BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pengertian Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan dapat diartikan berdasarkan fungsi-fungsi dan tanggung jawab yang melekat pada manajer keuangan yang bersangkutan, seperti yang dinyatakan Weston dan Copeland (2001; 3) bahwa:

"*Managerial financial is defined by the functions and responsibilities of finance managers. While the specificts very among organizations.*"

Pernyataan tersebut juga menjelaskan adanya perbedaan fungsi dan tanggung jawab manajer keuangan pada setiap perusahaan yang berbeda.

2.1.1 Fungsi Keuangan

Menurut Weston dan Copeland (2001; 3), terdapat tiga fungsi utama keuangan yaitu:

"1) *Investment*
2) *Financing*
3) *Dividend*"

2.1.2 Kegiatan Utama Manajer Keuangan

Berdasarkan ketiga fungsi utama keuangan dalam suatu perusahaan, apabila perusahaan membutuhkan dana maka manajer keuangan harus berusaha memperoleh dana dari luar perusahaan dan mengalokasikannya pada berbagai investasi. Tentu saja pihak-pihak yang meminjamkan dana tersebut ingin memperoleh keuntungan baik berupa pengembalian, pembayaran, produk, maupun jasa. Ketiga alur tersebut pasti terjadi dalam semua jenis perusahaan, seperti yang diungkapkan oleh Weston dan Copeland (2001; 3):

> "*Funds are raised from external finance sources and allocated for different uses. The flow of funds in the operations of enterprise is monitored. Benefits to the financing sources take the form returns, repayments, products, and services. These finance functions must be performed in all organizations-from business to government units or agencies, aid groups such as Red Cross and other nonprofit organizations such as museums and theater groups.*"

Dengan demikian fungsi utama manajer keuangan adalah untuk merencanakan, memperoleh, dan menggunakan dana-dana yang ada demi memaksimalkan nilai perusahaan. Sehubungan dengan fungsi utama tersebut, terdapat beberapa kegiatan utama yang dilakukan manajer keuangan, yaitu:

1 Melakukan perencanaan dan peramalan, dalam hal ini manajer keuangan harus berinteraksi dengan eksekutif yang bertanggung jawab atas perencanaan perusahaan secara keseluruhan
2 Manajer keuangan harus memperhatikan keputusan investasi dan pendanaan, serta hal-hal yang berhubungan dengan kedua aspek tersebut
3 Manajer keuangan harus berinteraksi dengan bagian-bagian lain dalam perusahaan agar perusahaan dapat beroperasi seefisien mungkin
4 Sehubungan dengan keputusan investasi dan pendanaan maka manajer keuangan akan terhubung dengan pasar uang dan modal.

2.2. Modal Kerja

2.2.1 Pengertian Modal Kerja

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002; 155), modal kerja merupakan aktiva lancar yang mewakili bagian dari investasi yang berputar dari satu bentuk ke bentuk lainnya dalam melaksanakan suatu usaha. Modal kerja yang diartikan sebagai aktiva lancar tersebut sering disebut juga dengan modal kerja bruto.

Namun kemudian, dalam pelaksanaan kegiatan perusahaan, dibutuhkan dana-dana untuk memperoleh harta-harta lancar tersebut. Hal ini dikemukakan B. Suwartojo (2001; 26), yaitu:

> "Tetapi karena nyatanya untuk memperoleh dan menggunakan harta lancar kadang-kadang timbul kewajiban-kewajiban segera yang harus dibayar, maka sebenarnya sebagian harta lancar yang dimiliki perusahaan akan dipergunakan untuk memenuhi atau membayar kewajiban-kewajiban tersebut."

Dari keadaan tersebut, timbullah istilah modal kerja bersih (*net working capital*), yang pengertiannya seperti yang dikemukakan oleh Sundjaja dan Barlian (2002; 155) sebagai berikut :

"Definisi modal kerja bersih (*net working capital*) adalah selisih antara aktiva lancar dan pasiva lancar perusahaan."

Dengan demikian, rumus dari modal kerja bersih (*net working capital*) tersebut adalah

Modal Kerja Bersih = Total Aktiva Lancar – Total Pasiva Lancar

Sehubungan dengan modal kerja bersih tersebut, Sundjaja dan Barlian (2002; 155) juga mengemukakan mengenai modal kerja bersih positif dan modal kerja bersih negatif, yaitu:

1. Jika aktiva lancar melebihi pasiva lancar, perusahaan mempunyai 'modal kerja bersih positip'. Secara umum modal kerja bersih merupakan bagian dari aktiva lancar yang dibiayai dengan dana jangka panjang, yang terdiri dari hutang jangka panjang dan modal saham. Karena pasiva lancar menunjukkan sumber dana jangka pendek, sehingga jika aktiva lancar melebihi pasiva lancar maka kelebihannya dibiayai dengan dana jangka panjang.
2. Jika aktiva lancar lebih kecil dari pasiva lancar, perusahaan mempunyai 'modal kerja bersih negatip'. Dengan kata lain modal kerja bersih merupakan bagian dari aktiva tetap yang dibiayai dengan pasiva lancar.

2.2.2 Fungsi Modal Kerja

Menurut B. Suwartojo (2001; 29), modal kerja memiliki dua fungsi yaitu:

"1. Menopang kegiatan produksi dan penjualan dengan jalan menjembatani antara saat pengeluaran untuk pembelian bahan serta jasa yang diperlukan, dengan penjualan.

2. Menutup pengeluaran yang bersifat tetap dan pengeluaran yang tidak ada hubungannya secara langsung dengan produksi dan penjualan."

Kedua fungsi tersebut dikemukakan oleh B. Suwartojo (2001; 28) dengan menjelaskan beberapa jenis pengeluaran yang ada dalam suatu perusahaan sebagai berikut :

> "Untuk suatu perusahaan yang baru mulai, modal kerja dapat digambarkan sebagai pengeluaran yang bukan untuk harta tetap baik langsung maupun tak langsung yang harus dilakukan terus sebelum hasil penjualan dapat ditagih dan diterima dari pelanggan. Dan hal ini pada dasarnya juga berlaku pula untuk perusahaan-perusahaan yang sudah atau sedang berjalan. Perusahaan harus tetap melakukan pembelian bahan, membayar upah buruh, tanpa harus menunggu sampai diterimanya hasil penjualan, agar dengan demikian perusahaan dapat berjalan secara kontinyu. Tetapi di samping itu kita juga tahu bahwa di samping pengeluaran yang sifatnya operasional, perusahaan juga harus melakukan pengeluaran yang kurang ada hubungannya dengan produksi dan penjualan, misalnya cicilan pembelian harta tetap, pembayaran pajak, pembayaran dividen, dan lain sebagainya."

2.2.3 Faktor yang Mempengaruhi Besarnya Modal Kerja

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002; 157), besarnya modal kerja yang dibutuhkan suatu perusahaan tergantung kepada beberapa hal, yaitu:

1. Besar kecilnya skala usaha perusahaan

   Kebutuhan modal kerja pada perusahaan besar berbeda dengan perusahaan kecil. Hal ini terjadi karena beberapa alasan. Perusahaan besar mempunyai keuntungan akibat luasnya sumber pembiayaan yang tersedia dibandingkan dengan perusahaan kecil yang sangat tergantung pada beberapa sumber saja. Pada perusahaan kecil, tidak tertagihnya beberapa piutang para langganan dapat sangat mempengaruhi unsur-unsur modal kerja lainnya seperti kas dan persediaan.

2. Aktivitas perusahaan

Perusahaan yang bergerak dalam bidang jasa tidak mempunyai persediaan barang dagangan sedangkan prusahaan yang menjual persediaannya secara tunai tidak memiliki piutang tunai. Hal ini mempengaruhi tingkat perputaran dan jumlah modal kerja suatu perusahaan. Demikian pula dengan syarat pembelian dan waktu yang dibutuhkan untuk memproduksi atau memperoleh barang yang akan dijual.

3. Volume penjualan

Volume penjualan merupakan faktor yang sangat penting yang mempengaruhi kebutuhan modal kerja. Bila penjualan meningkat maka kebutuhan modal kerjapun akan meningkat demikian pula sebaliknya.

4. Perkembangan teknologi

Kemajuan teknologi, khususnya yang berhubungan dengan proses produksi akan mempengaruhi kebutuhan modal kerja. Otomatisasi yang mengakibatkan proses produksi yang lebih cepat membutuhkan persediaan bahan baku yang lebih banyak agar kapasitas maksimum dapat tercapai, selain itu akan membuat perusahaan mempunyai persediaan barang jadi dalam jumlah yang lebih banyak pula bila tidak diimbangi dengan pertambahan penjualan yang besar.

5. Sikap perusahaan terhadap likuiditas dan profitabilitas

Adanya biaya dari semua dana yang digunakan perusahaan mengakibatkan jumlah modal kerja yang relatif besar mempunyai kecenderungan untuk mengurangi laba perusahaan, tetapi dengan menahan uang kas dan persediaan barang yang lebih besar akan membuat perusahaan lebih mampu untuk membayar transaksi yang dilakukan dan risiko kehilangan pelanggan tidak terjadi karena perusahaan mempunyai persediaan barang yang cukup.

2.2.4 Jenis-jenis Modal Kerja

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002; 161), modal kerja yang dibutuhkan perusahaan dibagi atas:

"1 Modal kerja permanen
Pembiayaan yang dibutuhkan perusahaan untuk aktiva tetap ditambah bagian tertentu yang tetap dari aktiva lancar perusahaan yang tidak berubah sepanjang tahun.

2. Modal kerja variabel/musiman
Pembiayaan yang dibutuhkan untuk aktiva lancar yang bersifat sementara dan bervariasi sepanjang tahun."

2.2.5 Unsur-unsur Modal Kerja

Menurut B. Suwartojo (2001; 31), pos-pos harta lancar yang dapat dianggap sebagai unsur modal kerja adalah sebagai berikut:

"1 Kas/bank
2. Kertas-kertas berharga yang mudah diuangkan
3. Kwitansi-kwitansi yang segera dapat ditagih
4. Biaya yang dibayar di muka
5. Piutang dagang
6. Persediaan:
   1) Bahan mentah/pembantu
   2) Barang setengah jadi
   3) Barang jadi."

Sedangkan pos-pos kewajiban segera yang dapat dianggap mengurangi harta lancar yang dapat dioperasikan adalah :

1. Kredit bank jangka pendek
2. Pajak yang harus segera dibayar
3. Utang dagang
4. Semua kewajiban lain yang harus segera dibayar

2.2.6 Sumber-sumber Pembiayaan Jangka Pendek

1. Pengertian Sumber-sumber Pembiayaan Jangka Pendek

Pengertian pembiayaan jangka pendek menurut Sundjaja dan Barlian (2002; 173) hutang dengan jangka waktu satu tahun atau kurang dan digunakan untuk memenuhi kebutuhan musiman dan aktiva lancar.

Demikian juga yang dikemukakan oleh Weston dan Copeland (2001; 359), yaitu:

"*Short-term credit is defined as debt originally scheduled for repayment within one year.*"

2. Sumber-sumber Pembiayaan Jangka Pendek

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002; 173), terdapat beberapa jenis pembiayaan jangka pendek, yaitu:

1) Sumber-sumber spontan dari pembiayaan jangka pendek

Pembiayaan spontan adalah pembiayaan yang diperoleh dari operasi normal perusahaan. Dua sumber utama pembiayaan spontan jangka pendek yaitu hutang dagang dan kewajiban yang masih harus dibayar.

(1) Hutang dagang

Hutang dagang adalah sumber utama pembiayaan jangka pendek yang tidak memerlukan jaminan. Hutang dagang dihasilkan dari transaksi barang yang dibeli scara kredit. Dengan menerima barang, pembeli menyetujui pembayaran kepada pemasok sejumlah yang ditentukan sesuai dengan syarat penjualan.

(2) Kewajiban yang masih harus dibayar

Kewajiban yang masih harus dibayar merupakan utang akibat jasa yang diterima di mana pembayarannya belum dilakukan. Contoh umum di perusahaan adalah upah dan pajak.

2) Sumber-sumber pinjaman jangka pendek tanpa jaminan

(1) Pinjaman bank

Bank adalah sumber utama yang memberikan pinjaman jangka pendek tanpa jaminan untuk usaha. Pinjaman bank merupakan pinjaman jangka pendek, pinjaman jangka pendek yang tanpa

jaminan yang digunakan untuk membiayai piutang dan persediaan pada saat kebutuhan modal meningkat secara musiman, diharapkan piutang dan persediaan dapat menjadi uang kas sehingga dana yang dibutuhkan untuk membayar pinjaman dapat diperoleh dengan sendirinya.

(2) *Commercial paper*

Commercial paper adalah suatu bentuk pembiayaan jangka pendek yang terdiri dari promes tanpa jaminan dikeluarkan oleh perusahaan yang mempunyai tingkat kredit tinggi. Pada umumnya hanya perusahaan besar yang mempunyai kondisi keuangan dan reputasi yang baik dapat menerbitkan *commercial paper*.

3) Sumber-sumber pinjaman jangka pendek dengan jaminan

Suatu saat perusahaan akan kehabisan sumber pembiayaan jangka pendek tanpa jaminan, maka perusahaan dapat memperoleh tambahan dari pembiayaan jangka pendek dengan jaminan, yaitu pembiayaan (pinjaman) jangka pendek yang diperoleh dengan menempatkan aktiva tertentu sebagai agunan. Pinjaman jangka pendek dengan jaminan dinyatakan di dalam surat perjanjian antara penerima dan pemberi pinjaman mengenai jaminan serta persyaratan pinjaman.

(1) Penggunaan piutang dagang sebagai jaminan

Dua cara yang digunakan untuk memperoleh pembiayaan jangka pendek dengan piutang dagang, yaitu:

a Menjaminkan piutang dagang *(pledging account receivable)*

Penjaminan piutang dagang biasanya dibuat atas “dasar tanpa pemberitahuan” yaitu pelanggan tidak diberitahu bahwa piutangnya dijadikan sebagai jaminan. Perusahaan tetap menagih piutang dan pemberi dana mempercayakan bahwa perusahaan akan membayarnya jika piutang sudah ditagih dan diterima. Jika piutang yang dijaminkan dibuat

atas “dasar pemberitahuan” yaitu pelanggan diberitahukan untuk mengirimkan pembayaran langsung kepada pemberi jaminan. Penggunaan piutang sebagai jaminan pada umumnya merupakan sumber pembiayaan jangka pendek yang biayanya tinggi.

b Anjak piutang dagang (*factoring account receivable*), adalah penjualan piutang dagang dengan memberikan potongan kepada perusahaan atau lembaga keuangan untuk memproleh dana.

(2) Penggunaan persediaan sebagai jaminan

Persediaan memiliki karakteristik tersendiri yang menyebabkannya dijadikan sebagai jaminan pinjaman jangka pendek oleh perusahaan seperti yang dikemukakan oleh Sundjaja dan Barlian (2002; 196):

> “Persediaan biasanya dijadikan sebagai jaminan pinjaman jangka pendek karena persediaan memiliki nilai pasar yang lebih besar daripada nilai buku. Karakteristik paling penting dari persediaan yang dievaluasi sebagai jaminan adalah ‘dapat dijual’nya.”

Berikut ini merupakan beberapa jenis penggunaan persediaan sebagai jaminan pinjaman jangka pendek:

a *Floating inventories loans*

Suatu klaim dari pemilik dana atas persediaan si peminjam sebagai jaminan atas hutang jangka pendek. Jaminan ini akan menarik bagi si pemilik dana jika perusahaan memiliki tingkat persediaan yang stabil terdiri dari kelompok diversifikasi barang dagangan yang relatif murah.

b *Trust receipt inventories loans*

Suatu perjanjian dimana si pemilik dana memberikan talangan sebesar 80%-100% atas nilai persediaan yang relatif mahal dari si peminjam sebagai jaminan atas janji si peminjam untuk segera membayar pinjaman serta bunga dari hasil penjualan setiap jenis yang dijaminkan tersebut.

c *Warehouse receipt loans*

Suatu perjanjian di mana pemilik dana (mungkin bank komersial atau lembaga pembiayaan) dapat melakukan pengawasan atas persediaan yang dijaminkan dan ditempatkan di toko atau gudang oleh wakil/agen yang ditunjuk atas nama si pemilik dana.

2.3. Pengelolaan Modal Kerja

2.3.1 Pengertian Pengelolaan Modal Kerja

Pengelolaan modal kerja tidak hanya melibatkan pengelolaan aktiva lancar namun juga pengelolaan pasiva lancar serta hubungan antara keduanya, seperti yang dikemukakan oleh Gup (2000; 380) sebagai berikut:

"*Working capital management involves not only the management of current assets but also the management of current liabilities and the relationship between the two.*"

Demikian juga menurut Weston dan Copeland (2001; 277) sebagai berikut:

"*Working capital management is defined broadly to encompass all aspects of the administration of both current assets and current liabilities.*"

2.3.2 Pertukaran antara Laba dan Risiko

Dalam pengelolaan aktiva dan pasiva lancar, terdapat laba dan risiko yang harus dipertimbangkan dari masing-masing tindakan yang akan dilakukan. Sundjaja dan Barlian (2002; 159) mengemukakan adanya pengaruh dari perubahan aktiva lancar maupun pasiva lancar terhadap pertukaran antara laba dan risiko tersebut. Pengaruh perubahan aktiva lancar terhadap pertukaran antara laba dan risiko ini dapat dilihat melalui rasio aktiva lancar tersebut terhadap total aktiva, dalam hal ini total aktiva diasumsikan tidak berubah. Ketika rasio tersebut meningkat maka laba akan berkurang, disebabkan aktiva lancar kurang menguntungkan dibandingkan aktiva tetap. Namun demikian peningkatan rasio ini akan meningkatkan modal kerja, yang artinya bisa mengurangi risiko 'keadaan failit'.

Sedangkan perubahan pasiva lancar yang terjadi terhadap pertukaran laba dan risiko dapat dilihat melalui rasio pasiva lancar terhadap total aktiva. Di sini juga terdapat asumsi bahwa total aktiva tidak berubah. Peningkatan rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak pembiayaan jangka pendek yang lebih murah dan lebih sedikit pembiayaan jangka panjang. Peningkatan rasio ini juga menunjukkan menurunnya modal kerja perusahaan yang bisa meningkatkan risiko 'keadaan failit' bagi perusahaan.

Dari penjelasan di atas, perusahaan harus benar-benar memperhatikan laba atau risiko yang mungkin terjadi terhadap perusahaan sebagai akibat dari langkah yang akan dilakukan berhubungan dengan pengelolaan aktiva dan pasiva lancarnya.

2.3.3 Pentingnya Pengelolaan Modal Kerja

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002; 154), pengelolaan modal kerja itu penting karena:

1. Dari penelitian diketahui bahwa sebagian besar waktu manajer digunakan untuk mengatur modal kerja; lebih dari sepertiga waktu manajemen keuangan dihabiskan untuk mengelola aktiva lancar dan seperempat dari waktu manajemen dihabiskan untuk mengelola hutang lancar.
2. Bagi banyak perusahaan, aktiva lancar dan hutang lancar merupakan bagian investasi dan pinjaman yang besar. Aktiva lancar dan hutang lancar merupakan pos yang cepat berubah.
3. Investasi dalam aktiva tetap bisa dikurangi misalnya dengan menyewa, tetapi investasi dalam kas dan persediaan seringkali tidak mungkin dihindari.

Pernyataan serupa juga dikemukakan oleh Weston dan Copeland (2001; 277) menyatakan bahwa pentingnya pengelolaan modal kerja disebabkan beberapa alasan sebagai berikut:

"1) Surveys indicate that the largest portion of a financial manager's time is devoted to the day-by-day internal operation of the firm, which can be appropriately be subsumed under the heading of working capital management.

2) Characteristically, current assets represent more than half the total assets of a business firm. Because they represent such a large investment and because this investment tends to be relatively volatile, current assets are worthy of the financial manager's careful attention.

3) Working capital management is particularly important for small firms. Although such firms can minimize their investment in fixed assets by renting or leasing plant and equipment, they cannot avoid investment in cash, receivables, and inventories. Therefore, current assets are particularly significant for the financial manager of a small firm. Further, because a small firm has relatively limited access to the long-term capital market, it must necessarily rely heavily on trade credit and short-term bank loan, both which affect working capital by increasing current liabilities.

4) The relationship between sales growth and the need to finance current assets is close and direct. Sales increases produce similar immediate needs for additional inventories, and perhaps, for cash balance. All such needs must be financed; and since they are so closely related to sales volume, it is imperative that the financial manager keep aware of development in the working capital segment of the firm."

2.4. Pengelolaan Unsur-unsur Modal Kerja

2.4.1 Pengelolaan Kas dan Surat-surat Berharga

Pengertian kas menurut Nitisemito (2002; 107) adalah suatu alat pembayaran yang dianggap sah dalam suatu negara, sehingga di Indonesia yang disebut kas/cash adalah mata uang yang berlaku pada saat itu.

Namun kita tidak dapat memungkiri kehadiran mata uang asing dalam kegiatan operasional perusahaan terutama yang melakukan kegiatan ekspor-impor, sehingga pengertian kas menurut Nitisemito (2002; 107) dengan kehadiran mata uang asing, yaitu:

"Mata uang yang masih sah berlaku pada saat itu atau alat-alat lain yang dapat disamakan dengan itu."

Berikut ini merupakan komponen-komponen dari kas (Sundjaja dan Barlian 2002; 204) sebagai berikut:

> "Kas terdiri dari saldo kas (uang tunai) dan rekening giro. Setara kas adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan. Contoh setara kas, surat berharga yang akan segera jatuh tempo serta tanggal penebusan yang telah ditentukan".

Hal serupa dikemukakan oleh Weston dan Copeland (2001; 289) sebagai berikut:

"*Cash and marketable securities are discussed together because marketable securities can be quickly converted into cash with only small transaction costs and hence can be regarded as a form of backup cash*."

Pengertian surat berharga menurut (Sundjaja dan Barlian 2002; 204) adalah:

"Instrumen pasar uang yang bersifat jangka pendek, yang memberi hasil dan digunakan perusahaan untuk memperoleh pengembalian atas dana yang menganggur sementara waktu."

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002; 204), terdapat tiga motif perusahaan memegang kas dan setara kas, yaitu:

1. Motif transaksi (*transaction motive*)

   Motif memegang kas dan setara kas untuk merencanakan pembayaran barang (bahan baku) dan gaji. Motif transaksi memungkinkan perusahaan menjalankan operasi sehari-hari seperti melakukan pembelian dan penjualan yang berhubungan dengan likuiditas karena itu disebut juga dengan motif likuiditas.

2. Motif berjaga-jaga (*safety motive/precautionary motive*)

   Motif memegang kas atau setara kas untuk melindungi perusahaan dari ketidakmampuan memenuhi kebutuhan akan kas. Motif ini berhubungan dengan ramalan/proyeksi dari aliran kas masuk dan aliran kas keluar. Bila ramalan cukup baik maka lebih sedikit kas yang dibutuhkan untuk menjaga keadaaan darurat. Kas dibutuhkan lebih banyak jika perusahaan tidak dapat mencari pinjaman dalam waktu singkat untuk menutupi kebutuhan kas dengan segera. Motif ini dapat dipenuhi dengan memiliki aktiva yang mudah diuangkan.

3. Motif spekulasi (*speculative motive*)

   Motif memegang kas dan setara kas untuk memanfaatkan dana yang tidak digunakan atau untuk mencari keuntungan secara cepat dengan memanfaatkan peluang yang tidak terduga.

Namun menurut Weston dan Copeland (2001; 290), terdapat empat motif perusahaan dalam memegang kas dan setara kas tersebut, yaitu:

1. *Transaction motive*

   The principal motive for holding cash is to enable the firm to conduct its ordinary business-making purchases and sales.

2. *Precautionary motive*

   The precautionary motive for holding safety stocks of cash relates primarily to the predictability of cash inflows and outflows.

3. *Future needs*

   The firm's cash and marketable securities accounts may rise to rather sizeble levels on temporary basis as funds are accumulated to meet specific future needs.

4. *Compensating balance requirements*

   The commercial banking system performs many functions for business firms. Business firms pay for these services in part by direct fees and sometimes in part by maintaining compensating balances at the bank. Compensating balances represent the minimum levels that the firm agrees to maintain its checking account with the bank. With this assurance, the bank can loan such funds on a longer basis, earning a return, which is an indirect fee to the bank. This represents an institutional reason why a firm holds cash.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002; 206), saldo kas dan persediaan pengaman kas dipengaruhi oleh produksi perusahaan, teknik penjualan dan prosedur penagihan piutang serta pembayaran hutang. Hal-hal yang mempengaruhi kas dapat dijelaskan melalui analisis atas operasi perusahaan dan siklus konversi kas.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002; 206), pengertian siklus operasi adalah:

> "Siklus operasi adalah waktu yang diperlukan mulai dari adanya pengeluaran untuk membeli bahan baku dan membayar tenaga kerja untuk keperluan proses produksi sampai diperolehnya uang kas yang didapat dari penjualan produk akhir."

Sedangkan pengertian siklus konversi kas (Sundjaja dan Barlian 2002; 206) adalah :

> "Siklus konversi kas adalah sejumlah waktu di mana uang kas perusahaan terikat antara pembayaran untuk input produksi dan penerimaan atas pembayaran dari penjualan barang jadi; dikalkulasikan sebagai jumlah hari dalam siklus operasi perusahaan dikurangi dengan Rata-rata Periode Bayar (RPB) input produksi."

Dalam mengelola siklus konversi kas ini, Gitman (2003; 605) menyebutkan beberapa strategi yang dapat dilakukan seperti:

"*1 Turnover inventory as quickly as possible without stockouts that result in lost sales.*
2. Collect accounts receivable as quickly as possible without losing sales from high-pressure collection technique.
3. Manage mail, processing, and clearing time to reduce them when collecting from customers and to increase them when paying suppliers.
4. Pay accounts payable as slowly as possible without damaging the firm's credit rating."

Selain kas, terdapat juga setara kas yang contohnya antara lain adalah surat-surat berharga. Pengertian surat-surat berharga juga dikemukakan oleh Weston dan Copeland 2001; 289), yaitu;
"*The portfolio of highly liquid, near-cash assets which served as a backup to the cash account*".

Surat-surat berharga ini bisa berupa surat pengakuan utang, wesel, saham, obligasi, sekuritas kredit, serta banyak jenis lainnya. Motif untuk memiliki surat-surat berharga adalah

1. Sebagai pengganti kas, pada umumnya untuk mengganti jumlah minimum kas yang harus ada (*safety cash*), misalnya deposit.
2. Sebagai investasi sementara, seperti pada:
   Perusahaan yang operasinya musiman atau perusahaan yang mempunyai program/rencana modernisasi.

Dalam mengelola surat-surat berharga ini, manajer keuangan harus memperhatikan beberapa hal sebagai berikut (Weston dan Copeland 2001; 307):

"I*n selecting the firm's portfolio of marketable securities, the financial manager must consider financial risk, interest rate risk, purchasing power risk, liquidity or marketability, taxability, and relative yields."*

Pengelolaan kas ini dapat diukur efektivitasnya melalui rumus:

$$Cash\ Turnover = \frac{Sales}{Average\ (Cash + Marketable\ Securities)}$$
$$Cash\ Turnover\ Period = \frac{Average\ (Cash + Marketable\ Securities)}{Sales\ /\ 365\ *}$$

*untuk satu tahun

2.4.2 Pengelolaan Piutang Dagang

Dalam setiap perusahaan, tingkat piutang dagang sangat dipengaruhi oleh 2 faktor (Martono dan Agus Harjito 2002 ; 137) yaitu:

1. Besarnya persentase penjualan kredit terhadap penjualan total
2. Kebijakan penjualan kredit dan jangka waktu pengumpulan piutang (jangka waktu penagihan piutang).

Dengan demikian manajer-manajer keuangan langsung mengawasi piutang dagang melalui keterlibatannya dalam pengelolaan (Sundjaja dan Barlian 2002; 236):

1. Kebijakan kredit, suatu penentuan dalam penyeleksian pemberian kredit, standar kredit, dan syarat kredit.
2. Kebijakan penagihan dan pendekatan perusahaan untuk mengelola setiap aspek piutang dagang sangat dipengaruhi oleh kondisi persaingan.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002; 236), terdapat lima dimensi utama dalam penyeleksian kredit, yaitu:

1. Karakter (*character*)

   Meneliti dan memperhatikan sifat pribadi, cara hidup, status sosial dan lain-lain. Hal ini penting karena berkaitan dengan kemauan untuk membayar.

2. Kemampuan (*capacity*)

   Meneliti kemampuan pimpinan perusahaan beserta stafnya dalam meraih penjualan ataupun pendapatan yang dapat diukur dari penjualan yang dicapai pada masa lalu dan juga keahlian yang dimiliki dalam bidang usahanya. Hal ini berhubungan dengan kemampuan untuk membayar.

3. Kapital (*capital*)

   Mengukur posisi keuangan secara umum dengan memperhatikan capital/modal yang dimiliki perusahaan dan juga perbandingan hutang dan kapital.

4. Kolateral (*collateral*)

   Mengukur besarnya aktiva yang akan dikaitkan sebagai kolateral atas kredit.

5. Kondisi (*conditions*)

   Memperhatikan kondisi perekonomian pada umumnya serta kecenderungan (trend) perekonomian yang akan mempengaruhi terhadap jalannya usaha perusahaan.

Perusahaan bisa memperoleh informasi kredit dari formulir yang diisi pelanggannya, atau dari sumber lainnya seperti dari laporan keuangan, lembaga pemeringkat kredit, lembaga informasi kredit, asosiasi bisnis maupun bank. Informasi ini juga bisa diperoleh perusahaan misalnya pelanggan yang bersangkutan telah pernah diberi kredit oleh perusahaan. Setelah memperoleh informasi, perusahaan akan menganalisis informasi kredit yang didapat tersebut, dengan mempertimbangkan faktor-faktor sebagai berikut (Sundjaja dan Barlian 2002; 238):

1. Prosedur

   Prosedur untuk menganalisa informasi kredit dapat diperoleh dari laporan keuangan dan perkiraan hutang dalam buku besar untuk menghitung rata-rata periode bayar. Nilai yang diperoleh dapat dibandingkan dengan persyaratan kredit yang diberikan

perusahaan untuk pelanggan yang mengajukan kredit dalam jumlah yang besar dapat dilakukan analisa rasio dari likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas dengan menggunakan laporan keuangan yang relevan. Salah satu input penting dalam pengambilan keputusan kredit adalah pertimbangan subjektif dari analisis kredit. Pengalaman analis merupakan aspek non-kuantitatif atas kualitas operasi perusahaan.

2. Pertimbangan ekonomi

   Dalam mengevaluasi kemampuan kredit dari pelanggan yang mengajukan permohonan kredit untuk transaksi khusus maupun pelanggan rutin, prosedur dasar untuk mengevaluasi kemampuan kredit dari pelanggan adalah sama. Perbedaannya terletak pada kedalaman dari analisa. Prosedur penyeleksian kredit harus dibuat dengan dasar ekonomi yang baik berdasarkan pertimbangan biaya dan manfaat dalam memperoleh informasi kredit dan menganalisa informasi kredit.

3. Masalah usaha kecil

   Manajemen piutang merupakan salah satu masalah yang dihadapi oleh usaha kecil.

Dalam penentuan standar kredit dan analisis kredit untuk membuat keputusan kredit digunakan angka kredit (*credit scoring*) Menurut Bach (2003; 37) adalah :

> "*Credit score is a number assigned to a person indicates to lenders their capacity to repay loan. A credit score is based on factors such as person's record for making timely repayment, total debt, and credit history. It influences the person's ability to obtain loan and the cost of the loan.*"

Persyaratan kredit merupakan bagian yang penting dalam pengelolaan piutang dagang, karena merupakan syarat pembayaran yang dibutuhkan bagi pelanggan (Sundjaja dan Barlian 2002; 247).

Pengertian persyaratan kredit (credit term) ini juga dikemukakan oleh Weston dan Copeland (2001; 344) yaitu:

"*The terms of credit specify the period for which credit is extended and the discount, if any, for early payment.*"

Berdasarkan pengertian tersebut, terdapat tiga hal dalam persyaratan kredit (*credit term*), (Sundjaja dan Barlian 2002; 247) yaitu :

"1 diskon tunai, jika ada, misalnya 2%

2. periode diskon tunai, misalnya 10 hari
3. periode kredit, misalnya 30 hari."

Selain kebijakan kredit, manajer keuangan juga harus memperhatikan kebijakan penagihan. Menurut Sundjaja dan Barlian (2002; 252), pengertian kebijakan penagihan (*collection policy*) adalah :

> "Sekumpulan prosedur penagihan piutang dagang pada saat jatuh tempo. Efektivitas dari kebijakan penagihan hanya sebagian dapat dievaluasi dengan melihat pada tingkat biaya piutang ragu-ragu, karena tergantung tidak hanya pada kebijakan penagihan, tapi juga pada kebijakan dasar pemberian kredit."

Dalam pemberian kredit, perusahaan juga harus memperhatikan risiko yang mungkin dihadapinya sehubungan dengan kredit ini, yaitu piutang yang tidak tertagih. Menurut Nitisemito (2002; 101), sebenarnya risiko ini tidak dapat dihilangkan namun dapat diperkecil. Hal tersebut dapat dilakukan dengan menetapkan sebelumnya risiko yang mungkin timbul sesuai dengan tingkat keuntungan yang mungkin diterima perusahaan, karena dengan demikian perusahaan bisa mentolerir. Atau perusahaan bisa melihat pengalaman-pengalaman di masa lalu yang dinyatakan dalam persentase.

Untuk mengukur efektivitas pengelolaan piutang dagang ini, dapat digunakan rumus:

$Account\ Receivable\ Turnover = \dfrac{Annual\ Credit\ Sales}{Average\ Account\ Receivable}$	
$Average\ Collection\ Period = \dfrac{Average\ Account\ Receivable}{Credit\ Sales\ /\ 365*}$	

*untuk satu tahun

2.4.3 Pengelolaan Persediaan

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002; 258), pengertian persediaan adalah semua barang atau bahan yang diperlukan dalam proses produksi dan distribusi yang menunggu untuk diproses lebih lanjut atau dijual.

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002; 296) terdapat tiga jenis persediaan pada perusahaan manufaktur, yaitu:

"1 Persediaan bahan baku

2. *Persediaan barang dalam proses*
3. *Persediaan barang jadi."*

Masing-masing jenis persediaan dipengaruhi oleh faktor-faktor sebagai berikut (Weston dan Copeland 2001; 321):

"1 The level of raw materials inventories is influenced by anticipated production, seasonality in production, reliability of sources of supply, and the efficiency scheduling purchases and production operations.

2. *Work in process inventory is strongly influenced by length of production period, which is the time between placing raw material in production and completing the finished product.*
3. *The level of finished goods inventory is a matter of coordinating production and sales.*

Menurut Sundjaja dan Barlian (2002; 261), terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan dalam menentukan tingkat persediaan, yaitu:

1. Tingkat penjualan

   Tanpa persediaan, perusahaan tidak dapat menjual, walaupun dalam beberapa kasus pembeli mau menunggu khususnya jika barang tersebut sulit diperoleh di pasar. Walaupun demikian, perlu

dipertimbangkan biaya modal yang terjadi karena memiliki persediaan.

2. Sifat teknis dan lamanya produksi
3. Daya tahan produk

   Hubungan antara sifat teknis produksi, lamanya produksi, dan daya tahan produk dapat digambarkan dalam sebuah pabrik penghasil mesin. Persediaan barang jadi mesin cukup besar karena proses produksi untuk menghasilkan mesin tersebut sangat panjang dan memakan waktu yang sangat lama, selain itu mesin juga memiliki daya tahan produk yang lama.
4. Diskon kuantitas

   Pada umumnya para supplier akan memberikan diskon jika perusahaan membeli dalam jumlah yang besar, diskon yang diberikan ini bisa mengurangi harga pokok barang yang dibeli.
5. Biaya persediaan

   Seringnya pemesanan bahan yang dilakukan dalam jumlah pesanan yang relatif kecil akan memperbesar biaya pemesanan. Sebaliknya persediaan barang yang besar akan memperbesar biaya penyimpangan. Selain itu, perlu pula dipertimbangkan biaya modal yang tertanam dalam persediaan.
6. Produksi efisien

   Setiap kali karyawan menyiapkan mesin untuk mulai memproduksi timbul biaya persiapan (*start-up cost*). Semakin lama perusahaan melakukan produksi untuk jenis produk yang sama, biaya produksi per-unit akan semakin kecil.

   Menurut Weston dan Copeland (2001; 323), terdapat jenis-jenis biaya yang berhubungan dengan pengelolaan persediaan ini, yaitu:

"*1. Carrying cost*
   1) Storage cost
   2) Insurance
   3) Property taxes
   4) Depreciation and obsolescence.

2. *Ordering cost*
   1) *Cost of placing order or production setup costs*
   2) *Shipping and handling cost*
   3) *Quantity discount taken or lost*
3. *Cost related to safety stock*
   (1) *Loss of sales*
   2) *Lost of customer goodwill*
   3) *Disruption of production schedules."*

Persediaan dan piutang dagang memiliki hubungan yang erat. Hal ini juga diungkapkan oleh Sundjaja dan Barlian (2002; 264), yaitu: "Hubungan keduanya sangat erat. Umumnya perusahaan manufaktur menjual barangnya dengan kredit sehingga persediaan barang akan beralih menjadi piutang dagang dan akhirnya menjadi kas."

Hal serupa juga dikemukakan oleh Weston dan Copeland (2001; 321) yaitu :

> *"The level of finished good inventory is a matter of coordinating of production and sales. The financial manager can stimulate sales by changing credit terms or by granting credit to marginal risk. But whether the goods remain on the book as inventories or receivables, the financial manager has to finance ."*

Untuk mengukur tingkat perputaran masing-masing jenis persediaan dapat digunakan rumus:

$$\text{Raw Material Turnover} = \frac{\text{Cost of Raw Material Used}}{\text{Average Raw Material Inventory}}$$

$$\text{WIP Turnover} = \frac{\text{Cost of Goods Manufactured}}{\text{Average WIP Inventory}}$$

$$\text{Finished Goods Turnover} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Average Finished Goods Inventory}}$$

2.5. Periode dan Tingkat Perputaran Modal Kerja

Periode perputaran modal kerja atau sering disebut dengan siklus modal kerja dimulai pada saat kas diinvestasikan ke dalam elemen-elemen modal kerja sampai saat kembali lagi menjadi kas.

Mengelola periode perputaran modal kerja merupakan inti dari pengelolaan modal kerja. Berapa lama periode perputaran modal kerja adalah tergantung kepada masing-masing elemen modal kerja tersebut.

Periode dan tingkat perputaran modal kerja dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Working Capital Cycle} = \frac{\text{Average Working Capital}}{\text{Sales} / 365^{*}}$$

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Average Working Capital}}$$

*untuk satu tahun

2.6. Pengukuran dan Pengelolaan Modal Kerja

Analisis rasio menurut Sundaja dan Barlian adalah (2002; 104) adalah suatu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menila kinerja dan status suatu perusahaan.

Setelah melakukan perhitungan, langkah yang paling penting adalah bagaimana menginterpretasikan nilai-nilai rasio tersebut. Terdapat dua jenis perbandingan, yaitu (Sundjaja dan Barlian, 2002; 104) yaitu:

1. Rasio yang dibandingkan dengan perusahaan lain (*cross-sectional*)

   Membandingkan rasio-rasio keuangan beberapa perusahaan pada suatu saat yang sama termasuk membandingkan rasio-rasio perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama atau bisa pula dibandingkan dengan rasio rata-rata suatu industri.
2. Rasio yang dibandingkan dalam perusahaan sendiri secara berkala dari waktu ke waktu (*time-series*)

Mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan dalam beberapa periode dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Analisis ini berdasarkan pada teori bahwa pada dasarnya perusahaan harus dievaluasi keadaan masa lalunya untuk diketahui arah perkembangannya dan perusahaan harus melakukan tindakan yang sesuai untuk jangka menengah maupun jangka panjang.

2.6.1 Analisis Likuiditas

Menurut Gup dan Wiley (2000; 316), likuiditas pada perusahaan diukur terlebih dahulu karena likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang berada dalam janga waktu satu tahun, seperti yang dikemukakan sebagai berikut:

> *"The following measures of liquidity assess the ability of company to meet its short-run, or current, obligation—those due within one year. If a firm doesnot have sufficient liquidity, it may survive the short run. This is why liquidity measures the examined first."*

Rasio likuiditas yang sering digunakan yaitu:

1. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Yang termasuk ke dalam *current assets* adalah kas, surat-surat berharga,, piutang dagang, dan persediaan. Sedangkan yang termasuk ke dalam utang dagang, pinjaman jangka pendek, utang jangka panjang yang akan segera jatuh tempo, *accruals*.

2. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Perhitungan rasio ini mengeluarkan persediaan karena persediaan dianggap sebagai bagian dari aktiva lancar yang kurang likuid.

2.6.2 Analisis Profitabilitas

Menurut Nitisemito (2002; 51) Profitabilitas disebut juga dengan rentabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan modal yang digunakan yang dinyatakan dalam persentase (%).

Rumus yang dipakai untuk menghitung profitabilitas ini adalah

1. Margin Laba Kotor (*gross profit margin*)

$$Gross\ Profit\ Margin = \frac{Sales - Cost\ of\ Goods\ Sold}{Sales} \times 100\%$$

2. Margin Laba Operasi (*operating profit margin*)

$$Operating\ Profit\ Margin = \frac{Net\ Operating\ Income}{Sales} \times 100\%$$

Kedua rasio di atas merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung profitabilitas sehubungan dengan penjualan perusahaan.

Berikut ini merupakan rasio yang dipakai untuk menghitung profitabilitas ekonomis, yaitu:

$$Return\ on\ Investment = \frac{Net\ Operating\ Income}{Total\ Assets} \times 100\%$$

Sedangkan untuk menghitung profitabilitas modal sendiri, digunakan rasio sebagai berikut:

$$Return\ on\ Equity = \frac{Net\ Profit\ after\ Taxes}{Stockholders'\ Equity} \times 100\%$$

2.7 Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja terhadap Tingkat Likuiditas dan Profitabilitas

Likuiditas dan profitabilitas merupakan aspek penting yang harus diperhatikan perusahaan. Keduanya mempunyai hubungan yang unik, misalnya ketika perusahaan terlalu memperhatikan likuiditas, sehingga menyediakan kas serta alat-alat likuid yang terlalu besar akan menyebabkan perputaran modal yang lambat sehingga menurunkan profitabilitas perusahaan bahkan menimbulkan kerugian. Dari contoh di atas Nitisemito (2002; 65) menyatakan bahwa:

> "Dalam hubungan antara satu dengan yang lain maka antara likuiditas dan profitabilitas memiliki hubungan yang unik, sebab usaha untuk meningkatkan likuiditas mempunyai kecenderungan untuk menurunkan profitabilitas. Demikian pula sebaliknya bila perusahaan terlalu memperhatikan profitabilitasnya maka likuiditasnya cenderung turun."

Dengan demikian perusahaan harus memperhatikan langkah-langkah yang akan diambilnya, jangan sampai mengabaikan yang lainnya.