

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

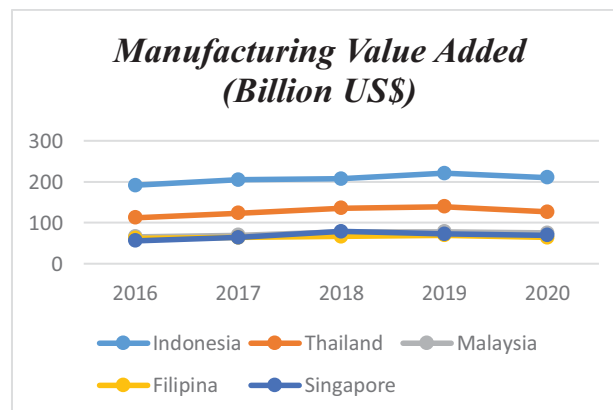
Survei Kegiatan Dunia Usaha (SKDU) yang diterbitkan oleh Bank Indonesia melaporkan bahwa terdapat peningkatan kinerja dunia bisnis pada Kuartal II/2021 yang menunjukkan tanda positif bagi perkembangan bisnis. Semakin berkembangnya dunia bisnis maka meningkatkan peluang perusahaan untuk mengalami pertumbuhan menjadi perusahaan yang lebih besar dan dapat meningkatkan persaingan sehingga perlu disiapkan berbagai strategi agar meningkatkan daya saing dan mampu mempertahankan kelangsungan operasional perusahaan.

Persaingan bisnis yang semakin kompetitif mendorong perusahaan untuk mencapai tujuan yaitu menghasilkan laba (*profit-oriented*) dan terus berusaha meningkatkan profitabilitas guna keberlangsungan perusahaan. Kasmir (2016: 196) mengukur kinerja perusahaan dapat ditinjau dengan melihat kemampuan dan kapabilitas sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Peningkatan profitabilitas mengindikasikan kinerja perusahaan yang bertumbuh dan semakin membaik yaitu salah satunya dengan menilai bagaimana suatu perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimiliki secara produktif agar terjadi peningkatan profitabilitas. Perusahaan melakukan berbagai aktivitas operasional agar dapat mencapai tujuan tersebut yang membutuhkan biaya untuk mempertahankan produktifitas usaha. Biaya yang dibutuhkan untuk kegiatan operasi sehari-hari salah satunya berasal dari modal kerja sehingga dapat diketahui modal kerja menjadi faktor yang turut berperan mempengaruhi profitabilitas yang dihasilkan. Pengelolaan modal kerja yang efisien dapat meningkatkan profitabilitas karena dapat membantu menjalankan kegiatan operasional dengan lancar, baik, dan berkelanjutan (Tsagem, Aripin & Ishak, 2014).

Manajemen modal kerja erat kaitannya dengan perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur yang fungsi utama bisnisnya adalah memproduksi barang jadi dan sebagian besar asetnya adalah aset lancar sehingga membutuhkan investasi

pada modal kerja yang relatif besar. Sektor manufaktur di Indonesia semakin berkembang pesat yang ditunjukkan oleh data Kementerian Perindustrian (Kemenperin) pada tahun 2020 dengan kontribusi sebesar 20,27% pada perekonomian nasional dan mampu menggeser ekonomi Indonesia menjadi negara *manufacture based*. Hal yang sama terjadi pada Thailand yang juga semakin ekspansif dari sisi sektor manufaktur dan tercatat memiliki kontribusi sebesar 25,24% pada tahun 2020. Kedua negara tersebut saat ini sedang masif dalam sektor manufaktur dan bersaing untuk menempati posisi *manufacture hub* (pusat manufaktur) di ASEAN. Adanya persaingan menimbulkan baik Indonesia dan Thailand berusaha mencapai keunggulan kompetitif yang salah satunya yaitu dengan melakukan pengelolaan modal kerja sebaik mungkin agar sektor manufaktur yang membutuhkan investasi pada modal kerja yang cukup besar memiliki daya saing yang lebih unggul.

Berdasarkan data *Manufacturing Value Added* (MVA) yang diterbitkan oleh *The World Bank* menunjukkan bahwa di ASEAN baik Indonesia maupun Thailand menempati posisi urutan pertama dan kedua selama lima tahun berturut-turut dari 2016 hingga 2020. *United Nations Industrial Development Organization* (UNIDO) mendefinisikan *Manufacturing Value Added* (MVA) adalah nilai output bersih yang didapatkan dari nilai output bruto dikurangi input selama proses manufaktur yaitu nilai bahan baku atau material dan jasa yang digunakan selama produksi.



Gambar 1.1

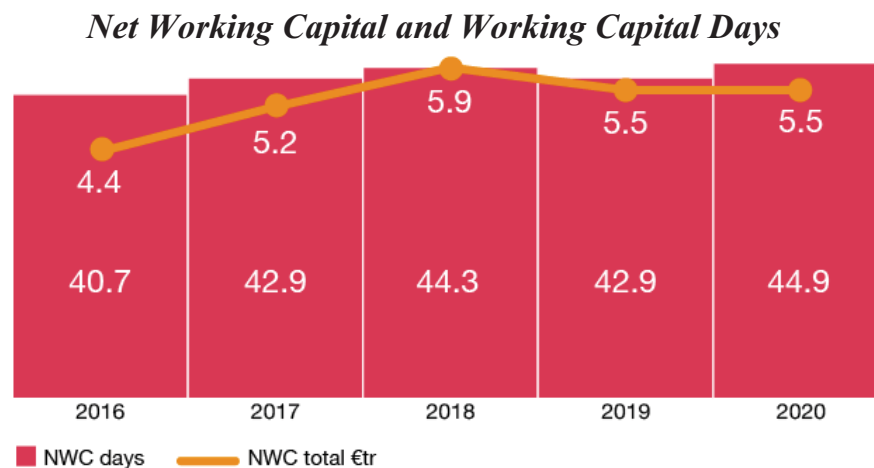
Perbandingan *Manufacturing Value Added* (MVA) Top 5 ASEAN

Sumber: World Bank (2021)

Elemen penting bagi perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional sehari-hari yaitu modal kerja yang berkaitan dengan aset lancar dan utang lancar. Ketika perusahaan tidak mampu melakukan manajemen modal kerja dengan baik maka dapat menghambat jalannya operasional perusahaan. Maka dilakukan manajemen modal kerja yang melibatkan aktivitas pengelolaan kas, persediaan, piutang, dan utang yang bertujuan menyediakan dukungan yang memadai untuk fungsi operasional rutin perusahaan dengan menyeimbangkan antara likuiditas, profitabilitas, dan risiko perusahaan (Vartak & Hotcandani, 2019). Menurut Riyanto (2013;57) manajemen modal kerja juga dimaksudkan sebagai pengelolaan aset lancar yang likuid agar dapat diubah menjadi kas sehingga dapat berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas. Modal kerja yang efisien dapat memastikan ketersediaan aset lancar yang diperlukan untuk menyeimbangkan kewajiban lancar serta menjaga likuiditas yang berdampak pada kelancaran operasional sehingga meningkatkan profitabilitas dan nilai bagi para pemegang saham (Gill & Bigger, 2013).

Salah satu pengukuran efektifitas dan efisiensi manajemen modal kerja yang sering digunakan adalah siklus kas atau *cash conversion cycle* (CCC). Komponen dari *cash conversion cycle* yaitu *days inventory outstanding* (DIO), *days sales outstanding* (DSO), dan *days payment outstanding* (DPO). Sudana (2015:225) siklus kas (*cash conversion cycle*) menunjukkan lamanya waktu saat kas dibayarkan untuk pembelian persediaan sampai dengan saat kas dikumpulkan dari piutang.

Manajemen modal kerja dengan proksi *cash conversion cycle* atau siklus konversi kas bertujuan untuk menilai pemanfaatan modal kerja yang optimal yang mana semakin cepat siklus konversi kas berarti perusahaan semakin mampu untuk mengelola persediaan dan piutang dengan baik serta memiliki periode pelunasan utang yang lebih lama dan berdampak pada meningkatnya profitabilitas. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin kecil *lag* waktu yang terjadi pada siklus konversi kas maka semakin kecil pula investasi yang terikat pada modal kerja sehingga memungkinkan dana yang terikat pada modal kerja dapat diputar untuk keperluan perusahaan yang lebih produktif (Long *et al.*, 1993).

**Gambar 1.2****Perbandingan *Net Working Capital* dan *Working Capital Days***

Sumber: *PricewaterhouseCoopers*

Lyngstadaas & Berg (2016) manajemen modal kerja menjadi hal penting dan perlu dilakukan oleh semua perusahaan karena setiap perusahaan memiliki modal kerja yang terbatas. Berdasarkan *Working Capital Study 2021* yang dipublikasikan oleh *Pricewaterhouse Coopers* (PwC) dengan data 2016 hingga 2020 menunjukkan bahwa *working capital days* secara global cenderung meningkat bahkan pada 2020 mencapai level tertinggi dengan peningkatan sekitar lima persen serta hasil survei bisnis menunjukkan 65% para eksekutif perusahaan menyebutkan bahwa efisiensi modal kerja menjadi tujuan utama untuk manajemen perubahan dan aktivitas restrukturisasi. Selain itu, di ASEAN menunjukkan bahwa rata-rata *days working capital* sebesar 66 hari namun baik di Indonesia dan Thailand menunjukkan bahwa *days working capital* melebihi rata-rata yaitu sebesar 96 hari dan 90 hari. Oleh karena itu, manajemen modal kerja di Indonesia dan Thailand menjadi hal yang menarik untuk diteliti saat keduanya sedang masif dalam sektor manufaktur yang membutuhkan investasi modal kerja relatif besar.

Manajemen modal kerja yang efisien umumnya ditunjukkan dengan jangka waktu siklus konversi kas yang lebih pendek yang berarti perusahaan semakin cepat mendapatkan kembali uang dari hasil penjualan persediaan. Seperti pada penelitian yang dilakukan oleh Dalci et al. (2019) menyatakan *cash conversion cycle* berdurasi

panjang berarti dana terikat pada modal kerja dalam jangka waktu yang lama sehingga dana yang seharusnya dapat dialokasikan untuk aktivitas operasional atau diinvestasikan pada aset lain yang lebih menguntungkan harus digunakan untuk membiayai modal kerja tersebut dan berdampak pada penurunan profitabilitas. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* memiliki pengaruh yang negatif terhadap profitabilitas, hal ini didukung oleh beberapa penelitian lain seperti Mumtaz *et al.* (2011), Makori & Jagongo (2013), Yazdanfar & Ohman (2014), Chang (2018) dan Nguyen *et al.* (2020).

Namun *cash conversion cycle* yang lama juga memungkinkan peningkatan pada profitabilitas karena menunjukkan tersedianya investasi persediaan tinggi dan penjualan secara kredit (piutang usaha) yang tinggi sehingga dapat memicu tingginya penjualan. Hal tersebut dapat menjadi hal buruk apabila biaya atas persediaan dan piutang lebih besar daripada manfaat berupa keuntungan yang didapat dari hasil penjualan (Gill, Bigger & Mathur, 2010). Beberapa penelitian lain juga telah memperlihatkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan dari *working capital* yang diprosikan *cash conversion cycle* (CCC) terhadap profitabilitas dengan proksi *return on asset* (ROA) seperti yang ditemukan oleh Bhutto *et al.* (2011) dan Kumar (2011). Oleh karena itu, ditemukan adanya *research gap* yang menunjukkan perbedaan arah *cash conversion cycle* terhadap profitabilitas pada riset sebelumnya yaitu mungkin dapat berpengaruh positif maupun negatif.

Berdasarkan *research gap* dari penelitian terdahulu mengenai pengaruh *working capital management* terhadap profitabilitas, maka diduga adanya variabel lain yang mempengaruhi sehingga penelitian ini mencoba untuk mengkaitkannya dengan peran *firm size*. Besarnya ukuran perusahaan mencerminkan sumber daya yang dimiliki, perusahaan besar dianggap lebih mampu memanfaatkan skala ekonomi karena memiliki sumber daya yang memungkinkan untuk beroperasi dengan skala yang besar (Dhanaraj, C., & Beamish, 2003). Ukuran perusahaan juga digunakan sebagai penentu tingkat kemudahan dalam mendapatkan sumber pendanaan dari pihak eksternal. Perusahaan besar memiliki reputasi pasar yang kuat dan akses yang lebih luas memungkinkan perusahaan mendapat kepercayaan lebih atas pendanaan eksternal baik utang maupun akses ke pasar modal. Akibatnya

perusahaan besar mampu memiliki sebagian besar modal kerjanya yang dapat didanai dari sumber eksternal sehingga memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi pada modal kerja sesuai kebutuhan. Sedangkan perusahaan kecil memiliki lebih banyak kendala keuangan karena memiliki keterbatasan untuk mengajukan utang dan mengakses ke pasar modal sebagai sumber pendanaan eksternal dalam memenuhi modal kerjanya.

Terdapat beberapa studi empiris yang telah dilakukan untuk melihat peran *firm size* pada pengaruh antara *working capital management* dengan profitabilitas. Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Dalci, dkk. (2019) pada perusahaan non-keuangan di Jerman menemukan bahwa semakin kecil perusahaan maka pengaruh negatif *cash conversion cycle* terhadap profitabilitas semakin kuat artinya semakin panjang siklus konversi kas menghasilkan lebih banyak persediaan dan piutang yang membutuhkan pendanaan lebih besar khususnya dengan pendanaan eksternal. Hal ini didukung dengan gagasan bahwa pendanaan eksternal lebih sulit dan mahal bagi perusahaan kecil karena perusahaan kecil menghadapi asimetris informasi, biaya agensi yang lebih tinggi, dan akses terbatas pada sumber pendanaan eksternal. Sedangkan pada perusahaan yang lebih besar dapat lebih mudah dalam membiayai modal kerja yang dimiliki. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) mampu memoderasi pengaruh negatif *working capital management* terhadap profitabilitas. Penelitian tersebut juga didukung oleh Pervaiz dan Akram (2019) di Pakistan menunjukkan hasil yang sama bahwa *firm size* memoderasi pengaruh negatif *working capital management* terhadap profitabilitas.

Penelitian ini berusaha untuk fokus melihat peran *firm size* untuk menganalisis pengaruh *working capital management* terhadap profitabilitas di perusahaan manufaktur Thailand dan Indonesia. Penelitian ini menyertakan *sales growth* dan *leverage* sebagai variabel kontrol.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *working capital management* berpengaruh terhadap profitabilitas?

2. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh *working capital management* terhadap profitabilitas?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan yang dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh *working capital management* terhadap profitabilitas.
2. Mengetahui peran moderasi *firm size* pada pengaruh *working capital management* terhadap profitabilitas.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak:

1. Bagi penulis, dapat mengetahui peran *firm size* sebagai variabel moderasi pada pengaruh manajemen modal kerja (*working capital management*) terhadap profitabilitas di perusahaan manufaktur.
2. Bagi akademisi, dapat menggunakan penelitian ini sebagai bahan rujukan dan pengembangan penelitian yang relevan di masa mendatang.
3. Bagi manajemen, dapat memberikan informasi tentang pengaruh *working capital management* pada profitabilitas sehingga dapat digunakan sebagai salah satu bahan pertimbangan bagi manajer perusahaan untuk mengambil keputusan bagi perusahaan.

1.5 Sistematika Penelitian

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disusun secara berurutan yang terdiri dari:

BAB 1: PENDAHULUAN

Bab ini berisi mengenai latar belakang dilakukannya penelitian, rumusan masalah, tujuan & manfaat dari penulisan riset ini dan sistematika penulisan.

BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi mengenai tinjauan pustaka yang merupakan teori dan konsep yang berhubungan dengan riset yang dilakukan, penelitian terdahulu, hipotesis penelitian, model analisis, dan kerangka berpikir.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang metode penelitian yang memuat identifikasi variabel, definisi operasional, jenis & sumber data, metode pengambilan data serta teknik analisis yang digunakan untuk menjawab permasalahan penelitian.

BAB 4: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi mengenai gambaran objek penelitian, deskripsi hasil penelitian, analisis model, pengajuan hipotesis serta pembahasan atas hasil riset yang diperoleh.

BAB 5: SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi mengenai simpulan penelitian yang diperoleh berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya serta saran yang sebaiknya dilakukan bagi pihak tertentu dalam pengambilan keputusan dan penyempurnaan atas kekurangan dan keterbatasan yang terdapat dalam riset ini.