**BAB II**

**TINJAUAN PUSTAKA**

Tinjauan pustaka yang dijelaskan dalam bab II merupakan landasan yang dapat digunakan sebagai dasar menganalisis berbagai masalah yang berkaitan dengan judul. Pada bab ini dikemukakan beberapa pendapat ahli mengenai beberapa teori yang dipandang relevan dengan penelitian ini dan dikemukakan beberapa penelitian terdahulu, sehingga dapat dijadikan landasan teoritis yang digunakan sebagai dasar dalam penelitian ini.

1. **Landasan Teori**
	* 1. **Definisi Modal Kerja**

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). Modal kerja juga didefinisikan sebagai modal yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan sehari-hari, terutama yang memiliki jangka waktu pendek. Apabila perusahaan kekurangan modal kerja untuk memperluas penjualan dan meningkatkan produksinya, maka besar kemungkinan akan kehilangan pendapatan dan keuntungan. Perusahaan yang tidak memiliki modal kerja yang cukup, tidak dapat membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya dan akan menghadapi masalah likuiditas. Investasi modal kerja merupakan proses terus-menerus selama perusahaan beroperasi. Pengertian modal kerja secara mendalam terkandung dalam konsep modal kerja dibagi menjadi tiga macam yaitu (Kasmir, 2011):

1. Konsep kuantitatif

Konsep kantitatif menyebutkan bahwa modal kerja adalah seluruh aktiva lancar. Dalam konsep ini adalah bagaimana mencukupi kebutuhan dana untuk membiayai operasi perusahaan jangka pendek. Konsep ini sering disebut dengan modal kerja kotor (*gross working capital*). Kelemahan konsep ini adalah pertama, tidak mencerminkan tingkat likuditas perusahaan dan kedua, konsep ini tidak mementingkan kualitas apakah modal kerja dibiayai oleh hutang jangka panjang atau hutang jangka pendek atau pemilik modal. Jumlah modal kerja yang besar belum tentu menjamin margin of safety bagi perusahaan sehingga kelangsungan operasi perusahaan belum terjamin.

1. Konsep kualitatif

Konsep kualitatif merupakan konsep yang menitikberatkan kepada kualitas modal kerja. Konsep ini melihat selisih antara jumlah aktiva lancar dengan kewajiban lancar (*net working capital*). Keuntungan konsep ini adalah terlihatnya tingkat likuiditas perusahaan. Aktiva lancar yang lebih besar dari kewajiban lancar menunjukkan kepercayaan para kreditor kepada pihak perusahaan sehingga kelangsungan operasi perusahaan akan lebih terjamin dengan dana pinjaman dari kreditor.

1. Konsep fungsional

Konsep fungsional menekankan kepada fungsi dana yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh laba. Artinya sejumlah dana yang dimiliki dan digunakan perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan. Semakin banyak dana yang digunakan sebagai modal kerja seharusnya dapat dapat meningkatkan perolehan laba. Demikian sebaliknya, jika dana yang digunakan sedikit, laba pun akan menurun, akan tetapi kenyataannya terkadang kejadiannya tidak selalu demikian.

* + 1. **Jenis-Jenis Modal Kerja**

Taylor dalam Sawir (2008) menyatakan modal kerja dapat digolongkan menjadi dua yaitu :

1. Modal kerja permanen (*permanent working capital*)

Modal kerja permanen merupakan modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya atau dengan kata lain modal kerja harus terus menerus diperlukan untuk kelancaran usaha. Modal kerja ini terdiri dari :

1. Modal kerja primer (*primary working capital*) yaitu modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usahanya.
2. Modal kerja normal (*normal working capital*) yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal.
3. Modal kerja variabel (*variable working capital*)

Modal kerja variabel merupakan jumlah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan. Modal kerja ini terdiri dari :

1. Modal kerja musiman (*seasonal working capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan oleh fluktuasi musim.
2. Modal kerja siklis (*cyclical working capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah yang disebabkan oleh fluktuasi konjungtur.
3. Modal kerja darurat (*emergency working capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah karena keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya (misalnya ada pemogokan buruh, banjir, perubahaan keadaan ekonomi yang mendadak)
	* 1. **Komponen Modal Kerja**

Pada umumnya, komponen modal kerja meliputi aset, surat berharga, piutang dan persediaan. Berikut adalah komponen modal kerja menurut Soemarso (2009), terdiri dari :

1. Aktiva Lancar

Aktiva lancar merupakan kas dan aktiva lain-lain yang dapat ditukarkan menjadi kas (uang) dalam jangka waktu 1 tahun atau dalam siklus normal perusahaan. Aktiva lancar terdiri dari :

1. Kas

Kas merupakan yang paling tinggi tingkat likuiditasnya. Kas dapat berupa uang tunai yang ada diperusahaan. Aktiva ini merupakan aktiva paling lancar bagi perusahaan karena dapat langsung digunakan untuk segala macam transaksi. Semakin besar jumlah kas yang ada diperusahaan semakin tinggi pula likuiditasnya. Meskipun demikian tidaklah berarti perusahaan harus berusaha untuk menyediakan uang kas yang banyak, sebab jumlah uang kas yang besar mencerminkan adanya kas yang mengganggur atau tidak terpakai, sehingga perusahaan tidak bisa memaksimalkan uang yang ada.

Sumber penerimaan kas pada dasarnya berasal dari (Munawir, 2007) :

1. Hasil penjualan investasi jangka panjang dan aktiva tetap yang diikuti dengan penambahan kas.
2. Pengeluaran surat tanda bukti hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang serta bertambahnya hutang yang diimbangi dengan adanya penerimaan kas.
3. Penjualan atau adanya emisi saham maupun adanya penambahan modal oleh pemilik perusahaan dalam bentuk kas.
4. Adanya penurunan atau berkurangnya aktiva lancar selain kas yang diimbangi dengan adanya penerimaan kas.
5. Adanya penerimaan kas karena sewa, bunga atau dividen dari investasinya.

Sedangkan pengeluaran kas dapat disebabkan adanya transaksi-transaksi sebagai berikut :

1. Pembelian saham atau obligasi sebagai investasi jangka pendek maupun jangka panjang serta adanya pembelian aktiva tetap lainnya.
2. Penarikan kembali saham yang beredar maupun adanya pengambilan kas perusahaan oleh pemilik perusahaan.
3. Pelunasan atau pembayaran angsuran hutang jangka pendek atau jangka panjang.
4. Pembelian barang dagangan secara tunai, adanya pembayaran biaya operaso yang meliputi upah dan gaji, pembelian perlengkapan kantor, pembayaran bunga dan premi asuransi serta adanya uang muka biaya maupun uang muka pembelian.
5. Pengeluaran kas untuk membayar dividen, pembayaran pajak, denda-denda lainnya.

Untuk itu dalam menjalankan usahanya setiap perusahaan membutuhkan uang tunai atau kas yang diperlukan untuk membiayai operasi perusahaan sehari-hari walaupun untuk mengadakan investasi baru dalam aktiva tetap. Jadi kas harus siap tersedia untuk digunakan membiayai operasi dan membayar kewajiban lancar perusahaan dan harus bebas dari setiap ikatan konseptual yang membatasi penggunaannya.

John Maynard Keynes menyatakan bahwa ada tiga motif untuk memiliki kas yang dikutip oleh Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2006) :

1. Motif transaksi

Motif transaksi berarti perusahaan menyediakan kas untuk membayar berbagai transakasi bisnisnya. Baik transaksi yang regular maupun yang tidak reguler.

1. Motif berjaga-jaga

Motif berjaga-jaga dimaksudkan untuk mempertahankan saldo kas guna memenuhi permintaan kas yang sifatnya tidak terduga. Seandainya semua pengeluaran kas bisa diprediksi dengan sangat akurat, maka saldo kas untuk maksud berjaga-jaga akan sangat rendah. Selain akurasi prediksi kas, apabila perusahaan mempunyai akses kuat ke sumber dana eksternal, saldo kas ini juga akan rendah. Motif berjaga-jaga ini nampak dalam kebijakan penentuan saldo kas minimal dalam penyusunan anggaran kas.

1. Motif Spekulatif

Motif spekulatif dimaksudkan untuk memperoleh keuntungan dari memiliki atau menginvestasikan kas dalam bentuk investasi yang sangat likuid. Biasanya jenis investasi yang dipilih adalah investasi pada sekuritas. Apabila tingkat bunga diperkirakan turun, maka perusahaan akan merubah kas yang dimiliki menjadi saham, dengan harapan saham akan naik apabila semua pemodal berpendapat bahwa suku bunga akan (dan mungkin telah) turun.

1. Surat-surat berharga (Investasi jangka pendek)

Investasi jangka pendek yaitu investasi yang sifatnya sementara dengan maksud untuk memanfaatkan uang kas yang sementara itu belum digunakan dalam kegiatan operasionalnya, yang termasuk kedalam surat-surat berharga adalah saham deposito di bank, obligasi dan surat hipotek. Sertifikat bank dan investasi lain-lain yang mudah diperjualbelikan.

1. Piutang wesel

Piutang wesel adalah tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu wesel atau perjanjian uang yang diatur dalam undang-undang.

1. Piutang dagang

Piutang dagang adalah tagihan kepada pihak lain (kreditor/langganan) sebagai akibat adanya penjualan barang dagangan secara kredit. Pada dasarnya piutang bisa timbul tidak hanya dari penjualan barang dagangan secara kredit.

1. Persediaan barang

Persediaan barang merupakan salah satu elemen modal kerja yang selalu berputar terus menerus dan selalu mengalami perubahan pada perusahaan yang memproduksi sendiri barang yang akan dijualnya, umumnya menyediakan persediaan bahan-bahan dalam proses dan persediaan barang jadi.

Persediaan barang yang terdapat di dalam perusahaan dapat dibedakan atau dikelompokkan menurut jenis dan posisi barang tersebut dalam urutan pengerjaan produk. Berikut adalah jenis persediaan menurut Baroto (2002), secara fisik item persediaan dapat dikelompokan dalam lima kategori, yaitu sebagai berikut :

1. Bahan mentah (*raw materials*), yaitu barang-barang berwujud seperti baja, kayu, tanah liat atau bahan-bahan mentah lainnya yang diperoleh dari sumber-sumber alam atau dibeli dari pemasok atau diolah sendiri oleh perusahaan untuk digunakan perusahaan dalam proses produksi.
2. Komponen, yaitu barang-barang yang terdiri atas bagian-bagian (*part*) yang diperoleh dari perusahaan lain atau hasil produksi sendiri untuk digunakan dalam pembuatan barang jadi atau barang setengah jadi.
3. Barang setengah jadi (*work in process*) yaitu barang-barang keluaran dari tiap operasi produksi atau perakitan yang telah memiliki bentuk lebih kompleks daripada komponen, namun masih perlu proses lebih lanjut untuk menjadi barang jadi.
4. Barang jadi (*finished good*) adalah barang-barang yang telah selesai diproses siap untuk didistribusikan ke konsumen.
5. Bahan pembantu (*suplies material*) adalah barang-barang yang diperlukan dalam proses pembuatan atau perakitan barang, namun bukan merupakan komponen barang jadi. Termasuk bahan penolong adalah bahan bakar, pelumas, listrik dan lain-lain.
6. Pembayaran dimuka

Pembayaran dimuka dapat digolongkan menjadi uang muka dan beban dibayar dimuka. Uang muka adalah pembayaran dimuka yang nanti akan diperhitungkan pada waktu perolehan suatu aktiva, sedang beban dibayar dimuka adalah pembayaran dimuka untuk beban.

1. Kewajiban Lancar

Hutang lancar adalah kewajiban-kewajiban yang jatuh tempo dalam satu tahun atau dalam satu siklus kegiatan normal perusahaan. Kewajiban lancar terdiri dari :

1. Hutang dagang

Hutang dagang merupakan hutang yang timbul karena adanya pembelian barang dagangan secara kredit, biasanya dilampiri dengan daftar utang dagang yang memuat rincian menurut nama kreditur.

1. Hutang wesel

Hutang wesel merupakan hutang dagang yang disertai dengan janji tertulis untuk melakukan pembayaran sejumlah tertentu pada masa yang akan datang.

1. Hutang bank

Hutang bank merupakan kewajiban jangka pendek atau jangka panjang kepada bank atau lembaga keuangan yang disebabkan oleh pinjaman yang diterima oleh perusahaan.

1. Hutang gaji, bunga dan lain-lain

Hutang gaji, bunga dan lain-lain merupakan hutang yang beban-bebannya yang terjadinya belum saatnya dibayar.

* + 1. **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Modal Kerja**

Modal kerja yang dibutuhkan perusahaan harus segera terpenuhi sesuai dengan kebutuhan perusahaan. Namun, terkadang untuk memenuhi kebutuhan modal kerja seperti yang diinginkan tidaklah selalu tersedia. Hal ini disebabkan terpenuhi tidaknya kebutuhan modal kerja sangat tergantung pada berbagai faktor yang mempengaruhinya. Oleh karena itu, pihak manajemen dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan terutama kebijakan dalam upaya pemenuhan modal kerja harus segera memperhatikan faktor-faktor tersebut. Adapun faktor – faktor yang mempengaruhi jumlah modal kerja yaitu (Djarwanto, 2001):

1. Sifat umum atau tipe perusahaan

Modal kerja yang dibutuhkan perusahaan jasa relatif rendah karena investasi dalam persediaan dan piutang pencairannya menjadi kas relatif cepat. Proporsi modal kerja dari total aktiva pada perusahaan jasa relatif kecil. Berbeda dengan perusahaan industri, investasi dalam aktiva lancer cukup besar dengan tingkat perputaran persediaan dan piutang yang relatif rendah. Perusahaan industri memerlukan modal kerja yang cukup besar yakni untuk melakukan investasi dalam bahan baku, barang dalam proses, dan barang jadi.

1. Waktu yang diperlukan untuk memproduksi atau membeli barang

Jumlah modal kerja berkaitan langsung dengan waktu yang dibutuhkan mulai dari bahan baku atau barang jadi dibeli sampai dengan barang-barang tersebut dijual kepada langganan. Makin panjang waktu yang diperlukan untuk memproduksi barang atau untuk memperoleh barang makin besar kebutuhan akan modal kerja.

1. Syarat pembelian dan penjualan

Syarat kredit pembelian barang dagangan akan mempengaruhi besar kecilnya modal kerja. Syarat pembelian kredit yang menguntungkan akan memperkecil kebutuhan uang kas yang harus ditanamkan dalam persediaan. Sebaliknya jika pembayaran harus dilakukan segera setelah barang diterima maka kebutuhan akan uang kas untuk membelanjai volume perdagangan menjadi lebih besar. Disamping itu modal kerja juga dipengaruhi oleh syarat kredit penjualan barang dagangan. Semakin lunak kredit yang diberikan kepada pelanggan akan semakin besar kebutuhan modal kerja yang harus ditanamkan dalam piutang.

1. Tingkat perputaran persediaan

Semakin sering perputaran persediaan, maka kebutuhan modal kerja yang ditanamkan dalam bentuk persediaan akan semakin rendah. Untuk mencapai tingkat perputaran persediaan yang efisien diperlukan perencanaan dan pengawasan persediaan yang efisien.

1. Tingkat perputaran piutang

Kebutuhan modal kerja juga tergantung pada periode waktu yang diperlukan untuk mengubah piutang menjadi uang kas. Bila piutang terkumpul daln jangka waktu pendek berarti kebutuhan akan modal kerja menjadi semakin rendah.

1. Pengaruh *business life cycle*

Pada periode makmur (prosperity) aktivitas perusahaan meningkat dan cenderung membeli barang dengan volume lebih banyak. Dengan memanfaatkan harga yang masih rendah. Ini berarti perusahaan memperbesar jumlah persediaan, tentu hal ini membutuhkan modal kerja yang lebih banyak.

1. Derajat risiko kemungkinan menurunnya harga jual aktiva jangka pendek.

Menurunnya nilai riil dibanding harga buku dari surat-surat berharga, persediaan barang, dan piutang akan menurunkan modal kerja. Bila risiko ini semakin besar berarti diperlukan tambahan modal kerja untuk membayar bunga atau melunasi hutang jangka pendek.

1. Pengaruh musim

Banyak perusahaan dimana penjualannya hanya terpusat pada beberapa bulan saja. Perusahaan yang dipengaruhi oleh musim membutuhkan jumlah maksimum modal kerja untuk periode yang relatif pendek. Modal kerja yang ditanamkan dalam bentuk persediaaan barang berangsur-angsur meningkat dalam bulan-bulan menjelang puncak penjualan.

1. *Credit rating* dari perusahaan

Jumlah kredit modal kerja dalam bentuk kas termasuk surat-surat berharga yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai operasinya tergantung pada kebijaksanaan penyediaan uang kas yang tergantung pada *credit rating* dari perusahaan, perputaran persediaan dan piutang serta kesempatan mendapatkan potongan harga dalam pembelian.

Dari beberapa faktor tersebut diatas, dapat disimpulkan bahwa penentuan modal kerja yang efisien untuk meminimalkan biaya-biaya dalam proses operasional sehingga pada akhirnya perusahaan akan mampu meningkatkan profitabilitasnya.

* + 1. **Sumber Modal Kerja**

Djarwanto (2001) mengemukakan bahwa pada umumnya modal kerja suatu perusahaan berasal dari berbagai sumber, yaitu :

1. Hasil operasi perusahaan

Modal kerja perusahaan yang berasal dari hasil operasi perusahaan dapat dihitung dengan menganalisa laporan perhitungan laba rugi perusahaan. Dengan adanya keuntungan atau laba dan usaha perusahaan dan apabila laba tersebut tidak diambil oleh pemilik perusahaan, maka laba tersebut akan menambah modal perusahaan yang bersangkutan.

1. Keuntungan dari penjualan surat-surat berharga (Investasi Jangka Pendek)

Surat-surat berharga merupakan salah satu elemen aktiva lancar yang segera dapat dijual dan akan menimbulkan keuntungan bagi perusahaan. Dengan adanya penjualan surat berharga ini menyebabkan terjadinya perubahaan dalam unsur modal kerja yaitu dari bentuk surat berharga menjadi uang kas. Keuntungan yang diperoleh dari penjualan surat berharga ini merupakan suatu sumber bertambahnya modal kerja, sebaliknya apabila terjadi kerugian maka modal kerja akan berkurang.

1. Penjualan aktiva tetap, investasi jangka panjang dan aktiva tidak lancar.

Sumber lain yang dapat menambah modal kerja adalah hasil penjualan aktiva tetap, investasi jangka panjang dan aktiva tidak lancar lainnya yang tidak diperlukan lagi oleh perusahaan. Perubahan dari aktiva ini menjadi kas atau piutang akan menyebabkan bertambahnya modal kerja.

1. Penjualan saham atau obligasi

Untuk menambah dana atau modal kerja yang dibutuhkan perusahaan dapat pula mengadakan emisi saham baru atau meminta kepada para pemilik perusahaan untuk menambah modalnya, atau dengan menerbitkan obligasi.

1. Dana pinjaman dari Bank dan pinjaman jangka pendek lainnya.

Pinjaman jangka pendek (seperti kredit bank) bagi beberapa perusahaan merupakan sumber penting dari aktiva lancarnya, terutama sebagai tambahan modal kerja yang diperlukan untuk membelanjai kebutuhan modal kerja musiman, keadaan darurat atau kebutuhan jangka pendek lainnya.

1. Kredit dan Supplier

Salah satu sumber modal kerja adalah kredit yang diberikan supplier. Material, barang-barang dan jasa bisa dibeli secara kredit. Apabila perusahaan kemudian dapat mengusahakan menjual barang dan menarik pembayaran piutang sebelum waktu harus dilunasi, perusahaan hanya memerlukan modal kerja yang kecil.

 Dari uraian tentang sumber-sumber modal kerja diatas, maka Munawir (2007), menyimpulkan bahwa modal kerja akan bertambah apabila :

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

Esra dan Apriweni (2002) mendefinisikan bahwa manajemen modal kerja adalah kegiatan yang mencakup semua fungsi manajemen atas aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek perusahaan yang terdapat dalam perusahaan agar mampu membiayai pengeluaran atau operasi perusahaan. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa perhatian utama dalam manajemen modal kerja adalah pada manajemen aktiva lancar perusahaan yaitu kas, sekuritas, piutang dan persediaan serta pendanaan (terutama kewajiban lancar) yang diperlukan untuk mendukung aktiva lancar. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2012), manajemen modal kerja memiliki 2 konsep utama yaitu :

1. Modal kerja bersih adalah perbedaan nilai mata uang antara aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendek.
2. Modal kerja kotor adalah investasi perusahaan dalam aktiva lancar.

Martono dan Agus Harjito (2008) mengemukakan beberapa alasan yang mendasari pentingnya manajemen modal kerja, yaitu :

1. Aktiva lancar dari perusahaan baik perusahaan manufaktur maupun perusahaan jasa memiliki jumlah yang cukup besar dibanding dengan jumlah aktiva secara keseluruhan.
2. Untuk perusahaan kecil, hutang jangka pendek merupakan sumber utama bagi pendanaan eksternal. Perusahaan ini tidak memiliki akses pada pasar modal untuk pendanaan jangka panjangnya.
3. Manajer keuangan dan anggotanya perlu memberikan porsi waktu yang sesuai untuk pengelolaan tentang hal-hal yang berkaitan dengan modal kerja.
4. Keputusan modal kerja berdampak langsung terhadap tingkat risiko, laba dan harga saham perusahaan.
5. Adanya hubungan langsung antara pertumbuhan penjualan dengan kebutuhan dana untuk membelanjai aktiva lancar.

Adapun sasaran yang ingin dicapai dari manajemen modal kerja adalah sebagai berikut (Sawir, 2008) :

1. Memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengelola aktiva lancar sehingga tingkat pengembalian investasi marginal adalah sama atau lebih besar dari biaya modal yang digunakan untuk membiayai aktiva-aktiva lancar tersebut.
2. Meminimalkan dalam jangka panjang biaya modal yang digunakan untuk membiayai aktiva lancar.
3. Pengawasan terhadap arus dana dalam aktiva lancar dan ketersediaan dana dari sumber utang sehingga perusahaan selalu dapat memenuhi kewajiban keuangannya ketika jatuh tempo.
	* 1. **Siklus Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle*)**

Kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kerja mereka selalu berubah-ubah. Untuk itulah, ada keperluan untuk mengukur semua keefektifannya. Salah satu metode yang banyak digunakan saat ini untuk mengevaluasi manajemen modal kerja perusahaan yang efektif adalah menggunakan pendekatan bahwa sasaran perusahaan dapat meminimalkan modal kerja yang rentan terhadap pembatas yaitu perusahaan memiliki modal kerja yang cukup untuk mendukung operasinya.

Menurut Keown (2010), modal kerja yang minimum dapat dicapai dengan menagih secara cepat kas dari penjualan, meningkatkan perputaran persediaan, dan menurunkan pengeluaran tunai. Semua faktor ini dapat digabungkan ke dalam ukuran tunggal yang disebut siklus perubahan kas (*Cash Conversion Cycle*). Sedangkan menurut Brigham dan Ehrhardt (2005) *Cash Conversion Cycle* adalah siklus di mana mereka membeli persediaan, menjual barang di kredit, dan kemudian mengumpulkan piutang.

Keown (2010) mengemukakan bahwa *Cash Conversion Cycle* (CCC) merupakan penjumlahan sederhana dari jumlah hari piutang (DSO) dan jumlah hari penjualan persediaan (DSI) dikurangi jumlah hari pembayaran yang belum diselesaikan (DPO), sebagaimana terlihat seperti berikut:

𝐶𝐶𝐶 = 𝐷𝑆𝑂 + 𝐷𝑆𝐼 - 𝐷𝑃𝑂

Dimana :

CCC = *Cash Conversion Cycle*

DSO = *Days of Sales Outstanding*

DSI = *Days of Sales in Inventory*

DPO = *Days of Payable in Outstanding*

*Days of Sales Outstanding* menurut Brigham dan Houston (2011) adalah periode penagihan piutang rata-rata. *Days Sales Outstanding*, digunakan untuk menaksir piutang usaha, dan dihitung dengan membagi piutang usaha dengan rata-rata penjualan harian untuk menentukan jumlah hari penjualan dalam piutang usaha. Jadi *Days Sales Outstanding* menunjukkan jangka waktu rata-rata yang harus ditunggu perusahaan setelah melakukan penjualan sebelum menerima kas, yang merupakan periode penagihan rata –rata. *Days Sales Outstanding* dinyatakan sebagai berikut :



*Days of Sales in Inventory* menurut Menurut Gitman (2009) adalah rata-rata jumlah hari penjualan dalam persediaan. Rasio ini mengukur berapa lama yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk merubah persediaan (termasuk barang dalam proses) menjadi penjualan. Biasanya tingkat *Days of Sales in Inventory* yang rendah mengindikasikan kinerja perusahaan bagus, begitu juga sebaliknya, sedangkan tingkat persediaan yang tinggi, berarti perusahaan melakukan investasi yang cukup berisiko, karena tingkat persediaan tergantung pada tingkat penjualan. Jika waktu yang dibutuhkan dalam merubah persediaan menjadi penjualan, maka perusahaan harus mengeluarkan biaya untuk perawatan persediaan tersebut dan menimbulkan *opportunity cost*, dimana jumlah biaya tersebut seharusnya dapat diinvestasikan dalam bidang yang lain. *Days of Sales in Inventory* dinyatakan sebagai berikut :



*Days of Payable in Outstanding* menurut Brigham dan Ehrhardt (2005) adalah rata-rata lama waktu antara pembelian bahan dan tenaga kerja Dengan pembayarannya. Salah satu cara untuk memperpendek siklus kas adalah dengan memperpanjang jangka waktu pembayaran yang seharusnya dibayarkan oleh perusahaan. Dengan begitu, perusahaan mempunyai kesempatan untuk menggunakan dana yang seharusnya dibayarkan tersebut untuk diinvestasikan kembali. *Days of Payable in Outstanding* dinyatakan sebagai berikut :



* + 1. **Profitabilitas**

**2.1.8.1 Definisi Profitabilitas**

Menurut Gitman (2009) profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan.Definisi lain menurut Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan.

Dari beberapa pengertian tersebut dapat dikatakan bahwa yang dimaksud dengan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau nilai hasil akhir operasional perusahaan selama periode tertentu. Setiap perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Jika perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitasnya, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi.

**2.1.8.2 Rasio Profitabilitas**

Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan/ rasio profiabilitas.Menurut Brigham dan Houston (2011), rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil-hasil operasi. Terdapat beberapa jenis rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas

suatu perusahaan.

 Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya untuk pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Menurut Kasmir (2011) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak lain adalah :

1. Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu.
2. Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Jenis – jenis rasio profitabilitas menurut Irham Fahmi (2011) adalah :

1. *Gross Profit Margin* (GPM)

Rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk berproduksi secara efisien. Secara matematis rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Gross Profit Margin=\frac{Sales-Cost of Good Sold}{Sales}$$

1. *Net Profit Margin* (NPM)

*Net Profit Margin* merupakan rasio yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini diinterpretasikan juga sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya perusahaan pada periode tertentu. *Net Profit Margin* dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Net Profit Margin=\frac{Net Income}{Operating Income}$$

1. *Return on Asset* (ROA)

Rasio *Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas. Dalam analisis laporan keuangan, rasio ini paling sering disoroti, karena mampu menunjukkan keberhasilan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang. *Return on Asset* (ROA) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA=\frac{Laba Setelah Pajak}{Total Aset}$$

1. *Return on Equity* (ROE)

Rasio *Return on Equity*  (ROE) disebut juga laba atas equity. Rasion ini menilai sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

* + 1. ***Return On Asset* (ROA)**

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. Rasio *Return On Assets* dinyatakan sebagai berikut:

$$ROA=\frac{Laba Setelah Pajak}{Total Aset}$$

Semakin tinggi rasio ini berarti perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROA berarti kinerja perusahaan semakin efektif, karena tingkat kembalian akan semakin besar (Brigham, 2011).

Menurut Munawir (2007) analisa keuangan menggunakan ROA memiliki beberapa manfaat yang antara lain :

1. Jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka dengan analisis ROA dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh dan sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.
2. Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industry yang sama. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
3. Selain berguna untuk kepentingan kontrol, analisis ROA juga berguna untuk kepentingan perencanaan.
4. **Penelitian Terdahulu**

 Penelitian-penelitian yang berkenaan dengan pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan secara singkat dijabarkan sebagai berikut: Marc Deloof (2003) yang berjudul *Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?*, meneliti 1009 perusahaan besar di Belgia yang bukan perusahaan jasa keuangan periode tahun 1992-1996. Hasil dari penelitian ini menyarankan bagi para manager untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan cara mengurangi jumlah hari penagihan piutang dan persediaan, selain itu profit perusahaan akan berkurang jika manajemen menunda pembayaran tagihannya. *Number of days Account receivable, number of days inventories, number of days accounts payable* dan *Cash Conversion Cycle* berhubungan negatif dengan profitabilitas yang diukur dengan *Gross Operating Income.*

Ullah, *et al* (2007) dalam penelitiannya yang berjudul Working Capital *Management and Profitability An Analysis of Firms of Textile Industry of Pakistan*, dengan populasi penelitian 25 perusahaan textile yang *listing* pada *Karachi Stock Exchange* pada periode 2001-2006. Hasil dari penelitian ini adalah adanya hubungan positif signifikan antara profitabilitas dengan *Cash Conversion Cycle*, *Receivable Period* dan *Inventory Period,* serta ada hubungan negatif antara profitabilitas dengan *accounts payable*.Ini berarti bahwa peningkatan kas, persediaan dan penjualan kredit akan menyebabkan peningkatan profitabilitas perusahaan.

Karaduman, *et al* (2010) dalam penelitiannya yang berjudul *Effects of Working Capital Management on Profitability: the Case for Selected Companies in the Istanbul Stock Exchange* (2005-2008), dengan sampel 140 perusahaan yang *listing* di *Istanbul Stock Exchange* kecuali perusahaan yang begerak pada bidang keuangan. Penelitian ini menghasilkan bukti empirik bahwa *Return on Asset* perusahaan meningkat dengan memperpendek *Number of days accounts receivable, accounts payable* dan *number of days of inventory* serta mengurangi *cash conversion cycle.* Hasil estimasi mengidentifikasikan bahwa manajemen modal kerja memiliki peranan vital bagi perusahaan. Ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dengan profitabilitas, sedangkan *Debt Ratio* memiliki hubungan negatif dengan profitabilitas. Selain itu tingginya nilai koefisien pertumbuhan real GDP di Negara Turki memperlihatkan pentingnya pertumbuhan ekonomi terhadap profitabilitas perusahaan.

Quayyum (2011) pada penelitiannya yang berjudul *Effects of Working Capital Management* *and Liquidity: Evidence from the Cement Industry of Bangladesh,* dengan obyek penelitian 5 perusahaan semen yang terdaftar pada *Dhaka Stock Exchange* tahun 2005-2009. Hasil dari penelitian ini *Return On asset*, *Net Profit Margin* and *Interest Coverage Ratio* berhubungan negatif dengan CCC, artinya profitabilitas perusahaan akan lebih tinggi jika menunda kewajibannya dan mempercepat penagihan. *Cash to Sales* dan *Cash to Current* *Liability* berhubungan positif dengan *Interest Coverage Ratio,* sedangkan *Cash to Current Liability* and *Cash to Sales* memiliki pengaruh yang tinggi bagi ROA. *Inventory Turn Over Period*, *Quick Ratio*, *Interest Coverage Ratio*, CTCL, dan CTS memiliki pengaruh positif pada NPM, akan tetapi CCC dan ITP memiliki hubungan negatif terhadap NPM, berdasarkan hal tersebut perusahaan harus memprediksi penjualan dan menahan kas, sehingga memiliki *bergaining position* untuk meningkatkan NPM.

Ching, *et al* (2011) dalam penelitiannya yang berjudul *Relationship Between Working Capital Management and Profitability In Brazilian Listed Companies*, dengan obyek penelitian 32 perusahaan yang dibagi menjadi 2 group yang masing-masing berjumlah 16 perusahaan yang *listing Brazil Stock Exchange* tahun 2005-2009. Pembagian group tersebut berdasarkan jumlah aset lancar perusahaan dibandingkan dengan total aset, adapun pembagian group tersebut adalah sebagai berikut : (1) *working capital intensive use* (aset lancar lebih dari 50% dari total aset) dan *fixed capital intensive use* (aset lancar kurang dari 50% dari total aset). Hasil dari penelitian ini bahwa *Debt Ratio* dan *Days of Working Capital* memiliki hubungan yang positif dengan profitabilitas perusahaan. *Days Inventory* memiliki pengaruh negatif dengan ROS dan ROA *Days of Working Capital* memiliki hubungan positif dengan ROS sedangankan *Debt Ratio* adalah satu-satunya variabel yang memiliki pengaruh terhadap ROA dan berhubungan negatif.

Attari dan Raza (2012) dalam penelitiannya yang berjudul *The Optimal Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability*, dengan obyek penelitian 31 perusahaan manufaktur yang *listing* pada *Karachi Stock Exchange* periode 2006-2010. Hasil dari penelitian ini ditemukan bahwa adanya korelasi negatif yang signifikan antara *Cash Conversion Cycle* dan ukuran perusahaan dari segi total aset, dan menemukan korelasi negatif antara *Cash Conversion Cycle* dan profitabilitas dalam hal *Return On Assets*.

Tu dan Nguyen (2012) dalam penelitiannya yang berjudul *Relationship Between Working Capital Management and Profitability – Empirical evidence from Vietnamese Listed firms* dengan sampel penelitian 208 perusahaan yang *listing* pada *Ho Chi City Stock Exchange* (HOSE) dan *Hanoi Stock Exchange (HNX)* untuk periode dari 2006 - 2012 kecuali perusahaan yang bergerak pada bidang keuangan. Hasil dari penelitian ini bahwa ada hubungan negatif signifikan antara *Cash Conversion Cycle*, *Receivable Period, Inventory Period, Payable Period* dan *Gross Operating Profit*. Manajemen dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan memperpendek *Receivable Period*, *Inventory Period* atau *Cash Conversion Cycle* pada level yang optimal.

Napompech (2012) dalam penelitiannya yang berjudul *Effects of Working Capital Management on the Profitability of Thai Listed Firms,* meneliti 255 perusahaan yang *listing Thailand Stock Exchange* untuk periode 2007-2009. Hasil penelitian ini adalah Ada hubungan negatif antara *Gross Operating Profits* dengan *Inventory Conversion Period* dan *Receivables Collection Period*, artinya manager dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan memperpendek *Cash Conversion Cycle, Inventory Conversion Period,* dan *Receivables Collection Period*

Akoto, *et al* (2013) dalam penelitiannya yang berjudul *Working capital management and profitability : Evidence from Ghanaian listed manufacturing firms*, obyek dari penelitian ini adalah 13 perusahaan manufaktur yang listing di Ghana tahun 2005-2009. Hasil dari penelitian ini adalah adanya hubungan negatif signifikan antara profitabilitas dan *Accounts Receivable Days,* sedangkan *Cash Conversion Cycle*, *Current Asset Ratio*, *Firm Size*, dan *Current Asset Turnover* memiliki hubungan positif signifikan terhadap profitabilitas.

Muscettola (2014) dalam penelitiannya yang *berjudul Cash Conversion Cycle and Firm’s Profitability: An Empirical Analysis on a Sample of 4,226 Manufacturing SMEs of Italy,* dengan obyek 4.226 UKM manufaktur, hasil dari penelitian ini adalah rata-rata *Receivables Period* memiliki hubungan positif signifikan dengan profitabilitas. danadanya hubungan negatif siginifikan antara *Cash Conversion Cycle* dan profitabilitas*.*