

Bab 4

Manajemen Modal Kerja

Mahasiswa diharapkan dapat memahami dan menjelaskan tentang konsep modal kerja, perputaran modal kerja, dan penentuan jumlah modal kerja.

Setiap perusahaan selalu membutuhkan dana untuk membelanjai operasinya sehari-hari, misalkan untuk memberikan persekot pembelian bahan mentah, membayar upah buruh, gaji pegawai, dan lain sebagainya, di mana uang atau dana yang telah dikeluarkan itu diharapkan akan dapat kembali lagi masuk dalam perusahaan dalam waktu yang pendek melalui hasil penjualan produksinya. Uang yang masuk yang berasal dari penjualan produk tersebut akan segera dikeluarkan lagi untuk membiayai operasi selanjutnya. Dengan demikian maka dana tersebut akan terus-menerus berputar setiap periodenya selama hidupnya perusahaan. Dana yang dipergunakan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehari-hari disebut modal kerja (*working capital*).

Manajemen modal kerja (*working capital management*) menurut Harjito dan Martono (2014: 74-75) merupakan manajemen dan elemen-elemen aktiva lancar dan elemen-elemen hutang lancar. Kebijakan modal kerja (*working capital policy*) menunjukkan keputusan-keputusan mendasar mengenai target masing-masing elemen (unsur) aktiva lancar dan bagaimana aktiva lancar tersebut dibelanjai. Tujuan manajemen modal kerja adalah mengelola aktiva lancar dan hutang lancar sehingga diperoleh modal kerja neto yang layak dan menjamin tingkat likuiditas perusahaan. Dengan demikian dapat dikemukakan bahwa perhatian utama dalam manajemen modal kerja adalah pada manajemen aktiva lancar perusahaan, yaitu kas, sekuritas, piutang dan persediaan, serta pendanaan (terutama kewajiban lancar atau jangka pendek) yang diperlukan untuk mendukung aktiva lancar.

1. Konsep Modal Kerja

Pengertian modal kerja di atas masih umum sehingga masih mengalami kesulitan untuk menetapkan elemen-elemen modal kerja. Menurut Riyanto (2015: 57-59) dapat dikemukakan adanya beberapa konsep, yaitu:

A. Konsep Kuantitatif

Konsep ini mendasarkan pada kuantitas dari dana yang tertanam dalam unsur-unsur aktiva lancar di mana aktiva ini merupakan aktiva yang sekali berputar kembali dalam bentuk semula atau aktiva di mana dana yang tertanam di dalamnya akan dapat bebas lagi dalam waktu yang pendek. Dengan demikian modal kerja menurut konsep ini adalah *keseluruhan dari jumlah aktiva lancar*. Modal kerja dalam pengertian ini sering disebut *modal kerja bruto* (*gross working capital*).

B. Konsep Kualitatif

Apabila pada konsep kuantitatif modal kerja itu hanya dikaitkan dengan besarnya jumlah aktiva lancar saja, maka pada konsep kualitatif ini pengertian modal kerja juga dikaitkan dengan besarnya jumlah utang lancar atau utang yang harus segera dibayar. Dengan demikian maka sebagian dari aktiva lancar ini harus disediakan untuk memenuhi kewajiban finansial yang harus segera dilakukan, di mana bagian aktiva lancar ini tidak boleh digunakan untuk membiayai operasinya perusahaan untuk menjaga likuiditasnya. Oleh karenanya maka modal kerja menurut konsep ini adalah sebagian dari aktiva lancar yang benar-benar digunakan untuk membiayai operasinya perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya, yaitu yang merupakan kelebihan aktiva lancar di atas utang lancarnya. Modal kerja dalam pengertian ini sering disebut *modal kerja neto (net working capital)*.

C. Konsep Fungsional

Konsep ini mendasarkan pada fungsi dari dana dalam menghasilkan pendapatan (*income*). Setiap dana yang dikerjakan atau digunakan dalam perusahaan adalah dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan. Ada sebagian dana yang digunakan dalam suatu periode *accounting* tertentu yang seluruhnya langsung menghasilkan pendapatan bagi periode tersebut (*current income*) dan ada sebagian dana lain yang juga digunakan selama periode tersebut tetapi tidak seluruhnya digunakan untuk menghasilkan "*current income*".

Sebagian dari dana itu dimaksudkan juga untuk menghasilkan pendapatan untuk periode-periode berikutnya (*future income*). Dalam hubungan ini dapatlah dikemukakan nama Wilford J. Eitman – J. N. Holtz (1963: 209), yang memberikan definisi modal kerja sebagai dana yang digunakan selama periode *accounting* yang dimaksudkan untuk menghasilkan "*current income*" (sebagai lawan dari *future income*) yang sesuai dengan maksud utama didirikan perusahaan tersebut.

Berdasarkan definisi itu maka pengertian "*non working capital*" adalah dana yang tidak menghasilkan *current income*, atau kalau menghasilkan *current income* adalah tidak sesuai dengan maksud utama didirikannya perusahaan tersebut. Misalnya suatu perusahaan dagang tekstil yang menanamkan sebagian dananya dalam surat obligasi pemerintah. Dana yang ditanamkan dalam obligasi tersebut menghasilkan *current income* yaitu dalam bentuknya bunga obligasi (*coupon*). Tetapi karena perusahaan ini didirikan dengan maksud utama untuk berusaha di bidang perdagangan tekstil, bukan untuk berusaha di bidang investasi dalam surat-surat berharga seperti halnya bank, maka dana yang tertanam dalam efek tersebut nantinya dapat diuangkan dengan mudah dan selanjutnya dapat diinvestasikan dalam tekstil, maka dana tersebut digolongkan sebagai *modal kerja potensial (potential working capital)*.

Kas dan *inventory* adalah nyata-nyata modal kerja. Piutang terdiri dari sebagian yang dapat dimasukkan dalam modal kerja dan sebagian lain yang termasuk dalam "*potential working capital*". Suatu perusahaan yang menjual produknya secara kredit akan mempunyai piutang dagang sebesar hasil penjualannya, yang ini terdiri dari dana yang menjelma menjadi biaya dan bagian yang merupakan keuntungan.

Bagian dari piutang yang terdiri dari dana yang diinvestasikan dalam produk yang terjual itu menurut konsep ini digolongkan sebagai modal kerja, sedang bagian yang merupakan keuntungan digolongkan sebagai modal kerja potensiil. Misalkan suatu perusahaan menjual produknya secara kredit dengan *profit margin* sebesar 40%. Apabila perusahaan itu mempunyai piutang dagang sebesar Rp. 150.000,00 maka ini berarti bahwa bagian dari piutang yang termasuk modal kerja sebesar Rp. 90.000,00 ($60\% \times \text{Rp. } 150.000,00$) sedangkan sisanya sebesar Rp. 60.000,00 ($40\% \times \text{Rp. } 150.000,00$) dimasukkan sebagai “*potential working capital*”.

Adapun dana yang sebagian merupakan modal kerja dan sebagian merupakan bukan modal kerja (*non working capital*) adalah dana yang diinvestasikan dalam aktiva tetap. Misalnya dana yang diinvestasikan dalam mesin sebesar Rp. 240.000,00 dengan *life time* 8 tahun. Pengeluaran dana sebesar itu mengandung dua tujuan yaitu sebagian atau Rp. 30.000,00 yang berfungsi untuk turut menghasilkan *current income* bagi tahun yang bersangkutan, sedangkan sisanya dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan (*income*) untuk tahun-tahun berikutnya (*future income*). Dengan demikian maka bagian dari aktiva tetap yang dimasukkan sebagai modal kerja adalah sebesar depresiasi tahun yang bersangkutan yaitu sebesar Rp. 30.000,00 sedangkan sisanya pada akhir tahun pertama sebesar Rp. 210.000,00 merupakan “*non working capital*”.

2. Konsep Modal Kerja W. B. Taylor

Mengenai jenis-jenis modal kerja, menurut W. B. Taylor (1956: 309) menggolongkannya dalam:

A. Modal Kerja Permanen (*Permanent Working Capital*)

Modal kerja permanen (*permanent working capital*) adalah modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya, atau dengan kata lain modal kerja yang secara terus-menerus diperlukan untuk kelancaran usaha. *Permanent working capital* ini dapat dibedakan dalam:

(1) Modal Kerja Primer (*Primary Working Capital*)

Modal kerja primer (*primary working capital*) yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usahanya.

(2) Modal Kerja Normal (*Normal Working Capital*)

Modal kerja normal (*normal working capital*) yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal. Pengertian “normal” di sini adalah dalam artian yang dinamis. Apabila suatu perusahaan misalnya selama 4 atau 5 bulan rata-rata per bulannya mempunyai produksi 1.000 unit maka dapat dikatakan luas produksi normalnya adalah 1.000 unit. Apabila kemudian ternyata bahwa selama 4 atau 5 bulan berikutnya luas produksi rata-rata per bulannya 2.000 unit, maka luas produksi normalnya di sini pun berubah menjadi 2.000 unit.

B. Modal Kerja Variabel (Variable Working Capital)

Modal kerja variabel (*variable working capital*) adalah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan, dan modal kerja ini dibedakan antara:

(1) Modal Kerja Musiman (*Seasonal Working Capital*)

Modal kerja musiman (*seasonal working capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi musim.

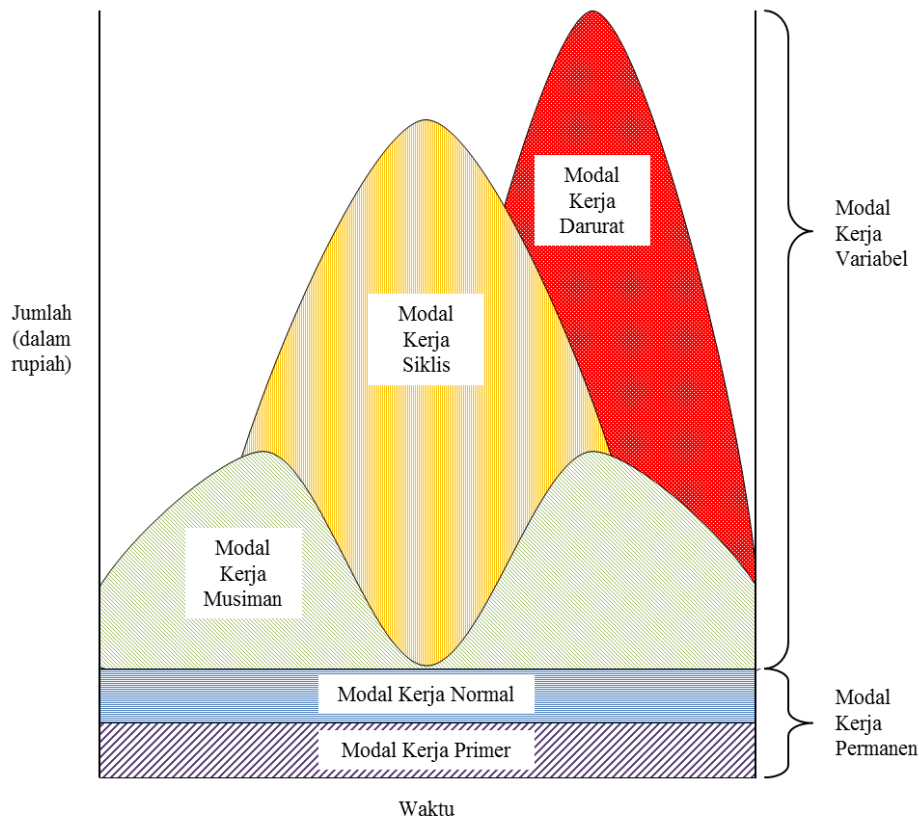
(2) Modal Kerja Siklis (*Cyclical Working Capital*)

Modal kerja siklis (*cyclical working capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi konjungtur.

(3) Modal Kerja Darurat (*Emergency Working Capital*)

Modal kerja darurat (*emergency working capital*) yaitu modal kerja yang besarnya berubah-ubah karena adanya keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya (misalnya adanya pemogokan buruh, banjir, perubahan keadaan ekonomi yang mendadak).

Macam-macam modal kerja itu dapat digambarkan seperti nampak di bawah ini.



Gambar 4.1 Macam-macam Modal Kerja

3. Perputaran Modal Kerja

Salah satu alat ukur untuk menentukan keberhasilan manajemen modal kerja menurut Kasmir (2013: 224-226) adalah diukur dari perputaran modal kerjanya atau *working capital turnover*-nya. Dengan diketahuinya perputaran modal kerja dalam satu periode, maka akan diketahui seberapa efektif modal kerja suatu perusahaan. Jadi, dapat dikatakan bahwa perputaran modal kerja atau *working capital turnover*, merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifannya modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya, seberapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode atau dalam beberapa periode.

Untuk mengukur perputaran modal kerja adalah dengan cara membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau dengan modal kerja rata-rata. Penjualan yang akan dibandingkan adalah penjualan bersih (*net sales*) dalam suatu periode. Sedangkan pembandingnya adalah modal kerja dalam arti seluruh total aktiva lancar (*current assets*) atau dapat pula digunakan modal kerja rata-rata. Pengukuran ini sebaiknya menggunakan dua periode atau lebih sebagai data pembanding, sehingga memudahkan kita untuk menilainya.

Rumus yang digunakan untuk mencari perputaran modal kerja adalah sebagai berikut:

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Rata-Rata}}$$

atau

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja}}$$

Sebagai contoh dapat dilihat dari data di bawah ini:

Contoh 1.

Komponen Laporan Keuangan	2007	2008
Penjualan bersih (<i>net sales</i>)	3.850	4.150
Total aktiva lancar (<i>current assets</i>)	865	800

Untuk tahun 2007 dapat dilihat sebagai berikut:

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{3.850}{865} = 4,45 \text{ kali dibulatkan (4,5 kali).}$$

Artinya, perputaran modal kerja tahun 2007 sebanyak 4,5 kali di mana penggunaan setiap Rp. 1,00 modal kerja dapat menghasilkan penjualan sebesar Rp. 4,5,00.

$$\text{Perputaran modal kerja} = \frac{4.150}{800} = 5,18 \text{ kali dibulatkan (5,2 kali).}$$

Perputaran modal kerja tahun 2008 sebanyak 5,2 kali artinya setiap Rp. 1,00 modal kerja dapat menghasilkan Rp. 5,2,00 penjualan.

Dari penilaian terhadap kedua rasio ini terlihat bahwa ada kenaikan rasio perputaran modal kerja dari tahun 2007 ke tahun 2008, hal ini dapat diartikan atau menunjukkan ada kemajuan yang diperoleh manajemen. Namun untuk data pembandingan apakah manajemen telah berhasil atau sebaliknya, maka kita menggunakan rata-rata industri. Apabila rata-rata industri untuk perputaran modal kerja adalah 5 kali maka keadaan perusahaan kurang baik untuk tahun 2007, namun tahun 2008 baik karena di atas rata-rata industri.

4. Penentuan Jumlah Modal Kerja

Besar kebutuhan modal kerja untuk suatu periode perlu dihitung oleh manajer keuangan. Tujuannya agar jangan sampai terjadi kekurangan atau kelebihan modal kerja yang tidak perlu. Lebih dari itu dengan diketahuinya besarnya kebutuhan modal kerja memudahkan manajer keuangan untuk menjalankan kegiatannya, meskipun dalam praktiknya sering kali perhitungan yang dilakukan tidak tepat mengingat berubahnya berbagai kondisi dan situasi baik di dalam maupun di luar perusahaan.

Salah satu yang menyebabkan perubahan tersebut adalah adanya perubahan penjualan. Sebagai contoh apabila penjualan meningkat maka akan memperbesar modal kerja, tetapi besarnya tergantung pada keterikatan dalam tiap pos aktiva lancar sesuai kebijakan yang telah ditentukan, demikian pula sebaliknya.

Kebutuhan modal kerja suatu perusahaan harus dihitung secara cermat, sehingga mencerminkan kebutuhan yang sesungguhnya. Dalam praktiknya besar kecilnya kebutuhan modal kerja suatu perusahaan sangat tergantung dari dua hal, yaitu:

- (1) Besar kecilnya operasi pokok/penjualan, artinya makin besar operasi pokok atau penjualan, maka kebutuhan modal juga makin besar, demikian pula sebaliknya apabila operasi pokok kecil, maka modal kerja juga besar.
- (2) Kecepatan perputaran modal kerja, artinya makin cepat berputar modal kerja maka kebutuhan modal kerja juga relatif besar, demikian pula sebaliknya makin lambat perputaran modal kerja maka kebutuhan modal kerja juga relatif kecil.

Untuk mengetahui besarnya kebutuhan modal kerja menurut Kasmir (2013: 226-228), dapat dihitung dengan beberapa cara atau metode. Penggunaan metode mana yang akan digunakan tergantung dari pimpinan perusahaan. Berikut ini metode yang digunakan untuk menghitung kebutuhan modal kerja dapat digunakan dengan dua cara, yaitu:

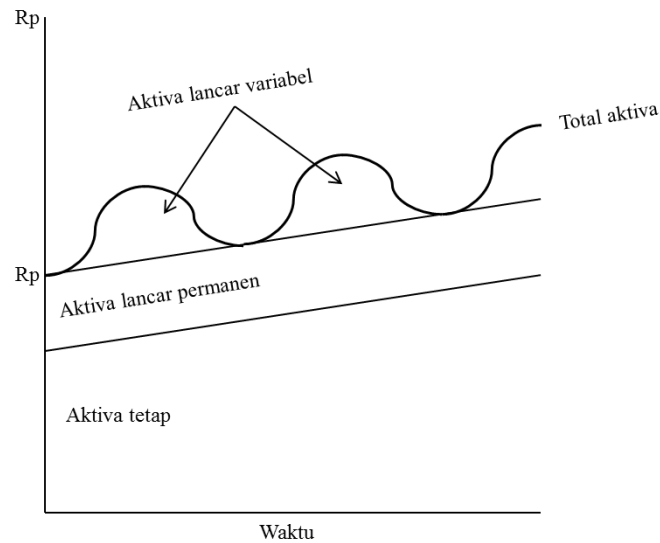
- a. Metode saldo rata-rata
- b. Metode unsur-unsur biaya

Kebutuhan modal kerja dihitung dengan cara metode saldo rata-rata adalah dengan membandingkan antara penjualan bersih dengan perputaran modal kerja. Berikut ini rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Besarnya modal kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Perputaran Modal Kerja}}$$

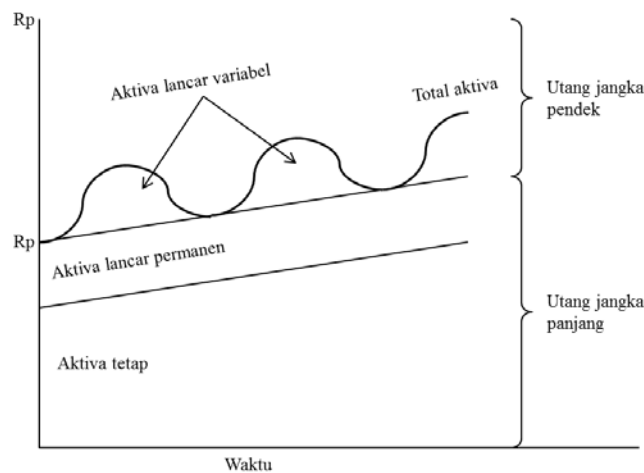
5. Keuntungan dan Kelemahan Pembiayaan Jangka Pendek

Bagi manajer keuangan sangat penting untuk menganalisis berapa besar kebutuhan aktiva lancar yang sifatnya permanen dan yang berfluktuasi (variabel). Yang bersifat permanen, sebesar modal kerja minimum yang selalu harus ada selama satu tahun. Untuk kemudian memilih sumber dana untuk membiayai investasi itu baik aktiva lancar maupun aktiva tetap. Terdapat tiga alternatif pemenuhan kebutuhan dana menurut Sartono (2014: 386-390) dalam kaitannya dengan aktiva lancar: (1) *matching approach*, (2) *conservative approach*, dan (3) *aggressive approach*.



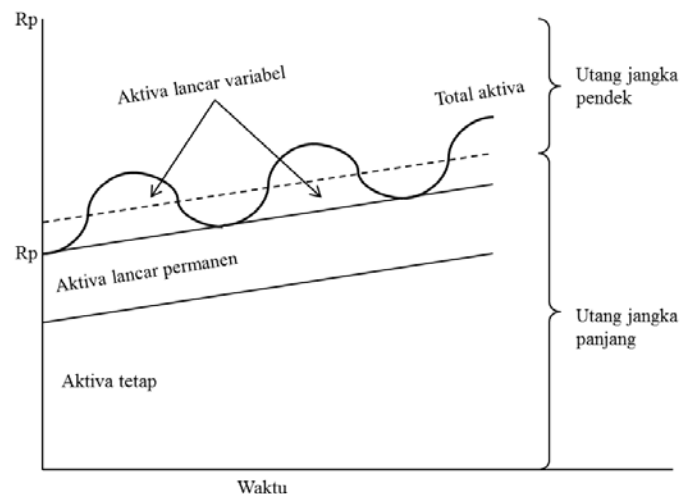
Gambar 4.2 Kebutuhan Dana

Matching approach, akan membiayai investasi aktiva tetap dan aktiva lancar permanen dengan sumber dana jangka panjang, baik itu utang jangka pendek maupun modal sendiri. Hal ini dimaksudkan untuk menghindari risiko perusahaan apabila sumber dana yang digunakan adalah sumber dana jangka pendek, maka pada saat jatuh tempo perusahaan tidak dapat membayar kembali.



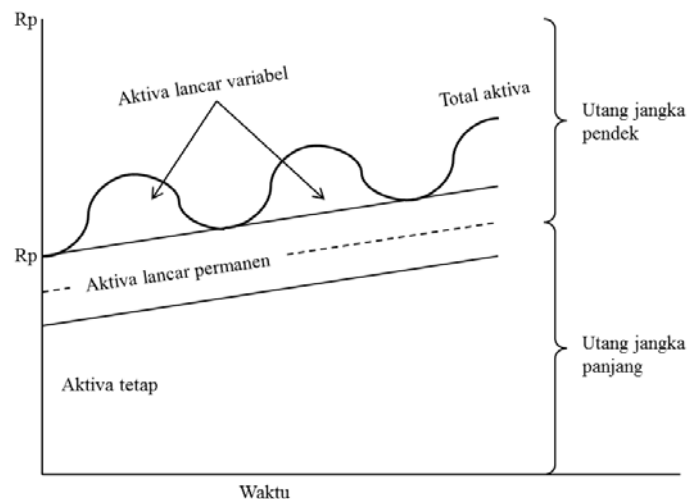
Gambar 4.3 Matching Approach

Sedangkan *conservative approach*, akan membiayai investasi aktiva tetap dan aktiva lancar permanen serta sebagian aktiva lancar variabel dengan utang jangka panjang atau modal sendiri. Proporsi utang jangka pendek dengan demikian akan lebih kecil dibandingkan dengan *matching approach*. Keputusan ini dimaksudkan untuk lebih memperkecil risiko meskipun akan memperkecil keuntungan yang diharapkan yang tersedia untuk pemegang saham karena biaya utang jangka panjang pada umumnya lebih besar daripada biaya utang jangka pendek. Biaya utang jangka panjang itu lebih besar dari biaya utang jangka pendek karena risiko dalam jangka panjang itu lebih besar daripada jangka pendek yang relatif pasti lebih kecil.



Gambar 4.4 *Conservative Approach*

Aggressive approach, adalah pendekatan dalam pemenuhan kebutuhan dana dengan menggunakan proporsi utang jangka pendek yang lebih besar, jika dibandingkan dengan pendekatan yang lain. Perusahaan yang menganut pendekatan ini akan memenuhi aktiva tetap dan sebagian aktiva lancar permanen dengan utang jangka panjang dan sebagian aktiva lancar permanen dan semua aktiva lancar variabel dengan utang jangka pendek. Oleh karena itu perusahaan yang menggunakan pendekatan ini menanggung pengembalian utang jangka pendek yang lebih besar, sehingga risiko fluktuasi bunga jangka pendek juga semakin besar tetapi dengan harapan bahwa laba yang diperoleh juga akan semakin besar dengan demikian akan memperkecil biaya utang jangka pendek.



Gambar 4.5 Aggressive Approach

Ketiga alternatif tersebut pada dasarnya membedakan modal kerja menjadi dua komponen yaitu modal kerja variabel dan modal kerja permanen (Sartono, 2014: 395). Pendekatan yang agresif menggunakan utang jangka pendek yang lebih besar dibandingkan dengan pendekatan konservatif. Sedangkan *matching approach* terletak di antara dua pendekatan itu. Meskipun penggunaan utang jangka pendek lebih berisiko dibandingkan dengan utang jangka panjang, tetapi penggunaan utang jangka pendek memiliki beberapa keuntungan: kecepatan, biaya utang yang lebih rendah, dan risiko.

Dari segi kecepatan untuk memperoleh kebutuhan modal kerja, utang jangka pendek relatif lebih mudah dan cepat diperoleh daripada utang jangka panjang. Hal ini disebabkan karena kreditor enggan untuk memberikan pinjaman jangka panjang sebelum melakukan evaluasi keuangan yang cermat. Selain itu utang jangka pendek relatif lebih fleksibel dibandingkan dengan utang jangka panjang. Banyak perusahaan enggan untuk mengambil utang jangka panjang karena tiga alasan: *flotation cost* yang tinggi, penalti akibat pelunasan yang lebih awal sangat tinggi, utang jangka panjang mengurangi keleluasaan manajemen dalam manuver dana.

Dalam kondisi normal, bunga utang jangka pendek akan lebih rendah daripada bunga utang jangka panjang. Ini erat kaitannya dengan tingkat risiko yang dihadapi oleh kreditor. Dengan demikian cukup rasional jika kreditor menghendaki tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk mengkompensasi risiko yang mereka hadapi. Tetapi perlu diingat bahwa penggunaan utang jangka pendek yang tidak hati-hati akan memberatkan perusahaan karena besar kemungkinan pada saat utang tersebut jatuh tempo, perusahaan tidak mampu membayar kembali. Dengan demikian untuk utang jangka pendek dalam jumlah besar akan memperburuk posisi keuangan perusahaan.

SOAL-SOAL LATIHAN

1. Jelaskan pengertian dari *gross working capital* dan *net working capital*?
2. Jelaskan pengertian dari *permanent working capital* dan *variable working capital*?
3. Jelaskan pengertian dari *working capital turnover*?

4. Jelaskan metode yang digunakan untuk menghitung kebutuhan modal kerja?
5. Jelaskan kelebihan dan kekurangan pembiayaan jangka pendek?