuk negara adalah kurang maksimalnya penggunaan aset untuk meningkatkan profitabiltas perusahaan, untuk itu dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Asset* (ROA). Menurut Tandelilin (2001) *Return On Assets* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. *Return On Assets* menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan, karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak dan (rata-rata) kekayaan perusahaan.

Adapun salah satu indikator pengukuran efisiensi penggunaan modal kerja adalah *Cash Conversion Cycle*. Menurut Keown (2010) *Cash Conversion Cycle* (CCC) merupakan penjumlahan sederhana dari jumlah hari piutang (*Days of Sales Outstanding*) dan jumlah hari penjualan persediaan (*Days of Sales in Inventory*) dikurangi jumlah hari pembayaran yang belum diselesaikan (*Days of Payable Outstanding*). Berdasarkan penelitian Deloof (2003), Tu dan Nguyen (2012) dan Napompech (2012) ditemukan fakta bahwa *Cash Conversion Cycle* memiliki hubungan negatif dengan profitabilitas yang diukur *Gross Operating Profit.* Hal ini sependapat dengan penelitian Karaduman, *et al* (2010), Quayyum (2011) Attari dan Raza (2012) yang mengemukakan bahwa *Cash Conversion Cycle* memiliki hubungan negatif dengan profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset.* Dari beberapa penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa dengan mempercepat atau memperpendek *Cash Conversion Cycle,* maka akan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Disisi lain penelitian yang dilakukan Ullah,*et al* (2007) menemukan fakta bahwa *Cash Conversion Cycle* memiliki hubungan positif signifikan dengan profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity*, hal ini membuktikan bahwa peningkatan kas, persediaan dan penjualan kredit akan menyebabkan peningkatan profitabilitas perusahaan.

Siklus konversi kas sendiri dapat di *breakdown* menjadi tiga komponen yaitu *Days of Sales Outstanding*, *Days of Sales in Inventory*, dan *Days of Payable Outstanding*. Mempercepat atau memperpendek *Days of Sales Outstanding* akan dapat meningkatkan profitabilitas, hal ini sesuai dengan penelitian Deloof (2013), Tu dan Nguyen (2012) dan Napompech (2012) bahwa dengan cara mengurangi jumlah hari penagihan piutang maka profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *Gross Operating Profit* akan meningkat. Disisi lain penelitian Karaduman, *et al* (2010), Quayyum (2011) Attari dan Raza (2012) juga sependapat bahwa *Days of Sales Outstanding* memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas yang diukur oleh *Return On Asset*. Akoto, *et al* (2013) juga menemukan hal yang sama bahwa *Days of Sales Outstanding* memiliki hubungan negatif signifikan dengan profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity,* akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Muscettola (2014) dan Ullah,*et al* (2007) bahwa *Days of Sales Outstanding* memiliki hubungan positif signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan EBITDA / *Net Sales*, hal ini menunjukan bahwa kebijakan penjualan kredit yang longgar akan dapat meningkatkan volume penjualan, sehingga profitabilitas perusahaan dapat meningkat.

*Days of Sales in Inventory* juga menjadi salah indikator penentu cepat atau lamanya *Cash Conversion Cycle*. Mempercepat atau memperpendek *Days of Sales in Inventory* juga akan dapat meningkatkan profitabilitas, hal ini sesuai dengan penelitian Deloof (2013), Tu dan Nguyen (2012), dan Napompech (2012) bahwa *Days of Sales in Inventory* memiliki hubungan negatif signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Gross Operating Profit.* Karaduman, *et al* (2010), Attari dan Raza (2012) menemukan hal yang sama bahwa *Days of Sales in Inventory* juga memiliki hubungan negatif dengan profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset*. Dari beberapa penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa dengan mempercepat *Days of Sales in Inventory* akan menghemat biaya penyimpanan bahan baku, *work in process* dan meminimalisir kerusakan barang jadi, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Disisi lain penelitian yang dilakukan Ullah,*et al* (2007) menemukan fakta bahwa *Days of Sales in Inventory* memiliki hubungan positif signifikan dengan profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *Return On Equity*, hal ini membuktikan bahwa menyimpan persediaan dapat meningkatkan profitabilitas dampak dari efisiensi biaya pemesanan yang tidak berulang-ulang.

*Days of Payable Outstanding* dipengaruhi oleh cepat atau lamanya *Days of Sales Outstanding* dan *Days of Sales in Inventory.* Apabila semakin cepat penarikan piutang perusahaan dan tidak banyak modal kerja yang tertahan di persediaan maka pemenuhan/pembayaran kewajiban lancar terutama utang usaha akan tepat waktu. Ketepatan waktu pembayaran utang usaha tersebut dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan, hal ini sesuai fakta yang ditemukan dalam penelitian Deloof (2003), Tu dan Nguyen (2012) yang menyatakan adanya hubungan negatif signifikan antara *Days of Payable Outstanding* dengan profitabilitas yang diukur dengan *Gross Operating Profit*. Penelitian Karaduman, *et al* (2010) dan Attari dan Raza (2012) juga sependapat bahwa *Days of Payable Outstanding* memiliki hubungan negatif dengan profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets*. Siklus konversi kas dapat diperpendek dengan cara memperpanjang umur pembayaran utang, namun perlu dicatat, manajemen diharapkan dapat memperlambat pembayaran utang tanpa merusak reputasi dan kredibilitasnya. Dalam arti pelambatan pembayaran utang hanya boleh dilakukan sampai batas maksimum pembayaran utang yang telah diijinkan oleh kreditornya. Dengan memperlambat pembayaran utang maka perusahaan dapat memanfaatkan dana yang ada untuk keperluan lainnya ataupun dapat disimpan dalam investasi jangka pendek yang bersifat likuid sehingga akan mendatangkan pemasukan bagi perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Quayyum (2011) dan Ullah, *et al* (2007) bahwa menunda pembayaran pada supplier dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Perencanaan modal kerja harus dilakukan secara efektif dan efisien serta sesuai kebutuhan perusahaan, sehingga keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas perusahaan dapat tercapai (Manoori dan Muhammad 2012). Untuk itu manajer keuangan perlu mengetahui faktor-faktor penting yang mempengaruhi perencanaan modal kerja. Adapun faktor – faktor yang mempengaruhi perencanaan modal kerja menurut Manoori dan Muhammad (2012) adalah (a) *firm size*, (b) leverage (c) pertumbuhan perusahaan (e) *cash flow* (f) *capital expenditures* dan *Gross Domestic Product*.

Kondisi krisis dan non krisis berpengaruh terhadap kebutuhan dan pembiayaan modal kerja (Enqvist, Graham dan Nikkinen 2012). Pemenuhan modal kerja yang tinggi pada saat krisis ekonomi dapat dipenuhi dengan penambahan utang perusahaan. Hasil penelitian Mohamad dan Elias menunjukkan hubungan negatif yang signifikan antara *Debt Equity Ratio* dengan CCC,  atau dengan kata lain perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi berusaha untuk memperlama pembayaran kepada pemasok dan persyaratan penjualan kredit lebih tinggi. Selain itu, perusahaan-perusahaan dengan rasio utang yang lebih tinggi akan memiliki siklus konversi kas yang lebih pendek, karena dana yang diinvestasikan dalam modal kerja lebih tinggi (Caballero *et al.*, 2009).

Kondisi siklus ekonomi juga mempengaruhi hubungan antara manajemen modal kerja dengan profitabilitas, dalam kondisi ekonomi yang sedang menurun, ditemukan semakin kuatnya pengaruh pengelolaan modal kerja (CCC) yang efisien terhadap profitabilitas perusahaan. (Enqvist, Graham dan Nikkinen 2012). Hasil penelitian Karaduman, *et al* (2010) dan Tu dan Nguyen (2012) *Debt Equity Ratio*  memiliki hubungan negatif terhadap profitabilitas perusahaan, dimana apabila penarikan hutangperusahaan semakin meningkat maka akan meningkatkan biaya pinjaman yang mengakibatkan menurunnya profitabilitas perusahaan.

*Gross Domestic Product* juga merupakan salah satu faktor penentu perencanaan modal kerja. McEachern (2000), menyatakan bahwa *Gross Domestic Product* mengukur nilai pasar barang dan jasa akhir yang diproduksi selama satu tahun oleh sumber daya di suatu negara tanpa memandang siapa pemilik sumber daya tersebut. Semakin besar *Gross Domestic Product* menunjukan semakin besar pengeluaran masyarakat atau daya beli masyarakat suatu negara. Besarnya tingkat GDP merupakan peluang bagi perusahaan untuk memproduksi atau menjual lebih banyak produk atau jasa dan membuka peluang perusahaan memperoleh keuntungan mengingat kemampuan belanja masyarakatnya yang besar pula (Bilal, *et al,* 2013). Data *Gross Domestic Product* Indonesia tahun 2005-2014 mengalami kenaikan rata-rata 14,21% tiap tahunnya, dari USD 285,87 juta pada tahun 2005 menjadi USD 861,93 juta pada akhir tahun 2014 (tradingeconomics.com). Hasil penelitian Manoori dan Muhammad (2012) menunjukan bahwa *Gross Domestic Product* memiliki hubungan negatif signifikan dengan *Cash Conversion Cycle* dengan kata lain kenaikan *Gross Domestic Product* perusahaan dapat mempercepat *Cash Conversion Cycle* karena daya beli masyarakat meningkat. Disisi lain Penelitian Karaduman, *et al* (2010) dan Bilal, *et al* (2013) dan Srairi (2009), menemukan GDP berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Asset*.

Salah satu faktor penentu perencanaan modal kerja dari sisi mikroekonomi adalah ukuran perusahaan. Hasil penelitian Manoori dan Muhammad (2012) menunjukan bahwa *Firm Size* memiliki hubungan negatif dengan *Cash Conversion Cycle,* hal ini menyiratkan perusahaan besar memiliki siklus konversi kas lebih pendek.  Selain itu, Niskanen & Niskanen (2006) berpendapat bahwa perusahaan yang lebih besar memiliki daya tawar yang lebih kuat dengan pemasok kredit, dan akan menggunakan keuntungan ini untuk membiayai modal kerja.

Perusahaan besar (aktiva besar) dapat mengeluarkan biaya promosi yang efektif dan menguasai pangsa pasar yang lebih besar. Sebaliknya perusahaan kecil (aktiva kecil) lebih fokus pada segmen pasar sehingga dapat berdampak pada profitabilitas (Karaduman, *et al* 2010). Disisi lain Martani dan Ronald (2009) menemukan *size* perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan dengan profitabilitas. Perusahaan yang besar umumnya tidak efisien dalam biaya operasional dan birokrasi.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah dikemukakan di atas, peneliti ingin melakukan penelitian untuk mencari hubungan antara manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan pupuk negara. Adapun variabel independen yang digunakan adalah *Days of Sales Outstanding*, *Days of Sales in Inventory*, dan *Days of Payable Outstanding*, sedangkan variabel dependen diwakili oleh *Return On Asset*. Agar hasil penelitian tidak terpengaruh oleh faktor yang tidak diteliti, maka pada penelitian ini menggunakan variabel kontrol Ukuran Perusahaan (*size*), *Financial Leverage* dan *Gross Domestic Product* seperti variabel yang digunakan dalam penelitian Karaduman, *et al* (2010) yang berjudul *Effects of Working Capital Management on Profitability: the Case for Selected Companies in the Istanbul Stock Exchange* (2005-2008). Peneliti tertarik melakukan penelitian ini karena adanya perbedaan hasil pada penelitian Deloof (2013), Tu dan Nguyen (2012) Napompech (2012), Karaduman, *et al* (2010), Quayyum (2011) Attari dan Raza (2012) dan Akoto, *et al* (2013) yang menyatakan bahwa *Days of Sales Outstanding* memiliki hubungan negatif signifikan dengan profitabilitas, akan tetapi penelitian yang dilakukan oleh Muscettola (2014) dan Ullah,*et al* (2007) mengungkapkan bahwa *Days of Sales Outstanding* memiliki hubungan positif signifikan terhadap profitabilitas. Perbedaan hasil juga ditemui pada saat pengukuran variabel *Days of Sales in Inventory* terhadap profitabilitas, penelitian Deloof (2013), Tu dan Nguyen (2012), Napompech (2012) Karaduman, et al (2010), Attari dan Raza (2012) menemukan bahwa *Days of Sales in Inventory* juga memiliki hubungan negatif dengan profitabilitas, akan tetapi penelitian Ullah,*et al* (2007) menemukan fakta bahwa *Days of Sales in Inventory* memiliki hubungan positif signifikan dengan profitabilitas perusahaan.

Perbedaan hasil juga ditemui saat pengukuran hubungan *Days of Payable Outstanding* dengan profitabilitas, hasil penelitian Deloof (2003), Tu dan Nguyen (2012), Karaduman, *et al* (2010) dan Attari dan Raza (2012) sependapat bahwa adanya hubungan negatif signifikan antara *Days of Payable Outstanding* dengan profitabilitas, akan tetapi hasil penelitian Quayyum (2011) dan Ullah, *et al* (2007) mengungkapkan bahwa menunda pembayaran pada supplier dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Perbedaan hasil juga ditemui saat pengukuran hubungan *size* perusahaan dengan profitabilitas, Karaduman, *et al* (2010) menemukan adanya hubungan positif antara *size* perusahaan dengan profitabilitas, namun sebaliknya Martani dan Ronald (2009) menemukan *size* perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Perbedaan objek penelitian juga sebagai salah satu pembeda antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu. Penelitian ini memilih perusahaan pupuk negara sebagai objek penelitian, dimana sebagian besar pendapatannya masih disubsidi pemerintah sehingga sangat berpengaruh terhadap modal kerja perusahaan, terutama masih banyaknya modal kerja yang tertahan di piutang subsidi dampak dari anggaran subsidi pupuk yang diputuskan di APBN tidak sesuai dengan jumlah pupuk yang sudah disalurkan ke petani. Disisi lain pada penelitian terdahulu kebanyakan peneliti meneliti pada perusahaan yang beroperasi pada pasar bebas dan tidak berpengaruh pada subsidi pemerintah.

Berdasarkan hal-hal yang telah dikemukakan di atas, maka penelitian ini diberi judul : “**Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pupuk Negara Tahun 2005 - 2014)**”

* 1. **Rumusan Masalah**

Penelitian ini mengacu pada research gap yang ditemukan, bahwa ada berbagai macam perbedaan hasil penelitian dari pengaruh antara variabel-variabel yang mempengaruhi *Return On Asset*. Munculah permasalahan bagaimana mengelola modal kerja yang baik sehingga dapat meningktkan *Return On Asset* perusahaan pupuk negara.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya maka rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *Days of Sales Outstanding* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return On Asset* pada perusahaan Pupuk Negara?
2. Apakah *Days of Sales in Inventory* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return On Asset* pada perusahaan Pupuk Negara?
3. Apakah *Days of Payable Outstanding* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return On Asset* pada perusahaan Pupuk Negara?
   1. **Tujuan Penelitian**

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah diatas maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh *Days of Sales Outstanding* secara langsung terhadap *Return On Asset* pada perusahaan Pupuk Negara.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Days of Sales in Inventory* secara langsung terhadap *Return On Asset* pada perusahaan Pupuk Negara.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Days of Payable Outstanding* secara langsung terhadap *Return On Asset* pada perusahaan Pupuk Negara.
   1. **Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan berbagai manfaat kepada beberapa pihak berikut ini :

1. Manfaat penelitian ini diharapkan dapat memberikan kesempatan untuk menambah pengetahuan dan wawasan dalam bidang keuangan khususnya mengenai manajemen modal kerja.
2. Hasil dari kajian yang dikembangkan dalam implikasi manajerial pada penelitian ini diharapkan sebagai pedoman arah dan langkah manajemen keuangan untuk menentukan keputusan modal kerja yang efisien dalam usaha meningkatkan profitabilitas perusahaan.