

# KEBIJAKAN MODAL KERJA

### **Modal Kerja (Working Capital)**

Adalah investasi perusahaan pada jangka pendek, kas, sekuritas yang mudah dipasarkan, piutang usaha dan persediaan.

$$\begin{array}{lcl} \text{Modal Kerja Bersih} & = & \text{Aktiva lancar} - \text{Kewajiban Jangka Pendek} \\ \text{(Net Working Capital)} & & \text{(CA)} \qquad \qquad \text{(CL)} \end{array}$$

### **Kebijakan modal kerja (Working Capital Policy)**

Adalah keputusan mendasar sehubungan dengan jumlah setiap kategori aktiva lancar yang ditargetkan dan bagaimana aktiva lancar tersebut akan dibiayai.

Pentingnya pengelolaan modal kerja.

- a. Sebagian waktu manajer keuangan adalah untuk operasi internal sehari-hari perusahaan yang merupakan bagian dari pengelolaan modal kerja.
- b. Aktiva lancar merupakan bagian yang cukup besar dari total aktiva atau sekitar 40% dan berfluktuasi dengan penjualan
- c. Pengelolaan modal kerja, sangat penting bagi perusahaan .
- d. Pertumbuhan penjualan mempengaruhi investasi dalam aktiva lancar.

## **Siklus arus kas modal kerja.**

Adalah lamanya jangka waktu sejak bahan baku yang dibeli dibayarkan hingga piutang usaha dan barang tertagih.

- Periode Konversi Persediaan (Inventory Conversion Period)  
Adalah jangka yang diperlukan untuk mengkonversi menjadi barang jadi dan kemudian menjual-nya.

$$\text{Periode Konversi Persediaan} = \frac{360}{\frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}}$$

- Periode Konversi Piutang (Receivables Conversion Period = DSO)  
Adalah jangka waktu yang diperlukan untuk mengkonversikan piutang perusahaan menjadi kas, yaitu jangka waktu sejak penjualan hingga realisasi penagihan.

$$\text{DSO} = \frac{\text{Piutang}}{\frac{\text{Sales}}{360}}$$

- Periode Penangguhan Utang Usaha (Payable Deferral Period).  
Adalah jangka waktu rata-rata sejak pembelian bahan atau pengkaryaan pekerja hingga terlaksana-nya pembayaran atas bahan dan pekerja tersebut.

$$\text{Periode penangguhan utang usaha} = \frac{\text{Hutang Usaha}}{\frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{360}}$$

### ➤ **Cash Conversion Cycle**

Adalah lamanya jangka waktu sejak bahan baku yang dibeli dibayarkan hingga piutang usaha ditagih atas penjualan barang jadi

$$\text{Siklus Konversi Kas} = \frac{\text{Periode Konversi Persediaan}}{\text{Periode Konversi Piutang}} + \frac{\text{Periode Konversi Penangguhan Utang}}{\frac{360 \text{ hari}}{\frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}}}$$

$$\text{Penundaan bersih} = \text{Penundaan Penerimaan kas} + \text{Penundaan Pembayaran}$$

## **Kebijakan Investasi dan Pembiayaan Modal Kerja**

Ada 3 alternatif kebijakan investasi dalam aktiva lancar.

1. **Kebijakan modal kerja yang longgar (Relaxed working capital assets policy)**

Adalah kebijakan yang mengendaki terjadinya kas, sekuritas dan persediaan dalam jumlah relatif besar dan berupaya menggalakkan penjualan dengan kebijakan penjualan kredit yang longgar sehingga menimbulkan banyak piutang usaha.

2. **Kebijakan modal kerja yang ketat (Restricted working capital assets policy)**

Adalah kebijakan yang berupaya meminimumkan jumlah kas, sekuritas, persediaan dan piutang usaha perusahaan.

3. **Kebijakan modal kerja moderat.**

Diantara kedua kebijaksanaan modal kerja yang ekstrim tersebut terdapat kebijakan yang moderat.

Beberapa alternatif kebijakan pem-biaya modal kerja.

1. Pendekatan “**Maturity matching atau Self Liquidating**”

Adalah kebijakan pembiayaan yang menyelaraskan/menyamakan saat jatuh tempo aktiva dengan kewajiban.

2. Pendekatan **Agresif/Nonkonservatif**

Adalah kebijakan perusahaan membiayai kebutuhan musiman dan sebagian dari kebutuhan tetapnya dengan dana jangka pendek dan sisanya merupakan kebutuhan permanen dengan dana jangka panjang.

3. Pendekatan **Konservatif**.

Adalah kebijakan perusahaan membiayai semua proyek yang memerlukan dana dengan menggunakan dana jangka panjang sedangkan pengeluaran yang mendesak atau darurat dan tidak diharapkan menggunakan dana jangka pendek.

- Aktiva lancar permanen (Permanent Current Assets)  
Adalah jumlah aktiva lancar yang tetap dimiliki perusahaan dalam setiap siklus usaha.
- Aktiva lancar temporer (Temporary current assets).  
Adalah aktiva lancar yang berfluktuasi sesuai dengan variasi penjualan musiman atau siklus.

Kelebihan dan kelemahan kredit jangka pendek.

1. Proses permohonan yang cepat.
2. Fleksibilitas.
3. Biaya utang jangka panjang vs utang jangka pendek.
4. Resiko bagi perusahaan peminjam
  - a. Resiko suku bunga.
  - b. Resiko jatuh tempo

## **Masalah pendekatan cara Hedging**

Adalah suatu metode struktur jatuh tempo pembiayaan perusahaan untuk membatasi resiko terhadap kemungkinan terjadinya perubahan harga. Atau suatu cara penjualan dimana levering barang akan dilakukan pada masa yang akan datang (futures markets) dimana para penjual dari produsen melindungi diri sendiri terhadap harga pasar yang turun antara waktu mereka membeli sebuah produk dan menjual atau mengerjakannya.

Heding dapat terjadi pada berbagai kegiatan seperti: Importer's hedge, dealer's hedge, producer's hedge, manufacture's hedge.

## PENGELOLAAN KAS DAN SEKURITAS

### **Pengelolaan Kas**

Kas adalah jumlah rekening giro bank ditambah dengan uang tunai kadang-kadang ditambah dengan “*near cash marketable securities*”.

Dasar pemikiran untuk menyimpan kas.

1. Saldo transaksi (Transaction balance).
2. Saldo kompensasi (Compensating balance)
3. Saldo untuk berjaga-jaga (Precautionary balance).
4. Saldo untuk berspekulasi (Speculative balance).

Manfaat uang kas dan “near cash assets” yang memadai.

1. Agar dapat memanfaatkan potongan dagang
2. Agar dapat meningkatkan credit rating
3. Agar dapat memanfaatkan peluang bisnis yang menguntungkan.
4. Untuk keadaan darurat.

Meningkatkan efisiensi pengelolaan kas

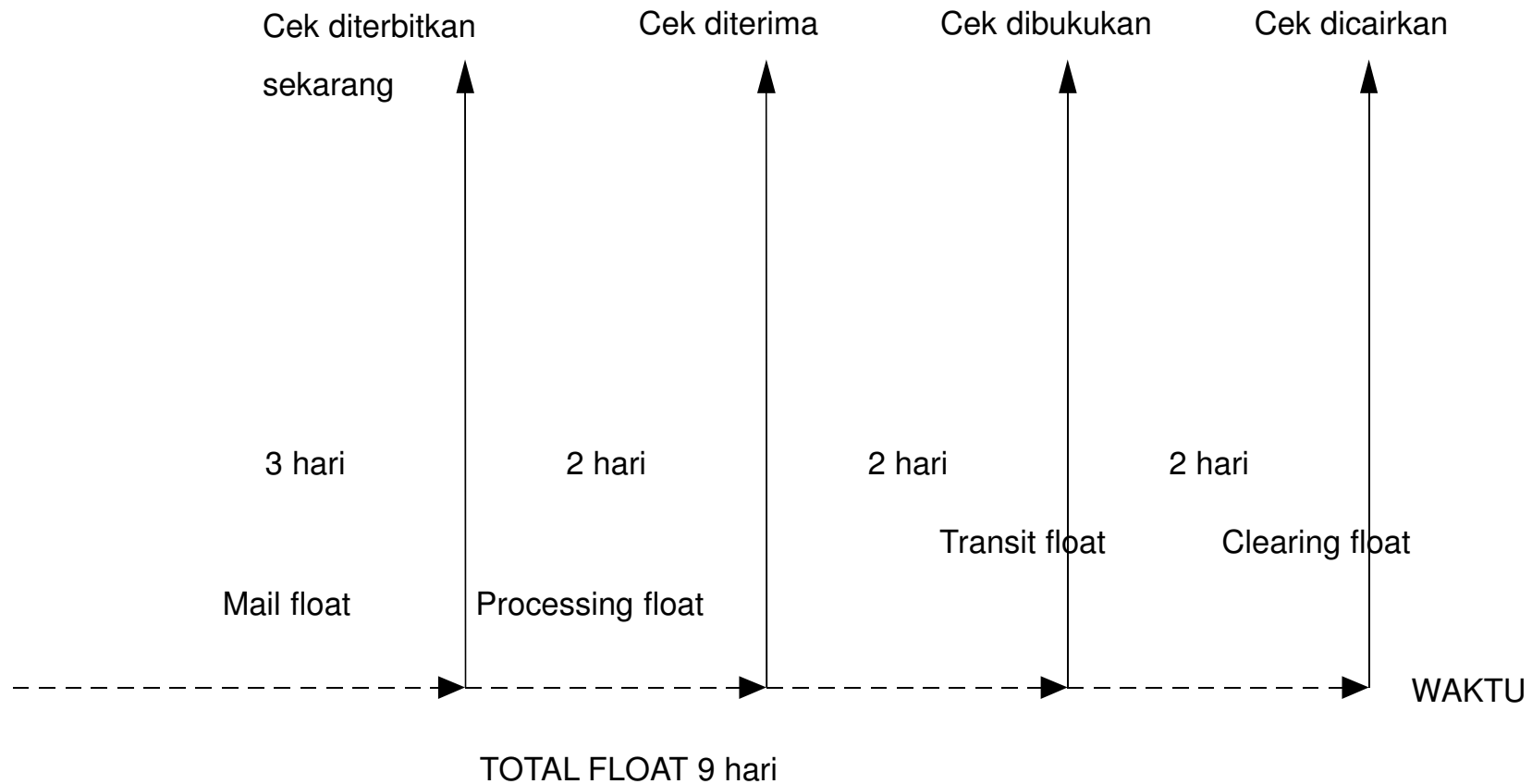
Sinkronisasi arus kas

Arus kas yang disinkronkan (Synchronized cash flow) adalah situasi dimana arus kas masuk diseleraskan dengan arus keluar sehingga saldo kas untuk keperluan transaksi dapat diminimumkan.

### **Memanfaatkan masa mengambang (Using Float)**

Ambang (float) adalah berkaitan dengan dana yang telah dikirim/ ditransfer oleh pembayar (perusahaan/perorangan) akan tetapi belum dalam bentuk yang dapat dibelanjakan oleh penerima.

Pada umumnya saldo rekening koran lebih besar dari saldo pembukuan, karena ada sejumlah cek/giro yang sudah diterbitkan oleh perusahaan tetapi belum diuangkan di bank oleh si penerima.



Perbandingan biaya-biaya pada berbagai mekanisme transfer akan dapat mempengaruhi biaya, sehingga perlu dibandingkan biaya dan penggunaan mekanisme transfer.

Titik impas dari uang di transfer :

$$S^* = \frac{A \text{ Cost}}{r \text{ AT}}$$

Dimana :

$S^*$  = titik impas besarnya uang ditransfer.

$A \text{ Cost}$  = Biaya tambahan dari mekanisme transfer yang lebih cepat.

$r$  = Tingkat suku bunga harian

$AT$  = Selisih waktu transfer (hari)

### **Mempercepat penagihan :**

1. Proses pengiriman cek.
2. Kotak pos khusus.
3. Pra otoritas pemindahbukuan.

## **Membandingkan biaya dan manfaat pengelolaan kas.**

Nilai pengelolaan kas yang cermat pada biaya dari dana yang tertanam pada kas dan biaya tergantung dari suku bunga yang berlaku.

### **Sekuritas (Marketable Security)**

Adalah suatu surat berharga yang segera dapat dijual dengan harga mendekati harga pasarnya. Surat berharga adalah instrumen pasar uang jangka pendek penghasil bunga yang dapat dengan mudah ditukar ke dalam bentuk kas, seperti pengakuan utang, saham, wesel, dllnya.

Alasan utama menyimpan surat berharga sebagai:

- Pengganti kas
- Investasi sementara, terjadi pada 3 situasi :
  - Pada saat perusahaan harus membiayai / operasi yang bersifat musiman atau siklus.
  - Pada saat perusahaan harus memenuhi sejumlah kebutuhan keuangan tertentu
  - Segera setelah perusahaan menjual sekuritas jangka panjang.

## **Menyimpan sekuritas lawan meminjam.**

Kriteria untuk memilih sekuritas jangka pendek.

1. Resiko penunggakan (Default risk)
2. Resiko suku bunga (Interest rate risk)
3. Resiko daya beli (Purchasing power risk)
4. Resiko likuiditas atau penjualan sekuritas (Liquidity/marketable risk)
5. Tingkat pengembalian sekuritas.

## **Model William “Bau Mol” untuk menyeimbangkan kas dan sekuritas.**

Model Bau Mol (1952), Saldo kas optimal.

1. Adalah model yang menentukan saldo kas yang optimal dengan menggunakan konsep kuantitas persamaan yang ekonomis (Economic Order Quantity= EOQ).

$$C^* = \frac{2(F)(T)}{K}$$

$$\text{Saldo rata-rata kas} = \frac{C^*}{2}$$

$$\text{Total biaya} = \frac{\text{Biaya penyimpanan}}{k} + \text{Biaya transaksi} \quad (\text{Order cost} = T)$$

Contoh:

PT.Tungkir Jaya kebutuhan kas per tahun \$ 12.000 dan kas digunakan per harinya tetap. Biaya transaksi setiap merubah sekuritas menjadi kas \$15. Tingkat bunga diharapkan dari sekuritas yang dimiliki 40%. Berapa jumlah sekuritas yang harus diubah menjadi kas setiap kali transaksi sebagai kas optimal ?

Jawab:

$$C = \frac{2 \times 120.000 \times 15}{0,40} = \$ 3.000$$

Kas optimal \$ 3.000, frekuensi transaksi  $120.000/3.000 = 40$  kali, rata-rata kas  $\$3.000/2 = \$ 1.500$ .

2. Model Miller-Orr, Batas atas dan batas bawah kas.

Model Bau Mol, umumnya didasari pada asumsi aliran kas yang pasti, sedangkan model Miller-Orr lebih realistis dan cocok karena membe-rikan efisiensi biaya saldo kas dengan menentukan batas atas (nilai maksimum) dan **titik balik (return point)** yang merupakan target tingkat saldo kas.

Bila jumlah kas mencapai batas atas, perusahaan membeli surat berharga,kalau pada batas bawah maka perusahaan menjual surat berharga untuk menambah kas.

$$\text{Titik balik} = Z^* = \frac{(3 b q 2)^{1/3}}{4i} = \frac{3 b q 2}{4i}$$

Dimana :

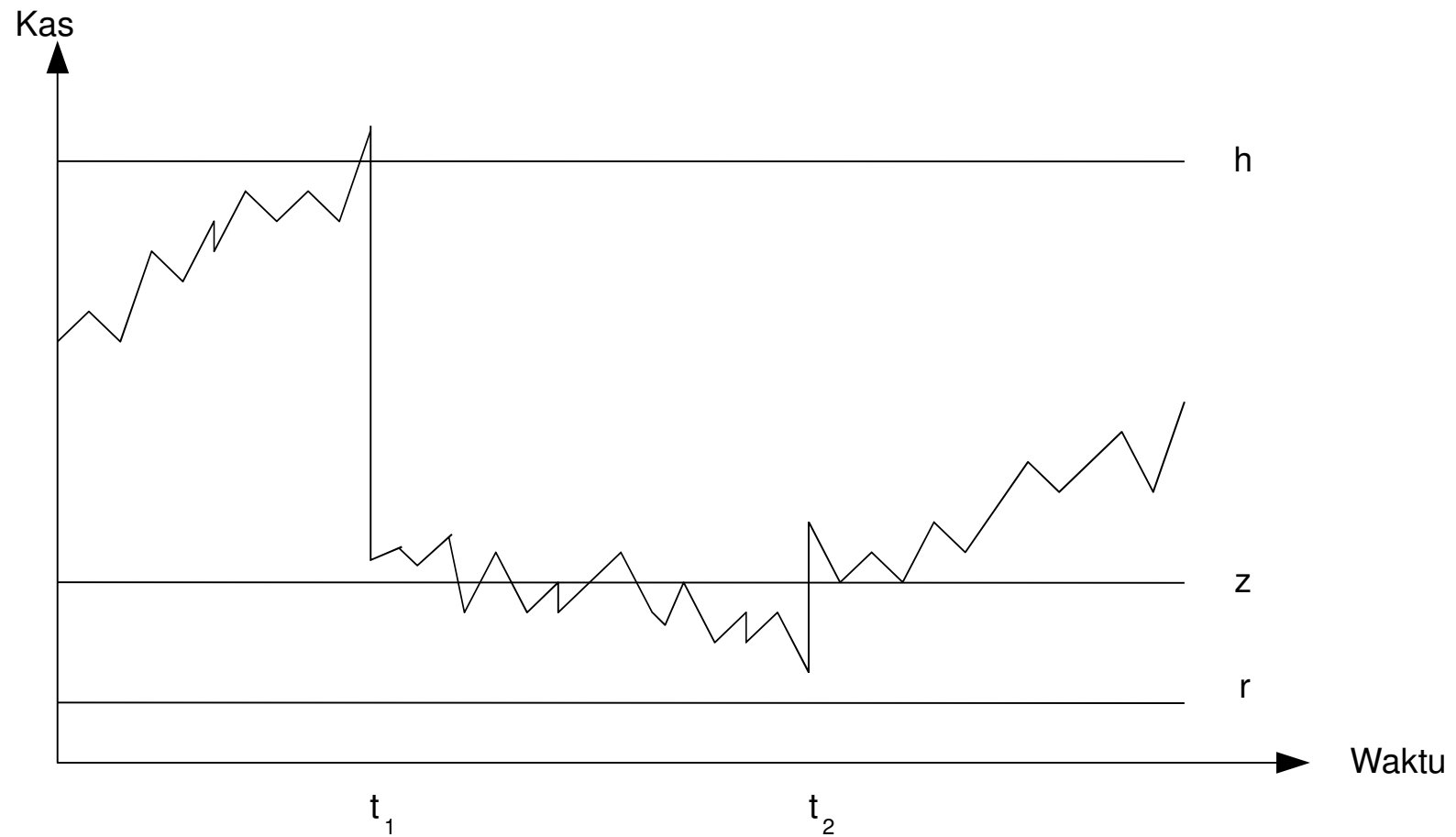
$Z^*$  = titik balik

$b$  = biaya tetap transaksi surat berharga.

$q$  = adalah varians kas masuk bersih setiap hari.

$i$  = bunga harian surat berharga.

Nilai optimal =  $h^* = 3 Z$   
Garfiknya:



Model Manajemen Kas Miller-Orr Kas

**Contoh:**

PT.Bemasila mengeluarkan biaya transaksi \$ 5.000 setiap kali transaksi. Deviasi aliran kas masuk \$100.000, bunga 12%/thn. Batas minimal kas sebagai batas bawah 0 \$. Satu tahun dihitung 360 hari. Jumlah persediaan kas yang diinginkan

$$Z = \frac{3 Tq^2}{4i} = \frac{3(5.000)(100.000)^2}{4(0,12/360)} = \$ 482.745$$

Kas yang diinginkan perusahaan adalah \$ 482.745,-. Nilai batas atas adalah 3, yaitu  $Z = 3(482.745) = \$ 1.448.235$ . adalah batas maksimal kas yg optimal tersedia di perusahaan. Dalam jumlah ini, perusahaan harus merubah sebagian kas tsb atau \$ 965.490 (\$ 1.448.745- 482.745) menjadi surat berharga agar saldo kas kembali ke \$ 482.745. sesuai keinginan perusahaan. Untuk ini perusahaan harus menjual sekuritasnya sebesar \$ 482.745 agar saldo kas kembali ke \$482.745.

## **Strategi Modal Kerja Bersih.**

Ada tiga dasar strategi keuangan perusahaan :

### 1. Strategi Agresif

Adalah suatu perusahaan mem-biayai kebutuhan modal kerja musiman / variabel (seasonal working capital or variable) dan sebagian dari kebutuhan tetapnya dengan dana jangka pendek dan sisanya merupakan kebutuhan modal kerja permanen. Pada strategi ini resikonya cukup tinggi tetapi dapat menghasilkan laba yang tinggi.

→ Modal kerja musiman/variabel adalah pembiayaan yang dibutuhkan untuk aktiva lancar yang bersifat sementara dan selalu bervariasi sepanjang tahun.

→ Modal kerja permanen (jangka panjang) adalah pembiayaan yang dibutuhkan untuk aktiva tetap ditambah bagian tertentu dari yang tetap dari aktiva lancar perusahaan dan tidak berubah sepanjang tahun.

## 2. Strategi Keuangan Konservatif

Adalah dimana suatu perusahaan membiayai seluruh proyek yang ada dengan menggunakan dana jangka panjang, dan pengeluaran darurat yang mendadak dan tidak diharapkan menggunakan dana jangka pendek.

Pada strategi ini mempunyai resiko kecil tetapi juga hanya dapat menghasilkan laba yang kecil.

## 3. Strategi Keuangan Kombinasi

Adalah suatu perusahaan mene-tapkan pembiayaan campuran dengan kombinasi strategi agresif dan strategi konservatif yaitu menggunakan dana jangka pendek dan juga menggunakan dana jangka panjang.

### **Motif memiliki Kas, ada 4 yaitu:**

- Motif transaksi (transaction motive) yaitu berarti seseorang atau perusahaan memegang uang tunai/kas untuk keperluan realisasi dari transaksi bisnisnya.
- Motif berjaga-jaga (precautionary motive) adalah seseorang atau perusahaan memegang uang tunai untuk mengantisipasi adanya kebutuhan mendadak.
- Motif Spekulasi yaitu seseorang atau perusahaan memegang uang tunai karena adanya keinginan memperoleh keuntungan yang besar dari suatu kesempatan investasi yang bersifat likuid.

### **Saldo kas minimal ( Compensating Balance atau CB)**

Adalah suatu kebijaksanaan suatu bank yang mensyaratkan **saldo minimal** yang harus tetap ada berada di rekening seseorang atau perusahaan di bank. Persyaratan atau CB ini akan mempengaruhi saldo kas perusahaan atau perorangan. Contoh saat ini CB di setiap Bank harus ada Rp 50.000,-

### **Contoh Perhitungan Kebutuhan Modal Kerja**

**PT. Rumah Tanggal** mempunyai Neraca dan Laporan Laba-Rugi akhir tahun 2005 berikut ini:

| <b>PT. Rumah Tanggal</b>           |              |                |              |
|------------------------------------|--------------|----------------|--------------|
| <b>Neraca Per 31 Desember 2005</b> |              |                |              |
| <b>Aktiva</b>                      |              | <b>Passiva</b> |              |
| Kas                                | 350          | Utang dagang   | 1.400        |
| Piutang                            | 500          | Utang wesel    | 700          |
| Persediaan                         | 1.750        | Utang pajak    | 350          |
| Aktiva tetap                       | 5.000        | Obligasi       | 2.500        |
| Aku.depresiasi                     | <u>1.000</u> | Ekuitas        | <u>1.650</u> |
| Total Aktiva                       | <u>6.600</u> | Total Passiva  | <u>6.600</u> |

PT. Rumah Tanggal  
Laporan Laba-Rugi Tahun 2005

|                           |              |                  |
|---------------------------|--------------|------------------|
| • Penjualan               |              | \$ 35.000        |
| • HPP,diluar depresiasi   | 20.000       |                  |
| • Biaya operasional Tunai | 7.000        |                  |
| • Depresiasi              | 1.000        |                  |
| • Bunga obligasi          | <u>2.000</u> | <u>\$ 30.000</u> |
| Laba operasional          |              | 5.000            |
| Pajak 40%                 |              | <u>2.000</u>     |
| Laba sesudah pajak        |              | <u>3.000</u>     |

**Tahun 2006 perusahaan merencanakan penjualan meningkat Menjadi \$ 42.000, untuk ini dbutuhkan modal kerja denmgan jumlah tertentu Hitunglah modal kerja yang dibutuhkan oleh perusahaan tersebut..**

## Solusinya :

Dihitung perputaran komponen modal kerja ;

a. Perputaran Kas =  $\text{Sales} / \text{Kas} = 35.000 / 350 = 100$  kali

b. Perputaran Piutang =  $\text{Sales} / \text{Piutang} = 35.000 / 500 = 70$  kali

c. Perputaran Persediaan =  $\text{Sales} / \text{Persediaan}$

$$= 35.000 / 1.750 = 20 \text{ kali}$$

d. Perputaran Utang Dagang =  $\text{Sales} / \text{Utang dagang}$

$$= 35.000 / 1.400 = 25 \text{ kali}$$

e. Perputaran Utang Wesel =  $\text{Sales} / \text{Utang Wesel} = 35.000 / 700 = 50$  kali

f. Perputaran Utang Pajak =  $\text{Sales} / \text{Utang Pajak} = 35.000 / 350 = 100$  kali

Untuk tahun 2006 manajemen memprediksi penjualan meningkat dari \$ 35.000 menjadi \$ 42.000 maka kebutuhan modal kerja dihitung sbb:

Dengan tingkat penjualan sebesar \$ 42.000

a. Kas = Sales/Perputaran kas =  $42.000/100 = \$ 4.200$

b. Piutang Dagang = Sales/perputaran Piutang

Dagang  $= 42.000/70 = 6.000$

c. Persediaan = Sales/Perputaran persediaan

$42.000/20 = 2.100$

d. Utang dagang = Sales/perputaran utang dagang

$42.000/.25 = 1.680$

e. Utang Wesel = Sales/perputaran utang wesel

$42.000/50 = 840$

f. Utang pajak = Sales/Perputaran Utang Pajak

$42.000/100 = \underline{420}$

**Jumlah modal kerja dibutuhkan \$ 15.240**

### Contoh soal lainnya, lihat soal diatas,

Asumsikan perusahaan memproduksi sepatu dengan menggunakan bahan mentah A dan B. .Bahan A dipakai untuk pesanan khusus harus dibayar uang muka **3 hari** sebelum barang tiba. Bahan baku B dibeli dengan kredit dan dibayar **5 hari** sesudah pembelian. Proses produksi **5 hari**, periode rata-rata persediaan **4 hari** dan periode rata-rata piutang adalah **5 hari**. Uang Kastersedia untuk pembayaran setiap hari untuk :

- a. Bahan baku X = \$ 12.000
- b. Bahan baku Y = 6.000
- c. Tenaga kerja dan lainnya = \$ 7.000

Kas minimal dipertahankan sebesar \$ 7.000 untuk berjaga-jaga.

Biaya adm dan penjualan serta biaya tetap per bulan sebesar \$ 20.000

Berapa Modal Kerja dibutuhkan oleh perusahaan ?

### Solusinya:

- a. Siklus perputaran/terikat bahan X = 22 hari
- b. Siklus perputaran/terikat bahan Y = 19 hari
- c. Tenaga Kerja terikat = 15 hari( kas masuk/kelar)
- d. Biaya tetap = 15 hari

Biaya adm dan penjualan dan biaya tetap per bulan sebesar \$ 20.000. Perusahaan bekerja aktif selama 25 hari Setiap bulannya.

**Solusinya :**

Keterikatan/perputaran dana dalam hari dihitung:

Siklus perputaran/terikat bahan mentah X := 22 hari

Siklus perputaran/terikat bahan mengtah Y = 19 hari

Tenaga kerja terikat dananya = 15 hari

Alokasi biaya tetap terikat = 15 hari

Note: Kas akan kembali ke tangan Manajer Keuangan, selama siklus tertentu, kas keluar”terikat “*dan baru” bebas*” pada saat dilunasi. Hal ini terjadi pada periode terikatnya kas rata-rata pengeluaran kas setiap hari.

## Kebutuhan modal kerja dihitung

- Bahan mentah X =  $22 \times \$ 300 =$  \$ 6.600
- Bahan mentah Y =  $19 \times \$ 150 =$  2.850
- Tenaga kerja =  $15 \times \$ 100 =$  1.500
- Alokasi biaya tetap =  $15 \times \$ 800 =$  12.000
- Total kebutuhan modal kerja minimal = \$22.950\_tanpa kas
- Kas minimal 7.000
- Total Kebutuhan Modal kerja berish = **\$ 29.950**

Untuk biaya tetap dihitung dari \$ 20.000/25 hari = \$ 800 perhari, sisanya adalah alokasi biaya variabel.