

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-hasil Jurnal Penelitian Terdahulu 3 Jurnal Nasional Terakreditasi dan 2 Jurnal Internasional

Jurnal pertama dilakukan oleh Norma Ayu Kartika dan Siti Khairani, tahun 2012, dengan judul “**Analisis Laporan Keuangan pada Perusahaan Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”.

Tujuan penelitian, ialah untuk mengetahui kinerja keuangan pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI yaitu PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, PT Holcim Tbk, dan PT Semen Gresik (Persero) Tbk dari tahun 2007-2011 dengan menggunakan analisis rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Metode penelitian, ialah dengan menggunakan pendekatan deskriptif dan data yang digunakan adalah data kuantitatif dengan jenis data sekunder. Teknik analisis yang digunakan adalah dengan menggunakan teknik analisis rasio keuangan. Hasil yang dicapai, ialah mengetahui kinerja keuangan perusahaan semen yang terdaftar di BEI yaitu PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk, PT Holcim Tbk, dan PT Semen Gresik (Persero) Tbk. Kinerja keuangan pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk cukup baik, kinerja keuangan PT Holcim Tbk masih kurang baik, dan kinerja keuangan PT Semen Gresik (Persero) Tbk sudah baik.

Hasil analisis regresi didapatkan suatu persamaan regresi linier sebagai berikut : $\hat{Y} = 0,456 + 0,032X_1 + 0,18X_2 + 0,063X_3$. Artinya, peningkatan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas sebesar 1 satuan akan mengakibatkan meningkatnya kinerja keuangan sebesar 0,731. Sehingga dapat disimpulkan bahwa bahwa kinerja keuangan yang paling baik pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI adalah PT Semen Gresik (Persero) Tbk. Untuk PT Indocement Tunggul Prakarsa dan PT Holcim Tbk harus lebih cermat lagi dalam menggunakan aset yang ada agar kinerja keuangan lebih baik.

Jurnal kedua dilakukan oleh Moh. Edman Syarief, Politeknik Negeri Bandung dengan judul **“Cash Conversion Cycle dan Hubungannya dengan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Manajemen Modal Kerja”**.

Tujuan artikel ini adalah untuk menetapkan standar industri untuk siklus konversi kas (CCC) perusahaan manufaktur, dan untuk menguji hubungan antara panjang CCC dan ukuran perusahaan, panjang CCC dan profitabilitas, dan panjang dari CCC dan manajemen modal kerja. Data penelitian ini dikumpulkan dari ringkasan laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang diproduksi tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diterbitkan oleh direktori Pasar Modal Indonesia untuk tahun 2006. Para penulis digunakan analisis korelasi Tau Kendall ANOVA dan sebagai pemeriksaan empiris.

Hasil penelitian ini adalah sebagai berikut. Dari 141 perusahaan dalam 19 industri, terendah berarti nilai CCC ditemukan dalam industri tekstil Mill Products, dengan 22,47 hari rata-rata dan nilai rata-rata tertinggi CCC ditemukan dalam industri perekat dengan rata-rata 400,42 hari.

Berdasarkan hasil uji persamaan regresi negatif yang signifikan antara CCC dan ukuran perusahaan yaitu $\hat{Y} = -0,212 + 0,13X$, artinya peningkatan CCC akan menurunkan ukuran perusahaan sebesar 0,082. Sedangkan uji regresi antara CCC dan manajemen aset (CA / TA) negatif yang signifikan yaitu $\hat{Y} = -0,328 + 0,09X$, artinya peningkatan CCC akan menurunkan manajemen asset sebesar 0,238, dan regresi positif yang signifikan antara CCC dan kewajiban manajemen (CL / TA) yaitu $\hat{Y} = 0,488 + 0,33X$, artinya peningkatan CCC akan meningkatkan kewajiban manajemen sebesar 0,818. Sehingga dapat disimpulkan bahwa yang paling signifikan terjadinya peningkatan jika nilai CCC meningkat maka kewajiban manajemen juga meningkat.

Jurnal ketiga dilakukan oleh Ricky Wijaya dengan judul **“Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Emiten Lq-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan kategori LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, baik secara parsial maupun simultan. Adapun variabel manajemen modal kerja dalam penelitian ini adalah *cash conversion cycle* dan *working capital turnover*, sementara profitabilitas diukur dengan *return on total assets*.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan kategori LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2011, yaitu 79 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dimana sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Sampel yang terpilih sebanyak 12 perusahaan sehingga total observasi dalam penelitian ini berjumlah 48 perusahaan. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan masing-masing perusahaan sampel yang dipublikasikan melalui situs www.idx.co.id. Pengolahan data menggunakan metode analisis regresi berganda. Pengujian dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 20.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan yaitu $\hat{Y} = 0,826 + 0,04X$, artinya peningkatan modal kerja akan meningkatkan profitabilitas sebesar 0,866, sedangkan *Cash conversion cycle* dan *working capital turnover* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa yang paling dominan dapat meningkatkan profitabilitas adalah manajemen modal kerja yaitu sebesar 0,866.

Jurnal keempat dilakukan oleh Modal Abdullatif Uni Emirat Arab, dengan judul "*Cash conversion cycle and firm's performance of Japanese firms*". Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara perusahaan konversi kas, siklus dan profitabilitas. Desain / metodologi / pendekatan- Hubungan antara perusahaan siklus konversi kas dan yang profitabilitas diperiksa menggunakan analisis data panel dinamis untuk sampel perusahaan Jepang untuk, periode tahun 1990 hingga 2004.

Analisis diterapkan pada tingkat sampel penuh dan divisi, sampel oleh industri dan berdasarkan ukuran. Temuan Sebuah hubungan negatif yang kuat antara panjang perusahaan siklus konversi kas dan yang, profitabilitas ditemukan dalam semua sampel penelitian penulis 'kecuali untuk perusahaan consumer goods dan jasa perusahaan. Orisinalitas / nilai-fokus Tradisional di perusahaan keuangan pada keputusan keuangan jangka panjang, khususnya struktur modal, dividen, dan penilaian perusahaan keputusan. Namun, tren baru-baru ini di perusahaan keuangan adalah fokus pada pengelolaan modal kerja. Sebagian besar modal kerja literatur manajemen didasarkan pada pengalaman AS. Studi ini mengkaji hubungan antara perusahaan siklus konversi kas dan profitabilitas perusahaan Jepang di mana struktur organisasi benar-benar berbeda dari yang dari perusahaan-perusahaan AS; sebagian besar perusahaan Jepang saling berhubungan dan terkait melalui kelompok-kelompok perusahaan (keiretsu).

Jurnal kelima dilakukan oleh Jay J. Ebben dengan judul “*Cash Conversion Cycle Management in Small Firms: Relationships with Liquidity, Invested Capital, and Firm Performance*”.

Penelitian ini meneliti hubungan antara siklus konversi kas dan tingkat likuiditas, investasi modal, dan kinerja di perusahaan-perusahaan kecil dari waktu ke waktu. Dalam sampel dari 879 perusahaan manufaktur AS yang kecil dan 833 kecil perusahaan ritel AS, siklus konversi kas ditemukan secara signifikan berhubungan dengan ketiga aspek tersebut.

Perusahaan dengan lebih efisien siklus konversi kas yang lebih likuid, diperlukan kurang hutang dan pendanaan ekuitas, dan memiliki keuntungan yang lebih tinggi. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa pemilik perusahaan kecil / manajer mungkin reaktif dalam mengelola kas siklus konversi. Studi ini menyoroti pentingnya siklus konversi kas sebagai alat manajemen proaktif untuk pemilik usaha kecil.

Penelitian ini menguraikan sebuah studi yang menganalisis hubungan antara siklus konversi kas dan diinvestasikan modal, likuiditas, dan kinerja perusahaan kecil selama tiga tahun menggunakan Data keuangan yang ditetapkan

manufaktur AS yang kecil dan perusahaan ritel. Meskipun keterbatasan, ini Penelitian memberikan kontribusi yang signifikan terhadap literatur tentang manajemen usaha kecil dan kewirausahaan. Data menunjukkan bahwa siklus konversi kas merupakan faktor yang signifikan dalam kebutuhan kecil perusahaan modal, likuiditas, dan kinerja, serta tren yang menunjukkan pemilik perusahaan kecil tidak dapat secara proaktif mengelola siklus konversi kas. temuan ini yang signifikan bagi perusahaan kecil dan memberikan dasar untuk penelitian di masa depan arus kas manajemen dalam perusahaan kecil dan untuk mendidik siswa dan pemilik perusahaan kecil pada arus kas manajemen.

Hasil penelitian mengungkapkan bahwa perusahaan manufaktur di kuartil bawah pengembalian modal yang diinvestasikan penurunan siklus konversi kas rata-rata 2.16 hari, sementara perusahaan dalam deretan teratas meningkat siklus konversi kas mereka dengan rata-rata 5.42 hari; perusahaan ritel di kuartil bawah pengembalian modal yang diinvestasikan konversi kas menurun siklus dengan 6.28 hari, sementara perusahaan ritel di deretan teratas meningkat siklus konversi kas dengan 1.87 hari (perbedaan-perbedaan rata-rata yang signifikan pada tingkat .05).

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Modal kerja

2.2.1.1. Pengertian modal kerja

Modal kerja pada umumnya lebih dikenal dengan istilah *current asset*, yaitu aset yang terdiri atas kas dan atau yang mudah di konversikan menjadi kas dalam jangka waktu yang singkat, kurang dari satu tahun (Salawu, 2009). Gitman (2009) menjelaskan “*Current assets, commonly called working capital, represent the portion of investment that circulates from one form to another in the ordinary conduct of business*”. Sedangkan menurut Keown, Martin, Petty, dan Scott, Jr., “*the firm’s total investment in current assets that it expects to be converted into cash within a year or less*”.

Menurut Horne dan Wachowicz (2010) terdapat dua definisi modal kerja, yaitu : “*net working capital, which is the dollar difference current assets and current liabilities*” yang artinya modal kerja bersih, merupakan perbedaan antara current assets dan current liabilities, dan definisi kedua adalah “*gross working capital, the firm’s investment in current asset (like cash and marketable securities, receivables, and inventory)*”. Artinya adalah modal kerja bruto, merupakan investasi perusahaan dalam aktiva lancar, seperti kas dan sekuritas, piutang, dan persediaan.

Modal kerja bersih menunjukkan investasi perusahaan di aset lancar dan penggunaan hutang lancar untuk membiayai investasi tersebut. Investasi di modal kerja bersih diperlukan untuk mendukung operasi perusahaan, dan tanpa investasi yang mencukupi tidak akan mungkin dapat mendukung proses bisnis sehingga akan menghambat pendapatan (*revenue*).

Perusahaan harus memastikan bahwa investasi telah digunakan secara efisien, karena bila terjadi *overinvestment* pada modal kerja, akan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Bila perusahaan mampu untuk mengurangi investasi di modal kerja, maka modal tersebut bisa ditanamkan pada investasi lain sehingga mampu menghasilkan nilai bagi perusahaan. Namun perusahaan juga menghadapi masalah likuiditas bila terjadi *underinvestment* pada modal kerja. Bila terjadi kekurangan investasi pada kas, piutang dan persediaan, maka akan mengganggu proses bisnis sehari-hari. Sebagai hasilnya, penjualan akan menurun yang akan menyebabkan profitabilitas menjadi tidak maksimal (Lazaridis dan Tryfonidis, 2009). Karena itu perusahaan harus mampu untuk berinvestasi pada modal kerja se-minimal mungkin, namun tetap tidak mengganggu proses bisnisnya. Gitman (2009) menjelaskan aset lancar sebagai “*short-term assets, expected to be converted into cash within one year or less*”, sedangkan hutang lancar dijelaskan sebagai “*short-term liabilities, expected to be paid within one year or less*”. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Menurut Helfert (2011), *“profitability is the effectiveness with which management has employed both the total assets and the net assets as recorded on the balance sheet”*.

Likuiditas dapat diartikan sebagai *“,,its ability to pay obligations expected to become due within the next year or operating cycle”* (Kimmel, Weygandt, dan Kieso, 2010). Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi kas.

2.2.1.2.Pentingnya Manajemen Modal Kerja

Aset lancar merupakan pilar utama perusahaan dalam proses bisnis sehari-hari, sehingga nilai yang diinvestasikan didalamnya biasanya memiliki porsi yang lebih besar bila dibandingkan dengan komponen aset lainnya. Karena itu investasi di aset lancar harus dilakukan seefisien mungkin. Investasi yang terlalu besar pada aset lancar akan menurunkan resiko, namun juga akan menurunkan profitabilitas. Aset lancar akan selalu berubah dengan cepat seiring perubahan yang terjadi atas penjualan (Padachi, 2009 dikutip Falope dan Ajilore, 2009; Pradeep Singh, 2009).

Manajemen modal kerja sangat penting karena pengaruhnya terhadap profitabilitas dan resiko perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Smith, 2010). Manajemen modal kerja bertujuan untuk dapat menyeimbangkan komponen modal kerja sehingga dapat memaksimalkan laba dan arus kas. Perusahaan harus memastikan memiliki ketersediaan kas untuk mendukung kegiatan operasi sehari-hari, seperti pembayaran dan kejadian yang tidak terduga. Untuk mengurangi piutang usaha, perusahaan mungkin memiliki aturan yang ketat mengenai pemberian piutang dan membatasi penjualan kredit kepada konsumennya. Hal ini akan meningkatkan arus kas masuk. Namun dengan aturan yang ketat dan meminimalkan penjualan kredit akan mengurangi tingkat penjualan yang akan mengakibatkan menurunnya laba. Meminimalkan persediaan akan memungkinkan perusahaan kehilangan penjualan akibat persediaan yang

tidak mencukupi. Perusahaan harus memastikan mereka memiliki modal kerja yang cukup. Perusahaan tidak akan bertahan bila memiliki modal kerja yang negatif yang menunjukkan perusahaan tidak mempunyai modal untuk membiayai operasi sehari-hari.

2.2.1.3.Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Modal Kerja

Setiap perusahaan memiliki tingkat modal kerja yang efektif. Untuk menentukan jumlah modal kerja yang diperlukan oleh suatu perusahaan terdapat sejumlah faktor yang perlu dianalisis. Faktor-faktor tersebut menurut Djarwanto (2011, p91) adalah :

1. Sifat umum atau tipe perusahaan

Modal kerja yang dibutuhkan perusahaan jasa (*public utility*) relatif lebih rendah karena investasi dalam persediaan dan piutang pencairannya menjadi kas relatif cepat. Perusahaan industri memerlukan modal kerja yang cukup besar yakni untuk melakukan investasi dalam bahan baku, barang dalam proses, dan barang jadi. Fluktuasi dalam pendapatan bersih pada perusahaan jasa juga relatif kecil bila dibandingkan dengan perusahaan industri dan perusahaan keuangan.

2. Waktu yang diperlukan untuk memproduksi

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

3. Syarat pembelian dan penjualan

Syarat kredit pembelian barang dagang atau bahan baku akan mempengaruhi besar kecilnya modal kerja. Disamping itu, modal kerja juga dipengaruhi oleh syarat kredit penjualan barang.

4. Tingkat perputaran persediaan

Semakin sering persediaan diganti (dibeli dan dijual kembali) maka kebutuhan modal kerja yang ditanam dalam bentuk persediaan akan semakin rendah

5. Tingkat perputaran piutang

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

6. Pengaruh siklus bisnis

Pada periode makmur (*prosperity*) aktifitas perusahaan meningkat dan perusahaan cenderung membeli barang-barang lebih banyak memanfaatkan harga yang masih rendah. Ini berarti perusahaan memperbesar tingkat persediaan. Peningkatan jumlah persediaan akan membutuhkan modal kerja yang lebih banyak. Sebaliknya pada periode depresi, volume perdagangan menurun, perusahaan cepat-cepat berusaha menjual barang-barangnya dan menarik piutang-piutangnya,. Uang yang diperoleh digunakan untuk membeli surat-surat berharga, melunasi hutang-hutang untuk menutupi kerugian.

7. Derajat resiko

Kemungkinan menurunnya harga jual aktiva jangka pendek Menurunnya nilai riil dibandingkan dengan harga buku dari surat-surat berharga, persediaan barang, dan piutang akan menurunkan modal kerja. Bila resiko kerugian ini semakin besar berarti diperlukan tambahan modal kerja untuk membayar bunga atau melunasi hutang jangka pendek yang sudah jatuh tempo. Untuk melindungi diri dari hal-hal yang terduga dibutuhkan modal kerja yang relatif besar dalam bentuk kas atau surat-surat berharga.

8. Pengaruh musim

Banyak perusahaan dimana penjualannya hanya terpusat pada beberapa bulan saja. Perusahaan yang dipengaruhi oleh musim membutuhkan jumlah maksimum modal kerja untuk periode yang relatif pendek

9. *Credit rating* dari perusahaan

Jumlah modal kerja, dalam bentuk kas termasuk surat-surat berharga, yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai operasinya tergantung pada kebijaksanaan penyediaan uang kas. Penyediaan uang kas ini tergantung pada *credit rating* perusahaan (kemampuan meminjam uang dalam jangka

pendek, perputaran persediaan dan piutang, dan kesempatan mendapatkan potongan harga dalam pembelian.

2.2.1.4. Manajemen Modal Kerja

1. Manajemen Kas

Tujuan dari manajemen kas adalah untuk meminimalkan jumlah kas yang harus dimiliki oleh perusahaan guna menjalankan aktivitas bisnis secara normal, dimana pada waktu yang bersamaan perusahaan juga memiliki cukup kas. Pada dasarnya terdapat empat motif pokok bagi perusahaan untuk memiliki kas dan surat berharga, yaitu

- a. *Transaction Motives* atau Motif Transaksi. Kas merupakan hal yang dibutuhkan dalam operasi bisnis. Pembayaran maupun penerimaan, penjualan dan pembelian melibatkan saldo kas. Persediaan kas dibutuhkan untuk menjaga likuiditas dan mengelola transfer pembayaran.
- b. *Precautionary Motives* atau Motif Berjaga-jaga. Motif berjaga-jaga berkaitan dengan fluktuasi arus kas masuk dan keluar yang tidak dapat diperkirakan. Semakin mudah estimasi arus kas, semakin sedikit jumlah kas yang ditahan untuk menghadapi keadaan tak terduga.
- c. *Speculative Motives* atau Motif Spekulasi. Saldo untuk berspekulasi adalah saldo kas yang ditahan agar perusahaan dapat memanfaatkan kesempatan yang akan datang.
- d. *Compensation Motives* atau Motif Kompensasi. Saldo kompensasi berupa saldo minimum yang diputuskan untuk tetap berada di bank. Dengan adanya saldo ini, bank dapat meminjamkan dana-dana tersebut pada pihak lain dengan jangka waktu yang lebih lama. Bank akan memperoleh bunga yang merupakan biaya jasa tidak langsung yang harus dibayar oleh perusahaan pertama.

2. Manajemen Piutang Usaha

Tujuan dari pemberian kredit adalah untuk meningkatkan penjualan. Namun terlalu royal dalam pemberian kredit ini juga dapat

berdampak buruk bagi perusahaan, seperti gagalnya hutang tersebut dilunasi konsumen sehingga akan terjadi piutang tak tertagih. Bila nilai piutang tak tertagih terus bertambah hingga ke tingkat berlebih maka arus kas akan menurun dan piutang tak tertagih akan mengurangi laba atas penjualan. Teknik yang digunakan untuk memberikan piutang atau tidak adalah dengan 5 C, yaitu :

- a. *Character* : Catatan hutang calon penerima piutang sebelumnya
- b. *Capacity* : Kemampuan calon penerima piutang membayarkan piutang yang akan diberikan
- c. *Capital* : Perbandingan hutang dan ekuitas calon penerima piutang
- d. *Collateral* : Aset yang dimiliki calon penerima piutang untuk menjamin piutang
- e. *Conditions* : Kondisi ekonomi yang terjadi pada saat terjadinya transaksi Setelah pemberian kredit, maka perusahaan akan memiliki masalah mengenai pengumpulan piutang sehingga perusahaan harus menetapkan kebijakan pengumpulan piutang agar dapat memonitor piutang yang dimiliki perusahaan.

Caranya adalah dengan (1) *Average Collection Period*, dan (2) *Aging Schedule*. *Average Collection Period* berguna untuk melihat berapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk dapat menerima uang kas atas penjualan kredit yang diberikannya. *Aging Schedule* memecah piutang berdasarkan usia pinjamannya. Dengan menggunakan *aging schedule* perusahaan dapat melihat piutang yang akan atau sudah jatuh tempo. Seberapa besar pelunasan atas piutang yang telah dibayar dan belum dibayarkan sehingga dapat memperkirakan akan kemungkinan terjadinya piutang tak tertagih.

3. Manajemen Persediaan

Persediaan merupakan salah satu komponen utama dari aset lancar dan dibutuhkan investasi yang besar (Pradeep Singh, 2010). Sangatlah penting untuk dapat mengatur persediaan secara efisien agar tidak terjadi investasi yang akhirnya akan menimbulkan kerugian. Perusahaan yang

tidak dapat mengatur persediaan akan menghadapi masalah serius terhadap profitabilitas dalam jangka panjang dan mungkin akan menghadapi kegagalan.

Pada umumnya persediaan terbagi menjadi tiga jenis, yaitu bahan mentah, barang dalam proses, dan barang jadi. Tujuan dari manajemen persediaan adalah menjaga perputaran persediaan secepat mungkin agar tidak mengganggu penjualan yang diakibatkan dari tidak tersedianya persediaan.

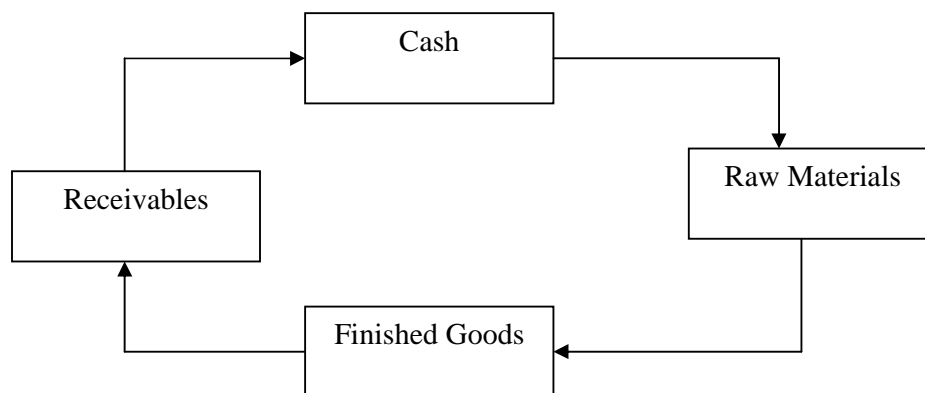
Bagi manajemen perusahaan sendiri, terdapat perbedaan dalam menghadapi persediaan. Bagian keuangan menginginkan agar jumlah persediaan tidak terlalu banyak untuk memastikan bahwa uang perusahaan tidak digunakan untuk investasi yang berlebih. Bagian penjualan menginginkan agar jumlah persediaan selalu tersedia dalam jumlah besar untuk memastikan tidak terjadi stockout yang dapat mengganggu penjualan. Demikian pula dengan bagian produksi. Agar terhindar dari masalah penundaan produksi, maka harus dipastikan persediaan barang mentah dalam jumlah yang memadai.

2.2.2. Cash Conversion Cycle

2.2.2.1. Definisi *Cash Conversion Cycle*

Cash conversion cycle didefinisikan sebagai “*The amount of time a firm’s resources are tied up; calculated by subtracting the average payment period from the operating cycle*” (Gitman, 2009). Siklus operasi merupakan waktu dari dimulainya proses produksi hingga penerimaan kas atas penjualan barang jadi.

Gambar 2.1. Siklus Operasi (Brealey, Myers, Stewart, 2010)



Siklus operasi *diawali* dengan pembelian barang mentah (*raw material*) yang digunakan untuk melakukan proses produksi. Barang mentah tersebut kemudian diolah untuk kemudian menjadi barang jadi. Dari barang jadi tersebut kemudian dijual sehingga akan menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. *Cash conversion cycle* menggambarkan berapa lama kas tertahan selama siklus operasi perusahaan. Ketika melakukan pembelian barang jadi maka akan mengakibatkan munculnya hutang dagang. Semakin pendek *cash conversion cycle*, maka secara umum perusahaan dalam keadaan baik. Namun bila *cash conversion cycle* semakin panjang maka perusahaan mungkin sedang menghadapi masalah pada arus kas. Mengurangi periode *cash conversion cycle* dapat dilakukan dengan memperpendek waktu perputaran aset lancar atau dengan meningkatkan waktu perputaran hutang.

2.2.2.2. Pengukuran Cash Conversion Cycle

Cash conversion cycle dihitung dengan mengurangi rata-rata periode pembayaran sepanjang siklus operasi perusahaan. Siklus operasi meliputi dua elemen utama *short-term asset*, yaitu piutang dagang dan persediaan. Diukur dengan menjumlahkan periode konversi persediaan (*inventory conversion period*) dan periode konversi piutang (*accounts receivable conversion period*).

Namun demikian, dalam proses produksi dan penjualan juga termasuk pembelian atas input produksi (barang mentah) dimana dengan pembelian tersebut akan memungkinkan munculnya hutang. Hutang tersebut akan mengurangi jumlah hari kas tertahan pada siklus operasi. Waktu yang dibutuhkan untuk membayar hutang tersebut disebut periode penangguhan hutang (*accounts payable deferral period*). Siklus operasi dikurangi dengan rata-rata pembayaran disebut dengan *cash conversion cycle*. Brigham dan Houston (2010) merumuskan *cash conversion cycle* :

$$CCC = \text{Inventory Conversion Period} + \text{Accounts Receivable Conversion Period} - \text{Accounts Payable Defferal Period}$$

Dimana :

1. Periode konversi persediaan adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk mengkonversi bahan baku menjadi barang jadi, dihitung dengan rumus :

$$\text{Periode konversi persediaan} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Harga Pokok Penjualan}/360}$$

2. Periode penerimaan piutang adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk mengkonversi piutang perusahaan menjadi kas, dihitung dengan rumus :

$$\text{Periode penerimaan piutang} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan} / 360}$$

3. Periode penangguhan hutang adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk membeli bahan baku dan tenaga kerja dan pembayarannya, dihitung dengan rumus :

$$\text{Periode penangguhan hutang} = \frac{\text{Hutang}}{\text{Harga Pokok Penjualan} / 360}$$

Penggunaan rumus yang digunakan dalam periode penangguhan hutang adalah harga pokok penjualan, dikarenakan pada periode penangguhan hutang termasuk indikator dalam siklus konversi kas (CCC) yang menunjukkan bahwa siklus konversi kas (CCC) pada perusahaan semen prosesnya menggunakan bahan baku sehingga berkaitan dengan harga pokok penjualan, sedangkan penjualan diperoleh dari hasil penjualan produk saat itu.

2.2.2.3. Pengertian dan Manfaat Siklus Operasi Kas

Kas dan setara kas menurut PSAK No.2 (IAI:2009 :22) "Kas terdiri dari saldo kas (cash on hand) dan rekening giro. Setara kas (cash equivalent) adalah investasi yang sifatnya sangat liquid, berjangka pendek dan dengan cepat dapat dijadikan sebagai kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan"

Dalam Standar Akuntansi Keuangan (IAI) 2009 : 1.7), Aset lancar dijelaskan bahwa suatu aset diklasifikasikan sebagai aset lancar jika aset tersebut :

1. Diperkirakan akan direalisasikan atau dimiliki untuk dijual atau digunakan dalam jangka waktu siklus operasi normal perusahaan Dimiliki untuk diperdagangkan atau untuk tujuan jangka pendek dan diharapkan kan direalisasikan dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan dari tanggal neraca
2. Berupa kas atau setara kas yang penggunaannya tidak dibatasi Manajer perusahaan biasanya menggunakan informasi laporan keuangan di samping informasi lainnya sebagai tolak ukur dalam pengambilan keputusannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Informasi keuangan yang disajikan juga dapat membantu manajemen perusahaan untuk memberikan pertanggungjawaban kepada pihak-pihak yang berkepentingan pada perusahaan (stakeholders). Informasi keuangan menurut standar akuntansi keuangan terdiri dari Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Arus Kas, Laporan Perubahan Ekuitas dan Catatan Atas Laporan Keuangan merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Informasi laporan keuangan sangat penting untuk mengetahui sampai sejauh mana realisasi dari perencanaan dan kebijakan-kebijakan apa yang harus disesuaikan dimasa mendatang sesuai dengan kemampuan keuangan perusahaan. Menurut pendapat Harahap (2009:243) mengemukakan bahwa "Laporan arus kas adalah suatu laporan yang bertujuan untuk memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu". Kiesso, Weygandt, Warfield (2012:372) mengemukakan pendapatnya bahwa Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas, pembayaran kas dan perubahan bersih pada kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan dari suatu perusahaan selama suatu periode dalam suatu format merekomendasikan saldo kas awal dan akhir

Sedangkan arus kas menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2012:2.2) "arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas". Dari keterangan di atas dapat dilihat bahwa laporan arus kas dapat membantu menunjukkan

bagaimana perubahan kas yang terjadi dalam sebuah perusahaan dilaporkan dengan relevan selama periode tertentu.

Penyusunan laporan arus kas sangat bermanfaat bagi pihak intern maupun pihak ekstern sebagaimana dikemukakan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (2010:2.1) berikut ini:

1. Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya. Jika digunakan dalam kaitannya dengan laporan keuangan yang lain, laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang.
2. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan (future cash flows) dari berbagai perusahaan. Informasi tersebut juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.
3. Informasi arus kas historis sering digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu, dan kepastian arus kas masa depan. Disamping itu, informasi arus kas juga berguna untuk meneliti kecermatan dari taksiran arus kas masa depan yang telah dibuat sebelumnya dan dalam menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak perubahan harga.

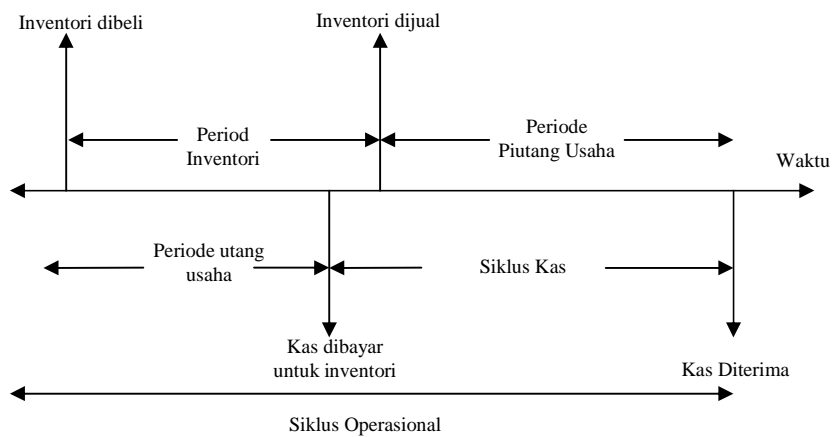
Menurut Prastowo (Tulasi, 2009:50) informasi arus kas bermanfaat untuk:

1. Mengevaluasi perubahan aktiva bersih, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas), serta untuk mengevaluasi kemampuan dalam menentukan waktu dan jumlah arus kas sesuai kondisi perusahaan.
2. Menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas.
3. Meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi perusahaan karena meniadakan pengaruh perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama.
4. Membandingkan antara taksiran dengan realisasi arus kas terutama dalam menentukan tingkat laba dan arus kas bersih akibat perubahan harga.
5. Sebagai dasar bagi manajemen dalam menentukan tingkat laba dan arus kas bersih akibat perubahan harga.
6. Sebagai dasar bagi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen.
7. Bagi investor dan kreditor, sebagai dasar untuk menilai kinerja manajemen dan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen, hutang dan bunga, khususnya dengan kas dari aktivitas operasi. Dengan adanya informasi yang diperoleh dari laporan arus kas, maka manajer perusahaan dapat mengetahui sampai sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan kas. Penganalisaan juga dapat dilakukan oleh pimpinan perusahaan dengan membandingkan perubahan kas pada laporan keuangan dalam dua periode atau lebih.

Dari pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa informasi laporan arus kas bermanfaat untuk

1. Memberikan umpan balik dari kas arus kas yang aktual.
2. Membantu mengenal hubungan antara laba akuntansi dengan arus kas.
3. Memberikan informasi tentang kualitas laba.
4. Memperbaiki komparabilitinya informasi dari laporan keuangan.
5. Membantu menilai fleksibilitas dan likuiditas.
6. Membantu meramalkan arus kas dimasa yang akan datang

Gambar 2.2. Garis Waktu Arus Kas dan Aktivitas Operasional Jangka Pendek
(Ross, Westerfield, Jordan : 2010)



Apa yang digambarkan oleh siklus operasional adalah bagaimana sebuah produk bergerak melalui pos/akun asset lancar. Produk tersebut memulai hidupnya sebagai inventori, dan diubah menjadi piutang ketika telah terjual, dan akhirnya diubah menjadi kas ketika dihimpun sebagai penjualan. Perhatikan bahwa pada setiap tahap, asset bergerak lebih dekat ke kas.

Gambar 2.2. menggambarkan aktivitas-aktivitas dan arus kas operasional jangka pendek untuk perusahaan manufaktur biasa dengan cara melihat garis waktu dari arus kas. Seperti yang terlihat, garis waktu arus kas memperlihatkan siklus operasional dan siklus kas dalam bentuk grafis. Pada gambar 2.2, kebutuhan manajemen keuangan jangka pendek diperlihatkan dengan adanya gap antara arus kas masuk dan arus kas keluar. Hal ini terkait pada panjangnya siklus operasional dan periode utang usaha.

Pembatasan antara arus kas masuk dan keluar dapat diisi apakah dengan meminjam atau mempertahankan cadangan likuiditas dalam bentuk kas atau sekuritas yang dapat diperjualbelikan. Sebagai alternatif, pembatasan dapat dipersingkat dengan mengubah periode inventori, piutang dan utang. Ini semua adalah pilihan manajerial.

Untuk itu siklus kas adalah jumlah hari yang berlaku sebelum akhirnya kita mengumpulkan kas dari suatu penjualan, diukur dari ketika kita benar-benar membayar inventori.

Siklus operasional adalah periode mulai pembelian inventori hingga diterimanya kas (siklus operasional mungkin tidak memasukkan waktu ketika kita melakukan pesanan hingga kedatangan barang). Siklus kas adalah periode ketika kas dibayarkan hingga kas diterima.

Gambar 2.2 di atas menggambarkan aktivitas-aktivitas dan arus kas operasional jangka pendek untuk perusahaan manufaktur biasa dengan cara melihat garis waktu dari arus kas. Kebutuhan manajemen keuangan jangka pendek diperlihatkan dengan adanya gap antara arus kas masuk dan arus kas keluar. Hal ini terkait pada panjangnya siklus operasional dan periode utang usaha.

Siklus operasional terdapat beberapa hal untuk diperhatikan dalam contoh. Pertama, siklus keseluruhan atau mulai dari waktu untuk mendapatkan inventori hingga waktu untuk menghimpun kas, diperlukan 195 hari. Ini disebut siklus operasional (operating cycle) atau dengan kata lain siklus operasional (operating cycle) adalah periode antara waktu memperoleh inventori dan penghimpunan kas dari piutang. Waktu yang diperlukan untuk mendapatkan dan menjual inventori. Periode ini, dalam contoh kita sepanjang 60 hari, disebut periode inventori (inventory period).

Kedua adalah waktu yang diperlukan untuk menghimpun kas dari penjualan, dalam contoh kita selama 45 hari. Ini disebut periode piutang usaha (accounts receivable period).

2.2.2.4. Menghitung Siklus Operasional dan Kas

Menurut Brigham (2010), Inventories Conversion Period (ICP) Inventory merupakan sejumlah bahan atau barang yang disediakan oleh perusahaan, baik berupa barang jadi, bahan mentah, maupun barang dalam proses yang disediakan untuk menjaga kelancaran operasi perusahaan guna memenuhi permintaan konsumen setiap saat. Tujuan manajemen persediaan adalah mengelola perputaran persediaan secepat mungkin tanpa menimbulkan resiko kekurangan persediaan yang akan berpengaruh pada hilangnya penjualan

(Gitman,2012: 642).Tingkat persediaan yang optimal tergantung pada penjualan, jadi penjualan harus diperkirakan sebelum menentukan persediaan. Kesalahan dalam menentukan persediaan akan menyebabkan kehilangan penjualan atau menambah beban biaya untuk penyimpanan.. Sedangkan rata-rata waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi kemudian menjualnya disebut inventory conversion period (Brigham, 201).

Penelitian Owalabi dan Alu (2012) dan Ching, et al (2011) menemukan bahwa waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi kemudian menjualnya (inventory conversion period) memiliki hubungan negatif dengan profitabilitas perusahaan. Semakin singkat periode konversi persediaan maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan.

Menurut Gitman (2012) Average Collection Period (ACP) Account receivables merupakan tagihan yang timbul sebagai akibat dari dilaksanakannya penjualan secara kredit. Perusahaan harus mampu mengumpulkan piutangnya secepat mungkin. Dan untuk mengetahui seberapa efektif perusahaan dalam mengumpulkan piutangnya dapat menggunakan average collection period. Average collection period merupakan jangka waktu yang diperlukan untuk mengkonversikan piutang perusahaan menjadi kas, yaitu jangka waktu sejak penjualan hingga realisasi penagihan. Average collection period mewakili rata-rata jumlah hari yang diperlukan perusahaan untuk mengumpulkan pembayaran dari pelanggan (Gitman, 2012: 652). Apabila semakin cepat perusahaan dapat mengumpulkan piutang, maka dana yang didapat akan dapat diinvestasikan kembali ke dalam kegiatan operasional perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan akan semakin tinggi. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Owalabi dan Alu (2012).

Menurut Gitman (2012) Payable Deferral Period (PDP) adalah hutang dagang yang timbul karena perusahaan membeli bahan baku secara kredit. Account payable merupakan salah satu sumber pembiayaan perusahaan yang bersifat jangka pendek (Gitman,2012). Payable Deferral Period merupakan jangka waktu yang dibutuhkan perusahaan dalam melakukan pembayaran atas

hutang-hutangnya. Apabila perusahaan membayar mampu menunda pembayaran hutang-hutangnya tanpa meningkatkan biaya operasi maka profitabilitas perusahaan akan semakin tinggi (Brigham, 2010).

$$1. \text{ Perputaran Inventori} = \frac{\text{Biaya Produk Terjual}}{\text{Rata-rata Inventori}}$$

$$\text{Periode Inventori} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Inventori}}$$

$$2. \text{ Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Rata-rata Piutang Usaha}}$$

$$\text{Periode Piutang} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Piutang}}$$

$$3. \text{ Perputaran Utang} = \frac{\text{Biaya Produk Yang Terjual}}{\text{Rata-rata Utang}}$$

$$\text{Periode Utang} = \frac{360 \text{ hari}}{\text{Perputaran Utang}}$$

Sumber : Ross, Westerfield, Jordan (2010)

2.2.3. Profitabilitas

2.2.3.1. Pengertian Return On Equity (ROE)

Tingkat profitabilitas yang tinggi pada perusahaan akan meningkatkan daya saing antar perusahaan. Perusahaan yang memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi akan membuka lini atau cabang yang baru serta memperbesar investasi atau membuka investasi baru terkait dengan perusahaan induknya. Tingkat keuntungan yang tinggi menandakan pertumbuhan perusahaan pada masa mendatang

Setiap perusahaan akan melakukan pengukuran terhadap *profitabilitas* yang diperolehnya. Pengukuran terhadap *profitabilitas* akan memungkinkan bagi perusahaan, dalam hal ini pihak manajemen untuk mengevaluasi tingkat *earning* dalam hubungannya dengan volume penjualan, jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan. *Profitabilitas* dinilai sangat penting, karena untuk melangsungkan hidupnya suatu perusahaan haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan atau *profitable*. Tanpa keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Para direktur, pemilik perusahaan dan yang paling utama pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan ini, karena disadari betul pentingnya arti keuntungan bagi masa depan perusahaan. Beberapa pengertian tentang *profitabilitas*

Menurut Munawir (2010:33) "Profitabilitas atau rentabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu". Menurut Agus Sartono (2010:122). "*Profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri."

Berdasarkan pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa *profitabilitas* adalah mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri.

Menurut Irham Fahmi (2009:56) "diantara tujuan perusahaan profitabilitas merupakan tujuan perusahaan yang bersifat ekonomis dan karenanya biasa dijadikan alat ukur kinerja perusahaan".

Rasio *profitabilitas* akan memberikan jawaban akhir tentang efektifitas manajemen perusahaan, rasio ini memberi gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Terdapat beberapa rasio untuk mengukur *profitabilitas*, tetapi dalam skripsi ini penulis hanya akan membahas satu rasio *profitabilitas*, yaitu *Return On Equity* (ROE).

Return on Equity (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka

investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran *profitabilitas* ini, atau bagian dari total *profitabilitas* yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Seperti diketahui, pemegang saham mempunyai klaim residual (sisa) atas keuntungan yang diperoleh. Keuntungan yang diperoleh perusahaan pertama akan dipakai untuk membayar bunga hutang, kemudian diberikan kepada pemegang saham.

Ross, Westerfield, Jordan (2009) berpendapat bahwa pengembalian aset (Return on Asset – ROA) adalah ukuran laba per dolar aset. Rasio ini dapat dinyatakan dengan beberapa cara, tetapi yang paling umum adalah :

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Menurut Ross, Westerfield, Jordan (2009) pengembalian ekuitas (Return on Equity – ROE) adalah ukuran dari hasil yang diperoleh para pemegang saham sepanjang tahun. Karena memberikan keuntungan kepada pemegang saham adalah sasaran kita. ROE menjadi, dari segi akuntansi, ukuran hasil akhir kinerja yang sebenarnya. ROE biasanya dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Karena ROA dan ROE adalah angka-angka yang paling sering dikutip, penting kita ingat bahwa angka-angka tersebut merupakan tingkat pengembalian akuntansi. Karena alasan itu, ukuran-ukuran tersebut seharusnya akan lebih tepat jika diberi nama pengembalian set buku dan pengembalian ekuitas buku. Bahkan pada kenyataannya, ROE kadang disebut pula pengembalian kekayaan bersih. Apa pun sebutannya, akan tidak tepat jika kita membandingkan hasilnya dengan, misalnya tingkat suku bunga yang diamati dalam pasar keuangan.

2.2.3.2. Pengertian Market to Book Ratio

Nilai buku perlembar saham adalah total ekuitas (bukan hanya saham biasa) dibagi dengan jumlah lembar saham beredar. Karena nilai buku per lembar

saham adalah suatu angka akuntansi, nilai ini akan mencerminkan biaya historis. Dalam antrian yang luas, rasio nilai pasar terhadap nilai buku akan membandingkan nilai pasar investasi perusahaan dengan harga perolehannya. Nilai yang lebih kecil dari 1 dapat berarti bahwa perusahaan secara keseluruhan belum berhasil dalam menciptakan nilai bagi para pemegang sahamnya. Rasio nilai pasar terhadap nilai buku dalam beberapa tahun terakhir terlihat relative tinggi dibandingkan nilai-nilai lampau.

Nilai buku (book value) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (net assets) per lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham. Nilai buku per lembar saham (book value per share) tidak menunjukkan ukuran kinerja saham yang penting, tetapi nilai buku perlembar saham dapat mencerminkan berapa besar jaminan yang akan diperoleh oleh pemegang saham apabila perusahaan penerbit saham (emiten) dilikuidasi.

Sedangkan nilai pasar (market value) berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar bursa pada saat tertentu ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa. Dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar, pertumbuhan perusahaan dapat diketahui. Pertumbuhan menunjukkan investment opportunity set, atau set kesempatan investasi dimasa yang akan datang. Dengan semakin besarnya rasio yang diperoleh, artinya pasar percaya bahwa nilai pasar perusahaan bersangkutan lebih besar dari nilai bukunya. Dan pilihan keputusan investor untuk berinvestasi akan semakin besar. (Keown, 2010)

Adapun rumus yang dipergunakan dalam menghitung rasio ini adalah:

$$\text{Market Book Value} = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Rumus dalam mencari Market to Book Ratio adalah :

$$\text{Market to book ratio} = \frac{\text{Market value}}{\text{Book value per share}}$$

Market to book ratio seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Jika nilai market to book ratio semakin besar mengindikasikan pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut pada masa mendatang dan implikasinya adalah harga saham perusahaan akan naik, demikian juga sebaliknya. Nilai pasar (market value) berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Jogiyanto,2009:88).

Nilai buku atau ekuitas per lembar saham biasa, ditentukan oleh akuntan sebagai jumlah aktiva yang dinilai menurut harga perolehan dikurangi akumulasi penyusutan, dikurangi semua modal pinjaman, dikurangi lagi dengan klaim pemegang saham preferen dan jumlahnya dibagi dengan saham yang beredar. Di sisi lain, Nilai pasar merupakan fungsi dari kas yang diperkirakan akan diterima para pemegang saham di masa yang akan mendatang (Weston dan Brigham,2010:38).

Harga pasar (market value) sendiri adalah nilai setiap aktiva atau kumpulan aktiva pada saat diperdagangkan dalam pasar yang terorganisasi atau di antara pihak-pihak swasta dalam suatu transaksi tanpa beban dan tanpa paksaan (Helfert E.A, 2010:234)). Nilai pasar tentu saja dapat diciptakan melalui transaksi-transaksi perorangan apabila tidak tersedia pasar yang terorganisasi. Nilai pasar juga sering dipergunakan di dalam penilaian persediaan dan di dalam analisis penanaman modal, untuk menilai penghasilan yang diperoleh pada masa yang akan datang Nilai buku (book value) adalah suatu nilai yang disusun berdasar sejarahnya, di mana pada suatu saat tertentu, mungkin merupakan nilai ekonomi untuk perusahaan yang bersangkutan, akan tetapi sejalan dengan waktu dan perubahan-perubahan ekonomi yang terjadi akan makin menyimpangkan nilai tersebut. Dan nilai buku per saham (net book per share) adalah aktiva bersih (net

assets) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham (Jogiyanto,2010:82).

2.3. Hubungan Cash Conversion Cycle dengan Profitabilitas

Tingkat cash conversion cycle akan selalu berbeda-beda pada setiap perusahaan. Cash conversion cycle bisa memiliki nilai positif ataupun negatif. Tingkat cash conversion cycle yang positif mengindikasikan jumlah hari dimana perusahaan harus melakukan peminjaman ataupun mendapatkan modal saat menunggu pembayaran dari konsumen, cash conversion cycle negatif mengindikasikan bahwa perusahaan mendapatkan uang kas dari penjualan sebelum melakukan pembayaran kepada suppliernya. Tujuan utama dari perusahaan adalah mendapatkan cash conversion cycle serendah mungkin dan bila memungkinkan mendapatkan cash conversion cycle serendah mungkin dan bila memungkinkan mendapatkan cash conversion cycle negatif karena semakin rendah cash conversion cycle dari perusahaan, semakin tinggi efisiensi yang dilakukan oleh perusahaan dalam mengelola cashflow. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hubungan antara cash conversion cycle terhadap profitabilitas perusahaan :

Tabel 2.1.
Hubungan Cash Conversion Cycle dengan Profitabilitas

Tingkat Cash Conversion Cycle (CCC)	Dampak terhadap Profitabilitas
> 0 hari	Normal
0 hari	Baik
< 0 hari	Sangat baik

Perusahaan yang memiliki cash conversion cycle di atas 0 hari akan memiliki dampak terhadap profitabilitas normal tergantung seberapa lama cash conversion cycle dari perusahaan tersebut. Semakin lama cash conversion cycle dari perusahaan maka semakin rendah profitabilitas dari perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena seperti telah dijelaskan apabila memiliki cash conversion cycle positif, maka perusahaan harus mendapatkan modal untuk melakukan pembayaran kepada suppliernya sebelum mendapatkan pembayaran dari

konsumennya untuk melunasi kewajibannya tersebut sehingga dapat menurunkan profitabilitas perusahaan apabila cash conversion cycle yang dimilikinya terlalu lama.

Perusahaan yang memiliki cash conversion cycle 0 hari dapat diartikan sebagai perusahaan yang dapat melakukan match antara current asset dan current liabilitiesnya. Dapat diartikan bahwa perusahaan melakukan pembayaran kepada supplier setelah mendapat pelunasan penjualan dari konsumennya. Hal tersebut akan menyebabkan profitabilitas perusahaan yang tinggi karena perusahaan dapat melakukan manajemen modal kerjanya secara efisien.

Perusahaan yang memiliki cash conversion cycle dibawah 0 hari dapat diartikan sebagai perusahaan yang mengelola manajemen modal kerjanya secara sangat efisien. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut akan lebih dulu mendapatkan pembayaran dari konsumennya sebelum melakukan pembayaran kepada supplier sehingga akan memiliki dampak yang sangat baik terhadap profitabilitasnya.