



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

1 PENDAHULUAN

Latar Belakang

Perekonomian Indonesia pada tahun 2013 tumbuh sebesar 5,78% dibandingkan tahun 2012, dimana semua sektor ekonomi mengalami pertumbuhan. Pertumbuhan tertinggi terjadi pada sektor pengangkutan dan komunikasi yang mencapai 10,19% diikuti oleh sektor keuangan, real estate, dan jasa perusahaan 7,56%, sektor konstruksi 6,57%, sektor perdagangan, hotel dan restoran 5,93%, sektor listrik, gas dan air bersih 5,58%, sektor industri pengolahan 5,56%, sektor jasa-jasa 5,46%, sektor pertanian 3,54%, dan sektor pertambangan dan penggalian 1,34%. Pertumbuhan PDB tanpa migas pada tahun 2013 mencapai 6,25 % yang berarti lebih tinggi dari pertumbuhan PDB (BPS 2014).

World Economic Forum menilai bahwa perkembangan dan implementasi teknologi informasi dan teknologi (TIK) telah mengalami transisi menuju kearah yang lebih baik, yang penuh dengan kreasi dan inovasi. Presiden Susilo Bambang Yudhoyono dalam rapat kerja di istana Bogor pada bulan april 2011 bersama para Menteri Kabinet Indonesia Bersatu jilid II, gubernur dan para pimpinan BUMN dan para pengusaha swasta nasional telah menyampaikan betapa pentingnya konektivitas nasional, agar Indonesia menjadi terintegrasi secara domestik dan terkoneksi secara global (Lemhanas RI 2013).

Dunia informasi dan teknologi Indonesia yang semakin berkembang, membuat banyak perusahaan yang bergerak di bidang informasi dan teknologi menciptakan barang atau jasa yang bertujuan untuk memudahkan kehidupan masyarakat. Salah satunya dengan jasa pembayaran elektronik. Keinginan masyarakat untuk hidup lebih praktis membuat jasa pembayaran elektronik diemari, sekarang untuk berbelanja, transfer, ataupun membayar tagihan tidak harus membawa uang tunai. Transaksi non tunai kian berkembang dan semakin lazim digunakan dalam masyarakat. Besarnya minat masyarakat untuk bertransaksi non tunai tak lepas dari kebutuhan akan kecepatan dan kemudahan. Saat ini, masyarakat ingin bisa bertransaksi kapan saja, dimana saja, secara praktis dan efisien.

Infrastruktur yang dibangun industri perbankan dan pembayaran elektronik juga tak lepas dari dukungan payung hukum Bank Indonesia (BI) selaku regulator sistem pembayaran nasional, sehingga proses pembayaran elektronik pun berjalan kontinyu. Bank Indonesia pun secara konsisten terus berupaya meningkatkan kinerja sistem pembayaran sebagai urat nadi perekonomian Indonesia, upaya tersebut telah menunjukkan hasil yang baik, yaitu dengan semakin meningkatnya peran sistem pembayaran dalam mendukung aktivitas ekonomi masyarakat. Sesuai data transaksi keuangan melalui sistem pembayaran, selama tahun 2012 nilai transaksi mencapai Rp.104.83 ribu triliun atau meningkat 46.52% dari nilai transaksi tahun 2011 yang tercatat sebesar Rp. 71.55 ribu triliun. Sementara itu volume transaksi mencapai 3.27% miliar transaksi atau meningkat sebesar 24.42% dari volume transaksi tahun 2011 yang mencapai 2.63% miliar transaksi (BI 2012).

Peningkatan keamanan dalam sistem pembayaran juga penting, karena bertujuan untuk menjaga kepercayaan masyarakat akan berbagai alternatif



Sekolah Bisnis - Institut Pertanian Bogor
SB-IPB



instrumen pembayaran yang digunakan masyarakat dalam mendukung kegiatan ekonomi yang dilakukan. Sementara itu peningkatan efisiensi melalui upaya interkoneksi sistem pembayaran menjadi sangat penting agar industri sistem pembayaran dapat melakukan sharing investasi pengembangan infrastruktur untuk menciptakan efisiensi secara nasional baik bagi industri sistem pembayaran maupun bagi masyarakat pengguna karena tidak harus memiliki banyak instrumen pembayaran dalam melakukan transaksi.

Tabel 1 Perkembangan Transaksi Sistem Pembayaran tahun 2012

	Nilai (Rp Triliun)			Volume (Ribu Transaksi)		
	2011	2012	YOY	2011	2012	YOY
RTGS	66.921,85	99.397,11	48,53%	16.166,35	17.498,42	8,24%
Pengelolaan						
Moneter	30.782,68	60.497,66	96,53%	78,55	79,08	0,67%
Transaksi						
Pemerintah	3.276,34	3.804,57	16,12%	769,96	790,53	2,67%
Transfer						
Masyarakat	13.176,74	15.268,78	15,88%	13.948,98	15.247,04	9,31%
Set. Pasar Modal	2.097,71	2.169,73	3,43%	65,44	74,57	13,95%
Valas antar bank	3.425,24	2.715,55	-20,72%	112,85	64,62	-42,74%
PUAB	5.403,79	4.740,46	-12,28%	95,59	71,61	-25,09%
Lain-lain	8.759,35	10.200,36	16,45%	1.094,98	1.170,97	6,94%
KLIRING	1.970,60	2.170,19	10,13%	99.179,07	106.097,97	6,98%
Debet	1.412,21	1.537,95	8,90%	41.921,14	42.697,68	1,85%
Cek	181,67	204,71	12,68%	3.674,12	3.757,76	2,28%
BG	1.230,03	1.332,75	8,35%	37.376,48	38.060,89	1,83%
Instrumen						
debit lainnya	0,51	0,49	-3,92%	870,24	879,03	1,01%
Kredit	558,39	632,24	13,23%	57.257,93	63.400,29	10,73%
Uang Elektronik	2.660,62	3.268,89	22,86%	2.512.711,78	3.146.312,08	25,22%
Kartu ATM/Debit	2.477,04	3.065,08	23,74%	2.262.299,43	2.824.108,31	24,83%
Kartu Kredit	182,60	201,84	10,54%	209.352,20	221.579,85	5,84%
E-Money	0,98	1,97	101,02%	41.060,15	100.623,92	145,06%
Total transaksi pembayaran	71.553,07	104.836,19	46,52%	2.628.057,20	3.269.908,47	24,42%

Sumber : Laporan Sistem Pembayaran Dan Pengelolaan Uang 2012.

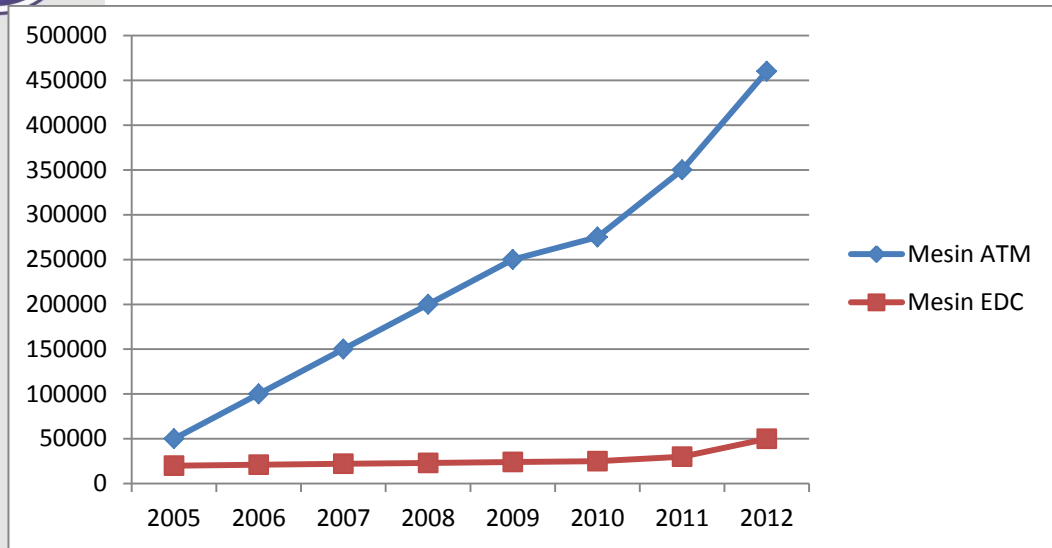
Saat ini penyelenggaraan sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh pihak di luar Bank Indonesia meliputi penyelenggaraan APMK (kartu kredit, kartu ATM dan kartu ATM/ Debet), uang elektronik dan kegiatan usaha pengiriman uang atau transfer dana. Selama tahun 2012, terjadi peningkatan transaksi keuangan melalui sistem pembayaran yang diselenggarakan oleh pihak di luar Bank Indonesia, baik itu melalui kartu kredit, kartu ATM dan kartu ATM/ Debet, uang elektronik maupun KUPU. Dari sisi infrastruktur pembayaran ritel mengalami perkembangan dari tahun ke tahun (lihat Gambar 1).





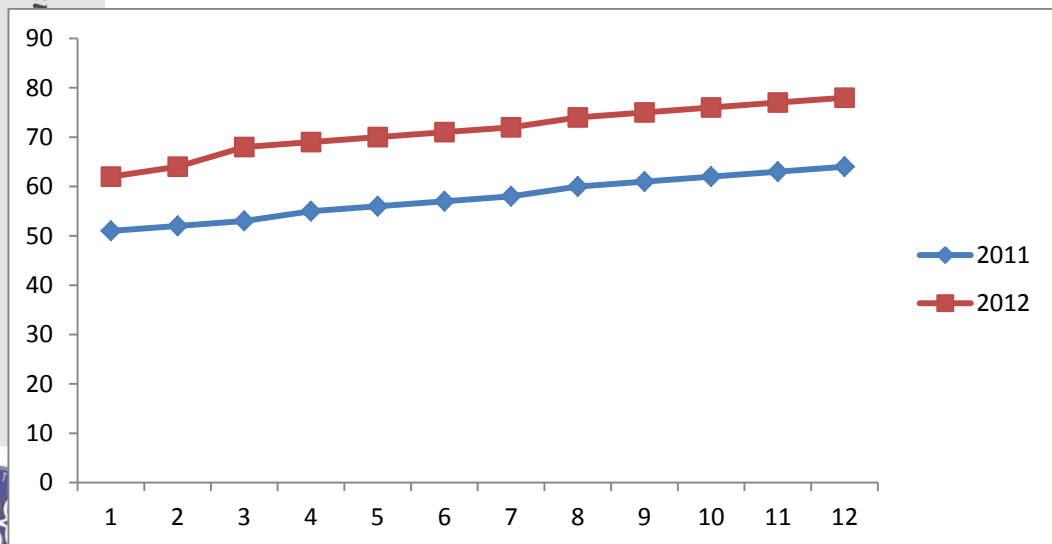
Hak cipta dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Gambar 1 Perkembangan Infrastruktur Pembayaran ritel (ATM dan EDC)

Sementara itu volume transaksi menggunakan kartu ATM dan ATM debit mencapai 2,82 miliar transaksi atau meningkat sebesar 24,83% dibandingkan dengan periode tahun 2011 yang mencapai 2,26 miliar transaksi. Dengan demikian rata-rata harian transaksi menggunakan kartu ATM dan ATM/debit pada periode laporan mencapai Rp. 8,37 triliun dengan volume sebesar 7,72 juta transaksi (lihat Tabel 1). Sampai dengan akhir periode laporan terdapat 102 bank yang bertindak sebagai penerbit kartu ATM dan ATM /debit yang terdiri dari 59 bank umum, 8 bank syariah, 26 Bank Pembangunan Daerah, dan 9 Bank Perkreditan rakyat, juga terdapat enam lembaga selain bank sebagai principal. (BI 2012)



Gambar 2 Perkembangan Jumlah Kartu ATM yang beredar (dalam juta)

Pada akhir periode laporan oleh BI tahun 2012, tercatat total kartu ATM dan ATM /Debit yang beredar mencapai 77,75 juta kartu. Jumlah tersebut meningkat sebesar 21,15% dibandingkan dengan akhir periode laporan tahun 2011 yang mencapai 63,39 juta kartu. Dari jumlah tersebut sebanyak 73,22 juta kartu



Sekolah Bisnis - Institut Pertanian Bogor

SB-IPB

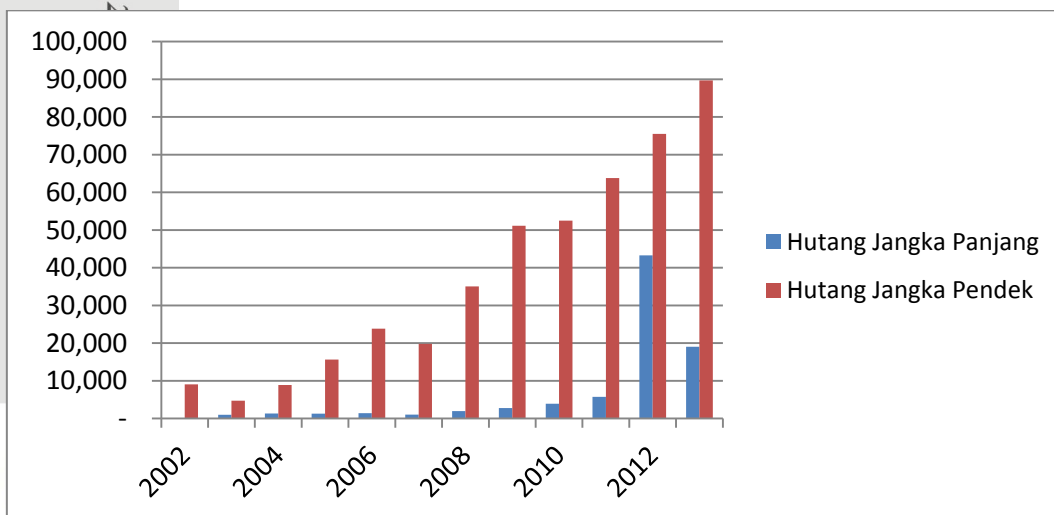
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

(94.17%) merupakan kartu ATM /Debet, yang selain berfungsi untuk melakukan transaksi di terminal ATM, juga dapat berfungsi sebagai kartu debit untuk digunakan dalam transaksi belanja di pedagang. Dengan peningkatan jumlah kartu ATM dan ATM/ Debet beredar tersebut, mendorong peningkatan aktivitas transaksi menggunakan kartu ATM dan ATM /Debet. Pada periode tersebut, nilai transaksi menggunakan kartu ATM dan ATM Debet mencapai Rp. 3.07 ribu triliun atau meningkat sebesar 23.74% dibandingkan dengan periode sebelumnya yang mencapai Rp. 2.48 ribu triliun.

Rumusan Masalah

Dalam memenuhi kebutuhan atas transaksi elektronik dalam masyarakat yang terus meningkat dan meningkatkan daya saing terhadap perusahaan dengan bisnis sejenis, PT. XYZ terus berinovasi dalam memberikan layanannya, mulai dari penambahan fitur dan aplikasi layanan elektronik. Datangnya beberapa pesaing baru dalam industri juga membuat PT. XYZ terus meningkatkan pelayanan kepada masyarakat, dengan menghadirkan beberapa fitur atau aplikasi pembayaran elektronik yang *update* dan semakin mempermudah masyarakat dalam bertransaksi elektronik.

PT XYZ adalah satu dari tiga perusahaan yang dizinkan oleh Bank Indonesia dalam menjalankan bisnis transferdana elektronik. Perusahaan harus memperbaiki jaringan ataupun menambah fitur dan aplikasi transaksi elektronik dengan biaya yang tidak sedikit dalam berinvestasi di bidang teknologi dan informasi jika ingin bertahan menjadi perusahaan pembayaran elektronik terdepan di Indonesia. Menarik untuk diketahui apakah strategi modal kerja dan struktur modal yang diterapkan oleh perusahaan dalam mengelola investasi ataupun biaya selama 2 tahun terakhir mempunyai efek signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.



Gambar 3 Saldo Hutang PT. XYZ tahun 2002-2013 (dalam jutaan)

Dari Gambar 3 terlihat bahwa hutang jangka pendek perusahaan tampak fluktuatif setiap tahunnya, pada tahun 2012 PT XYZ memutuskan untuk menurunkan aktivitasnya melalui hutang jangka pendek, namun di tahun 2013



Hak cipta dilindungi Undang-Undang

pembelian aset kembali naik secara signifikan. Selain melalui hutang jangka pendek, perusahaan membeli aset berupa mesin tandem, software dan lainnya dengan menggunakan hutang leasing atau hutang jangka panjang. Dimulai pada tahun 2012 dimana perusahaan memutuskan untuk membeli mesin tandem dari vendor HPFI yang berpusat di Amerika Serikat dengan cara *Sale and Lease Back*. Jumlah total pembelian aset tersebut adalah sebesar \$ 5.471.664,- dengan bunga leasing sebesar \$ 338.336,- jika dirupiahkan dengan kurs pembukuan saat itu Rp.9.565/USD total pembelian tersebut mencapai Rp. 52.336.466.160,- dengan bunga leasing Rp. 3.236.183.840,- (lihat Tabel 2)

Hutang leasing atau hutang jangka panjang yang dilakukan PT. XYZ dalam bentuk dollar adalah hutang paling signifikan yang pernah dilakukan oleh perusahaan. Selama ini perusahaan juga tidak mempunyai hutang bank, hanya mempunyai hutang jangka pendek (dibawah 1 tahun) seperti yang tersebut diatas. Belum pernah ada perhitungan mengenai dampak dari besaran hutang terhadap struktur modal perusahaan memberikan efek negatif bagi perusahaan atau justru sebaliknya. Manajemen melakukan transaksi leasing lebih didasarkan untuk pemenuhan anggaran untuk investasi seperti yang telah ditetapkan sebelumnya dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), belum pernah dilakukan studi khusus tentang apa dampak dari dilakukannya investasi dibidang software atau besarnya kepemilikan aktiva tetap terhadap struktur modal perusahaan.

Tabel 2 Saldo Hutang Leasing PT. XYZ tahun 2012 – 2013 (dalam jutaan)

Tahun	Keterangan	Amount USD	Kurs	Total IDR	Mutasi Pembayaran			Saldo Akhir
					Amount	Kurs Beli	Total IDR	
01 Mei 2012	Sale & Lease Back – HPFI	5,4	9.565	52.336				52.336
	Bunga Leasing	0,33	9.565	3.236				55.572
14 Mei 2012	Pembayaran Tahap 1 Leasing				1,2	9.565	11.478	44.094
14 September 2012	Pembayaran Tahap 2 Leasing				1,2	9.588	11.505	32.589
02 April 2013	Pembayaran Tahap 3 Leasing				1,7	9.722	16.576	16.013
21 Oktober 2013	Pembayaran Tahap 4 Leasing				1,7	11.234	19.153	(3.140)
					5,8	<i>Rugi Selisih Kurs :</i>		(3.140)

Sumber : Laporan Keuangan PT XYZ Tahun 2012-2013

Jika dilihat dari saldo hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang, hutang PT. XYZ cenderung bertambah setiap tahunnya ditambah target investasi yang terus menerus naik menyesuaikan dengan peningkatan *net income* perusahaan. Sebaiknya perusahaan mulai mempertimbangkan strategi yang tepat dalam struktur modalnya, bagaimana perusahaan mencapai struktur modal optimal

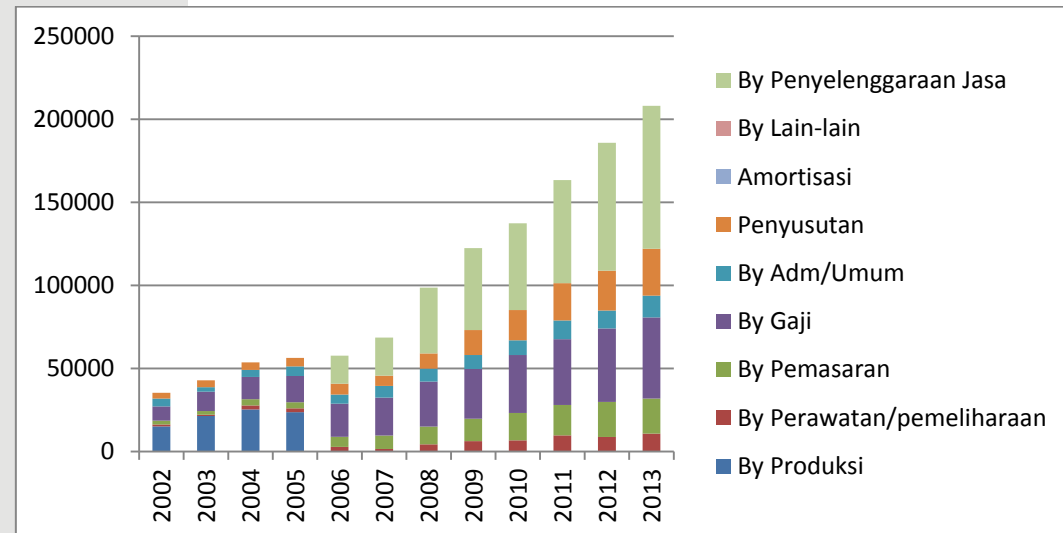


SB-IPB
Sekolah Bisnis - Institut Pertanian Bogor

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



Hak cipta dilindungi undang-undang



Gambar 4 Saldo Biaya dan Beban PT. XYZ tahun 2002 – 2013 (dalam jutaan)

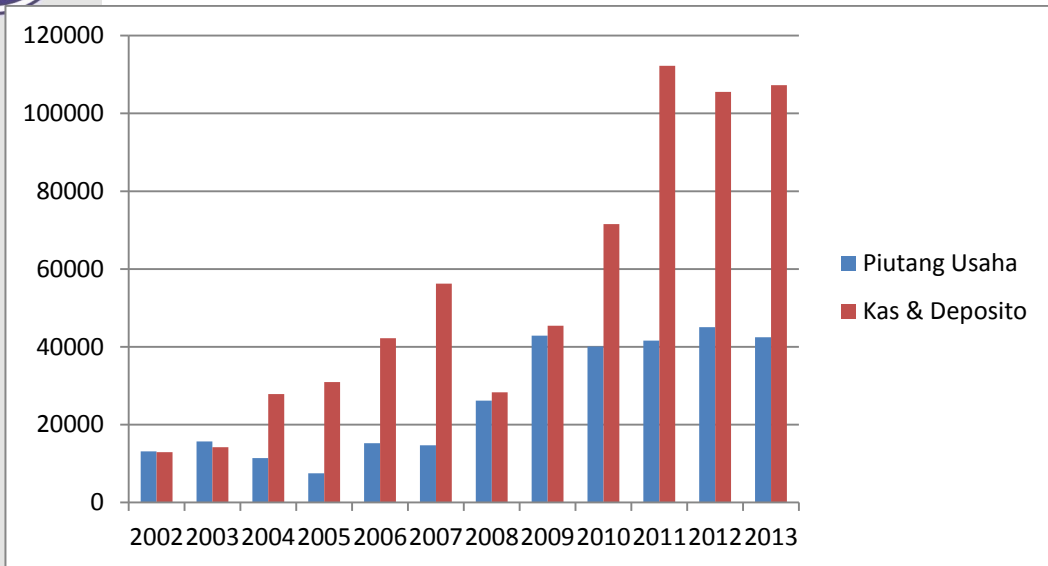
Umur piutang PT XYZ rata-rata memiliki perputaran selama 30 hari kerja kecuali piutang pada pihak berelasi bisa lebih lama. Hal ini menjelaskan bahwa kemampuan dana yang tertanam dalam piutang usaha untuk berputar adalah sebanyak 30 hari dalam satu tahun. Dalam kurun waktu tiga tahun terakhir tingkat perputaran arus kas perusahaan menjadi kurang efisien dibanding dengan tahun-tahun sebelumnya, dengan total hutang rata-rata 30 milyar, dan piutang rata-rata hanya 40 milyar, perusahaan memiliki kas hampir 110 milyar. Disamping itu besarnya biaya yang timbul pada perusahaan pada tahun 2013 hampir 130 milyar juga harus dikaji lebih lanjut, juga efeknya pada modal kerja perusahaan.



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

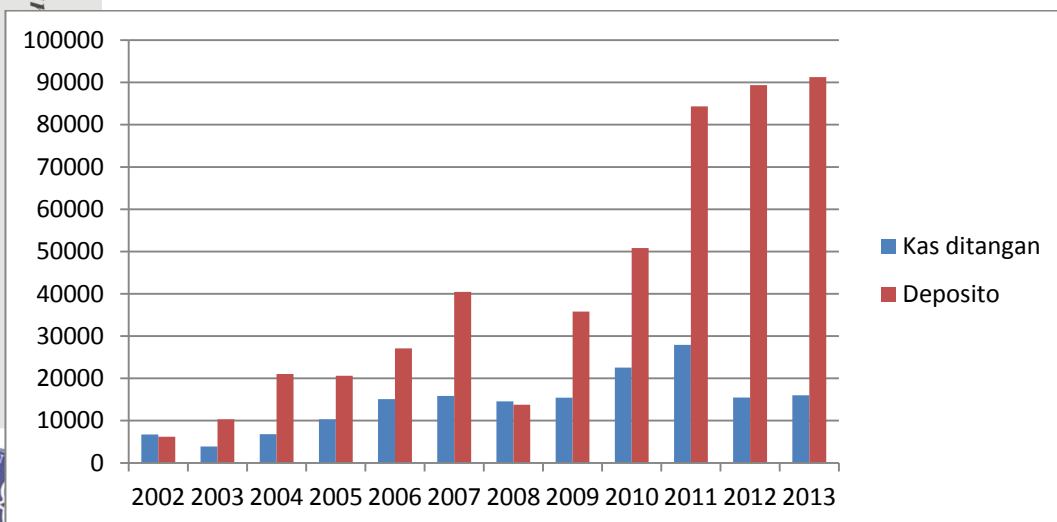


Hak cipta dilindungi Undang-Undang



Gambar 5 Perbandingan saldo piutang dan saldo kas PT XYZ tahun 2002 – 2013 (dalam jutaan)

Gambar 5 membandingkan piutang perusahaan dengan dana kas yang ada di perusahaan, terlihat terjadi stagnansi dari jumlah piutang perusahaan selama lima tahun terakhir. Hal ini mengindikasikan tidak terjadinya perputaran arus kas seperti yang diharapkan, dana lebih banyak mengendap di kas/bank perusahaan selama lima tahun terakhir. Selama tiga tahun terakhir perusahaan juga lebih banyak investasi pada deposito berjangka tiga bulan atau deposito on call di berbagai bank, agar dana yang ada berputar dan menghasilkan bunga. Gambar 6 membandingkan jumlah kas ditangan dengan deposito berjangka bulanan, terlihat bagaimana perbandingan kas ditangan dengan saldo deposito selama tiga tahun terakhir yang hampir 70 % dari total aktiva lancar perusahaan.



Gambar 6 Perbandingan Kas ditangan dengan Saldo Deposito berjangka 3 bulan (dalam jutaan)

Uraian diatas maka perumusan masalah yang akan diajukan dan dijawab dalam penelitian ini adalah :

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.



SB-IPB
Sekolah Bisnis - Institut Pertanian Bogor



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruhnya karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB.

1. Bagaimana struktur modal PT XYZ selama periode 2002-2013 ?
2. Bagaimana modal kerja PT XYZ selama periode 2002-2013 ?
Berdasarkan Bagaimana pengaruh modal kerja dan struktur modal terhadap kinerja perusahaan ?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan yang telah disebutkan, tujuan dari penelitian adalah untuk :

- Menganalisis struktur modal PT XYZ selama periode 2002-2013.
- Menganalisis modal kerja PT XYZ selama periode 2002-2013.
- Menganalisis pengaruh modal kerja dan struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti, penelitian ini diharapkan menjadi sarana pelatihan intelektual yang dapat menambah pemahaman mengenai modal kerja, struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan.
2. Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi untuk dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan kebijakan modal kerja dan struktur modal perusahaan untuk dapat lebih meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.
3. Bagi akademisi, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi ilmu pengetahuan dan gagasan baru bagi penelitian selanjutnya dibidang pengelolaan modal kerja dan struktur modal khususnya mengenai karakteristik perusahaan yang mempengaruhi kebutuhan modal kerja dan struktur modal.

Ruang Lingkup dan Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini difokuskan pada laporan keuangan audited PT XYZ selama periode tahun 2002-2013, PT XYZ adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang informasi dan teknologi dengan bisnis utamanya pembayaran elektronik.
2. Analisa kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio solvabilitas.
3. Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada hasil-hasil penelitian sebelumnya yaitu *net liquid balance* (NLB), *working capital requirements* (WCR), hutang jangka pendek per total aset (SDA) dan hutang jangka panjang per total aset (LDA).
4. Penelitian ini hanya menganalisis faktor-faktor internal perusahaan pada laporan keuangan dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan.