

BAB I

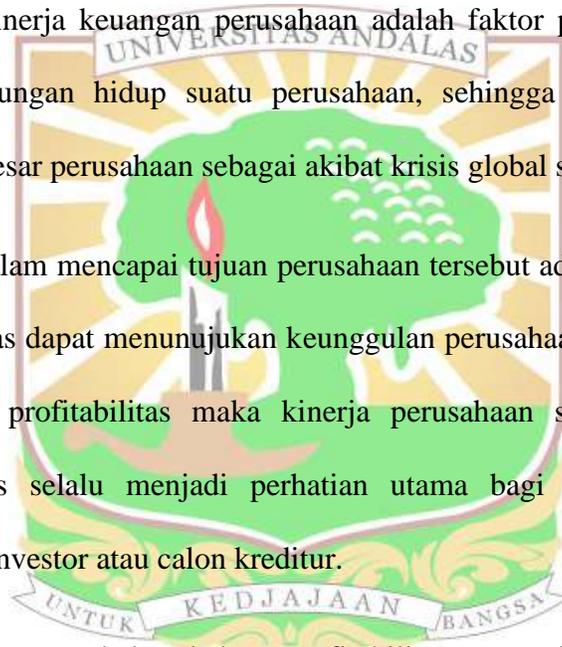
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi perekonomian yang mengalami perkembangan pesat serta persaingan dunia bisnis pada masa sekarang ini menuntut perusahaan memiliki kemampuan dalam mencari teknis bisnis untuk mencapai tujuan perusahaan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan itu sendiri. Meningkatkan kinerja keuangan perusahaan adalah faktor penting dalam menentukan kesuksesan dan kelangsungan hidup suatu perusahaan, sehingga hal ini menjadi prioritas tertinggi pada sebagian besar perusahaan sebagai akibat krisis global saat ini (Donkor, 2014).

Salah satu cara dalam mencapai tujuan perusahaan tersebut adalah dengan meningkatkan profitabilitas. Profitabilitas dapat menunjukkan keunggulan perusahaan dalam persaingan bisnis. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka kinerja perusahaan semakin baik. Bagi suatu perusahaan, profitabilitas selalu menjadi perhatian utama bagi para pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, investor atau calon kreditur.

Gitman (1997) mengemukakan bahwa profitabilitas merupakan suatu hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset-aset perusahaan, baik itu aset lancar maupun aset tetap. Sedangkan menurut Riyanto (2001), profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.



Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan memerlukan dana untuk melakukan berbagai aktivitas baik untuk membiayai kegiatan operasional sehari-hari maupun untuk membiayai investasi jangka panjangnya. Dana yang digunakan untuk melangsungkan kegiatan operasional sehari-hari disebut modal kerja. Modal kerja didefinisikan sebagai kemampuan dan ketersediaan perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasional sehari-hari mereka. Modal kerja mewakili likuiditas dimana ia mengukur ketersediaan kas untuk operasional bisnis sehari-hari, penyelesaian tagihan rutin dan juga mencakup biaya yang tidak direncanakan atau biaya tak terduga (Yunos, *et al.* 2015). Oleh karena itu, perusahaan harus memiliki kemampuan dalam mengambil suatu keputusan terkait manajemen keuangan perusahaan.

Salah satu keputusan dalam manajemen keuangan perusahaan adalah manajemen modal kerja. Manajemen modal kerja dapat diartikan bagaimana seorang manajer dalam mengelola bisnis dan operasional sehari-hari perusahaan. Menurut Kasiran, *et al.* (2015) manajemen modal kerja adalah salah satu segmen yang paling penting dalam keputusan pembiayaan perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Donkor (2014) menuliskan dalam penelitiannya bahwa semakin banyak perusahaan yang mengakui manajemen modal kerja sebagai keunggulan kompetitif maka sebenarnya perusahaan dalam peningkatan laba.

Manajemen modal kerja adalah perwujudan dari keseimbangan antara likuiditas dengan profitabilitas yang biasanya dapat dilihat dari dua sudut pandang yang berbeda yaitu manajemen kas dan manajemen utang dalam upaya untuk memastikan bahwa kelangsungan hidup perusahaan tercapai. Jika perusahaan dapat meminimalkan investasi dalam aktiva lancar, dana yang dihasilkan dapat dimanfaatkan pada proyek-proyek yang dapat menciptakan nilai perusahaan. Namun dengan demikian, manajemen juga harus menghadapi masalah likuiditas karena kurangnya investasi modal kerja. Begitupun sebaliknya, jika investasi dalam aktiva lancar

seperti kas, piutang dan persediaan tidak tercukupi, maka perusahaan akan mengalami kesulitan dalam menjalankan kegiatan operasional bisnis sehari-harinya. Hal ini dapat mengakibatkan penurunan penjualan yang pada akhirnya diikuti dengan penurunan profitabilitas (Napompech, 2012).

Estimasi modal kerja yang tepat benar-benar dibutuhkan dalam perusahaan. Hal ini merupakan tugas yang sulit bagi manajemen karena besarnya modal kerja yang bervariasi di seluruh perusahaan selama periode tertentu dan tergantung pada sifat dari bisnis, skala operasi, siklus produksi, kebijakan kredit, ketersediaan bahan baku, dll. Untuk alasan inilah sejumlah besar dana diperlukan untuk berinvestasi secara permanen dalam bentuk berbagai aset saat ini. Misalnya, karena adanya jeda waktu antara penjualan barang dan realisasinya dalam kas, jumlah modal kerja yang cukup selalu dibutuhkan dan harus tersedia untuk mempertahankan tingkat penjualan yang diinginkan (Arshad dan Gondal, 2013). Jadi, manajemen modal kerja merupakan segmen penting untuk kelangsungan hidup suatu perusahaan karena manajemen modal kerja memiliki dampak terhadap profitabilitas, risiko perusahaan dan konsekuensi nilai perusahaan.

Sulit bagi entitas untuk menjalankan kegiatan usahanya dengan lancar tanpa manajemen modal kerja yang tepat dan efisien. Pengalaman telah menunjukkan bahwa salah satu alasan utama untuk gangguan keuangan dan kebangkrutan di kebanyakan perusahaan adalah kesalahan manajemen modal kerja (Setayesh, 2009). Oleh karena itu, manajemen modal kerja dapat dilihat sebagai masalah penting di setiap institusi bisnis karena manajemen modal kerja yang optimal bisa dicapai oleh perusahaan jika perusahaan mampu mengelola keseimbangan antara profitabilitas dan likuiditas (Muhammad, *et al.* 2015).

Dari berbagai definisi diatas terlihat manajemen modal kerja memiliki definisi yang hampir sama yang mana dapat disimpulkan bahwa manajemen modal kerja adalah investasi dalam aktiva lancar dan kewajiban lancar yang dilikuidasi dalam jangka waktu satu tahun atau kurang, dan sangat penting untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham, profitabilitas dan penting untuk kegiatan operasional sehari-hari perusahaan.

Menurut Syamsuddin (2007), alasan utama mengapa modal kerja penting dibahas dalam usaha meningkatkan profitabilitas perusahaan yaitu ; pertama, modal kerja merupakan bagian dari pembelanjaan jangka pendek perusahaan, yang sejalan dengan tujuan jangka pendek perusahaan adalah meningkatkan profitabilitas. Kedua, berdasarkan fungsi kerja, modal kerja bersifat fleksibel, relatif bervariasi, dan berputar cepat. Bersifat fleksibel karena modal kerja mudah untuk ditambahkan atau dikurangkan jumlahnya. Bersifat variatif karena modal kerja berasal dari sumber yang beragam. Bersifat berputar cepat karena perputaran modal kerja umumnya kurang dari satu tahun. Ketiga, modal kerja merupakan bidang aktivitas yang berkesinambungan sekaligus menjadi pendukung utama operasional perusahaan.

Manajemen modal kerja yang efisien akan meningkatkan aliran kas perusahaan yang akhirnya meningkatkan pertumbuhan perusahaan, profitabilitas perusahaan, dan pengembalian kepada pemegang saham (Azhar dan Noriza, 2010). Selain untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan, manajemen modal kerja juga memiliki tujuan lain yaitu dalam melaksanakan manajemen modal kerja untuk memaksimalkan *present value* dari *common stock* dan nilai perusahaan (Hampton dan Wagner, 1989). Oleh karena itu suatu informasi mengenai pengelolaan modal kerja, profitabilitas, dan nilai pasar perusahaan di Indonesia tentunya sangat dibutuhkan.

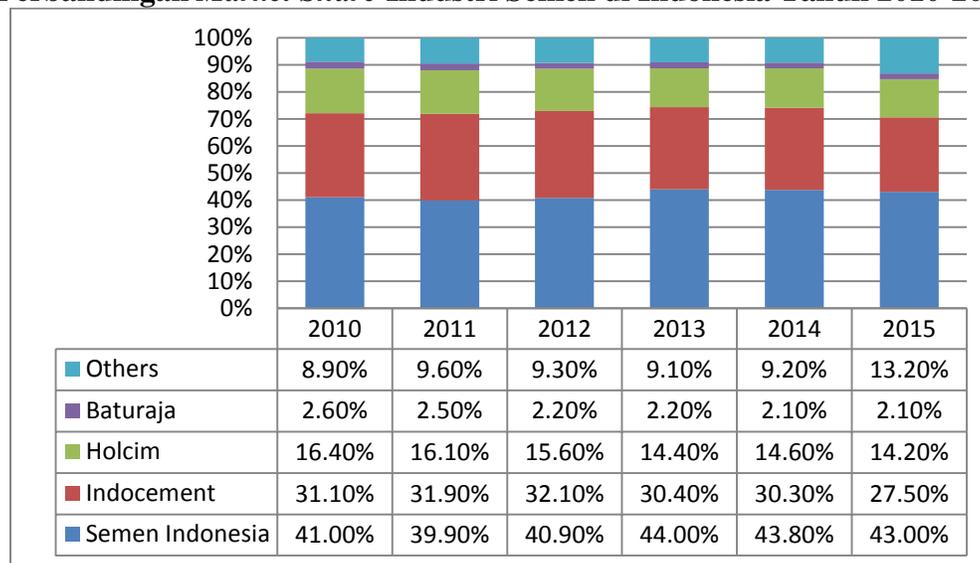
Penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti empiris tentang pengaruh dari manajemen modal kerja terhadap profitabilitas dan nilai pasar perusahaan. Untuk melihat pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas, peneliti memilih objek penelitian yaitu Semen Padang dan Semen Tonasa sedangkan untuk melihat pengaruh manajemen modal kerja terhadap nilai pasar perusahaan, peneliti memilih objek penelitian yaitu Semen Indonesia.

Objek penelitian ini dipilih untuk melihat bagaimana pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas dan nilai pasar pada industri semen, baik dilihat dari sisi induk perusahaan maupun dari sisi anak perusahaan. Hal ini karena pada saat ini, industri semen mengalami perubahan struktur organisasi yang luar biasa sehingga persaingan antar industri menjadi lebih ketat. Untuk mengantisipasi persaingan di masa depan, industri semen harus memperkuat posisinya di pasar regional, baik itu dengan meningkatkan efisiensi perusahaan, peningkatan kualitas produk ataupun dengan meningkatkan profitabilitas dan nilai pasar perusahaan. Salah satu cara mencapai beberapa tujuan tersebut yaitu perusahaan harus memiliki kemampuan dalam mengambil suatu keputusan terkait manajemen keuangan perusahaan. Salah satu keputusan dalam manajemen keuangan perusahaan adalah manajemen modal kerja.

Untuk kategori induk perusahaan, peneliti memilih Semen Indonesia sebagai objek penelitian. Hal ini dikarenakan Semen Indonesia merupakan perusahaan semen dengan market share dan kapasitas produksi terbesar di Indonesia. Pada tanggal 18 Desember 2012 adalah momentum bersejarah ketika perusahaan melakukan penandatanganan transaksi final akuisisi 70 persen saham Thang Long Cement, perusahaan semen terkemuka di Vietnam yang memiliki kapasitas produksi 2,3 juta ton/tahun. Akuisisi Thang Long Cement Company ini sekaligus menjadikan perusahaan Semen Indonesia sebagai BUMN pertama yang berstatus multinational corporation. Hal ini sekaligus mengukuhkan posisi perusahaan Semen Indonesia sebagai

perusahaan semen terbesar di Indonesia dengan kapasitas produksi sampai tahun 2015 sebesar 31,8 juta ton per tahun (www.semenindonesia.com). Berikut ditampilkan perbandingan *market share* dan kapasitas produksi Semen Indonesia dengan perusahaan semen besar lainnya yaitu Holcim Indonesia, Indocement Tunggul Prakarsa, dan Semen Baturaja.

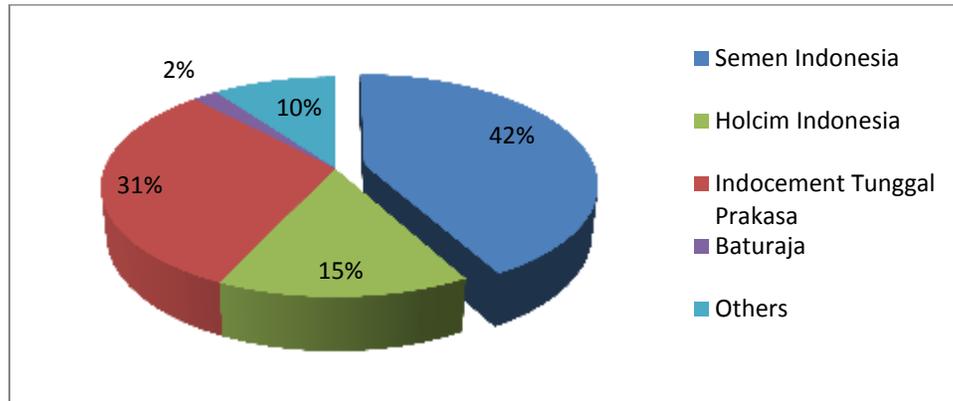
Gambar 1.1
Perbandingan *Market Share* Industri Semen di Indonesia Tahun 2010-2015



Sumber : Idx.co.id (data diolah)

Pada gambar 1.1 diatas dapat dilihat Semen Indonesia unggul sebagai perusahaan yang memiliki persentasi market share terbesar di Indonesia selama enam tahun terakhir dibandingkan dengan perusahaan pesaing lainnya seperti Indocement, Holcim, Baturaja, dan perusahaan semen lainnya. Berikut ditampilkan rata-rata market share industri semen selama 6 tahun dalam bentuk diagram.

Gambar 1.2
Perbandingan Rata-Rata Market Share Industri Semen di Indonesia
Tahun 2010-2015

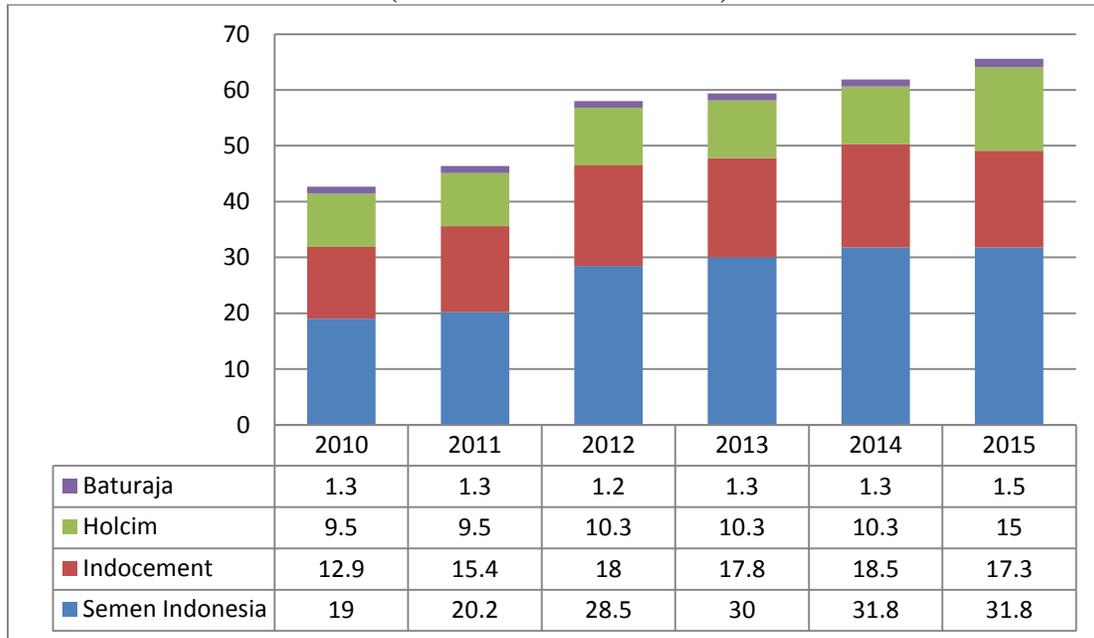


Sumber : *Idx.co.id (data diolah)*

Pada diagram diatas, terlihat Semen Indonesia mengungguli market share yang telah dirata-ratakan selama 6 tahun. Semen Indonesia memiliki persentasi market share sebesar 42%, disusul oleh Indocement Tunggol Prakasa dengan rata-rata market share sebesar 31%, Holcim Indonesia pada urutan ketiga dengan rata-rata market share sebesar 15%, kemudian Semen Baturaja sebesar 2%, dan sisanya diisi oleh perusahaan semen lainnya yang ada di Indonesia.

Untuk mendukung pernyataan sekaligus membuktikan bahwa Semen Indonesia merupakan perusahaan semen dengan kapasitas produksi terbesar di Indonesia, maka peneliti menampilkan perbandingan kapasitas produksi industri semen di Indonesia pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2015 dalam bentuk diagram batang sebagai berikut.

Gambar 1.3
Perbandingan Kapasitas Produksi Industri Semen di Indonesia 2010-2015
(dalam Juta Ton/ Tahun)



Sumber : Idx.co.id (data diolah)

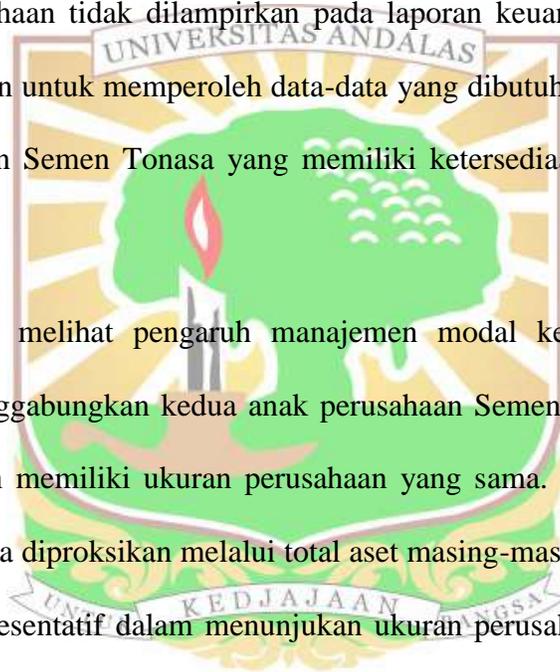
Pada gambar 1.3 diatas ditampilkan grafik kapasitas produksi industri semen di Indonesia pada tahun 2010-2015. Pada grafik tersebut terlihat Semen Indonesia mengungguli kapasitas produksi selama 6 tahun terakhir dengan kapasitas produksi pada tahun 2015 mencapai 31,8 juta ton.

Jadi, nilai market share dan kapasitas produksi yang diraih Semen Indonesia tersebut merupakan nilai tertinggi dibandingkan dengan nilai yang dicapai oleh perusahaan pesaing seperti Holcim Indonesia, Indocement Tunggul Prakarsa, dan Semen Baturaja pada 6 tahun terakhir. Hal ini membuktikan bahwa Semen Indonesia memang unggul sebagai perusahaan yang memiliki persentasi market share dan kapasitas produksi terbesar di Indonesia.

Semen Indonesia memiliki empat anak perusahaan afiliasi untuk kategori perusahaan penghasil semen. Empat anak perusahaan afiliasi tersebut diantaranya Semen Padang, Semen

Tonasa, Semen Gresik, dan Thanglong Cement Company. Dari keempat anak perusahaan tersebut, peneliti memilih Semen Padang dan Semen Tonasa sebagai objek penelitian untuk kategori anak perusahaan, yang mana kedua anak Perusahaan Semen Indonesia ini diakuisisi pada tanggal 15 September 1995 (www.semenindonesia.com). Thanglong Cement Company tidak dijadikan objek penelitian dikarenakan perusahaan Thanglong Cement Company berada di Vietnam, sehingga peneliti memiliki kesulitan untuk memperoleh data-data yang dibutuhkan terkait penelitian. Sedangkan Semen Gresik, tidak dijadikan objek penelitian dikarenakan laporan tersendiri perusahaan tidak dilampirkan pada laporan keuangan konsolidasi, sehingga peneliti memiliki kesulitan untuk memperoleh data-data yang dibutuhkan terkait penelitian. Jadi, hanya Semen Padang dan Semen Tonasa yang memiliki ketersediaan data sehingga dijadikan sebagai objek penelitian.

Selain itu, untuk melihat pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan, peneliti menggabungkan kedua anak perusahaan Semen Indonesia tersebut dengan asumsi kedua perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang sama. Ukuran perusahaan Semen Padang dan Semen Tonasa diproksikan melalui total aset masing-masing perusahaan karena total aset lebih stabil dan representatif dalam menunjukkan ukuran perusahaan dibanding kapitalisasi pasar dan penjualan yang sangat dipengaruhi oleh demand dan supply. Ukuran perusahaan Semen Padang dan Semen Tonasa ini diukur dengan natural log dari total aset (Dalbor, et.al, 2004). Berikut disajikan tabel natural log total aset perusahaan Semen Padang dan Semen Tonasa tahun 2010-2015.



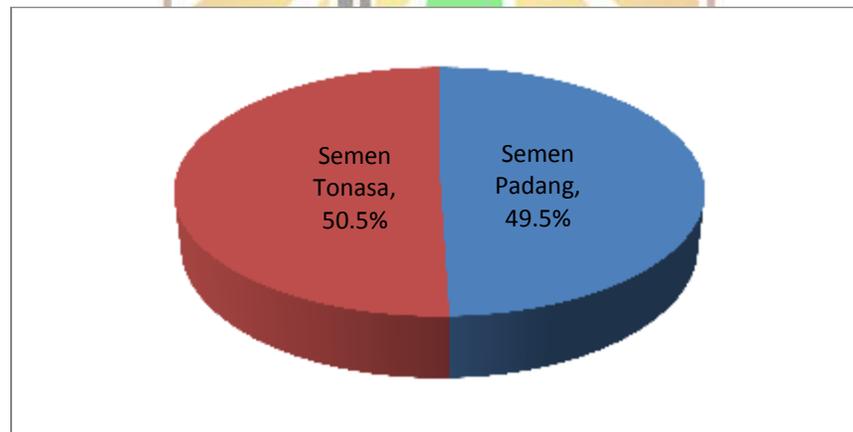
Tabel 1.1
Natural Log Total Aset Perusahaan Semen Padang dan Semen Tonasa
2010-2015

Tahun	Ln Total Aset Semen Padang	Ln Total Aset Semen Tonasa
2010	14.96	15.07
2011	15.14	15.50
2012	15.33	15.81
2013	15.45	15.91
2014	15.59	15.92
2015	15.82	15.94
Total	92.29	94.15
Rata-rata	15.38	15.69

Sumber : idx.co.id (data diolah)

Kemudian rata-rata ln total aset perusahaan Semen Padang dan Semen Tonasa dipersentasikan dan disajikan pada diagram berikut ini agar perbandingan ukuran kedua perusahaan dapat terlihat lebih jelas.

Gambar 1.4
Perbandingan Rata-Rata Ln Total Aset Perusahaan Semen Padang dan Semen Tonasa
2010-2015



Sumber : Data diolah menggunakan Excel 2010

Pada diagram diatas dapat dilihat bahwa Perusahaan Semen Padang dan Semen Tonasa memiliki ukuran perusahaan yang cenderung sama jika menggunakan tolak ukur total aset masing-masing perusahaan. Sehingga untuk melihat pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan, peneliti menggabungkan kedua perusahaan tersebut.

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis kembali, serta melengkapi studi terdahulu, sehingga memberikan gambaran yang tepat mengenai bagaimana ketiga perusahaan tersebut mengatur modal kerja yang dimilikinya. Oleh karena itu, masalah utama dari penelitian ini adalah untuk mengetahui sejauh mana manajemen modal kerja mempengaruhi profitabilitas dan nilai pasar perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

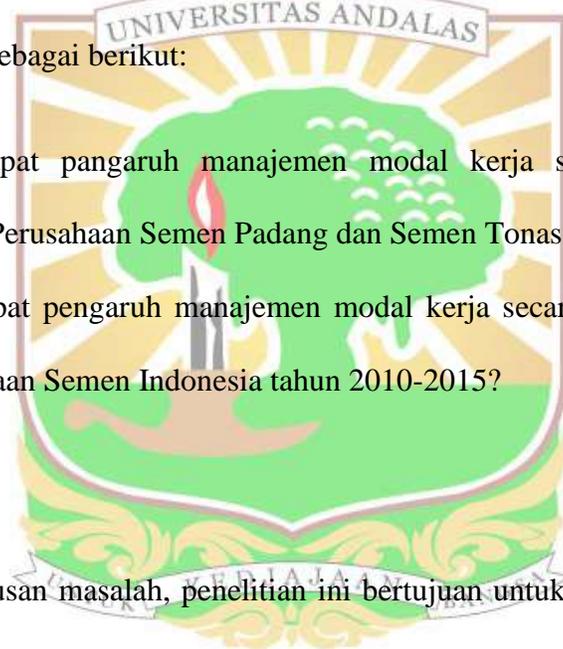
Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut, maka penelitian ini dapat dirumuskan secara rinci sebagai berikut:

- a. Apakah terdapat pengaruh manajemen modal kerja secara signifikan terhadap profitabilitas Perusahaan Semen Padang dan Semen Tonasa Tahun 2010-2015?
- b. Apakah terdapat pengaruh manajemen modal kerja secara signifikan terhadap nilai pasar Perusahaan Semen Indonesia tahun 2010-2015?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris dari hal-hal sebagai berikut:

- a. Menganalisis pengaruh manajemen modal kerja secara signifikan terhadap profitabilitas Perusahaan Semen Padang dan Semen Tonasa Tahun 2010- 2015.
- b. Menganalisis pengaruh manajemen modal kerja secara signifikan terhadap nilai pasar Perusahaan Semen Indonesia 2010-2015.



1.4 Sistematika Penulisan

Untuk pemahaman penelitian, penelaah penelitian, dan agar pembahasan penelitian dapat mencapai tujuan, maka skripsi ini disusun dengan sistematika pembahasan berikut ini:

Bab I : Pendahuluan

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan Pustaka

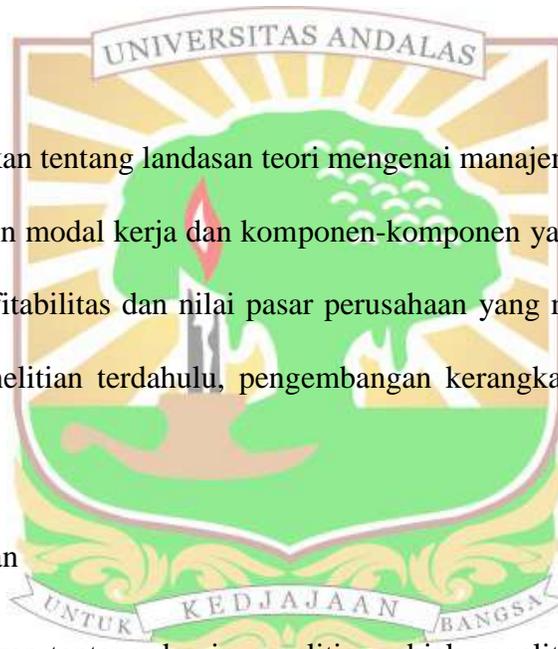
Bab ini menguraikan tentang landasan teori mengenai manajemen modal kerja, mulai dari teori mengenai manajemen modal kerja dan komponen-komponen yang membentuk modal kerja tersebut hingga teori profitabilitas dan nilai pasar perusahaan yang mendasari penelitian, selain itu akan ditampilkan penelitian terdahulu, pengembangan kerangka penelitian, serta hipotesis penelitian.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini menguraikan tentang desain penelitian, objek penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel, dan metode analisis data.

Bab IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini menguraikan hasil penelitian mengenai deskripsi data, gambaran data secara statistik, analisis data, dan pembahasan untuk masing-masing variabel.



Bab V : Penutup

Bab ini berisi tentang kesimpulan yang diperoleh setelah dilakukan penelitian. Selain itu, disajikan keterbatasan serta saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.

