

**ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP  
PROFITABILITAS PERUSAHAAN  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI  
Tahun 2008-2011)**



**SKRIPSI**

Disusun Untuk Penulisan Skripsi  
Program S-1 Ilmu Ekonomi  
Jurusan Manajemen

Disusun oleh :

**PRAMITA RAHAYU UTAMI  
1M 08.1273**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI  
STIE BANK BPD JATENG  
SEMARANG**

**2012**

**ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP  
PROFITABILITAS PERUSAHAAN  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI  
Tahun 2008-2011)**



**SKRIPSI**

Disusun Untuk Penulisan Skripsi  
Program S-1 Ilmu Ekonomi  
Jurusan Manajemen

Disusun oleh :

**PRAMITA RAHAYU UTAMI  
1M 08.1273**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI  
STIE BANK BPD JATENG  
SEMARANG  
2012**

## **HALAMAN PERSETUJUAN**

### **ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI  
Tahun 2008-2011)**

**Disusun Oleh :**

**PRAMITA RAHAYU UTAMI  
1M 08.1273**

Disetujui untuk dipertahankan dihadapan Tim Penguji Skripsi  
STIE Bank BPD Jateng

Semarang, Agustus 2012

Pembimbing I

Pembimbing II

Pandji Anoraga, SE, MM

NIDN : 0610126202

Djoko Santosa, SE, MM

NIDN : 0614045201

## HALAMAN PENGESAHAN

### ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN

(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI  
Tahun 2008-2011)

Disusun Oleh :

**PRAMITA RAHAYU UTAMI**  
**1M 08.1273**

Diterima dan disetujui oleh Tim Penguji Skripsi STIE Bank BPD Jateng  
pada tanggal : .....

TIM PENGUJI

TANDA TANGAN

1. Pandji Anoraga, SE, MM

NIDN. 0610126202

.....

2. H. Koentjoro Waloejono, SE, MM

NIDN. 0606084301

.....

3. Dwi Suryanto Hidayat, SE, MM.

NIDN. 0017037601

.....

Mengesahkan,

Ketua STIE Bank BPD Jateng

H. Djoko Sudantoko, S.Sos, MM

NIDN : 0607084501

## ABSTRAKSI

Modal kerja adalah nilai aktiva/harta yang dapat segera dijadikan uang kas yaitu dipakai perusahaan untuk keperluan sehari-hari, misalnya untuk membayar gaji pegawai, membeli bahan baku/barang, membayar ongkos angkutan, membayar hutang dan sebagainya. Oleh sebab itu kesalahan dalam mengelola modal kerja mengakibatkan kegiatan usaha dapat terhambat atau terhenti sama sekali. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh pengelolaan modal terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di BEI dalam hal efisiensi kas, efisiensi piutang, efisiensi persediaan, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, dan likuiditas serta pengaruhnya terhadap profitabilitas (ROA). Sampel 52 dengan melakukan *polling data* pada 13 perusahaan manufaktur dalam periode tahun 2008-2011. Metode penelitian menggunakan uji asumsi klasik dan uji pengaruh regresi berganda. Hasil penelitian terdapat perbedaan antara tingkat profitabilitas dalam efisiensi kas, efisiensi piutang, efisiensi persediaan, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, dan likuiditas. Kesimpulan ternyata profitabilitas (ROA) perusahaan manufaktur dalam analisis regresi ditemukan bahwa  $R^2$  adalah 0,635 artinya hanya 63,5% perubahan tingkat profitabilitas perusahaan manufaktur dapat dijelaskan oleh tujuh variabel independen, walaupun hasil nilai F menemukan bahwa ketujuh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh pada tingkat profitabilitas perusahaan publik industri dan manufaktur. Saran perusahaan manufaktur harus bisa memaksimalkan manajemen modal kerjanya seperti efisiensi kas dan efisiensi piutang guna untuk mendapatkan hasil profitabilitas yang maksimal.

Kata Kunci: *Perusahaan Manufaktur, Manajemen Modal Kerja, Profitabilitas ROA.*

## ABSTRACT

Working capital is the value of the assets/ property that can be used as corporate cash is used for everyday purposes, example to pay salaries, purchase of raw materials/ goods, pay for transportation, pay the debt, and so forth. Therefore , errors in managing working capital operations can result in stunted or halted altogether. This study aim to examine the influence of capital on the profitability of manufacturing companies on the Stock Exchange in terms of cash turnover, receivable turnover, inventory turnover, leverage ratio, working capital turnover, and current ratio as well as the influence on the profitability (ROA). 52 samples with polling data on 13 manufacturing companies in the years 2008-2011. Research using the test methods and test the influence of the classical assumptions of multiple regression. The result there is a difference between the level of profitability in the cash turnover, receivable turnover, inventory turnover, leverage ratio, working capital turnover, and current ratio. The conclusion was the profitability (ROA) of manufacturing companies in analysis found that the R<sup>2</sup> is 0,635, meaning that only 63,5% change in the profitability of manufacturing companies can be explained by the seven independent variables, although the value of F found that the seven independent variables jointly influence the level of profitability of public enterprises and the manufacturing industry. Manufacturers advice should be such as to maximize their working capital management of the cash turnover and receivable turnover for cash to get the maximum profitability.

*Keywords: Manufacturing Companies, Working Capital Management, and Profitability (ROA).*

## SURAT PERNYATAAN

Yang bertandatangan di bawah ini adalah saya,

Nama : Pramita Rahayu Utami

NIM : 1M 08.1273

Dengan ini menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi dengan judul **“ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2008-2011)”** telah saya susun dengan sebenar-benarnya dengan memperhatikan kaidah akademik dan menjunjung tinggi hak atas karya ilmiah.

Apabila dikemudian hari ditemukan adanya unsur plagiasi maupun unsur kecurangan lainnya pada skripsi yang telah saya buat tersebut, maka saya bersedia mempertanggungjawabkannya dan saya siap menerima segala konsekuensi yang ditimbulkannya termasuk pencabutan gelar kesarjanaan yang telah diberikan kepada saya.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan rasa tanggung jawab.

Semarang, Agustus 2012

Pramita Rahayu Utami

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

### MOTTO :

- *Kehidupan adalah rangkaian senang dan susah yang akan berakhir dan akan dipertanggungjawabkan.*
- *Jangan hiraukan beribu-ribu kegagalan, karena yang diperlukan hanyalah satu keberhasilan.*
- *Jagalah hati agar tetap suci karena kebahagiaan yang hakiki terletak di dalam hati.*
- *Jangan pikirkan berapa banyak kebaikan yang telah dilakukan, tetapi pikirkanlah sampai kapan kebaikan itu bisa dilakukan.*
- *Jangan kau lihat siapa yang mengatakan, tetapi lihatlah apa yang dikatakan.*
- *Jika ingin melihat kedudukanmu di hadapan-Nya, maka tengoklah ke dalam hatimu, bagaimana kedudukan-Nya di dalam hatimu.*

### Karya ini aku persembahkan untuk :

- ♥ *Bapak dan Ibuku tercinta*
- ♥ *My sunshine, kakakku, saudaraku, dan seluruh keluarga besarku*
- ♥ *Yeman seperjuangan angkatan 2008*
- ♥ *Keluarga besar STIE Bank BPD Jateng*



## KATA PENGANTAR

Segala puji serta syukur senantiasa penulis panjatkan kepada Allah S.W.T. penguasa alam semesta. Atas segala limpahan rahmat, hidayah serta nikmat-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat serta salam selalu terlimpahkan kepada nabi kita Rosullullah SAW beserta keluarga, sahabat, serta umat yang senantiasa mengikuti mereka dalam kebaikan. Skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Tahun 2008-2011)” ini disusun sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Jurusan Manajemen di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bank BPD Jawa Tengah Semarang.

Penulis mendapatkan segala dorongan, motivasi, masukan, dan bimbingan dari banyak pihak guna menyelesaikan skripsi ini, untuk itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan beribu-ribu terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat dan hidayah kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Dr. H. Djoko Sudantoko, S.Sos.MM. selaku ketua STIE Bank BPD Jateng.
3. Bapak Pandji Anoraga, SE, MM. sebagai dosen pembimbing I dalam penyusunan skripsi, penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada bapak telah membimbing penulis hingga skripsi ini dapat terselesaikan.
4. Bapak Djoko Santosa, SE, MM. sebagai dosen pembimbing II dalam penyusunan skripsi, penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada bapak telah membimbing penulis hingga skripsi ini dapat terselesaikan.

5. Bapak Rudi Suryo Kristanto, S.Psi, M.Si. selaku Dosen Wali.
6. Bapak dan Ibuku tercinta yang tiada henti memberikan doa, semangat, dorongan, dan motivasi kepada penulis untuk menyelesaikan Skripsi ini.
7. Bapak dan Ibuku tercinta yang di Banjarnegara yang selalu memberikan doa, semangat, dan dorongan sehingga Skripsi ini dapat berjalan lancar.
8. Mbah utiku tercinta yang tiada henti selalu memberikan doanya untuk penulis.
9. Kakaku tersayang, Kristi Wijaya Mukti yang selalu memberikan doa dan semangatnya sehingga penulis bisa menyelesaikan Sripsi ini.
10. “*My Sunshine*” Galih Ariwibawa Putra, yang selalu setia mendampingi, membimbing dan memberikan doa, semangat, dan cinta.
11. Keluarga Besar penulis yang selalu mendorong, memberikan semangat, dan doa.
12. My bestfriend “*Babi Kecil*” Hesti dan Iyenk yang tak henti-henti selalu memberikan candaan sehingga penulis tidak merasakan jenuh dan bosan.
13. Sahabat-sahatku: Gethox, Momon, Mbul, Andre, Nykko, Mas Cathur, dan Mas Jack. “*Gak ada Loe...Gak Rameeeee....*”
14. Teman teman seperjuangan angkatan 2008 terima kasih banyak dan *good luck* buat kalian semua.
15. Segenap karyawan dan karyawanati BAAK, BAU, Perpustakaan, CS, dan Satpam STIE Bank BPD Jateng, yang telah memberikan pelayanan dari awal sampai akhir perkuliahan, terimakasih dan maaf bila saya sering merepotkan.
16. Semua pihak yang tidak mungkin disebutkan satu per satu.

Akhirnya atas keterbatasan dan kekurangan dalam penulisan skripsi ini, dengan segala kerendahan hati penulis mengharap saran dan kritik demi kemajuan selanjutnya. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak.

Semarang, Agustus 2012

Penulis

STIE BPD Jateng

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
ABSTRAKSI .....	iv
SURAT PERNYATAAN .....	vi
MOTTO & PERSEMBAHAN .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR .....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Pembatasan Masalah .....	13
1.3 Perumusan Masalah.....	14
1.4 Tujuan Penelitian.....	15
1.5 Manfaat Penelitian.....	15
1.4.1 Manfaat Teoritis .....	15
1.4.2 Manfaat Praktis.....	16
1.6 Kerangka Penelitian .....	17
BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....	18
2.1 Pengertian Modal Kerja.....	18

2.1.1 Jenis Modal Kerja .....	19
2.1.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Jumlah Modal Kerja.....	20
2.1.3 Sumber Modal Kerja .....	22
2.1.4 Manajemen Modal Kerja .....	24
2.1.5 Komponen Modal Kerja .....	26
2.1.6 Sumber dan Penggunaan Modal Kerja .....	29
2.1.7 Modal Kerja Bersih (Net Working Capital) .....	31
2.1.8 Perputaran Modal Kerja dan Efisiensi Modal Kerja.....	32
2.1.9 Kaitan antara Profitabilitas, Risiko, dan Modal Kerja.....	32
2.2 Teori Profitabilitas.....	33
2.2.1 Pengertian Profitabilitas .....	33
2.3 Variabel-variabel .....	37
2.3.1 Efisiensi Kas ( <i>Cash Turnover</i> ).....	37
2.3.2 Efisiensi Piutang .....	39
2.3.3 Efisiensi Persediaan ( <i>Inventory Turnover</i> ).....	42
2.3.4 Tingkat Hutang.....	43
2.3.5 Perputaran Modal Kerja dan Efisiensi Modal Kerja.....	43
2.3.6 Likuiditas .....	45
2.4 Pengembangan Hipotesis .....	48
2.4.1 Pengaruh Efisiensi Kas terhadap Profitabilitas (ROA) pada Perusahaan Manufaktur .....	48
2.4.2 Pengaruh Efisiensi Piutang terhadap Profitabilitas (ROA) pada Perusahaan Manufaktur.....	49

2.4.3 Pengaruh Efisiensi Persediaan terhadap Profitabilitas (ROA) pada Perusahaan Manufaktur.....	50
2.4.4 Pengaruh Tingkat Hutang terhadap Profitabilitas (ROA) pada Perusahaan Manufaktur.....	51
2.4.5 Pengaruh Efisiensi Modal Kerja terhadap Profitabilitas (ROA) pada Perusahaan Manufaktur.....	52
2.4.6 Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas (ROA) pada Perusahaan Manufaktur.....	53
2.4.7 Pengaruh Efisiensi Kas, Efisiensi Piutang, Efisiensi Persediaan, Tingkat Hutang, Efisiensi Modal Kerja, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas (ROA) pada Perusahaan Manufaktur.....	53
2.5 Model Penelitian.....	55
2.6 Penelitian Sebelumnya .....	58
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>60</b>
3.1 Definisi Konsep.....	60
3.1.1 <i>Return On Asset</i> (ROA).....	60
3.1.2 Efisiensi Kas .....	60
3.1.3 Efisiensi Piutang.....	60
3.1.4 Efisiensi Persediaan.....	61
3.1.5 Tingkat Hutang.....	61
3.1.6 Efisiensi Modal Kerja.....	61
3.1.7 Likuiditas .....	62
3.2 Definisi Operasional .....	62

3.2.1 <i>Return On Asset (ROA)</i> .....	62
3.2.2 Efisiensi Kas.....	62
3.2.3 Efisiensi Piutang.....	63
3.2.4 Efisiensi Persediaan.....	63
3.2.5 Tingkat Hutang.....	63
3.2.6 Efisiensi Modal Kerja.....	63
3.2.7 Likuiditas.....	64
3.3 Populasi dan Sampel .....	64
3.3.1 Populasi .....	64
3.3.2 Sampel .....	64
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	67
3.5 Metode Analisis Data .....	67
3.5.1 Analisis Kualitatif.....	67
3.5.2 Analisis Kuantitatif.....	67
3.6 Uji Asumsi Klasik .....	68
3.6.1 Uji Normalitas .....	68
3.6.2 Uji Heteroskedastisitas.....	69
3.6.3 Uji Multikoloniaritas .....	69
3.6.4 Uji Autokorelasi .....	70
3.7 Uji Regresi Linier Berganda.....	70
3.8 Pengujian Hipotesis.....	72
3.8.1 Uji Secara Parsial (Uji t).....	72
3.8.2 Uji Secara Simultan (Uji F).....	74

3.9 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	75
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>76</b>
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian .....	76
4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan Sampel.....	76
4.2 Deskripsi Hasil Penelitian .....	91
4.2.1 Statistik Deskriptif .....	91
4.3 Uji Asumsi Klasik .....	93
4.3.1 Uji Normalitas .....	93
4.3.2 Uji Heteroskedastisitas .....	95
4.3.3 Uji Multikolinearitas.....	96
4.4 Uji Regresi Linear Berganda.....	97
4.5 Pengujian Hipotesis.....	99
4.5.1 Uji Parameter Model Regresi (Uji Statistik t).....	100
4.5.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	107
4.6 Uji Koefisien Determinasi .....	108
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>109</b>
5.1 Kesimpulan .....	109
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	110
5.3 Saran .....	110
5.4 Implikasi Manajerial.....	111

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Variabel ROA perusahaan manufaktur di BEI tahun 2008-2011 ...	10
Tabel 3.1 Sampel Penelitian .....	65
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Perusahaan Manufaktur .....	91
Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinieritas.....	96
Tabel 4.3 Hasil Uji Regresi Linier Berganda .....	97
Tabel 4.4 Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t) .....	100
Tabel 4.5 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	107
Tabel 4.6 Hasil Koefisien Determinasi.....	108

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Kerangka Penelitian .....	17
Gambar 2.1 Model Penelitian .....	56
Gambar 2.2 Penelitian Sebelumnya .....	57
Gambar 4.1 Grafik Histogram Hasil Uji Normalitas .....	94
Gambar 4.2 Grafik Normal Plot Hasil Uji Normalitas .....	94
Gambar 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot.....	95

STIE BPD Jateng

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Sekunder Perusahaan

Lampiran 2 Output SPSS

Lampiran 3 Kartu Bimbingan

STIE BPD Jateng

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Manajemen keuangan adalah segala aktivitas berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh. Oleh karena itu, fungsi pembuatan keputusan dari manajemen keuangan dapat dibagi menjadi tiga area utama, yang pertama keputusan sehubungan investasi. Keputusan investasi merupakan keputusan terpenting yang dibuat dalam perusahaan. Langkah awal adalah menentukan jumlah keseluruhan aktiva yang dibutuhkan perusahaan. Komposisinya harus ditetapkan. Misalkan, berapa banyak aktiva total perusahaan yang dialokasikan untuk kas atau persediaan. Selain itu, juga perlu ditentukan apakah suatu investasi perlu dikurangi. Aktiva yang secara ekonomis sudah tidak dapat dipertahankan harus dikurangi, dihilangkan, atau diganti.

Keputusan utama yang kedua adalah keputusan pendanaan. Disini berhubungan dengan pembuatan sisi kanan neraca. Manajer keuangan harus dapat menentukan usaha untuk memperoleh dana yang dibutuhkan. Selain itu, mekanisme perolehan pinjaman jangka pendek, perjanjian sewa usaha jangka panjang atau negosiasi penjualan obligasi atau saham merupakan hal-hal yang harus dimengerti.

Dan keputusan ketiga dalam perusahaan adalah keputusan manajemen aktiva. Jika aktiva telah diperoleh dan pendanaan yang tepat telah tersedia, aktiva-aktiva yang tetap ada memerlukan pengelolaan yang efisien. Manajer keuangan bertanggung jawab terhadap bermacam-macam tingkatan dalam menjalankan tanggung jawabnya terhadap aktiva-aktiva yang ada. Tanggung jawab ini

menuntut manajer keuangan untuk lebih memperhatikan manajemen aktiva lancar daripada aktiva tetap. (Van Horne & Wachowicz, 2000:2)

Dalam alur kehidupan suatu perusahaan, banyak terjadi perubahan-perubahan organisatoris. Dengan bertambah dewasa suatu perusahaan, perusahaan juga berkembang untuk dapat memenuhi kebutuhan pasar yang berubah-ubah dan bersaing untuk memperoleh manajemen kemampuan terbaik. Kondisi finansial dan perkembangan perusahaan yang sehat dan mencerminkan efisiensi dalam kinerja perusahaan menjadi tuntutan utama untuk bisa bersaing dengan perusahaan lainnya. Dengan berkembangnya teknologi dan semakin meningkatnya spesialisasi dalam perusahaan, semakin banyak perusahaan-perusahaan yang menjadi besar dimana faktor produksi modal mempunyai faktor yang penting.

Untuk dapat menjalankan usaha setiap perusahaan membutuhkan dana. Keseluruhan aktivitas yang bersangkutan dengan usaha untuk mendapatkan dana dan menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut disebut pembelanjaan perusahaan. Fungsi penggunaan dana atau pengalokasian dana. Fungsi penggunaan dana harus dilakukan secara efisien. Ini berarti bahwa setiap rupiah dana yang tertanam dalam aktiva harus dapat digunakan seefisien mungkin untuk dapat menghasilkan tingkat keuntungan investasi yang maksimal. Fungsi penggunaan dana meliputi perencanaan dan pengendalian penggunaan aktiva baik dalam aktiva lancar maupun aktiva tetap.

Fungsi lain adalah fungsi pemenuhan kebutuhan dana atau fungsi pendanaan. Pada prinsipnya pemenuhan kebutuhan dapat disediakan dari sumber intern perusahaan, yaitu sumber dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Di samping sumber intern, dalam memenuhi kebutuhan dana dapat pula menyediikan dari sumber ekstern, yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik atau emisi saham baru, penjualan obligasi, dan kredit dari bank.

Dengan demikian maka fungsi pembelanjaan atau manajemen keuangan pada dasarnya terdiri atas:

1. Fungsi menggunakan atau mengalokasikan dana yang dalam pelaksanaannya manajer keuangan harus mengambil keputusan pemilihan alternatif investasi atau keputusan investasi, dan
2. Fungsi memperoleh dana atau fungsi pendanaan yang dalam pelaksanaannya manajer keuangan harus mengambil keputusan pemilihan alternatif pendanaan atau keputusan pendanaan.

Berhubungan dengan itu maka pengertian pembelanjaan perusahaan dapat didefinisikan sebagai keseluruhan aktivitas perusahaan yang bersangkutan dengan usaha mendapatkan dana yang diperlukan dengan biaya yang minimal dan syarat-syarat yang paling menguntungkan beserta usaha untuk menggunakan dana tersebut seefisien mungkin. (Riyanto, 2001:3)

Manajemen perusahaan publik dituntut mau menyampaikan informasi yang abstrak tetapi informasi tersebut harus dapat memberikan nilai tambah (*value-added*). Dengan berubahnya perusahaan yang bersifat tertutup menjadi perusahaan publik maka harus ada transparansi dalam mengelola perusahaan. Sikap transparansi ini sudah diatur dalam peraturan Bapepam No.X.K.I mengenai "*Keterbukaan informasi yang harus segera diumumkan kepada publik*" dan peraturan No. X.M.2 tentang "*Keterbukaan informasi pemegang saham tertentu*". Tentunya manajemen perusahaan harus tunduk kepada peraturan Bapepem tersebut.

Hal yang paling mendasar bila perusahaan berubah menjadi perusahaan publik adalah soal kepemilikan. Saham yang dijual kepada publik adalah saham dalam porsi minoritas (umumnya berkisar antara 10%-40% dari keseluruhan saham). Walaupun hanya berupa saham minoritas, tetapi mempunyai "kekuatan" yang besar didalam mempengaruhi perusahaan.

*Go public* adalah menawarkan saham atau obligasi untuk dijual kepada umum untuk pertama kalinya. Makna "pertama kalinya" menyatakan bahwa istilah *go public* hanya dipakai pada waktu pertama kali perusahaan menjual saham dan obligasinya, transaksi penawaran umum penjualan saham pertama kali

ini disebut pasar perdana (*primary market*). Untuk selanjutnya, saham yang telah dibeli dapat ditransaksikan di pasar sekunder (*secondary market*). Semua perusahaan publik/ terbuka, nama perusahaan harus ditambah singkatan “Tbk”. Sedangkan manfaat yang akan diperoleh perusahaan yang akan *go public* antara lain:

- a. Memperoleh dana murah dari basis pemodal yang sangat luas untuk keperluan penambahan modal, yang tentunya dapat dimanfaatkan perusahaan untuk keperluan pengembangan usaha, membiayai berbagai rencana investasi termasuk proyek yang memiliki risiko tinggi.
- b. Memberikan likuiditas dan nilai pasar terhadap kekayaan perusahaan yang merupakan nilai ekonomis dari jerih payah para pendiri (*founder*). Melalui mekanisme pasar sekunder, para pemegang saham pendiri setiap saat bias menjual sebagian atau seluruh sahamnya (likuiditas).
- c. Mengangkat pandangan masyarakat umum (*image*) terhadap perusahaan sehingga menjadi incaran para profesional sebagai tempat untuk bekerja. Daya tarik para profesional maupun manajer terhadap perusahaan publik adalah kelangsungan hidup lebih terjamin dan evaluasi jejang karir yang lebih objektif.
- d. Pemegang saham, khususnya individu akan cenderung menjadi konsumen yang setia kepada produk perusahaan, karena adanya rasa ikut memiliki perusahaan (*sense of belonging*).
- e. Perusahaan publik menikmati secara cuma-cuma promosi melalui media massa, terutama perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan, likuid dan pemilikan sahamnya tersebut luas serta kapitalisasi yang besar.

Tentunya manfaat besar yang diperoleh perusahaan publik disertai juga konsekuensi yang harus dipikul. Konsekuensi yang harus dihadapi perusahaan publik antara lain:

- a. Proses *go public* membutuhkan tenaga, pengorbanan, waktu, dan biaya berbagai persiapan harus dilakukan sebelum *go public*, antara lain penyiapan

prospektus penawaran umum, pengumuman penawaran umum di media cetak, *public expose* dan sebagainya. Sekali menjadi perusahaan publik, maka setiap langkah perubahan pemilikan saham atau penambahan dan harus dilakukan dengan proses serupa.

- b. Masuknya peserta baru yang akan ikut mengambil bagian dalam kebijakan perusahaan, ikut memiliki klaim atas hasil usaha dan harta perusahaan.
- c. Kewajiban untuk memenuhi keterbukaan informasi yang terus menerus (*continuous disclosure*), yang juga membutuhkan biaya, waktu, dan tenaga. Informasi dalam keterbukaan tersebut juga sampai kepada para pesaing (*competitors*).
- d. Transformasi sikap dan tindak tanduk manajemen maupun pemegang saham pendiri (*Founder share-holders*) terutama yang menyangkut pembinaan hubungan baik jangka panjang dengan pemegang saham publik yang monoritas.

Secara makro ekonomi, perusahaan publik merupakan salah satu sarana pemerataan pendapatan. Artinya, perusahaan-perusahaan besar yang mampu menghasilkan keuntungan besar harus membagi keuntungannya kepada masyarakat luas (pemegang saham publik). Hal ini tentunya sangat tergantung pada banyaknya perusahaan yang go public dan keuntungan yang didistribusikan sebagai dividen juga cukup besar. (Robbert Ang, 1997:2.2)

Pada dasarnya setiap perusahaan akan melakukan berbagai aktivitas untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Setiap aktivitas yang dilaksanakan oleh perusahaan selalu memerlukan dana, baik untuk membiayai kegiatan operasional sehari-hari maupun untuk membiayai investasi jangka panjangnya. Dana yang digunakan untuk melangsungkan kegiatan operasional sehari-hari disebut modal kerja. Modal kerja dibutuhkan oleh setiap perusahaan untuk membiayai kegiatan operasinya sehari-hari, di mana modal kerja yang telah dikeluarkan itu diharapkan akan dapat kembali lagi masuk dalam perusahaan dalam waktu yang pendek melalui hasil penjualan produksinya. Modal kerja yang berasal dari penjualan



produk tersebut akan segera dikeluarkan lagi untuk membiayai kegiatan operasional selanjutnya. Modal kerja ini akan terus berputar setiap periodenya di dalam perusahaan. (Riyanto, 2001:34).

Weston dan Brigham (dalam Sawir, 2005:139), mengemukakan bahwa modal kerja adalah investasi perusahaan pada aktiva jangka pendek, seperti kas, sekuritas yang mudah dipasarkan, piutang usaha dan persediaan.

Sedangkan menurut Riyanto (2001:57), modal kerja adalah nilai aktiva atau harta yang dapat segera dijadikan uang kas dan digunakan perusahaan untuk keperluan sehari-hari, misalnya untuk membayar gaji pegawai, pembelian bahan mentah, membayar ongkos angkutan, membayar hutang dan sebagainya.

Pengelolaan modal kerja berkaitan dengan kebijakan penentuan besarnya jumlah aktiva lancar yang dibutuhkan dan bagaimana cara pendanaannya. Efisiensi modal kerja diperlukan untuk mempertahankan likuiditas perusahaan pada tingkat yang aman. Oleh sebab itu efisiensi modal kerja mempunyai implikasi penting bagi likuiditas perusahaan karena dengan modal kerja yang cukup, sangat penting bagi suatu perusahaan. Modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan untuk beroperasi seekonomis mungkin dan perusahaan tidak mengalami kesulitan atau menghadapi bahaya-bahaya yang mungkin timbul karena adanya krisis keuangan, modal kerja yang optimal akan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Apabila modal kerja yang dibutuhkan tidak cukup maka perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan dan tidak dapat memenuhi kewajibannya. Bila modal kerja yang ada berlebihan menunjukkan adanya dana yang tidak produktif, ini akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan karena hilangnya kesempatan-kesempatan untuk memperoleh keuntungan.

Semakin rendah tingkat efisiensi modal kerja maka semakin besar kebutuhan akan jumlah modal sehingga semakin kecil likuiditas perusahaan. Yang berarti semakin tinggi tingkat efisiensi modal kerja berarti semakin besar likuiditas. Sedangkan likuiditas yang semakin kecil memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan tingkat profitabilitas yang tinggi, dan sebaliknya likuiditas yang tinggi akan memperkecil tingkat profitabilitas.

Menurut Tungal (1995) jika perusahaan memutuskan menetapkan modal kerja dalam jumlah yang besar, kemungkinan tingkat likuiditas akan terjaga namun kesempatan untuk memperoleh laba yang besar akan menurun yang pada akhirnya berdampak pada menurunnya profitabilitas. Sebaliknya jika perusahaan ingin memaksimalkan profitabilitas, kemungkinan dapat mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan. Makin tinggi likuiditas, maka makin baiklah posisi perusahaan di mata kreditur. Oleh karena terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa perusahaan akan dapat membayar kewajibannya tepat pada waktunya. Dilain pihak ditinjau dari segi sudut pemegang saham, likuiditas yang tinggi tak selalu menguntungkan karena berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang sebenarnya dapat digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan perusahaan. Sehingga untuk mengetahui tingkat likuiditas serta seberapa besar modal kerja yang dialokasikan perusahaan untuk operasi perusahaan, dapat digunakan rasio lancar atau yang lebih dikenal dengan *current ratio*.

Pembiayaan dengan utang atau leverage keuangan menurut Brigham dan Houston (2006:42) memiliki tiga implikasi penting, yaitu: Pertama, jika investasi oleh pemegang saham tidak mencukupi, maka perusahaan dapat tetap beroperasi dengan cara berhutang dan dengan begitu para pemegang saham masih tetap memiliki pengendalian atas perusahaan walaupun dengan investasi yang terbatas. Kedua, kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor pemilik untuk memberikan margin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur. Ketiga, Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar.

Sementara itu Sawir (2005:146) menyebutkan bahwa *leverage* dapat digunakan untuk meningkatkan hasil pengembalian pemegang saham, tetapi dengan risiko akan meningkatkan kerugian pada masa-masa suram. Jika perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dibanding modal sendiri maka

tingkat solvabilitas akan menurun karena beban bunga yang harus di tanggung juga meningkat. Hal ini akan berdampak terhadap menurunnya profitabilitas.

Kas merupakan salah satu unsur modal kerja yang paling tinggi likuiditasnya. Hal ini berarti bahwa semakin besar jumlah kas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat likuiditas perusahaan. Disamping kas maka elemen modal kerja lainnya adalah piutang.

Efisiensi piutang berfungsi untuk mengukur seberapa cepat piutang dagang dapat ditagih sehingga berubah menjadi kas. Rasio ini pada prinsipnya mengukur beberapa kali selama setahun karena penjualan tunai tidak menimbulkan piutang dagang bersih diubah menjadi kas. Semakin besar rasio ini berarti semakin baik karena piutang dagang tertagih dengan cepat. Tetapi perputaran piutang yang terlalu tinggi dapat juga menunjukkan kebijaksanaan kredit terlalu ketat. (Ang,1997)

Efisiensi persediaan, sebagai elemen utama dari modal kerja merupakan aktiva yang selalu dalam keadaan berputar, dimana secara terus menerus mengalami perubahan. Masalah investasi dalam *inventory* merupakan masalah pembelanjaan aktif, seperti halnya investasi dalam aktiva-aktiva lainnya. Kesalahan dalam penentuan besarnya investasi dalam *inventory* akan menekan keuntungan perusahaan. (Riyanto, 2001).

Tingkat hutang atau leverage dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutupi biaya tetap atau membayar beban tetap. Tingkat leverage perusahaan dengan menggunakan lebih banyak hutang, dibandingkan dengan modal sendiri maka akan mengakibatkan beban tetap yang ditanggung perusahaan tinggi, yang pada akhirnya akan menyebabkan profitabilitas turun. (Riyanto,2001)

Modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja (*working capital turnover period*) dimulai dari saat dimana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai saat dimana kembali lagi menjadi kas. Rasio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja.

Modal kerja rendah menunjukkan adanya kelebihan modal kerja yang mungkin disebabkan rendahnya turnover persediaan, piutang atau adanya saldo kas yang terlalu besar.

Dan komponen terakhir dari modal kerja adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. (Riyanto, 2001).

Pada penelitian ini akan mengambil obyek perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembuatan produk kemudian dijual guna memperoleh profit yang besar. Untuk mencapai tujuan tersebut diperlukan manajemen dengan tingkat efektifitas yang tinggi. Pengukuran tingkat efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan dari pendapatan investasi, dapat dilakukan dengan mengetahui seberapa besar rasio profitabilitas yang dimiliki. (Weston dan Brigham, 1994).

Alasan menggunakan perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang sering menggunakan transaksi ekspor dan impor dan menggunakan nilai tukar rupiah (Nur Wulandari Aini, 2008:34)

Salah satu tujuan dari sebuah perusahaan adalah mendapatkan laba yang maksimal. Keuntungan atau laba merupakan sarana penting untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Makin tinggi laba yang diharapkan maka perusahaan akan mampu bertahan hidup, tumbuh dan berkembang serta tangguh menghadapi persaingan.

Perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur memerlukan perhatian yang lebih terhadap pengelolaan aktiva lancarnya agar lebih efisien. Hal ini karena proporsi aktiva lancar perusahaan manufaktur biasanya lebih dari separuh total aktivasnya. Tingkat aktiva lancar yang berlebih dapat dengan mudah membuat perusahaan merealisasi pengembalian atas investasi yang rendah. Akan tetapi, perusahaan dengan jumlah aktiva lancar yang terlalu sedikit dapat

mengalami kekurangan dan kesulitan dalam mempertahankan operasi yang lancar. (Van Horne dan Wachowicz, 2009:34).

Penelitian ini menggunakan ROA sebagai alat untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting diantara rasio rentabilitas yang ada. Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2001), *Return on Asset* (ROA) merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas seluruh sumberdaya keuangan yang ditanamkan pada perusahaan. Rasio ROA sering digunakan oleh top manajemen untuk mengevaluasi unit-unit usaha dalam perusahaan yang multidivisional. Manajer divisi mempunyai pengaruh yang besar terhadap aktiva yang digunakan dalam divisi tersebut, tetapi kurang mempunyai pengaruh terhadap bagaimana aktiva tersebut dibiayai karena divisi tersebut tidak merancang untuk mencari pinjaman sendiri, pengeluaran obligasi maupun saham.

Berdasarkan Indonesia Capital Market Directory 2012 (ICMD 2012) data empiris mengenai *Return On Asset* adalah sebagai berikut :

Tabel 1.1 Data variabel *Return On Asset* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (2008-2011)

Kode	Nama Perusahaan	<i>Return On Asset (%)</i>			
		2008	2009	2010	2011
BATA	Sepatu Bata Tbk	3.55	6.19	3.79	0.41
KICI	Kedaung Indah Can Tbk	39.20	12.71	1.26	10.96
MRAT	Mustika Ratu Tbk	6.28	0.65	6.32	6.60
MYOR	Mayora Indah Tbk	6.71	10.18	11.00	7.33
KAEF	Kimia Farma Tbk	3.83	3.99	83.73	9.57
KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk	2.60	2.07	1.15	0.99
KLBF	Kalbe Farma Tbk	12.39	14.33	18.29	18.61
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	2.61	5.14	62.46	9.36
INAF	Indofarma Tbk	0.52	0.29	1.71	33.18
HMSP	HM Sampoerna Tbk	24.14	28.72	31.29	41.55

GGRM	Gudang Garam Tbk	0.78	12.69	13.49	12.68
GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	0.08	0.01	5.81	1.65
FAST	Fast Food Indonesia Tbk	15.96	19.17	14.72	14.80
	Rata-rata	9.13	8.93	19.62	12.90

Sumber : *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*

Dari tabel diatas ditunjukkan hasil ROA dari tahun 2008-2011 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengalami fluktuasi. Dengan rata-rata tahun 2008 sebesar 9.13%, kemudian pada tahun 2009 terjadi penurunan sebesar 8.93%. Tahun 2010 rata-rata mengalami peningkatan menjadi 19.62%, tetapi pada tahun 2011 mengalami penurunan kembali sebesar 12.90%.

Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, terdapat perbedaan hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh Noer Sasangka dan Silfia Kusumaningtyas (2004) menunjukkan bahwa perubahan Modal Kerja (MK) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan *Gross Profit Margin* (GPM) dan perubahan *Operating Income Ratio* (OPM) sehingga hipotesis  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Sedangkan *Net Profit Margin* (NPM), *Net Earning Power Ratio* (ROI), dan *Rate of Return For The Owners* (ROE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan Modal Kerja (MK) maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

Soffia Pudji Estiasih (2005) dalam penelitiannya menyatakan bahwa variable pembelanjaan modal kerja, *current ratio* dan perputaran modal kerja mempunyai hasil yang positif. Sedangkan variabel kebijakan investasi mempunyai hasil negatif, hal ini menandakan bahwa apabila kebijaksanaan investasi naik, maka ROA cenderung akan turun karena semakin besar investasi maka akan semakin kecil profitabilitas perusahaan sehingga dapat mempengaruhi terhadap penurunan ROA perusahaan. Variabel yang paling dominan mempengaruhi ROA adalah perputaran modal kerja.

Faurani I Santi Singagerda (2004) dalam penelitiannya menyatakan bahwa modal kerja tidak begitu berpengaruh terhadap profitabilitas dan rentabilitas pada Koperasi Mandalika. Korelasi menunjukkan terdapat pengaruh dan variabel-variabel lain yang mempengaruhi perubahan variabel independen modal kerja.

Penelitian yang dilakukan oleh I Made Sudana dan M Enny Widyaningrum (2003) menyatakan kelompok perusahaan yang menetapkan kebijakan investasi modal kerja konservatif, investasi modal kerja moderat dan investasi modal kerja agresif pada kondisi ekonomi sebelum krisis rata-rata ROAnya lebih besar dibandingkan dengan rata-rata ROA pada masa krisis yang menunjukkan nilai negatif. Perbedaan yang bermakna profitabilitas (ROA) antara kondisi ekonomi sebelum krisis dengan pada masa krisis hanya terjadi pada kelompok perusahaan manufaktur yang menetapkan kebijakan investasi modal kerja agresif, sedangkan pada kelompok perusahaan manufaktur yang menerapkan kebijakan konservatif dan moderat perbedaan profitabilitas tidak bermakna.

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Siswanto (2001) menganalisis pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur PMA dan PMDN yang go publik di BEI. Sampel yang digunakan berjumlah 56 perusahaan manufaktur yang go publik di BEI. Teknik analisis yang digunakan adalah uji beda Mann-Whitney U test dan uji pengaruh regresi berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa ada perbedaan tingkat profitabilitas atau efisiensi modal kerja dan likuiditas antara perusahaan PMA dan PMDN, sedangkan untuk perputaran piutang dan perputaran persediaan terbukti tidak ada perbedaan yang signifikan secara statistik dan dari hasil analisis regresi berganda diperoleh hasil bahwa enam variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas secara parsial variabel perputaran kas dan leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Sedangkan dari penelitian yang dilakukan oleh Wartini (2006) menemukan bahwa dari hasil analisis regresi berganda diperoleh hasil bahwa variabel independen yaitu likuiditas, efisiensi modal kerja, efisiensi kas, efisiensi piutang, efisiensi persediaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, dan hanya rasio leverage yang berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Karena hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya yaitu Siswanto (2001) dan Wartini (2006) berbeda yaitu pada penelitian Siswanto (2001) diperoleh hasil bahwa enam variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas secara parsial variabel perputaran kas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Sedangkan Wartini (2006) menemukan bahwa variabel independen yaitu likuiditas, efisiensi modal kerja, efisiensi kas, efisiensi piutang, efisiensi persediaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, dan hanya *leverage* rasio yang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Dengan adanya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu, maka penelitian ini akan mencoba menguji kembali variabel yang sebelumnya pernah diteliti. Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengambil judul “**ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2008-2011)**”. Penelitian ini mencoba untuk mengetahui seberapa besar pengaruh masing-masing variabel terhadap profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dapat mengetahui kebijakan yang harus diambil untuk kelangsungan usaha.

## **1.2 Pembatasan Masalah**

Melihat dari latar belakang masalah diatas maka penelitian ini perlu adanya pembatasan masalah agar menjadi jelas dan terarah. Pembatasan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2011.
2. Dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan sebagai data yang didapat dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD).
3. Variabel yang dibatasi dalam penelitian ini antara lain:
  - a. Variabel Dependen  
*Return On Asset (ROA)*



## b. Variabel Independen

Efisiensi kas (*Cash Turnover*), efisiensi piutang (*Receivable Turnover*), efisiensi persediaan (*Inventory Turnover*), tingkat hutang (*Leverage Ratio*), efisiensi modal kerja (*Working Capital Turnover*), dan likuiditas (*Current Ratio*).

### 1.3 Perumusan Masalah

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Siswanto (2001) dan Wartini (2006) berbeda yaitu pada penelitian Siswanto (2001) diperoleh hasil bahwa enam variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas secara parsial variabel perputaran kas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Sedangkan Wartini (2006) menemukan bahwa variabel independen yaitu likuiditas, efisiensi modal kerja, efisiensi kas, efisiensi piutang, efisiensi persediaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, dan hanya *leverage* rasio yang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan latar belakang dan pembatasan masalah di atas maka pertanyaannya antara lain:

1. Apakah efisiensi kas (*Cash Turnover*) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*?
2. Apakah efisiensi piutang (*Receivable Turnover*) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*?
3. Apakah efisiensi persediaan (*Inventory Turnover*) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*?
4. Apakah tingkat hutang (*Leverage Ratio*) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*?
5. Apakah efisiensi modal kerja (*Working Capital Turnover*) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*?
6. Apakah likuiditas (*Current Ratio*) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*?

7. Apakah efisiensi kas (*Cash Turnover*), efisiensi piutang (*Receivable Turnover*), efisiensi persediaan (*Inventory Turnover*), tingkat hutang (*Leverage Ratio*), efisiensi modal kerja (*Working Capital Turnover*), dan likuiditas (*Current Ratio*) secara bersama mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return on Asset*?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada pengaruh antar variabel efisiensi kas (*Cash Turnover*), efisiensi piutang (*Receivable Turnover*), efisiensi persediaan (*Inventory Turnover*), tingkat hutang (*Leverage Ratio*), efisiensi modal kerja (*Working Capital Turnover*), dan likuiditas (*Current Ratio*) terhadap *Return on Asset* secara parsial.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah ada pengaruh antar variabel efisiensi kas (*Cash Turnover*), efisiensi piutang (*Receivable Turnover*), efisiensi persediaan (*Inventory Turnover*), tingkat hutang (*Leverage Ratio*), efisiensi modal kerja (*Working Capital Turnover*), dan likuiditas (*Current Ratio*) terhadap *Return on Asset* secara simultan

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

##### **1.5.1 Manfaat Teoritis**

1. Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan terhadap ilmu pengetahuan khususnya dalam manajemen keuangan dan investasi.
2. Hasil penelitian ini diharapkan para manajer perusahaan dapat memperhatikan kondisi keuangan dari perusahaan agar semua komponen modal kerja dapat meningkatkan profitabilitas.

### 1.5.2 Manfaat Praktis

#### 1. Bagi Akademika STIE Bank BPD Jateng

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan yang dapat dijadikan sebagai referensi dan bahan kajian yang bisa digunakan sebagai bahan penelitian yang lebih luas lagi nantinya. Menyelenggarakan pendidikan dan pengajaran ilmu ekonomi dengan sistem pembelajaran yang memadukan kajian teori dan praktik, dapat melaksanakan penelitian dan pengabdian masyarakat dengan meningkatkan kerjasama dengan dunia usaha dan pemerintah untuk mengembangkan ekonomi regional dalam rangka turut serta meningkatkan daya saing bangsa, dan mampu menyelenggarakan kegiatan ilmiah dan aktivitas kemahasiswaan yang terpadu dalam rangka menciptakan budaya akademik dan membentuk pribadi mahasiswa yang unggul.

#### 2. Bagi Peneliti

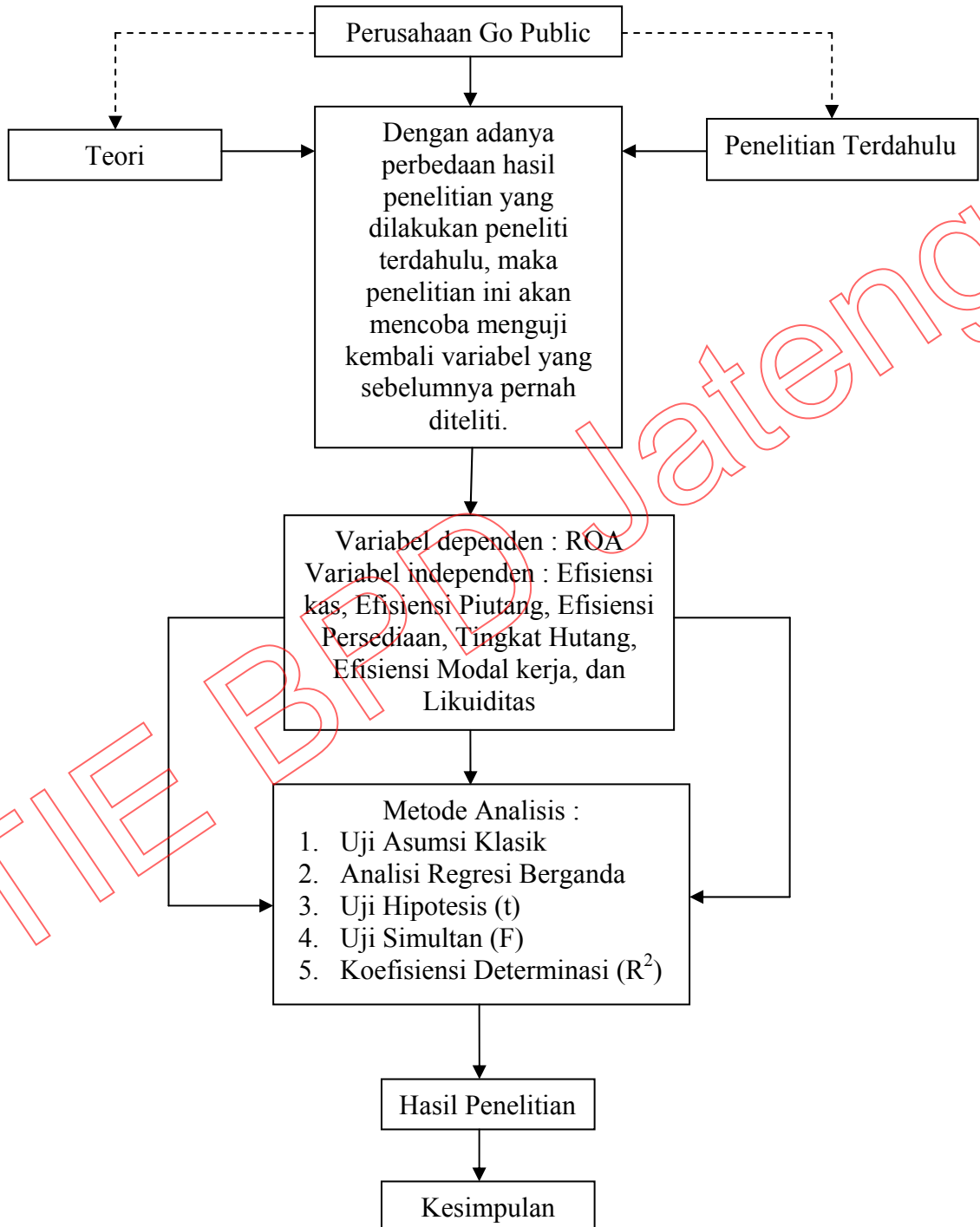
Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi peneliti dalam konsep faktor rasio keuangan terhadap profitabilitas khususnya dalam perusahaan manufaktur.

#### 3. Bagi Pembaca

Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai usaha untuk memperoleh profitabilitas sehingga dapat bermanfaat dan dapat digunakan sebagai bahan kajian untuk melakukan penelitian khususnya dalam perusahaan manufaktur.

## 1.6 Kerangka Penelitian

Gambar 1.1 Kerangka Penelitian



Sumber : Penulis, 2012

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

Tinjauan pustaka berisi penjabaran dari konsep yang dibahas dalam penelitian ini. Teori yang diambil didapat dari jurnal, buku, internet maupun sumber yang lainnya.

#### 2.1 Pengertian Modal Kerja

Pengertian modal kerja atau *working capital* menurut Djarwanto (2001:9) adalah berhubungan dengan keseluruhan dana yang digunakan selama periode akuntansi tertentu yang dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan untuk periode akuntansi yang bersangkutan (*current income*).

Weston dan Brigham (1994:) mengemukakan bahwa modal kerja adalah investasi perusahaan pada aktiva jangka pendek, seperti kas, sekuritas yang mudah dipasarkan, piutang usaha dan persediaan.

Sedangkan menurut Munawir (2004) modal kerja adalah kelebihan nilai aktiva yang dimiliki perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya.

Dari berbagai pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa modal kerja adalah investasi perusahaan pada aktiva jangka pendek dalam bentuk kas, sekuritas, piutang dan persediaan yang digunakan untuk memenuhi kegiatan operasi perusahaan.

Ada beberapa konsep modal kerja menurut Bambang Riyanto (2001), Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, yaitu:

1. Konsep Kuantitatif

Konsep ini mendasarkan pada kuantitas dari dana yang tertanam dalam unsur-unsur aktiva lancar, dana yang tertanam didalamnya akan dapat

babas 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.

## 2. 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 hutang lancar atau hutang yang harus segera dibayar. Dengan demikian maka sebagian dari aktiva lancar ini harus disediakan untuk memenuhi kewajiban finansial yang segera harus dilakukan. Modal kerja menurut konsep ini adalah bagian dari aktiva lancar yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya yaitu kelebihan aktiva lancar diatas hutang lancar. Modal kerja dalam penertian ini disebut modal kerja bersih.

## 3. Konsep Fungsional

Konsep ini mendasarkan fungsi dari dana dalam menghasilkan pendapatan. Setiap dana yang dikerjakan atau digunakan dalam suatu periode akuntansi tertentu yang seluruhnya langsung menghasilkan pendapatan bagi periode tersebut (*current income*) dan ada sebagian dana lain yang juga digunakan selama periode tersebut, tetap tidak seluruhnya digunakan untuk menghasilkan pendapatan bagi periode tersebut. Sebagian dari dana itu dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan untuk periode-periode berikutnya (*future income*).

### 2.1.1 Jenis Modal Kerja

Menurut Riyanto (2001), modal kerja digolongkan dalam beberapa jenis:

#### 1. Modal Kerja Permanen (*Permanent Working Capital*)

Modal kerja permanen yaitu modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalani fungsinya atau dengan kata lain modal

kerja yang secara terus menerus diperlukan untuk kelancaran usaha. Modal kerja ini terdiri dari:

- a. Modal kerja primer (*Primary Working Capital*) yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjaga kontinuitas usahanya.
- b. Modal kerja normal (*Normal Working Capital*) yaitu modal kerja yang dibutuhkan untuk menyelenggarakan proses produksi yang normal.

## 2. Modal Kerja Variabel (*Variable Working Capital*)

Modal Kerja Variabel adalah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan. Modal kerja ini terdiri dari:

- a. Modal kerja musiman (*Seasonal Working Capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan oleh fluktuasi musim.
- b. Modal kerja siklis (*Cyclical Working Capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan oleh fluktuasi konjungtur.
- c. Modal kerja darurat (*Emergency Working Capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya.

### **2.1.2 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Jumlah Modal Kerja**

Untuk menentukan jumlah modal kerja yang dianggap cukup bagi suatu perusahaan bukan merupakan hal yang mudah, karena modal kerja yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor sebagai berikut (Munawir, 2004):

#### 1. Sifat atau jenis perusahaan

Kebutuhan modal kerja tergantung pada jenis dan sifat dari usaha yang dijalankan oleh suatu perusahaan. Modal kerja dari perusahaan jasa relatif lebih rendah bila dibandingkan dengan kebutuhan modal kerja perusahaan industri, karena untuk perusahaan jasa tidak memerlukan investasi yang besar dalam kas, piutang maupun persediaan. Kebutuhan uang tunai untuk

membayar pegawai maupun untuk membiayai operasinya dapat dipenuhi dari penghasilan atau penerimaan-penerimaan saat itu juga, sedangkan piutang biasanya ditagih dalam waktu relatif pendek. Bagi perusahaan industri dibutuhkan modal kerja yang lebih besar karena perusahaan harus mengadakan investasi yang cukup besar dalam aktiva lancar agar perusahaan tidak mengalami kesulitan di dalam operasinya.

2. Waktu yang diperoleh untuk memproduksi barang yang akan dijual

Kebutuhan modal kerja suatu perusahaan berhubungan langsung dengan jangka waktu yang diperlukan untuk memproduksi barang yang akan dijual. Semakin lama waktu yang diperlukan untuk memproduksi barang, maka jumlah modal kerja yang diperlukan semakin besar.

3. Syarat pembelian dan penjualan

Syarat kredit pembelian barang dagangan atau bahan baku akan mempengaruhi besar kecilnya modal kerja. Syarat kredit pembelian yang menguntungkan akan memperkecil kebutuhan uang kas yang harus ditanamkan dalam persediaan dan sebaliknya. Di samping itu modal kerja juga dipengaruhi oleh syarat penjualan. Semakin lunak kredit (jangka kredit lebih panjang) yang diberikan kepada langganan akan semakin besar kebutuhan modal kerja yang harus ditanamkan dalam piutang.

4. Tingkat perputaran persediaan

Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan maka jumlah modal kerja yang ditanamkan dalam bentuk persediaan (barang) akan semakin rendah. Untuk dapat mencapai tingkat perputaran yang tinggi, maka harus diadakan perencanaan dan pengawasan persediaan yang efisien. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan akan mengurangi risiko kerugian yang disebabkan karena penurunan harga atau perubahan selera konsumen, di samping itu akan menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan terhadap persediaan tersebut.



#### 5. Tingkat perputaran piutang

Kebutuhan modal kerja juga dipengaruhi jangka waktu penagihan piutang. Apabila piutang terkumpul dalam waktu pendek berarti kebutuhan akan modal kerja semakin rendah atau kecil. Untuk mencapai tingkat perputaran piutang yang tinggi diperlukan pengawasan piutang yang efektif dan kebijaksanaan yang tepat sehubungan dengan perluasan kredit, syarat kredit penjualan, maksimum kredit bagi langganan serta penagihan piutang.

#### 6. Volume Penjualan

Perusahaan membutuhkan modal kerja untuk mendukung kegiatan operasional pada saat terjadi peningkatan penjualan. Jika tingkat penjualan tinggi maka modal kerja yang diperlukan relatif tinggi, sebaliknya bila penjualan rendah dibutuhkan modal kerja yang rendah.

#### 7. Faktor Musim dan Siklus

Fluktuasi dalam penjualan yang disebabkan oleh faktor musim dan siklus akan mempengaruhi kebutuhan akan modal kerja. Perusahaan yang dipengaruhi oleh musim membutuhkan jumlah modal kerja yang relatif pendek. Modal kerja yang ditanamkan dalam bentuk persediaan barang berangsur-angsur meningkat dalam bulan-bulan menjelang puncak penjualan.

### **2.1.3 Sumber Modal Kerja**

Menurut Munawir (2004), pada dasarnya modal kerja terdiri dari dua bagian pokok, yaitu:

- a. Bagian yang tetap atau bagian yang permanen, yaitu jumlah minimum yang harus tersedia agar perusahaan dapat berjalan dengan lancar tanpa kesulitan keuangan.
- b. Jumlah modal kerja variabel yang jumlahnya tergantung pada aktivitas musiman dan kebutuhan-kebutuhan di luar aktifitas biasa.

Kebutuhan modal kerja yang permanen seharusnya atau sebaiknya dibiayai oleh pemilik perusahaan atau para pemegang saham.

Semakin besar jumlah modal kerja yang dibiayai atau yang berasal dari investasi pemilik perusahaan akan semakin baik bagi perusahaan tersebut karena akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memperoleh kredit, dan semakin besar jaminan kreditor jangka pendek. Di samping dari investasi para pemilik perusahaan, kebutuhan modal kerja yang permanen dapat pula dibiayai dari penjualan obligasi atau jenis hutang jangka panjang lainnya, tetapi dalam hal ini perusahaan harus mempertimbangkan jatuh tempo dari hutang jangka panjang ini di samping juga harus mempertimbangkan beban bunga yang harus dibayar oleh perusahaan.

Djarwanto (2001) mengemukakan bahwa pada umumnya modal kerja suatu perusahaan berasal dari berbagai sumber, yaitu:

a. Hasil operasi perusahaan

Modal kerja perusahaan yang berasal dari hasil operasi perusahaan dapat dihitung dengan menganalisa laporan penghitungan laba rugi perusahaan. Dengan adanya keuntungan atau laba dari usaha perusahaan dan apabila laba tersebut tidak diambil oleh pemilik perusahaan maka laba tersebut akan menambah modal perusahaan yang bersangkutan.

b. Keuntungan dari penjualan surat-surat berharga (investasi jangka pendek)

Surat-surat berharga merupakan salah satu elemen aktiva lancar yang segera dapat dijual dan akan menimbulkan keuntungan bagi perusahaan. Dengan adanya penjualan surat berharga ini menyebabkan terjadinya perubahan dalam unsur modal kerja yaitu dari bentuk surat berharga menjadi uang kas. Keuntungan yang diperoleh dari penjualan surat berharga ini merupakan suatu sumber bertambahnya modal kerja, sebaliknya apabila terjadi kerugian maka modal kerja akan berkurang.

c. Penjualan aktiva tetap, investasi jangka panjang dan aktiva tidak lancar

Sumber lain yang dapat menambah modal kerja adalah hasil penjualan aktiva tetap, investasi jangka panjang dan aktiva tidak lancar lainnya yang tidak diperlukan lagi oleh perusahaan. Perubahan dari aktiva ini menjadi kas atau piutang akan menyebabkan bertambahnya modal kerja.

d. Penjualan saham atau obligasi

Untuk menambah dana atau modal kerja yang dibutuhkan perusahaan dapat pula mengadakan emisi saham baru atau meminta kepada para pemilik perusahaan untuk menambah modalnya atau dengan menerbitkan obligasi.

e. Dana pinjaman dari bank dan pinjaman jangka pendek lainnya

Pinjaman jangka pendek (seperti kredit bank) bagi beberapa perusahaan merupakan sumber penting dari aktiva lancarnya, terutama sebagai tambahan modal kerja yang diperlukan untuk membiayai kebutuhan modal kerja musiman, siklus, keadaan darurat atau kebutuhan jangka pendek lainnya.

f. Kredit dari supplier

Salah satu sumber modal kerja adalah kredit yang diberikan supplier. Material, barang-barang dan jasa bisa dibeli secara kredit. Apabila perusahaan kemudian dapat mengusahakan menjual barang dan menarik pembayaran piutang sebelum waktu hutang harus dilunasi, perusahaan hanya memerlukan modal kerja yang kecil.

#### **2.1.4 Manajemen Modal Kerja**

Manajemen modal kerja merupakan salah satu aspek yang harus diperhatikan dalam perusahaan. Apabila perusahaan tidak dapat mempertahankan tingkat modal kerja yang memuaskan maka kemungkinan perusahaan akan berada dalam keadaan *insolvent* (tidak mampu membayar kewajiban-kewajiban yang sudah jatuh tempo). Aktiva lancar harus cukup besar untuk dapat menutup hutang lancar sehingga menggambarkan tingkat keamanan (*margin of safety*) yang memuaskan.

Menurut Weston dan Copeland (1999) manajemen modal kerja adalah semua aspek pengelolaan aktiva lancar dan hutang lancar. Sedangkan Esra dan Apriweni (2002) mendefinisikan bahwa manajemen modal kerja adalah kegiatan yang mencakup semua fungsi manajemen atas aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek perusahaan yang terdapat dalam perusahaan agar mampu membiayai pengeluaran atau operasi perusahaan. Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa perhatian utama dalam manajemen modal kerja adalah pada manajemen aktiva lancar perusahaan, yaitu kas, sekuritas, piutang dan persediaan serta pendanaan (terutama kewajiban lancar) yang diperlukan untuk mendukung aktiva lancar.

Martono dan Harjito (2004) mengemukakan beberapa alasan yang mendasari pentingnya manajemen modal kerja, yaitu:

- a. Aktiva lancar dari perusahaan baik perusahaan manufaktur maupun perusahaan jasa memiliki jumlah yang cukup besar dibanding dengan jumlah aktiva secara keseluruhan.
- b. Untuk perusahaan kecil, hutang jangka pendek merupakan sumber utama bagi pendanaan eksternal. Perusahaan ini tidak memiliki akses pada pasar modal untuk pendanaan jangka panjangnya.
- c. Manajer keuangan dan anggotanya perlu memberikan porsi waktu yang sesuai untuk pengelolaan tentang hal-hal yang berkaitan dengan modal kerja.
- d. Keputusan modal kerja berdampak langsung terhadap tingkat risiko, laba, dan harga saham perusahaan.
- e. Adanya hubungan langsung antara pertumbuhan penjualan dengan kebutuhan dana untuk membiayai aktiva lancar.

Adapun sasaran yang ingin dicapai dari manajemen modal kerja adalah sebagai berikut (Sawir, 2005):

1. Memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengelola aktiva lancar sehingga tingkat pengembalian investasi marginal adalah sama atau lebih

besar dari biaya modal yang digunakan untuk membiayai aktiva-aktiva lancar tersebut.

2. Meminimalkan dalam jangka panjang biaya modal yang digunakan untuk membiayai aktiva lancar.
3. Pengawasan terhadap arus dana dalam aktiva lancar dan ketersediaan dana dari sumber utang sehingga perusahaan selalu dapat memenuhi kewajiban keuangannya ketika jatuh tempo.

Sasaran tersebut mengindikasikan bahwa modal kerja perusahaan harus cukup jumlahnya, dalam arti harus mampu membiayai pengeluaran-pengeluaran atau operasi perusahaan sehari-hari. Tersedianya modal yang cukup akan menguntungkan bagi perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis atau efisien dan perusahaan juga tidak akan mengalami kesulitan keuangan.

#### **2.1.5 Komponen Modal Kerja**

Sesuai dengan pengertian modal kerja yang telah dijelaskan, maka komponen modal kerja terdiri dari 3 komponen utama yaitu kas, piutang dan persediaan .

##### **1. Kas**

Kas merupakan aktiva yang paling likuid. Hal ini berarti bahwa semakin besar jumlah kas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat likuiditas perusahaan. Ada tiga motif pokok yang mendasari perusahaan dan perorangan untuk memiliki kas dan surat berharga, yaitu :

##### **a. Motif transaksi**

Perusahaan-perusahaan yang harus melakukan pembayaran atas kewajiban-kewajiban dalam waktu dekat pada umumnya sudah memiliki sejumlah uang kas untuk menutup pembayaran perusahaan tersebut. Jadi motif transaksi diperlukan agar mampu menjalankan usahanya sehari-hari, yaitu membeli dan menjual.

b. Motif berjaga jaga

Motif berjaga-jaga berkaitan erat dengan bisa tidaknya arus kas masuk dan keluar diperkirakan. Makin mudah arus kas diperkirakan, makin sedikit jumlah kas yang ditahan untuk menghadapi keadaan yang tak terduga. Faktor lain yang mempengaruhi motif berjaga jaga adalah kemampuan meminjam tambahan kas secara mendadak. Fleksibilitas meminjam ini sangat tergantung pada daya kekuatan yang dimiliki oleh perusahaan dalam berhubungan dengan instansi perbankan atau sumber dana lainnya .

c. Motif spekulatif

Motif spekulatif berkaitan erat dengan aktivitas perusahaan yang ingin berspekulasi untuk memanfaatkan peluang sehingga memperoleh keuntungan.

Efisiensi kas adalah salah satu unsur modal kerja yang paling tinggi tingkat likuiditasnya, makin besar jumlah kas yang ada di dalam perusahaan berarti makin tinggi tingkat likuiditasnya. Ini berarti bahwa perusahaan mempunyai risiko yang lebih kecil untuk tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya. Tetapi ini tidak berarti bahwa perusahaan harus berusaha untuk mempertahankan persediaan kas yang sangat besar, karena makin besarnya kas berarti makin banyaknya uang yang menganggur sehingga dapat memperkecil profitabilitas. Untuk mengetahui efisiensi kas perlu diketahui perputaran kas yang terjadi dengan membandingkan antara jumlah kas dan efek dan aktiva lancarnya.

2. Piutang

Piutang yang dimaksud disini adalah yang timbul karena adanya transaksi penjualan secara kredit oleh perusahaan kepada para langganannya. Piutang mempunyai tingkat likuiditas yang lebih tinggi dari persediaan.

Efisiensi piutang berfungsi untuk mengukur seberapa cepat piutang dagang dapat ditagih sehingga berubah menjadi kas. Rasio ini pada prinsipnya

mengukur beberapa kali selama setahun karena penjualan tunai tidak menimbulkan piutang dagang bersih diubah menjadi kas. Semakin besar rasio ini berarti semakin baik karena piutang dagang tertagih dengan cepat. Tetapi perputaran piutang yang terlalu tinggi dapat juga menunjukkan kebijaksanaan kredit terlalu ketat. Untuk mengetahui efisiensi piutang maka perlu diketahui perputaran piutang yang terjadi dengan membandingkan antara total pendapatan dengan piutang rata-rata. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menagih atau mengumpulkan piutang. Piutang tara-rata tersebut dapat diketahui dengan menjumlahkan piutang awal tahun dengan piutang akhir tahun yang bersangkutan.

### 3. Persediaan

Persediaan diperlukan untuk dapat melakukan proses produksi, penjualan secara lancar, persediaan bahan mentah dan barang dalam proses. Persediaan merupakan investasi yang paling besar dalam aktiva lancar untuk sebagian besar perusahaan industri.

Macam-macam persediaan :

#### a. Persediaan barang mentah

Bahan mentah merupakan persediaan yang dibeli oleh perusahaan untuk diproses untuk menjadi barang setengah jadi dan akhirnya barang jadi atau produk akhir dari perusahaan.

#### b. Persediaan barang dalam proses

Persediaan barang dalam proses terdiri dari keseluruhan barang-barang yang digunakan dalam proses produksi tapi masih membutuhkan proses lebih lanjut untuk menjadi barang yang siap dijual (barang jadi).

#### c. Persediaan barang jadi

Persediaan barang jadi merupakan persediaan barang-barang yang telah selesai diproses oleh perusahaan tapi masih belum terjual.

Efisiensi persediaan, sebagai elemen utama dari modal kerja merupakan aktiva yang selalu dalam keadaan berputar, dimana secara terus menerus mengalami perubahan. Untuk mengukur efisiensi persediaan maka perlu diketahui perputaran persediaan yang terjadi dengan membandingkan antara harga pokok penjualan (HPP) dengan nilai persediaan yang dimiliki.

#### **2.1.6 Sumber Dan Penggunaan Modal Kerja**

Pemahaman tentang pola pemakaian modal kerja pada masa lampau akan memungkinkan seorang manajer untuk membuat rencana-rencana yang lebih baik sehubungan dengan penggunaan modal kerja.

Apabila sumber lebih besar dari penggunaan, berarti ada kenaikan modal kerja. Sebaliknya apabila penggunaan lebih besar daripada sumber, berarti terjadi penurunan modal kerja.

Faktor-faktor yang dipengaruhi sumber dan penggunaan modal kerja (Sawir, 2001).

##### **1. Sumber Modal Kerja**

Sumber modal kerja dalam suatu perusahaan dapat berasal dari :

- a. Hasil operasi perusahaan
- b. Keuntungan dari penjualan surat-surat berharga.
- c. Penjualan aktiva tetap
- d. Penjualan saham atau obligasi.

Dari uraian tentang sumber-sumber modal kerja diatas dapat disimpulkan bahwa modal kerja akan bertambah apabila:

- a. Adanya kenaikan sektor modal baik yang berasal dari laba maupun penambahan modal saham.
- b. Ada pengurangan atau penurunan aktiva tetap yang diimbangi dengan bertambahnya aktiva lancar karena adanya penjualan aktiva tetap maupun melalui proses depresiasi.



- c. Ada penambahan hutang jangka panjang baik dalam bentuk obligasi atau hutang jangka panjang lainnya yang diimbangi dengan bertambahnya aktiva lancar.

## 2. Penggunaan Modal Kerja

Penggunaan aktiva lancar yang mengakibatkan turunnya modal kerja adalah sebagai berikut:

- a. Pembayaran biaya operasi perusahaan. Penggunaan aktiva lancar untuk pembayaran biaya operasi ini baru merupakan penggunaan modal kerja bila biaya suatu periode lebih besar daripada jumlah penghasilannya. Besarnya penggunaan modal kerja dapat ditentukan yaitu jumlah kerugian bersih yang nampak dalam laporan laba rugi dikurangi depresiasi dan amortisasi.
- b. Kerugian dalam penjualan surat berharga.
- c. Adanya pembentukan dana atau pemisahan aktiva lancar untuk tujuan-tujuan tertentu dalam jangka panjang, misalnya dana pensiun pegawai, dana ekspansi, dan lain-lain. Adanya pembentukan dana ini berarti adanya perubahan bentuk aktiva dari aktiva lancar menjadi aktiva tetap.
- d. Adanya penambahan atau pembelian aktiva tetap.
- e. Pembayaran hutang-hutang jangka panjang yang meliputi, atau pembelian kembali saham perusahaan yang beredar.
- f. Pengambilan uang atau barang dagangan oleh pemilik perusahaan, atau adanya pembayaran kas dividen.

## 3. Penyusunan Laporan Sumber Dan Penggunaan Modal Kerja.

Langkah-langkah dalam penyusunan laporan sumber dan penggunaan modal kerja adalah sebagai berikut :

- a. Menyusun laporan perubahan modal kerja. Laporan ini menggambarkan perubahan dari masing-masing unsur-unsur modal kerja antara 2 titik waktu.

Dengan laporan tersebut dapat diketahui adanya kenaikan atau penurunan modal kerja beserta besarnya perubahan modal kerja.

- b. Mengelompokkan perubahan-perubahan dari unsur non akun lancar antara 2 titik waktu ke dalam golongan yang memperbesar modal kerja dan golongan yang memperkecil modal kerja.
- c. Mengelompokkan unsur-unsur dalam laporan laba ditahan kedalam golongan yang memperbesar modal kerja dan golongan yang memperkecil modal kerja.
- d. Berdasarkan informasi tersebut kemudian disusun laporan sumber dan penggunaan modal kerja.

#### **2.1.7 Modal Kerja Bersih (*Net Working Capital*)**

Modal kerja bersih seringkali didefinisikan sebagai selisih antara aktiva lancar dengan utang lancar. Selama aktiva lancar melebihi jumlah hutang lancar, maka berarti perusahaan memiliki *net working capital* tertentu, dimana jumlah ini sangat ditentukan oleh jenis usaha masing-masing perusahaan. Perusahaan yang arus kasnya dapat diprediksi dengan akurat dapat bekerja dengan *net working capital* kecil. Sekalipun demikian biasanya perusahaan-perusahaan menetapkan suatu jumlah minimum dari *net working capital* yang dimilikinya.

Penggunaan *net working capital* (dan ratio-ratio likuiditas yang lain) untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan didasari oleh adanya suatu keyakinan bahwa semakin besar kelebihan (*margin*) aktiva lancar diatas utang lancar, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban pada saat jatuh tempo. Pandangan tersebut diatas didasarkan pada suatu keyakinan, bahwa aktiva lancar merupakan sumber-sumber penerimaan kas sedangkan utang lancar merupakan sumber-sumber pengeluaran kas. Akan tetapi apabila ditinjau secara lebih mandalam lagi tentang keadaan masing-masing komponen baik aktiva lancar maupun utang lancar, masing-masing komponen itu mempunyai likuiditas yang berbeda satu sama lainnya. Kas merupakan aktiva terlancar, dan piutang lebih likuid dibandingkan dengan persediaan. Demikian

pula dalam sektor utang lancar , jangka waktu atau jatuh tempo, biasanya tidak bersamaan.

Salah satu dari keputusan yang paling penting sehubungan dengan aktiva lancar dan utang lancar adalah, bagaimana utang lancar akan digunakan untuk membiayai aktiva lancar.

#### **2.1.8 Perputaran Modal Kerja dan Efisiensi Modal Kerja**

Modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja (*working capital turnover period*) dimulai dari saat dimana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai saat dimana kembali lagi menjadi kas.

Makin pendek periode tersebut berarti makin cepat perputarannya atau makin tinggi tingkat perputarannya (*turnover rate-nya*). Berapa lama periode perputaran modal kerja adalah tergantung pada berapa lam periode perputaran dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut. Periode perputaran barang dagangan adalah lebih pendek daripada barang yang mengalami proses produksi.

Untuk menilai efisiensi modal kerja dapat digunakan rasio antara total penjualan dengan jumlah modal kerja rata-rata yang sering disebut *working capital turnover* (perputaran modal kerja). Rasio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja. Modal kerja rendah menunjukkan adanya kelebihan modal kerja yang mungkin disebabkan rendahnya turnover persediaan, piutang atau adanya saldo kas yang terlalu besar.

#### **2.1.9 Kaitan antara Profitabilitas, Risiko dan Modal Kerja**

Pada konteks ini profitabilitas diukur dengan jumlah keuntungan, sementara risiko diukur dengan profitabilitas suatu perusahaan untuk berada dalam keadaan ketidakmampuan membayar hutang pada saat jatuh tempo (*technically insolvent*).

Risiko untuk berada dalam keadaan *technically insolvent* pada umumnya diukur dengan jumlah *net working capital* atau *current ratio*, *net working capital* adalah kelebihan aktiva lancar diatas hutang lancar. Diasumsikan semakin kecil *net working capital* semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan begitu pula sebaliknya. Dengan demikian hubungan antara likuiditas, *net working capital* dan risiko, bahwa semakin besar likuiditas atau *net working capital* akan semakin kecil risiko yang dihadapi demikian pula sebaliknya.

Tiga asumsi dasar untuk menilai kaitan antara profitabilitas dan risiko sehubungan dengan *net working capital* :

1. Pembahasan yang dilakukan berhubungan dengan perusahaan industri.
2. Modal jangka pendek lebih murah dibandingkan dengan modal kerja jangka panjang.
3. Aktiva tetap memberikan hasil yang lebih besar dari aktiva lancar.

Risiko dan profitabilitas yang semakin kecil, dengan semakin besarnya rasio aktiva lancar profitabilitas dan resiko ini harus selalu dipertimbangkan dalam menilai *net working capital* suatu perusahaan.

## **2.2 Teori Profitabilitas**

### **2.2.1 Pengertian Profitabilitas**

Profitabilitas menurut Bambang Riyanto (2001:17) adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan diukur dari kemampuan perusahaan menggunakan aktivanya secara produktif. Profitabilitas perusahaan diketahui dengan membandingkan antara laba dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Rasio-rasio tersebut antara lain :

- a. *Operating Income Ratio (Operating Profit Margin)* dengan *Operating Assets*

Profitabilitas dapat diukur dengan membandingkan antara keuntungan atau laba yang diperoleh dari kegiatan pokok perusahaan dengan kekayaan atau assets yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut. Yang dimaksud dengan operating assets adalah semua aktiva kecuali investasi jangka panjang dan aktiva-aktiva lain yang tidak digunakan dalam kegiatan usaha memperoleh penghasilan yang rutin atau usaha pokok perusahaan. Ratio ini akan mencerminkan keuntungan yang diperoleh tanpa mengingat darimana sumber modal dan menunjukkan tingkat operasi sehari-hari.

- b. *Rate Of Return On Investment (ROI)*

ROI merupakan suatu bentuk rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan efektivitas pemakaian total keseluruhan dana perusahaan yang ada dalam aktiva dan digunakan dalam operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. ROI juga merupakan ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang digunakan. ROI menghubungkan antara keuntungan yang diperoleh (*net operating income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi. Adanya perubahan pada komposisi aktiva perusahaan akan menyebabkan adanya perubahan pada tingkat keuntungan (profitabilitas) perusahaan, yang diikuti juga dengan adanya perubahan risiko yang harus dihadapi perusahaan tersebut.

Besarnya ROI dipengaruhi oleh dua faktor :

1. *Turnover Operating Assets* ( Tingkat Perputaran Usaha) yaitu kecepatan berputarnya *operating assets* dalam suatu periode tertentu.

$$\text{Turnover Operating Assets} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Operating Assets}}$$

- 2 *Profit Margin* dipakai untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dengan melihat besar kecilnya keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Net Operating Income}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

Besarnya ROI dalam suatu periode tertentu berubah jika ada perubahan profit margin atau *asset turnover*, baik masing-masing atau keduanya.

Sedangkan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada (Ang, 1997). *Return On Asset* (ROA) atau yang sering disebut juga Return On Investment (ROI) diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva (James Van Horne dan John M. Wachowicz, 2009). Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Total aktiva}}{\text{Laba bersih setelah pajak}}$$

Menurut James Van Home dan John M. Wachowicz (2009:46) bahwa *net profit margin* maupun rasio perputaran aktiva tidak dapat memberikan pengukuran yang memadai atas keseluruhan efektifitas perusahaan. *Net profit margin* tidak memperhitungkan penggunaan aktiva, sedangkan rasio perputaran aktiva tidak memperhitungkan profitabilitas dalam penjualan. ROA dapat mengatasi kedua kelemahan tersebut. Peningkatan dalam daya untuk menghasilkan laba perusahaan akan terjadi jika terjadi peningkatan dalam perputaran aktiva, peningkatan dalam net profit margin, atau keduanya.

Menurut Munawir (2002) ROA memiliki beberapa manfaat yang antara lain:

1. Jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka dengan analisis ROA dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.
2. Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
3. Selain berguna untuk kepentingan kontrol, analisis ROA juga berguna untuk kepentingan perencanaan.

Disamping itu, manfaat ROA menurut Halim dan Supomo (2001) adalah :

1. Perhatian manajemen dititik beratkan pada maksimalisasi laba atas modal yang diinvestasikan.
2. ROA dapat dipergunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh setiap divisinya dan pemanfaatan akuntansi divisinya. Selanjutnya dengan ROA akan menyajikan perbandingan berbagai macam prestasi antar divisi secara obyektif. ROA akan mendorong divisi untuk menggunakan dalam memperoleh aktiva yang diperkirakan dapat meningkatkan ROA tersebut.
3. Analisa ROA dapat juga digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produksi yang dihasilkan oleh perusahaan.

ROA juga memiliki beberapa kelauman seperti yang dijabarkan oleh Munawir (2002: 36) berikut ini:

1. ROA sebagai pengukur divisi sangat dipengaruhi oleh metode depresiasi aktiva tetap.
2. ROA mengandung distorsi yang cukup besar terutama dalam kondisi inflasi. ROA akan cenderung tinggi akibat dan penyesuaian (kenaikan)

harga jual, sementara itu beberapa komponen biaya masih dinilai dengan harga distorsi.

Sedangkan kelemahan ROA menurut Halim dan Supomo (2001:28) adalah:

1. ROA lebih menitikberatkan pada maksimasi pada rasio laba dibandingkan jumlah absolut laba.
2. Manajer divisi enggan menambah investasi yang menghasilkan ROA rendah dalam jangka panjang.
3. Manajer divisi mungkin mengambil investasi yang menguntungkan divisinya dalam jangka pendek tetapi dalam jangka panjang bertentangan dengan keputusan perusahaan.
4. Kurang mendorong divisi untuk menambah investasi, jika ROA yang diharapkan untuk divisi itu terlalu tinggi.

## **2.3 Variabel-variabel**

### **2.3.1 Efisiensi Kas (*Cash Turnover*)**

Kas merupakan aktiva paling likuid atau merupakan salah satu unsur modal kerja yang paling tinggi likuiditasnya yang berarti bahwa semakin besar jumlah kas yang dimiliki suatu perusahaan akan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya. Ini berarti bahwa perusahaan mempunyai risiko yang lebih kecil untuk tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya. Tetapi ini tidak berarti bahwa perusahaan harus mempertahankan persediaan kas yang sangat besar, karena semakin besar kas akan menyebabkan banyaknya uang menganggur sehingga akan memperkecil keuntungannya. Tetapi suatu perusahaan yang hanya mengejar keuntungan tanpa memperhatikan likuiditasnya, maka perusahaan tersebut akan dalam keadaan likuid jika sewaktu-waktu ada tagihan (Riyanto, 2001).



Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa kas sangat berperan dalam menentukan kelancaran kegiatan perusahaan, oleh karena itu kas harus direncanakan dan diawasi dengan baik dari segi penerimaan dan pengeluarannya. Sumber penerimaan kas pada dasarnya berasal dari (Munawir, 2004):

- a. Hasil penjualan investasi jangka panjang dan aktiva tetap yang diikuti dengan penambahan kas.
- b. Pengeluaran surat tanda bukti hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang serta bertambahnya hutang yang diimbangi dengan adanya penerimaan kas.
- c. Penjualan atau adanya emisi saham maupun adanya penambahan modal oleh pemilik perusahaan dalam bentuk kas.
- d. Adanya penurunan atau berkurangnya aktiva lancar selain kas yang diimbangi dengan adanya penerimaan kas.
- e. Adanya penerimaan kas karena sewa, bunga atau deviden dari investasinya.

Sedangkan pengeluaran kas dapat disebabkan adanya transaksi-transaksi sebagai berikut:

- a. Pembelian saham atau obligasi sebagai investasi jangka pendek maupun jangka panjang serta adanya pembelian aktiva tetap lainnya.
- b. Penarikan kembali saham yang beredar maupun adanya pengambilan kas perusahaan oleh pemilik perusahaan.
- c. Pelunasan atau pembayaran angsuran hutang jangka pendek atau jangka panjang.
- d. Pembelian barang dagangan secara tunai, adanya pembayaran biaya operasi yang meliputi upah dan gaji, pembelian perlengkapan kantor, pembayaran bunga dan premi asuransi serta adanya persekot biaya maupun persekot pembelian.

- e. Pengeluaran kas untuk membayar deviden, pembayaran pajak, denda dan lainnya.

Jumlah kas pada suatu saat dapat dipertahankan dengan besarnya jumlah aktiva lancar ataupun hutang lancar. H. G. Guthmann menyatakan bahwa jumlah kas yang ada dalam perusahaan hendaknya tidak kurang dari 5% sampai 10% dari jumlah aktiva lancar. Jumlah kas dapat pula dihubungkan dengan jumlah penjualannya. Perbandingan antara penjualan dengan jumlah rata-rata kas menggambarkan tingkat perputaran kas (*cash turnover*). Perputaran kas merupakan kemampuan kas dalam menghasilkan pendapatan sehingga dapat dilihat berapa kali uang kas berputar dalam satu periode tertentu. Untuk menghitung perputaran kas dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Rata-rata kas}}$$

Semakin tinggi perputaran kas ini akan semakin baik. Karena ini berarti semakin tinggi efisiensi penggunaan kasnya. Tetapi *cash turnover* yang berlebihan tingginya dapat berarti bahwa jumlah kas yang tersedia terlalu kecil untuk volume penjualan tersebut.

### 2.3.2 Efisiensi Piutang

Piutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan mempunyai hubungan yang erat dengan volume penjualan kredit, karena timbulnya piutang disebabkan oleh penjualan barang-barang secara kredit dan hasil dari penjualan secara kredit netto dibagi dengan piutang rata-rata merupakan efisiensi piutang.

Nilai dari perputaran piutang tergantung dari syarat pembayaran piutang tersebut. Makin lunak atau makin lama syarat pembayaran yang ditetapkan berarti makin lama modal terikat dalam piutang. Mengenai efisiensi piutang, pendapat mengenai perputaran piutang menurut Munawir (2004:75) mengatakan bahwa: "Posisi piutang dan taksiran waktu pengumpulannya dapat dinilai dengan menghitung tingkat perputaran piutang (*turnover receivable*) yaitu, dengan

membagi total penjualan kredit neto dengan piutang rata-rata”.

Menurut Warren Reeve (2005:407) perputaran piutang adalah “Usaha (*account receivable turnover*) untuk mengukur seberapa sering piutang usaha berubah menjadi kas dalam setahun”.

Dari dua pendapat diatas maka dapat disimpulkan bahwa perputaran piutang itu ditentukan dua faktor utama, yaitu penjualan kredit dan rata-rata piutang. Rata-rata piutang dapat diperoleh dengan cara menjumlahkan piutang awal periode dengan piutang akhir periode dibagi dua. Adakalanya angka penjualan kredit untuk suatu periode tertentu tidak dapat diperoleh sehingga yang digunakan sebagai penjualan kredit adalah angka total penjualan.

Dari definisi dapat diketahui bahwa rasio perputaran yang tinggi mencerminkan kualitas piutang yang semakin baik. Tinggi rendahnya perputaran piutang tergantung pada besar kecilnya modal yang diinvestasikan dalam piutang. Makin cepat perputaran piutang berarti semakin cepat modal kembali. Tingkat perputaran piutang suatu perusahaan dapat menggambarkan tingkat efisiensi modal perusahaan yang ditanamkan dalam piutang, sehingga makin tinggi perputaran piutang berarti makin efisien modal yang digunakan.

Selain perputaran piutang yang digunakan sebagai indikator terhadap efisien atau tidaknya piutang, ada indikator lain yang cukup penting yaitu jika waktu rata-rata pengumpulan piutang (*average collection periode*). “Jangka waktu pengumpulan piutang adalah angka yang menunjukkan waktu rata-rata yang diperlukan untuk menagih piutang.” (Munawir 2004:76)

Jumlah hari penjualan dalam piutang memberi tolak ukur mengenai lamanya waktu piutang dagang yang beredar. Semakin besar rasio umur piutang, semakin besar kemungkinan rasio tidak tertagihnya piutang.

Perubahan rasio antara penjualan kredit dan rata-rata piutang disebabkan oleh banyak hal. Munawir (2004:75) mengemukakan bahwa faktor-faktor penyebabnya adalah sebagai berikut:

1. Turunnya penjualan dan naiknya piutang

Turunnya piutang dan diikuti turunnya penjualan dalam jumlah yang lebih besar. Naiknya penjualan diikuti naiknya piutang dalam jumlah yang lebih besar. Turunnya penjualan dengan piutang yang tetap.

2. Naiknya piutang sedangkan penjualan tidak berubah.

Terlepas dari hal-hal tersebut diatas, dalam piutang, resiko kerugian akibat piutang yang tidak dapat diterima pembayarannya selalu ada. Ada dua metode penyisihan piutang yaitu:

- 1 Metode penghapusan langsung

Dalam metode ini kerugian piutang yang tidak bisa ditagih, dicatat langsung pada periode saat terjadinya penghapusan piutang dengan perkiraan debit “beban penghapusan piutang” dan kredit perkiraan ”piutang dagang”.

2. Metode Penyisihan/ Cadangan.

Ada metode ini, setiap akhir periode dilakukan penaksiran terhadap piutang yang dimiliki perusahaan, sehingga diperoleh taksiran dari piutang yang disangsikan dapat diterima pembayarannya. Taksiran ini dicatat pada perkiraan debit “beban piutang“ dan kredit pada perkiraan “penyisihan piutang“. Jumlah taksiran kerugian piutang dapat ditetapkan atas dasar:

3. Atas dasar jumlah penjualan

Piutang terjadi karena akibat dari penjualan kredit maka taksiran menhunakan jumlah penjualan selama periode bersangkutan. Yaitu dengan membandingkan kerugian piutang yang sebenarnya terjadi dengan total penjualan kemudian dilakukan perubahan-perubahan atas kemungkinan yang akan datang. Biasanya dalam bentuk persentase.

4. Atas dasar saldo piutang

Jumlah ini dihitung dengan cara mengalikan suatu persentase tertentu

dengan saldo piutang pada akhir periode. Dengan demikian yang dijadikan dasar adalah jumlah piutang dagang yang dimiliki perusahaan pada akhir periode.

5. Atas dasar analisis usia piutang

Penerapan metode ini pada dasarnya sama dengan penentuan taksiran kerugian piutang atas dasar saldo piutang, metode ini dikelompokkan menjadi kelompok piutang yang belum jatuh tempo, dan kelompok yang telah jatuh tempo. Sedangkan kelompok yang telah jatuh tempo dikelompokkan atas dasar lamanya jatuh tempo. Lamanya tunggakan, dihitung dari tanggal jatuh tempo piutang sampai tanggal 31 Desember.

### 2.3.3 Efisiensi Persediaan (*Inventory Turnover*)

*Inventory* atau persediaan barang sebagai elemen yang utama dari modal kerja merupakan aktiva yang selalu dalam keadaan berputar, di mana secara terus menerus mengalami perubahan. Masalah investasi dalam *inventory* merupakan masalah pembelanjaan aktif, seperti halnya investasi dalam aktiva-aktiva lainnya. Masalah penentuan besar investasi atau alokasi modal dalam *inventory* mempunyai efek yang langsung terhadap keuntungan perusahaan. Kesalahan dalam penetapan besarnya investasi dalam *inventory* akan menekan keuntungan perusahaan. Adanya investasi dalam *inventory* yang terlalu besar dibandingkan dengan kebutuhan akan memperbesar beban bunga, memperbesar biaya penyimpanan dan pemeliharaan di gudang, memperbesar kemungkinan kerugian karena kerusakan, turunnya kualitas, sehingga semuanya ini akan memperkecil keuntungan perusahaan. Demikian sebaliknya, adanya investasi yang terlalu kecil dalam *inventory* juga akan mempunyai efek yang menekan keuntungan perusahaan (Riyanto, 2001).

Untuk mengukur efisiensi persediaan maka perlu diketahui perputaran persediaan (*inventory turnover*) yang terjadi dengan membandingkan antara harga pokok penjualan (HPP) dengan nilai rata-rata persediaan yang dimiliki (Munawir,

2004), dapat dinyatakan dengan rumus:

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Rata - rata persediaan}}$$

Perputaran persediaan menunjukkan berapa kali dana yang tertanam dalam persediaan berputar dalam suatu periode. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan tersebut maka jumlah modal kerja yang dibutuhkan (terutama yang harus diinvestasikan dalam persediaan) semakin rendah. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan akan memperkecil risiko terhadap kerugian yang disebabkan karena penurunan harga atau karena perubahan selera konsumen, di samping itu akan menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan terhadap persediaan tersebut.

#### 2.3.4 Tingkat Hutang

Tingkat hutang atau leverage dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutupi biaya tetap atau membayar beban tetap. Tingkat leverage perusahaan dengan menggunakan lebih banyak hutang, dibandingkan dengan modal sendiri maka akan mengakibatkan beban tetap yang ditanggung perusahaan tinggi, yang pada akhirnya akan menyebabkan profitabilitas turun. (Riyanto, 2001)

Variabel tingkat hutang diukur dengan melihat besarnya proporsi nilai hutang dalam struktur modal yang tercantum pada laporan keuangan, yang besarnya menentukan *leverage ratio* perusahaan. Dengan demikian pengukuran variabel tersebut menggunakan skala rasio. (Atmaja, 2003)

$$\text{Leverage Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

#### 2.3.5 Perputaran Modal Kerja dan Efisiensi Modal Kerja

Efisiensi Modal Kerja adalah ketepatan cara (usaha dan kerja) dalam menjalankan sesuatu yang tidak membuang waktu, tenaga, biaya dan kegunaan

berkaitan penggunaan modal kerja yaitu mengupayakan agar modal kerja yang tersedia tidak kelebihan dan tidak juga kekurangan (Handoko, 1999). Modal kerja sebaiknya tersedia dalam jumlah yang cukup agar memungkinkan perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis dan tidak mengalami kesulitan keuangan dengan menutupi kerugian-kerugian dan dapat mengatasi keadaan kritis atau darurat tanpa membahayakan keadaan keuangan perusahaan. Untuk dapat menentukan jumlah modal kerja yang efisien, terlebih dahulu diukur dari elemen-elemen modal kerja.

Menurut Esra dan Apriweni (2002), dalam pengelolaan modal kerja perlu diperhatikan tiga elemen utama modal kerja, yaitu kas, piutang dan persediaan. Dari semua elemen modal kerja dihitung perputarannya. Semakin cepat tingkat perputaran masing-masing elemen modal kerja, maka modal kerja dapat dikatakan efisien. Tetapi jika perputarannya semakin lambat, maka penggunaan modal kerja dalam perusahaan kurang efisien. Modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja (*working capital turnover period*) dimulai pada saat kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai pada saat kembali lagi menjadi kas. Semakin pendek periode tersebut berarti semakin cepat perputaran modal kerja dan efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan tinggi. Sebaliknya semakin panjang periode perputaran modal kerja berarti semakin lambat perputaran modal kerja dan efisiensi penggunaan modal kerja perusahaan rendah. Lama periode perputaran modal kerja tergantung kepada berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut (Riyanto, 2001).

Untuk menilai efisiensi modal kerja dapat digunakan rasio antara total penjualan dengan jumlah modal kerja rata-rata yang sering disebut *working capital turnover* (perputaran modal kerja). Rasio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja. Perputaran modal kerja yang rendah menunjukkan adanya kelebihan modal kerja yang mungkin disebabkan rendahnya perputaran

persediaan, piutang atau adanya saldo kas yang terlalu besar. Perputaran modal kerja menurut Riyanto (2001) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva lancar} - \text{Hutang lancar}}$$

### 2.3.6 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. (Riyanto, 2001).

*Current ratio* adalah angka perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar, maka setiap transaksi yang mengakibatkan perubahan jumlah aktiva lancar atau utang lancar, baik masing-masing atau keduanya, akan dapat mengakibatkan *current ratio* yang ini berarti akan mengakibatkan perubahan tingkat likuiditasnya. Variabel likuiditas diukur dengan *current ratio*. Yang dimaksud *current ratio* tersebut adalah merupakan variabel yang diukur dengan membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Dengan demikian pengukuran variabel tersebut menggunakan skala rasio. (Atmaja, 2003)

Likuiditas menurut Riyanto (1995) adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu memiliki kemampuan membayar. Kemampuan membayar baru terdapat pada perusahaan apabila kekuatan membayarnya adalah demikian besarnya sehingga dapat memenuhi semua kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Dengan demikian maka kemampuan membayar itu dapat diketahui setelah membandingkan kekuatan membayar-nya di satu pihak dengan kewajiban-kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi di lain pihak. Suatu



perusahaan yang mempunyai kekutan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansilnya yang segera harus dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah likuid, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah illikuid.

Sedangkan menurut Munawir (2001) likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi. *Current ratio* biasanya digunakan sebagai alat untuk mengukur keadaan likuiditas suatu perusahaan, dan juga merupakan petunjuk untuk dapat mengetahui dan menduga sampai dimanakah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya. Dasar perbandingan tersebut dipergunakan sebagai alat petunjuk, apakah perusahaan yang mendapat kredit itu kira-kira akan mampu ataupun tidak untuk memenuhi kewajibannya untuk melakukan pembayaran kembali atau pada pelunasan pada tanggal yang sudah ditentukan. Dasar perbandingan itu menunjukkan apakah jumlah aktiva lancar itu cukup melampaui besarnya kewajiban lancar, sehingga dapatlah kiranya diperkirakan bahwa, sekiranya pada suatu ketika dilakukan likuiditas dari aktiva lancar dan ternyata hasilnya dibawah nilai dari yang tercantum di neraca, namun masih tetap akan terdapat cukup kas ataupun yang dapat dikonversikan menjadi uang kas di dalam waktu singkat, sehingga dapat memenuhi kewajibannya (Tunggal, 1995).

*Current ratio* yang tinggi maka makin baiklah posisi para kreditor, oleh karena terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa utang perusahaan itu akan dapat dibayar pada waktunya. Hal ini terutama berlaku bila pimpinan perusahaan menguasai pos-pos modal kerja dengan ketat/dengan semestinya. Dilain pihak ditinjau dari sudut pemegang saham suatu *current ratio* yang tinggi tak selalu paling menguntungkan, terutama bila terdapat saldo kas yang kelebihan dan jumlah piutang dan persediaan adalah terlalu besar. Pada umumnya suatu *current*

ratio yang rendah lebih banyak mengandung risiko dari pada suatu current ratio yang tinggi, tetapi kadang-kadang suatu current ratio yang rendah malahan menunjukkan pimpinan perusahaan menggunakan aktiva lancar sangat efektif. Yaitu bila saldo disesuaikan dengan kebutuhan minimum saja dan perputaran piutang dari persediaan ditingkatkan sampai pada tingkat maksimum. Jumlah kas yang diperlukan tergantung dari besarnya perusahaan dan terutama dari jumlah uang yang diperlukan untuk membayar utang lancar, berbagai biaya rutin dan pengeluaran darurat (Tunggal, 1995).

Munawir (2002) menyatakan current ratio 200% kadang sudah memuaskan bagi suatu perusahaan, tetapi jumlah modal kerja dan besarnya rasio tergantung pada beberapa faktor, suatu standar atau rasio yang umum tidak dapat ditentukan untuk seluruh perusahaan. *Current ratio* 200% hanya merupakan kebiasaan atau *rule of thumb* dan akan digunakan sebagai titik tolak untuk mengadakan penelitian atau analisa yang lebih lanjut. *Current ratio* ini menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Namun, suatu perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi bukan merupakan jaminan bahwa perusahaan mampu membayar utang yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih.

Riyanto (2001) menyatakan bahwa bagi perusahaan bukan kredit, *current ratio* kurang dari 2:1 dianggap kurang baik, sebab apabila aktiva lancar turun misalnya sampai lebih dari 50% maka jumlah aktiva lancarnya tidak akan cukup lagi menutup utang lancarnya. Pedoman current ratio 2:1, sebenarnya hanya didasarkan pada prinsip "hati-hati". Pedoman current ratio 200% bukanlah pedoman mutlak.

Adapun formulasi dari *current ratio* (CR) adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis didefinisikan sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis di antara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji. Hipotesis dari penelitian ini adalah :

### 2.4.1 Pengaruh Efisiensi Kas Terhadap Profitabilitas (ROA) Pada Perusahaan Manufaktur

Pengelolaan elemen-elemen aktiva lancar yang meliputi kas, piutang dan persediaan merupakan hal penting yang harus juga di perhatikan oleh pihak manajemen perusahaan. Efisiensi pengelolaan kas, piutang dan persediaan akan berpengaruh terhadap kemampuan untuk mendapatkan keuntungan. Jumlah kas yang sangat besar sampai melebihi utang lancarnya mencerminkan adanya *overinvestment* dalam kas atau banyak uang yang menganggur dimungkinkan memperkecil profitabilitas. Kebijakan piutang yang salah akan membuat berkurangnya aliran kas yang masuk sehingga berkurangnya dana operasi, yang pada akhirnya berpengaruh pada kemampuan mendapatkan keuntungan. Adanya investasi persediaan yang terlalu besar dibandingkan dengan kebutuhan akan memperbesar beban tetap akan memperkecil profitabilitas (Wartini, 2006).

Perputaran kas merupakan periode berputarnya kas dimulai pada saat dimana kas itu diinvestasikan dalam modal kerja sampai kembali menjadi kas dan kas juga sebagai unsur modal kerja yang tingkat likuiditasnya paling tinggi. Ini berarti semakin besar jumlah kas yang dimiliki perusahaan berarti besar kemungkinan akan semakin rendah perputarannya. Hal ini akan mencerminkan adanya *overinvestment* dalam kas, begitu pula sebaliknya. Jumlah kas yang relatif kecil kemungkinan besar akan menyebabkan diperolehnya tingkat perputaran kas

yang tinggi dan meningkatnya profitabilitas. Perputaran kas juga menunjukkan efisiensi penggunaannya.

Penelitian oleh Irawati (2002) menyimpulkan bahwa penambahan modal tidak selalu dapat menaikkan rentabilitas perusahaan, dilihat dari pengaruh perubahan modal kerja terhadap *rasio gross profit margin, operating rasio, earning power on total investment, return on investment* dan *rate of return for the owners*. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya maka peneliti mengajukan hipotesis pertama sebagai berikut:

**H1 : Ada pengaruh yang signifikan antara efisiensi kas terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan manufaktur.**

#### **2.4.2 Pengaruh Efisiensi Piutang Terhadap Profitabilitas (ROA) Pada Perusahaan Manufaktur**

Dalam rangka usaha untuk memperbesar volume penjualannya kebanyakan perusahaan besar menjual produknya dengan kredit. Penjualan kredit segera menghasilkan penerimaan kas, tetapi menimbulkan piutang langganan dan barulah kemudian pada hari jatuhnya terjadi aliran kas masuk (*cash inflows*) yang berasal dari pengumpulan kas tersebut. Dengan demikian maka piutang (*receivables*) merupakan elemen modal kerja yang juga yang selalu dalam keadaan berputar secara terus-menerus dalam rantai perputaran modal kerja. (Riyanto, 2001:88)

Menurut Riyanto (2001:91) piutang sebagai elemen dari modal kerja selalu dalam keadaan berputar. Periode perputaran atau terikatnya modal dalam piutang adalah tergantung pada syarat pembayarannya. Semakin tinggi perputaran piutang maka semakin kecil jumlah modal yang terikat dalam piutang sehingga dapat mengurangi biaya modal dan akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas.

Penelitian oleh Pujiati (2002) menyimpulkan bahwa modal sendiri dan modal kredit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap laba. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya maka peneliti mengajukan hipotesis kedua sebagai berikut:

**H2 : Ada pengaruh yang signifikan antara efisiensi piutang terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan manufaktur.**

#### **2.4.3 Pengaruh Efisiensi Persediaan Terhadap Profitabilitas (ROA) Pada Perusahaan Manufaktur.**

Masalah investasi dalam investasi dalam inventory merupakan masalah dalam pembelanjaan aktif, seperti halnya investasi dalam aktiva-aktiva lainnya. Masalah penentuan besarnya investasi atau alokasi modal dalam *inventory* mempunyai efek yang langsung terhadap keuntungan perusahaan. Kesalahan dalam penetapan besarnya investasi akan menentukan keuntungan perusahaan (Riyanto, 2001).

Persediaan merupakan suatu bagian investasi perusahaan yang merupakan kekayaan (*asset*) perusahaan dengan menggunakan berbagai sumber dana (Raharjaputra, 2009:169). Persediaan diartikan sebagai bahan atau barang yang akan dijual kembali oleh perusahaan tanpa atau setelah mengalami pengolahan. Persediaan merupakan komponen modal kerja yang selalu dalam keadaan berputar. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan maka semakin tinggi pula tingkat perputaran dana yang tertanam pada persediaan (Raharjaputra, 2009:204). Artinya jumlah persediaan dalam perusahaan kecil, sehingga mempengaruhi kenaikan laba. Sebaliknya apabila jumlah persediaan terlalu tinggi dalam perusahaan maka menimbulkan banyak kerugian karena dana yang tertanam dalam persediaan besar. Artinya tingkat perputaran persediaan sangat kecil dan sangat berpengaruh terhadap turunnya laba.

Penelitian oleh Rejeki (2002) menyimpulkan bahwa profitabilitas, *debt ratio*, dan *bonus plan* tidak berpengaruh pada praktek pemerataan laba. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya maka peneliti mengajukan hipotesis ketiga sebagai berikut:

**H3 : Ada pengaruh yang signifikan antara efisiensi persediaan terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan manufaktur.**

#### **2.4.4 Pengaruh Tingkat Hutang Terhadap Profitabilitas (ROA) Pada Perusahaan Manufaktur**

Tingkat hutang dalam perusahaan dapat dilihat dari penggunaan aktiva dari biaya tetap adalah dengan harapan bahwa *revenue* yang dihasilkan oleh penggunaan aktiva itu akan cukup untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel maka "*financial leverage*" penggunaan dana dengan beban tetap itu adalah harapan untuk memperbesar pendapatan per lembar saham biasa.

Tingkat hutang atau *leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutupi biaya tetap atau membayar beban tetap. Tingkat leverage perusahaan dengan menggunakan lebih banyak hutang, dibandingkan dengan modal sendiri maka akan mengakibatkan beban tetap yang ditanggung perusahaan tinggi, yang pada akhirnya akan menyebabkan profitabilitas turun. (Riyanto, 2001)

Penelitian oleh Naim dan Rakman (2000) menyimpulkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara struktur modal dengan kelengkapan pengungkapan laporan keuangan tetapi tidak ditemukan hubungan yang signifikan antara prosentase kepemilikan saham oleh publik dengan kelengkapan pengungkapan laporan keuangan karena indeks Wallance yang luas untuk menangkap hubungan antara tipe kepemilikan. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya maka peneliti menyimpulkan hipotesis keempat sebagai berikut:

**H4 : Ada pengaruh yang signifikan antara tingkat hutang terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan manufaktur.**

#### **2.4.5 Pengaruh Efisiensi Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (ROA) Pada Perusahaan Manufaktur**

Modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha, dimulai dari saat dimana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai saat dimana kembali lagi menjadi kas. Rasio ini menunjukkan hubungan modal kerja dengan penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja.

Perputaran modal kerja yang rendah menunjukkan adanya kelebihan modal kerja yang mungkin disebabkan rendahnya *turnover* persediaan, piutang, atau adanya saldo kas yang terlalu besar. (Riyanto, 2001)

Secara teori semakin tinggi jumlah modal kerja yang penggunaannya diatur untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran untuk kegiatan operasi perusahaan sehari-hari akan menguntungkan bagi perusahaan karena di samping memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis dan perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan. Pendeknya periode perputaran modal kerja, maka profitabilitas perusahaan akan semakin meningkat. Sebaliknya semakin lama periode perputaran modal kerja, maka profitabilitas perusahaan akan semakin menurun. Penggunaan modal kerja harus dikelola seefektif mungkin agar profitabilitas perusahaan dapat ditingkatkan.

Penelitian oleh Usup (2000) menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh dan hubungan antara rasio pembelanjaan modal kerja, rasio perputaran modal kerja dan rasio aktiva lancar dengan rasio laba investasi. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya maka peneliti membuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H5 : Ada pengaruh yang signifikan antara efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan manufaktur.**

#### **2.4.6 Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas (ROA) Pada Perusahaan Manufaktur**

Likuiditas sebagai perbandingan antara jumlah uang tunai dan aktiva lain yang dapat disamakan dengan uang tunai di satu pihak dengan utang lancar di lain pihak (likuiditas badan usaha) juga dengan pengeluaran-pengeluaran untuk menyelenggarakan perusahaan di lain pihak (likuiditas perusahaan). (Riyanto, 2001)

Pada umumnya suatu current ratio yang rendah lebih banyak mengandung risiko dari pada suatu current ratio yang tinggi, tetapi kadang-kadang suatu current ratio yang rendah malahan menunjukkan pimpinan perusahaan menggunakan

aktiva lancar sangat efektif. Yaitu bila saldo disesuaikan dengan kebutuhan minimum saja dan perputaran piutang dari persediaan ditingkatkan sampai pada tingkat maksimum. Jumlah kas yang diperlukan tergantung dari besarnya perusahaan dan terutama dari jumlah uang yang diperlukan untuk membayar utang lancar, berbagai biaya rutin dan pengeluaran darurat (Tunggal, 1995).

Penelitian oleh Soffia Pudji Estiasih (2005) menyimpulkan bahwa variabel pembelanjaan modal kerja, *current ratio* dan perputaran modal kerja mempunyai hasil yang positif. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya maka peneliti membuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H6 : Ada pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan manufaktur.**

#### **2.4.7 Pengaruh Efisiensi Kas, Efisiensi Piutang, Efisiensi Persediaan, Tingkat Hutang, Efisiensi Modal Kerja, dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas (ROA) Pada Perusahaan Manufaktur**

Elemen modal kerja yang pertama adalah kas. Kas merupakan salah satu unsur modal kerja yang paling likuid. Semakin besar jumlah kas yang dimiliki oleh sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat likuiditas perusahaan. Selain itu, efisiensi piutang yang berfungsi untuk mengukur seberapa cepat piutang dagang dapat ditagih sehingga berubah menjadi kas. Efisiensi persediaan, yang membahas masalah investasi dalam *inventory*. Kesalahan dalam penentuan besarnya investasi dalam *inventory* akan menekan keuntungan perusahaan, serta tingkat hutang atau leverage dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutupi biaya tetap atau membayar beban tetap. Selanjutnya perputaran modal kerja (*working capital turnover period*) dimulai dari saat dimana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai saat dimana kembali lagi menjadi kas. Rasio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja. Dan komponen terakhir adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan



untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Semua unsur tersebut saling mempengaruhi tingkat profitabilitas sesuai dengan periode perputaran dan penggunaan yang tepat.

Penelitian oleh Siswanto (2001) menyimpulkan bahwa ada perbedaan tingkat profitabilitas atau efisiensi modal kerja dan likuiditas perusahaan PMA dan PMDN, sedangkan untuk perputaran piutang dan perputaran persediaan terbukti tidak ada perbedaan yang signifikan secara statistik dan dari hasil analisis regresi berganda diperoleh hasil bahwa enam variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas secara parsial variabel perputaran kas dan leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Berdasarkan teori dan penelitian sebelumnya maka peneliti mengajukan hipotesis ketujuh sebagai berikut:

**H7 : Ada pengaruh yang signifikan antara efisiensi kas, efisiensi piutang, efisiensi persediaan, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, dan likuiditas terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan manufaktur.**

## **2.5 Model Penelitian**

Modal kerja perusahaan terdiri atas kas, piutang lancar, dan persediaan. Kas sebagai aktiva yang paling likuid dibutuhkan untuk membiayai kewajiban-kewajiban rutin perusahaan. Kas merupakan aktiva yang tidak menghasilkan, oleh karena itu kas dalam jumlah yang menghasilkan, oleh karena itu kas dalam jumlah yang berlebihan akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan. Rasio kas yang digunakan adalah *Cash To Total Assets* (CTA) dan *Cash Turnover* (CT). menurut Tim Opler dkk, baik CTA maupun CT mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Unsur lain dari modal kerja adalah piutang.

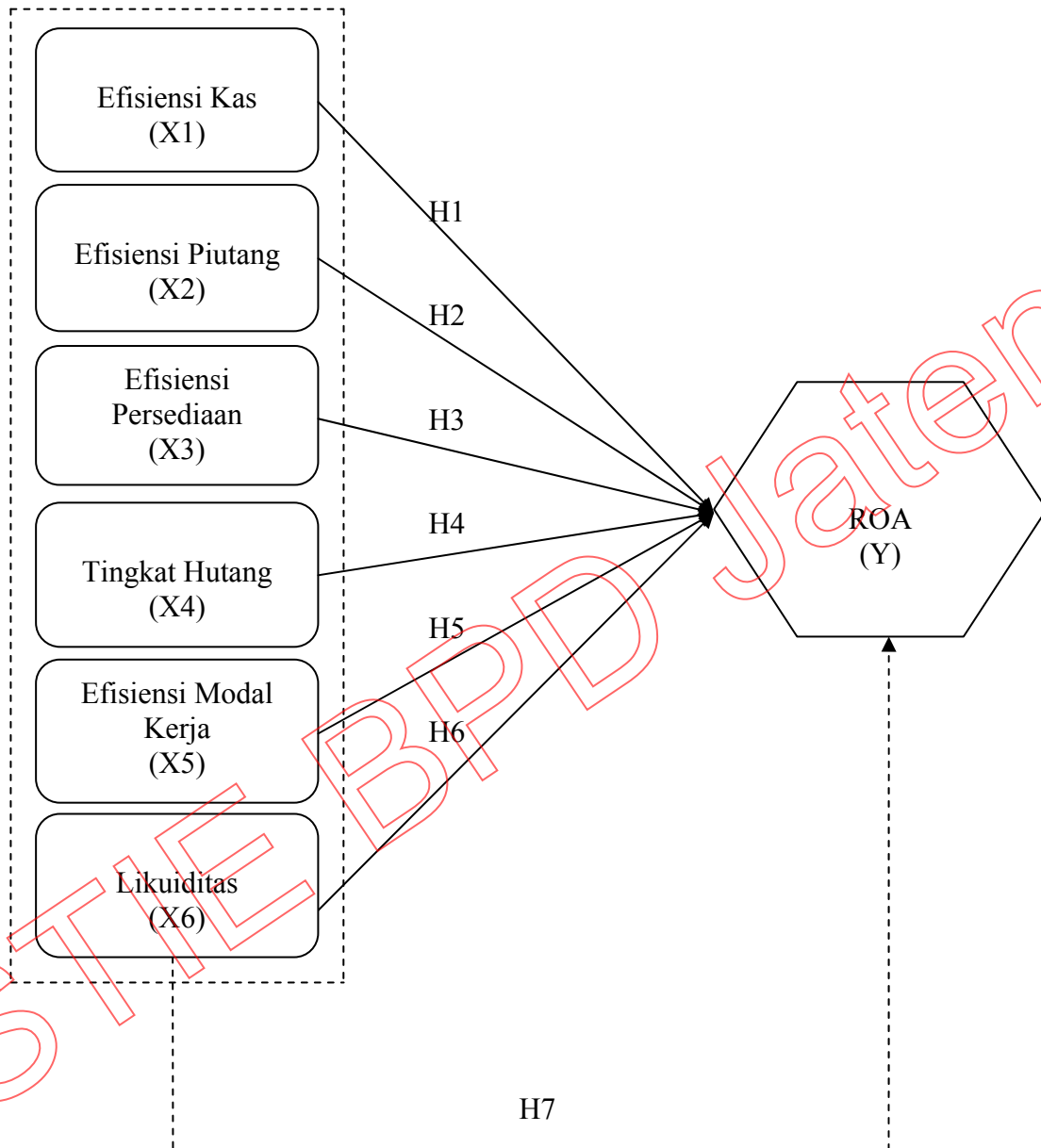
1. Piutang menimbulkan biaya langsung dan tidak langsung bagi perusahaan, semakin tinggi perputaran piutang semakin tinggi profitabilitas. Rasio piutang yang digunakan adalah Perputaran Piutang atau *Receivable*

*Turnover* (RT) menurut Marc Deloof (2003), RT mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas.

2. Persediaan merupakan unsur utama modal kerja yang merupakan aktiva yang terus berputar. Perputaran persediaan yang tinggi akan mengurangi biaya pemeliharaan digudang dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Inventory Turnover* (IT), menurut Deloof dan PC Narware (2003), IT mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas.
3. Manajemen modal kerja adalah upaya mengelola modal kerja secara efektif untuk menghasilkan keuntungan maksimal. Perputaran Modal Kerja atau *Working Capital Turnover* (WCT), menurut Sri Wartini (2006) mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas.
4. Tingkat hutang sebagai sumber dana yang menimbulkan beban tetap keuangan yaitu bunga yang harus dibayar tanpa memperdulikan tingkat laba perusahaan, menurut Sri Wartini (2006) *leverage* mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas.
5. Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang lancarnya yaitu semua hutang yang harus dilunasi dalam jangka waktu satu tahun dapat digunakan dengan *Current Ratio* (CR), menurut Sri Wartini (2006) CR mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas.
6. Alasan menggunakan perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang sering menggunakan transaksi ekspor dan impor dan menggunakan nilai tukar rupiah (Nur Wulandari Aini,2008)

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas perusahaan dipengaruhi oleh efisiensi kas, efisiensi piutang, efisiensi persediaan, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, dan likuiditas. Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu hubungan variabel-variabel tersebut secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Model Penelitian**



*Sumber : Penulis, 2012*

## 2.6 Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai referensi dalam penelitian ini adalah :

Tabel.1.2 Tabel Penelitian Sebelumnya

Nama dan tahun penelitian	Variabel independen	Variabel dependen	Hasil penelitian
Agus Siswanto (2001)	Likuiditas, solvabilitas dan efisiensi modal	Profitabilitas (ROA)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ada perbedaan tingkat profitabilitas atau efisiensi modal kerja dan likuiditas antara perusahaan PMA dan PMDN.</li> <li>- Perputaran piutang dan perputaran persediaan terbukti tidak ada perbedaan yang signifikan secara statistic.</li> </ul>
Noer Sasongko dan Silfia Kusumaningtyas (2004)	Modal kerja	Profitabilitas (GPM, OPM, NPM, ROI,ROE)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Menunjukkan bahwa secara statistic perubahan MK mempengaruhi profitabilitas itu berupa rumusan dalam bentuk rasio-rasio. Dari rasio-rasio tersebut yang benar dipengaruhi oleh perubahan MK adalah GPM dan OPM, sedangkan NPM, ROI, ROE tidak.</li> </ul>
Faurani dan Santi	Profitabilitas dan	Modal kerja	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Hasil penelitian</li> </ul>

Nama dan tahun penelitian	Variabel independen	Variabel dependen	Hasil penelitian
Singagerda (2004)	rentabilitas.		menunjukkan bahwa selama korelasi variabel dependen profitabilitas dan rentabilitas mempunyai hubungan positif terhadap variabel independent modal kerja.
Soffia Pudji Estiasih (2005)	Rasio pembelanjaan modal kerja, current ratio, rasio perputaran modal kerja, rasio jumlah aktiva lancar terhadap jumlah aktiva	ROA sebelum pajak.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Berdasarkan hasil perhitungan linier berganda bahwa variabel pembelanjaan modal kerja, current ratio dan perputaran modal kerja mempunyai hasil yang positif</li> <li>- Apabila diamati secara individual, berdasarkan uji-t, maka variabel ROA adalah perputaran modal kerja.</li> </ul>
Sri Wartini (2006)	efisiensi kas, efisiensi piutang, efisiensi persediaan, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, likuiditas	Profitabilitas (ROA)	- Perusahaan PMA dan PMDN dalam rangka mencapai tingkat keuntungan yang diinginkan sama-sama lebih mengutamakan besar proporsi hutang dalam

Nama dan tahun penelitian	Variabel independen	Variabel dependen	Hasil penelitian
			struktur modalnya, dengan ditemukannya perbedaan pada leverage ratio dan pengaruhnya terhadap profitabilitas serta diperkuat adanya hubungan signifikan yang kuat dengan profitabilitas.

*Sumber : Berbagai Jurnal*

## BAB III

### METODE PENELITIAN

Dalam metode penelitian ini berisi tentang definisi konsep, definisi operasional, populasi dan sampel, metode pengumpulan data dan metode analisis.

#### 3.1 Definisi Konsep

Definisi konsep adalah abstraksi mengenai suatu fenomena yang dirumuskan atas dasar generalisasi dari sejumlah karakteristik kejadian, keadaan, kelompok atau individu tertentu (Singarimbun dan Effendi, 1995:34).

##### 3.1.1 *Return On Asset* (ROA)

*Return On Asset* merupakan rasio yang terpenting diantara rasio profitabilitas. ROA adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return On Asset* (ROA) atau yang sering disebut juga *Return On Investment* (ROI) diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva (James Van Horne dan John M. Wachowicz, 2009:76).

##### 3.1.2 Efisiensi kas

Efisiensi kas adalah salah satu unsur modal kerja yang paling tinggi tingkat likuiditasnya, makin besar jumlah kas yang ada di dalam perusahaan berarti makin tinggi tingkat likuiditasnya. Ini berarti bahwa perusahaan mempunyai risiko yang lebih kecil untuk tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya. Tetapi ini tidak berarti bahwa perusahaan harus berusaha untuk mempertahankan persediaan kas yang sangat besar, karena makin besarnya kas berarti makin banyaknya uang yang menganggur sehingga dapat memperkecil profitabilitas. (Riyanto, 2001:36).

### **3.1.3 Efisiensi Piutang**

Efisiensi piutang berfungsi untuk mengukur seberapa cepat piutang dagang dapat ditagih sehingga berubah menjadi kas. Rasio ini pada prinsipnya mengukur beberapa kali selama setahun karena penjualan tunai tidak menimbulkan piutang dagang bersih diubah menjadi kas. Semakin besar rasio ini berarti semakin baik karena piutang dagang tertagih dengan cepat. Tetapi perputaran piutang yang terlalu tinggi dapat juga menunjukkan kebijaksanaan kredit terlalu ketat. (Ang, 1997).

### **3.1.4 Efisiensi Persediaan**

Efisiensi persediaan, sebagai elemen utama dari modal kerja merupakan aktiva yang selalu dalam keadaan berputar, dimana secara terus menerus mengalami perubahan. Masalah investasi dalam *inventory* merupakan masalah pembelanjaan aktif, seperti halnya investasi dalam aktiva-aktiva lainnya. Masalah penentuan besarnya investasi atau alokasi modal dalam *inventory* mempunyai efek yang langsung terhadap keuntungan perusahaan. Kesalahan dalam penentuan besarnya investasi dalam *inventory* akan menekan keuntungan perusahaan. (Riyanto, 2001:38).

### **3.1.5 Tingkat Hutang**

Tingkat hutang atau *leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutupi biaya tetap atau membayar beban tetap. Tingkat *leverage* perusahaan dengan menggunakan lebih banyak hutang, dibandingkan dengan modal sendiri maka akan mengakibatkan beban tetap yang ditanggung perusahaan tinggi, yang pada akhirnya akan menyebabkan profitabilitas turun. (Riyanto, 2001:38)

### **3.1.6 Efisiensi Modal Kerja**

Efisiensi modal kerja yaitu dimana modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha, dimulai dari saat dimana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai saat dimana kembali lagi menjadi kas.



Rasio ini menunjukkan hubungan modal kerja dengan penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja. Perputaran modal kerja yang rendah menunjukkan adanya kelebihan modal kerja yang mungkin disebabkan rendahnya *turnover* persediaan, piutang, atau adanya saldo kas yang terlalu besar. (Riyanto, 2001:37)

### 3.1.7 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. (Riyanto, 2001:38).

## 3.2 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan unsur dalam penelitian yang memberitahukan bagaimana cara untuk mengukur suatu variabel. Sehingga dengan kata lain, definisi operasional adalah suatu informasi ilmiah yang dapat membantu peneliti lain untuk menggunakan variabel yang sama. Menurut Nur Indrianto dan Bambang Supomo (1999: 69) definisi operasional adalah penentuan konstruk sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan oleh peneliti dalam mengoperasionalkan konstruk, sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran konstruk yang lebih baik.

### 3.2.1 Profitabilitas (ROA)

Formula ROA menurut Hansen & Mowen (2000:137) dapat diketahui dengan membandingkan antara laba dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Profit after taxes atau laba bersih setelah pajak (EAT)}}{\text{Total asset atau total aktiva}} \times 100\%$$

a. Efisiensi kas

Variabel efisiensi kas ini diukur dengan melihat tingkat perputaran kas atau *Cash Turnover*. Yang dimaksud *Cash Turnover* tersebut adalah merupakan variabel yang diukur dengan membandingkan kas dan efek dengan hutang. (Atmaja, 2003:47)

$$\text{Efisiensi Kas} = \frac{\text{Kas + Efek}}{\text{Hutang Lancar}}$$

b. Efisiensi piutang

Variabel efisiensi piutang ini diukur dengan melihat tingkat perputaran piutang atau *Receivable Turnover*. Yang dimaksud *Receivable Turnover* adalah variabel yang diukur dengan membandingkan total pendapatan dengan piutang rata-rata. (Atmaja, 2003:46)

$$\text{Efisiensi Piutang} = \frac{\text{Penjualan atau Total Pendapatan}}{\text{Piutang Rata - Rata}}$$

c. Efisiensi persediaan

Variabel efisiensi persediaan ini diukur dengan melihat tingkat perputaran persediaan atau *Inventory Turnover*. Yang dimaksud *Inventory Turnover* adalah variabel yang diukur dengan membandingkan harga pokok penjualan dengan persediaan rata-rata. (Atmaja, 2003:39)

$$\text{Tingkat Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan Rata - Rata}}$$

d. Tingkat hutang

Variabel tingkat hutang diukur dengan melihat besarnya proporsi nilai hutang dalam struktur modal yang tercantum pada laporan keuangan, yang besarnya menentukan *leverage ratio* perusahaan. (Atmaja, 2003:46)

$$\text{Leverage Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

e. Efisiensi Modal Kerja

Yang dimaksud *Working Capital Turnover* adalah variabel yang diukur dengan membandingkan penjualan netto dengan aktiva lancar dikurangi dengan hutang lancar. (Atmaja, 2003:44)

$$\text{Efisiensi Modal Kerja} = \frac{\text{Net Sales atau Penjualan Netto}}{\text{Total Asset}}$$

f. Likuiditas

Yang dimaksud *current ratio* tersebut merupakan variabel yang diukur dengan membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. (Atmaja, 2003:46)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### 3.3 Populasi dan Sampel

#### 3.3.1 Populasi

Populasi atau *universe* adalah jumlah keseluruhan dari unit analisis yang ciri-cirinya akan diduga (Uma Sekaran, 2006:241). Populasi adalah seluruh kumpulan elemen yang dapat digunakan untuk membuat beberapa kesimpulan. Konsekuensi dari penggunaan populasi untuk dijadikan kesimpulan memerlukan biaya yang besar, dan waktu yang lama. Untuk itu perlu dilakukan pengambilan sampel (*sampling*). Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2011. Jumlah populasi perusahaan manufaktur yang *go public* pada tahun 2008 sampai dengan 2011 adalah sebanyak 132 perusahaan.

#### 3.3.2 Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi (Sekaran, 2006:244). Teknik pengambilan sampel ini menggunakan *Purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan menyesuaikan diri berdasarkan kriteria atau tujuan

tertentu. Adapun alasan pemilihan sampel yang diambil dari Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011 adalah :

- a. Perusahaan Manufaktur memiliki laporan keuangan yang terstruktur, terperinci dan rapi.
- b. Perusahaan Manufaktur yang terpilih selalu menyajikan laporan keuangan dalam setiap periode pengamatan.
- c. Perusahaan Manufaktur selalu menerbitkan atau mempublikasikan laporan keuangan selama empat tahun berturut-turut.

Tabel. 3.1 Sampel perusahaan manufaktur yang digunakan sebagai sampel

<b>Kode</b>	<b>Perusahaan Manufaktur</b>	<b>Perusahaan</b>	<b>Tanggal IPO</b>
BATA	Sepatu Bata Tbk	Apparel	6 Februari 1982
KICI	Kedaung Indah Can Tbk	Fabricated Metal Products	24 Juli 1974
MRAT	Mustika Ratu Tbk	Consumer Goods	25 Januari 1980
MYOR	Mayora Indah Tbk	Food And Beverage	15 Mei 1990
KAEF	Kimia Farma Tbk	Pharmaceuticals	14 Oktober 1971
KIAS	Keramika Indonesia Asosiasi Tbk	Stone, Clay, Glass and Concrete Products	15 Juni 1992
KLBF	Kalbe Farma Tbk	Pharmaceuticals	22 Desember 1967
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	Food And Beverage	11 Februari 1992
INAF	Indofarma Tbk	Pharmaceuticals	26 Januari 1996
HMSP	HM Sampoerna Tbk	Tobacco Manufactures	1990
GGRM	Gudang Garam Tbk	Tobacco Manufactures	17 Juli 1990
GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	Automotive and Allied Products	10 November 1980

FAST	Fast Food Indonesia Tbk	Food And Beverage	31 Maret 1993
------	-------------------------	-------------------	---------------

*Sumber : Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*

Dari tabel 3.1 diatas maka sampel penelitian menggunakan metode data panel (pooling data).

Data panel atau juga disebut *pooling data* adalah gabungan dari data *cross section* (antar individu/ruang) dan data *time series* (antar waktu). Untuk menggambarkan panel data secara singkat, misalkan pada data *cross section*, nilai dari satu variabel atau lebih dikumpulkan untuk beberapa unit sampel pada suatu waktu waktu. Dalam panel data, unit *cross section* yang sama di-survey dalam beberapa waktu (Gujarati, 2009:592-593).

Alasan peneliti menggunakan pooled data adalah :

1. Dengan *pooled data* diperoleh variasi antar unit yang berbeda menurut ruang dan variasi yang muncul menurut waktu, sehingga memungkinkan untuk menguraikan, menganalisis dan menguji hipotesis lebih baik.
2. Meningkatkan jumlah observasi (sampel) sehingga dapat mengatasi masalah keterbatasan data runtut waktu yang biasa dijumpai pada penelitian bisnis, pasar modal, perusahaan, akuntansi dan regional.
3. Panel data akan memberikan: data yang lebih informatif, lebih bervariasi, sedikit kolinieritas antar variabel, derajat kebebasan yang lebih serta lebih efisien.
4. Data panel yang lebih baik dapat mendeteksi dan mengukur efek yang tidak bisa diamati dalam antar individu/ruang dan data antar waktu.
5. Data panel dapat memperkaya analisis empiris dengan cara yang mungkin tidak dapat dilakukan jika kita hanya menggunakan data *cross section* (antar individu/ruang) dan data *time series* (antar waktu).

Dengan demikian diperoleh jumlah sampel sebanyak 52 sampel yaitu gabungan dari masa penelitian selama kurun waktu 4 tahun dengan data laporan keuangan tahunan dari 13 perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Jenis data yang akan digunakan oleh peneliti adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh orang yang melakukan penelitian dari sumber-sumber yang telah ada :

1. Studi pustaka yang digunakan untuk memperoleh pemahaman secara teoritis mengenai *Return On Asset* dan rasio keuangan dalam jurnal maupun buku-buku yang berkaitan secara langsung dengan penelitian ini.
2. Metode dokumentasi yaitu pengumpulan data mengenai hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, notulen rapat, agenda dan sebagainya. Metode dokumentasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah melihat dokumen-dokumen berupa peraturan dan data statistik dan laporan-laporan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu data-data laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang didapat dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD).

### **3.5 Metode Analisis Data**

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode/analisis kuantitatif yaitu analisa yang disajikan dalam bentuk angka. Peneliti menggunakan alat analisis statistika yang didukung dengan *software* aplikasi SPSS versi 17. Teknik analisis yang dipakai adalah analisis regresi berganda dan analisis regresi sederhana.

#### **3.5.1 Analisis Kualitatif**

Analisis kualitatif dimaksudkan untuk menarik kesimpulan dari hasil yang diperoleh melalui alat kualitatif. Dalam penelitian ini, sebagai analisis

kualitatifnya adalah hasil interpretasi dari data yang dihasilkan setelah pengolahan kualitatif dibandingkan dengan standar yang ada.

### **3.5.2 Analisis Kuantitatif**

Merupakan metode analisis data dengan menggunakan teknik perhitungan statistik. Adapun langkah-langkah yang dilakukan untuk melakukan pengujian:

1. Melakukan tabulasi data variabel penelitian
2. Melakukan pengujian statistik

Adapun alat analisis kuantitatif yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

## **3.6 Uji Asumsi Klasik**

### **3.6.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual memiliki distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada 2 cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

#### **1. Analisis Grafik**

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun demikian hanya dengan melihat histogram hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis lurus diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

## 2. Uji Statistik

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, pada hal secara statistik bisa sebaliknya. Oleh sebab itu dianjurkan disamping uji grafik dilengkapi dengan uji statistik. Uji statistik sederhana dapat dilakukan dengan melihat nilai kurtosis dan skewness dari residual. Nilai z statistik untuk skewness dapat dihitung dengan rumus:

$$Z_{skewness} = \frac{Skewness}{\sqrt{6/N}}$$

Sedangkan nilai z kurtosis dapat dihitung dengan rumus:

$$Z_{kurtosis} = \frac{Kurtosis}{\sqrt{24/N}}$$

Dimana N adalah jumlah sampel, jika nilai Z hitung > Z tabel, maka distribusi tidak normal. Misalkan nilai Z hitung > 2.58 menunjukkan penolakan asumsi normalitas pada tingkat signifikansi 0.01 dan pada tingkat signifikansi 0.005 nilai Z tabel = 1.96 (Imam Ghozali: 2009).

### 3.6.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi Heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar). (Ghozali: 2009).

### 3.6.3 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Jika variabel



independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari (1) nilai tolerance dan lawannya (2) *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregres terhadap variabel independen lainnya. Tolerance mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena  $VIF = 1/Tolerance$ ). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai Tolerance  $\leq 0.10$  atau sama dengan nilai VIF  $\geq 10$ . Setiap peneliti harus menentukan tingkat kolonieritas yang masih dapat ditolerir. Sebagai misal nilai tolerance = 0.10 sama dengan tingkat kolonieritas dapat dideteksi dengan nilai Tolerance dan VIF. (Ghozali: 2009).

#### **3.6.4 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi antara lain dengan Uji Durbin-Watson. Autokorelasi terjadi karena penyimpangan terhadap suatu observasi yang dipengaruhi oleh penyimpangan yang lain yang sering ditemukan pada data runtut waktu (Ghozali, 2006).

### **3.7 Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel bebas). (Gujarati, 2003). Analisis regresi juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Hasil analisis regresi berupa koefisien untuk masing- masing variabel independen.

Dalam penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda. Hal ini disebabkan penelitian ini dirancang untuk mengetahui pengaruh, arah dan kekuatan hubungan dari variabel bebas terhadap variabel tak bebas.

Analisis regresi ganda merupakan pengembangan dari analisis regresi sederhana. Kegunaannya yaitu untuk meramalkan nilai variabel terikat (Y) apabila variabel bebasnya (X) dua atau lebih.

Analisis regresi ganda adalah alat untuk meramalkan nilai pengaruh dua variabel bebas atau lebih terhadap satu variabel terikat (untuk membuktikan ada tidaknya hubungan fungsional atau hubungan kausal antara dua atau lebih variabel bebas  $X_1, X_2, \dots, X_i$  terhadap suatu variabel terikat Y.

Persamaan Regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Dimana :

Y : profitabilitas (*Return on Asset*)

$\beta_0$  : konstanta persamaan regresi tersebut

$\beta_i$  : koefisien perubahan nilai (  $i = 1,2,3,4,5,6$  )

X1 : efisiensi kas (*cash turnover*)

X2 : efisiensi piutang (*receivable turnover*)

X3 : efisiensi persediaan (*inventory turnover*)

X4 : tingkat hutang (*leverage ratio*)

X5 : efisiensi modal kerja (*working capital turnover*)

X6 : likuiditas (*current ratio*)

e : eror

### 3.8 Pengujian Hipotesis

Untuk membuktikan hipotesis dalam penelitian ini apakah variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat, maka digunakan beberapa pengujian yaitu:

#### 3.8.1 Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan suatu variasi variabel dependen. (Ghozali, 2006:88). Cara melakukan uji t adalah sebagai berikut:

1. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Dengan tingkat derajat kepercayaan 95% .

2. Rumusan hipotesisnya :

Ho1 :  $b = 0$  Diduga tidak ada pengaruh signifikan antara variabel X1 (Efisiensi Kas) terhadap variabel Y (ROA).

Ha1 :  $b \neq 0$  Diduga ada pengaruh signifikan antara variabel X1 (Efisiensi Kas) terhadap variabel Y (ROA).

Ho2 :  $b = 0$  Diduga tidak ada pengaruh signifikan antara variabel X2 (Efisiensi Piutang) terhadap variabel Y (ROA).

Ha2 :  $b \neq 0$  Diduga ada pengaruh signifikan antara variabel X2 (Efisiensi Piutang) terhadap variabel Y (ROA).

Ho3 :  $b = 0$  Diduga tidak ada pengaruh signifikan antara variabel X3 (Efisiensi Persediaan) terhadap variabel Y (ROA).

Ha3 :  $b \neq 0$  Diduga ada pengaruh signifikan antara variabel X3 (Efisiensi Persediaan) terhadap variabel Y (ROA).

Ho4 :  $b = 0$  Diduga tidak ada pengaruh signifikan antara variabel X4 (Tingkat Hutang) terhadap variabel Y (ROA).

Ha4 :  $b \neq 0$  Diduga ada pengaruh signifikan antara variabel X4 (Tingkat Hutang) terhadap variabel Y (ROA).

Ho5 :  $b = 0$  Diduga tidak ada pengaruh signifikan antara variabel X5 (Efisiensi Modal Kerja) terhadap variabel Y (ROA).

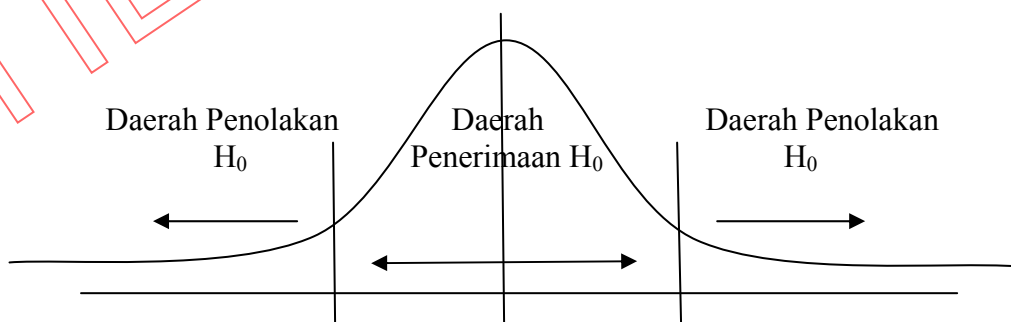
Ha5 :  $b \neq 0$  Diduga ada pengaruh signifikan antara variabel X5 (Efisiensi Modal Kerja) terhadap variabel Y (ROA).

Ho6 :  $b = 0$  Diduga tidak ada pengaruh signifikan antara variabel X6 (Likuiditas) terhadap variabel Y (ROA).

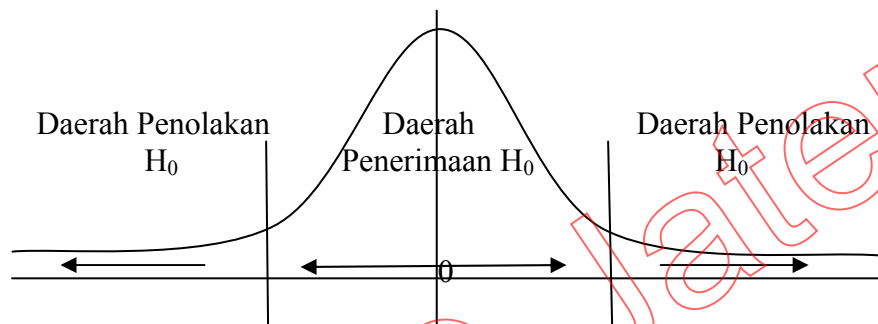
Ha6 :  $b \neq 0$  Diduga ada pengaruh signifikan antara variabel X6 (Likuiditas) terhadap variabel Y (ROA).

Ha7 :  $b = 0$  Diduga tidak ada pengaruh signifikan antara variabel X1 (Efisiensi Kas), X2 (Efisiensi Piutang), X3 (Efisiensi Persediaan), X4 (Tingkat Hutang), X5 (Efisiensi Modal Kerja), dan X6 (Likuiditas) terhadap variabel Y (ROA).

Ho7 :  $b \neq 0$  Diduga ada pengaruh signifikan antara variabel X1 (Efisiensi Kas), X2 (Efisiensi Piutang), X3 (Efisiensi Persediaan), X4 (Tingkat Hutang), X5 (Efisiensi Modal Kerja), dan X6 (Likuiditas) terhadap variabel Y (ROA).



3. Menentukan kriteria pengujian dengan uji t
  - a. Jika  $t \text{ hitung} > 0.05$  ; maka  $H_0$  diterima, artinya variabel X tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y.
  - b. Jika  $t \text{ hitung} < 0.05$  ; maka  $H_0$  ditolak, artinya variabel X mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Y.



### 3.8.2 Uji Secara Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2006:88). Dalam penelitian ini apakah efisiensi kas, efisiensi piutang, efisiensi persediaan, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, dan likuiditas secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*. Uji Anova untuk melihat sebaran varian yang disebabkan oleh regresi dan varians yang disebabkan oleh *residual*. Hal ini dapat dianalisis melalui uji F *Anova* yang membandingkan *mean square* dari *residual*. Hal tersebut dapat dirumuskan (Ferdinand, 2011:282).

$$F = \frac{MS \text{ Re gressi}}{MS \text{ Re sidual}}$$

Bentuk pengujian penelitian ini yaitu :

a. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Dengan tingkat derajat kepercayaan 95% .

b. Rumusan hipotesisnya :

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = b_6 = 0$ , artinya variabel efisiensi kas, efisiensi piutang, efisiensi persediaan, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, dan likuiditas secara simultan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*.

$H_a : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq b_6 \neq 0$ , artinya variabel efisiensi kas, efisiensi piutang, efisiensi persediaan, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, dan likuiditas secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return On Asset*.

### 3.9 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pada intinya koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (*Goodness of Fit* suatu model). Nilai koefisien determinasi berada di antara nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2006:87).

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

##### 4.1.1 Gambaran Umum Perusahaan Sampel

Berdasarkan kriteria yang telah disebutkan pada bab sebelumnya maka dalam penelitian ini terpilih sebanyak 52 sampel dan waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2008-2011. Adapun gambaran umum perusahaan yang dijadikan sampel adalah sebagai berikut:

1. PT. Sepatu Bata Tbk.

PT Sepatu Bata Tbk. (Perusahaan) didirikan di Indonesia pada tanggal 15 Oktober 1931 dengan akta Notaris Adriaan Hendrick van Ophuijsen No. 64. Peresmian pengoperasiannya dilakukan pada tahun 1931. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta Notaris Haji Syarif Siangan Tanudjaja, S.H., No. 3 tanggal 5 Juni 2008 mengenai perubahan Anggaran Dasar Perusahaan untuk menyesuaikan dengan Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Perubahan terakhir ini telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia dalam Surat Keputusan No. AHU- 44041.AH.01.02.Tahun 2008 tanggal 23 Juli 2008. PT Sepatu Bata Tbk. adalah anggota Bata Shoe Organization (BSO) yang mempunyai kantor pusat di Lausanne, Switzerland. BSO merupakan produsen terbesar penghasil sepatu di dunia yang beroperasi di banyak negara, menghasilkan serta menjual jutaan pasang sepatu setiap tahun. Dengan izin ketua Bapepam (sekarang Bapepam- LK) No. SI-010/PM/1982 tanggal 6 Februari 1982, pada tanggal 24 Maret 1982 saham Perusahaan sejumlah 1.200.000 dengan nilai nominal Rp1.000 (Rupiah penuh) per saham telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 1984, Perusahaan telah mengeluarkan 1.920.000 saham bonus kepada para

pemegang saham sehingga saham yang ditempatkan dan disetor meningkat dari 8.000.000 saham menjadi 9.920.000 saham. Pada tahun 1986, Perusahaan mengeluarkan 3.080.000 saham bonus kepada para pemegang saham Perusahaan sehingga saham yang ditempatkan dan disetor meningkat dari 9.920.000 saham menjadi 13.000.000 saham. Melalui surat PT Bursa Efek Surabaya (sekarang telah dimerger menjadi PT Bursa Efek Indonesia) No. JKT-06/MKT-LIST/BES/X/2000 tanggal 23 Oktober 2000 dan surat PT Bursa Efek Jakarta (sekarang PT Bursa Efek Indonesia) No. PENG- 191/BEJ-EEM/11-2000 tanggal 8 November 2000, seluruh saham Perusahaan yang beredar, yaitu sebanyak 13.000.000 saham, telah dicatatkan di Bursa Efek Surabaya pada tanggal 27 Oktober 2000 dan di Bursa Efek Jakarta pada tanggal 9 November 2000. Pada saat ini 23% (dua puluh tiga persen) dari saham Perusahaan dimiliki oleh publik.

## 2. PT. Kedaung Indah Can Tbk.

PT Kedaung Indah Can Tbk ("Entitas") didirikan dalam rangka Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 tahun 1968 jo Undang-Undang No. 12 tahun 1970, berdasarkan akta notaris No. 37 tanggal 11 Januari 1974 dari Julian Nimrod Siregar Gelar Mangaradja Namora, S.H., notaris di Jakarta. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat keputusan No. Y.A.5/239/18, tanggal 24 Juli 1975 serta diumumkan dalam Berita Negara No. 27 tanggal 2 April 1976, Tambahan No. 237. Anggaran dasar Entitas telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta notaris No. 13, tanggal 10 Nopember 2008 dari Siti Pertiwi Henny Singgih, S.H., notaris di Jakarta. Anggaran dasar ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat keputusan No. AHU-99739.AH.0102, tanggal 24 Desember 2008 yang isinya antara lain mengenai persetujuan untuk penyesuaian seluruh anggaran dasar Entitas dengan ketentuan Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Entitas berdomisili di Jalan Raya Rungkut No.15-17, Surabaya dengan pabrik berlokasi di tempat yang sama. Entitas tergabung dalam kelompok usaha Kedaung Group. Berdasarkan pasal 3 anggaran dasar Entitas, ruang lingkup kegiatan Entitas terutama meliputi industri peralatan dapur dari logam dan produk sejenis serta industri kaleng dan produk sejenis.



Jumlah karyawan Entitas rata-rata 991 karyawan pada tahun 2011 dan 1.093 karyawan pada tahun 2010. Pada tahun 2007, Entitas memiliki kepemilikan langsung atas Borneo Enamel Industrial Sdn. Bhd. (BEISB) dan entitas anaknya (Indo-Ghana Enamel Industrial Ltd.). Terhitung sejak tanggal 5 September 2007, CIMB Bank Berhad, Malaysia melakukan pengambilalihan aset BEISB dalam rangka penyelesaian utang bank BEISB. Atas pengambilalihan tersebut Entitas tidak memiliki kendali lagi atas BEISB dan entitas anaknya. Sehingga sejak tanggal tersebut laporan keuangan Entitas tidak dikonsolidasi. Pada tanggal 7 Oktober 1993 Entitas memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dengan suratnya No.S-1733/PM/1993 untuk melakukan penawaran umum atas 10.000.000 saham Entitas kepada masyarakat. Pada tanggal 28 Oktober 1993, saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia. Pada tanggal 31 Desember 2011 and 2010, seluruh saham Entitas atau sejumlah 138.000.000 saham telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

### 3. PT. Mustika Ratu Tbk.

PT Mustika Ratu Tbk (“Perseroan”) didirikan berdasarkan akta No. 35 pada tanggal 14 Maret 1978 oleh Notaris G.H.S. Loemban Tobing, S.H. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dengan Surat Keputusan No. Y.A.5/188/15 tanggal 22 Desember 1978 dan diumumkan dalam Berita Negara No. 8 tanggal 25 Januari 1980, Tambahan No. 45. Anggaran dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta No. 136 pada tanggal 17 Juli 2008 oleh Notaris Soetjipto, S.H.M.Kn, mengenai penyesuaian anggaran dasar Perseroan dengan Undang Undang Perseroan Terbatas No. 40 tahun 2007. Perubahan tersebut telah mendapat pengesahan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No.AHU-09469.AH.01.02.Tahun 2009 tanggal 27 Maret 2009. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar Perseroan, ruang lingkup kegiatan Perseroan meliputi pabrikasi, perdagangan dan distribusi jamu dan kosmetik tradisional serta minuman sehat, dan kegiatan usaha lain yang berkaitan. Perseroan berdomisili di Jalan Gatot Subroto, Jakarta Selatan dan pabrik berlokasi di Jalan Raya Bogor

KM. 26,4 Ciracas, Jakarta Timur. Perseroan memulai kegiatan komersial pada tahun 1978. Perseroan memperoleh Surat Pemberitahuan Efektif atas Pernyataan Pendaftaran Emisi Saham No. S-874/PM/95 pada tanggal 28 Juni 1995 dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) atas Pendaftaran Perseroan sebagai Perseroan Publik. Perseroan menawarkan 27 juta lembar saham kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp 500 per saham dengan harga penawaran Rp 2.600 per saham melalui bursa efek di Indonesia. Kelebihan harga jual saham atas nilai nominal saham telah dibukukan sebagai agio saham. Perseroan memperoleh persetujuan untuk mencatatkan seluruh sahamnya sebanyak 107.000.000 lembar saham di Bursa Efek Jakarta tanggal 27 Juli 1995 berdasarkan Surat Direksi PT Bursa Efek Jakarta No. S-376/BEJ.1.2/VII/1995 pada tanggal 24 Juli 1995. Pada tahun 2002 Perseroan melakukan pemecahan nilai nominal saham (stock split) dengan nilai nominal lama Rp 500 per lembar saham menjadi nilai nominal baru sebesar Rp 125 per lembar saham. Pemecahan nilai nominal saham tersebut telah diumumkan oleh PT Bursa Efek Jakarta melalui surat No. PENG-453/BEJ.EEM/08-2002 tanggal 1 Agustus 2002. Jumlah saham beredar setelah dilakukan pemecahan nilai nominal menjadi sebesar 428.000.000 lembar saham.

#### 4. PT. Mayora Indah Tbk.

PT Mayora Indah Tbk (Perusahaan) didirikan dengan Akta No. 204 tanggal 17 Februari 1977 dari Poppy Savitri Parmanto, S.H., pengganti dari Ridwan Suselo, S.H., notaris di Jakarta. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. Y.A.5/5/14 tanggal 3 Januari 1978 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 39 tanggal 15 Mei 1990, Tambahan No. 1716. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir dengan Akta No. 15 tanggal 27 Oktober 2008 dari Saifuddin Arief, S.H., M.H., notaris di Tangerang, mengenai perubahan Anggaran Dasar Perusahaan untuk menyesuaikan dengan Undang-Undang Republik Indonesia No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Perubahan Anggaran Dasar Perusahaan ini telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-

29391.AH.01.02.Tahun 2009 tanggal 30 Juni 2009 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 15 tanggal 19 Pebruari 2010, Tambahan No. 1690 tahun 2010. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini Perusahaan menjalankan bidang usaha industri makanan, kembang gula dan biskuit. Perusahaan menjual produknya di pasar lokal dan luar negeri. Perusahaan memulai usahanya secara komersial pada bulan Mei 1978. Kantor pusat Perusahaan terletak di Gedung Mayora, Jl.Tomang Raya No. 21-23, Jakarta, sedangkan pabrik Perusahaan terletak di Tangerang dan Bekasi. Pada tanggal 25 Mei 1990 Perusahaan memperoleh persetujuan dari Menteri Keuangan Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. SI-109/SHM/MK.10/1990 untuk melakukan penawaran umum atas 3.000.000 saham Perusahaan seharga Rp 1.000 per saham kepada masyarakat dan telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 4 Juli 1990. Pada tanggal 16 Oktober 1992, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) (sekarang Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan atau Bapepam dan LK) dengan surat No. S-1710/PM/1992 untuk melakukan penawaran umum terbatas atas 63.000.000 saham Perusahaan kepada pemegang saham dan telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia. Pada tanggal 7 Februari 1994, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Bapepam (sekarang Bapepam dan LK) dengan surat No. S-219/PM/1994 untuk melakukan penawaran umum terbatas atas 24.570.000 saham Perusahaan kepada pemegang saham dan telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 1 Maret 1994. Pada tanggal 31 Desember 2011, seluruh saham Perusahaan atau sejumlah 766.584.000 saham telah tercatat pada Bursa Efek Indonesia.

5. PT. Kimia Farma Tbk.

PT Kimia Farma (Persero) Tbk. selanjutnya disebut “Perusahaan” didirikan berdasarkan akta No. 18 tanggal 16 Agustus 1971 dan diubah dengan akta perubahan No. 18 tanggal 11 Oktober 1971 keduanya dari Notaris Soelaeman

Ardjasmita, di Jakarta. Akta perubahan ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. J.A.5/184/21 tanggal 14 Oktober 1971, yang didaftarkan pada buku registrasi No. 2888 dan No. 2889 tanggal 20 Oktober 1971 di Kantor Pengadilan Negeri Jakarta serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 90 tanggal 9 November 1971 dan Tambahan Berita Negara Republik Indonesia No. 508. Anggaran Dasar Perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan. Perubahan tentang modal disetor terakhir dengan akta No.45 tanggal 24 Oktober 2001 dari Imas Fatimah, S.H., notaris di Jakarta. Akta perubahan ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-12746HT.01.04.TH.2001 tanggal 8 November 2001. Pada tahun 2008, Anggaran Dasar mengalami perubahan dengan akta No. 79 tanggal 20 Juni 2008 dari Imas Fatimah, S.H., notaris di Jakarta. Akta perubahan ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan Nomor. AHU-47137.AH.01-02 Tahun 2008 tanggal 04 Agustus 2008. Perusahaan berdomisili di Jakarta dan memiliki unit produksi yang berlokasi di Jakarta, Bandung, Semarang, Watudakon (Mojokerto) dan Tanjung Morawa - Medan. Perusahaan juga memiliki satu unit distribusi yang berlokasi di Jakarta. Pada tahun 2003, Perusahaan membentuk 2 (dua) Anak Perusahaan yaitu PT Kimia Farma Trading & Distribution dan PT Kimia Farma Apotek yang sebelumnya masing-masing merupakan unit usaha Pedagang Besar Farmasi dan Apotek. Kantor Pusat Perusahaan beralamat di Jalan Veteran Nomor 9 Jakarta. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1817 yang pada saat itu bergerak dalam bidang distribusi obat dan bahan baku obat. Pada tahun 1958, pada saat Pemerintah Indonesia menasionalisasikan semua Perusahaan Belanda, status Perusahaan tersebut diubah menjadi beberapa Perusahaan Negara. Pada tahun 1969, beberapa Perusahaan Negara tersebut diubah menjadi satu Perusahaan yaitu Perusahaan Negara Farmasi dan Alat Kesehatan Bhinneka Kimia Farma disingkat PN Farmasi Kimia Farma. Pada tahun 1971, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 16 Tahun 1971 status Perusahaan Negara tersebut diubah menjadi Persero

dengan nama PT Kimia Farma (Persero). Hasil produksi Perusahaan saat ini dipasarkan di dalam negeri dan di luar negeri, yaitu ke Asia, Eropa, Australia, Afrika dan Selandia Baru. Jumlah saham Perusahaan sebelum penawaran umum perdana adalah sejumlah 3.000.000.000 lembar, terdiri dari 2.999.999.999 saham seri B dan 1 saham seri A Dwiwarna yang seluruhnya dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia. Pada tanggal 14 Juni 2001, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dengan suratnya No. S-1415/PM/2001 untuk melakukan penawaran umum atas 500.000.000 saham seri B kepada masyarakat dan 54.000.000 saham seri B kepada karyawan dan manajemen. Pada tanggal 4 Juli 2001 seluruh saham tersebut telah dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia.

#### 6. PT. Keramika Indonesia Asosiasi Tbk.

PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk (Perusahaan) didirikan dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Asing No. 1 tahun 1967 berdasarkan akta Notaris Juliaan Nimrod Siregar gelar Mangaradja Namora, S.H., Notaris di Jakarta, tertanggal 28 Nopember 1968. Akta pendirian telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia sesuai Surat Keputusan No. J.A.5/22/5 tanggal 5 Maret 1969 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 23, tanggal 21 Maret 1969, tambahan No. 34. Status Perusahaan sebagai Penanaman Modal Asing (PMA) berubah menjadi Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) berdasarkan Surat Keputusan dari Ketua Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) No. 25/V/1992 tanggal 15 Juni 1992. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami perubahan dengan Akta No. 20 tanggal 11 Juni 2008 dari Sri Hidianingsih Adi Sugijanto, S.H., notaris di Jakarta tentang peningkatan Modal Dasar dan Modal Ditempatkan / Modal Disetor Perusahaan. Perubahan ini telah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Azasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU-32720.AH.01.02.Tahun 2008 tertanggal 12 Juni 2008. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama meliputi industri dan distribusi produk keramik. Operasi komersial dimulai pada tahun 1968. Produk Perusahaan dipasarkan baik secara lokal maupun di ekspor ke beberapa

Negara di Asia, Eropa dan Amerika Serikat. Kantor pusat Perusahaan beralamat Graha Atrium Lantai 5, Jalan Senen Raya No. 135, Jakarta Pusat, dengan pabrik berlokasi di Cileungsi dan Karawang. Berdasarkan Akta Pernyataan Keputusan Rapat No. 04 tanggal 5 Oktober 2011 yang dibuat dihadapan Notaris Sri Hidianingsih Adisugijanto, SH., yang pemberitahuannya telah diterima oleh Kementerian Hukum dan Hak Azazi Manusia Republik Indonesia No.: AHU-AH.01.10-33357 tanggal 18 Oktober 2011, telah terjadi pengambilalihan seluruh saham mayoritas milik Farrington Inc. dan Concept Link Limited oleh SCG Building Materials Co., Ltd., perusahaan yang berkedudukan di Bangkok dan didirikan berdasarkan hukum Negara Thailand. Perubahan terakhir Anggaran Dasar Perseroan sesuai Pernyataan Keputusan Rapat dengan Akta No.13 tanggal 10 Oktober 2011 dari Notaris Sri Hidianingsih Adi Sugijanto, S.H., notaris di Jakarta, Menyetujui Perubahan Anggaran Dasar Perseroan Pasal 4 dalam penurunan nilai nominal saham dimana Modal dasar menjadi Rp1.822.800.000.000 yang terbagi atas 680.000.000 lembar Saham Seri A dengan nominal saham menjadi Rp.210, dan 16.000.000.000 lembar Saham Seri B dengan nominal saham menjadi Rp.105, dan Modal ditempatkan dan disetor penuh masing-masing untuk Saham Seri A sebanyak 425.000.000 lembar saham dan Saham Seri B sebanyak 8.000.000.000 lembar saham, Akta perubahan Modal saham telah mendapat persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia, dengan Surat Persetujuan No. AHU-58268.AH.01.02.Th.2011 tanggal 28 November 2011.

7. PT. Kalbe Farma Tbk.

PT Kalbe Farma Tbk. (“Perusahaan”) didirikan di Negara Republik Indonesia, dalam rangka Undang-undang Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 Tahun 1968 yang telah diubah dengan Undang-undang No. 12 Tahun 1970 berdasarkan akta notaris Raden Imam Soesetyo Prawirokoesoemo No. 3 pada tanggal 10 September 1966. Akta pendirian ini telah disahkan oleh Menteri Kehakiman (Menkeh) Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. J.A.5/72/23 tanggal 12 September 1967 dan diumumkan dalam Tambahan No. 234, Berita Negara Republik Indonesia No. 102 pada tanggal 22 Desember. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta notaris DR. Irawan Soerodjo, S.H., Msi., No. 309, tanggal 25 Juni

2008, mengenai perubahan anggaran dasar Perusahaan untuk menyesuaikan dengan Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas serta peraturan yang berlaku di bidang Pasar Modal. Perubahan terakhir ini telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-70062.AH.01.02.Tahun 2008, tanggal 26 September 2008. Seperti yang dinyatakan dalam anggaran dasarnya, ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi, antara lain usaha dalam bidang industri dan distribusi produk farmasi (obat- obatan bagi manusia dan hewan). Saat ini Perusahaan terutama bergerak dalam bidang produksi dan pengembangan produk farmasi. Perusahaan memulai operasi komersial pada tahun 1966. Perusahaan berkedudukan di Jakarta, dimana kantor pusat berada di Gedung KALBE, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta 10510 sedangkan fasilitas pabriknya berlokasi di Kawasan Industri Delta Silicon, Jl. M.H. Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat.

8. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (“Perusahaan”) didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma, berdasarkan Akta Notaris Benny Kristianto, S.H., No. 228. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C2/2915/HT.01.01.Th’91 tanggal 12 Juli 1991, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 12 Tambahan No. 611 tanggal 11 Februari 1992. Anggaran Dasar Perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan. Perubahan terakhir dimuat dalam Akta Notaris Benny Kristianto, S.H. No. 47 tanggal 26 Mei 2009 mengenai perubahan masa jabatan anggota Direksi dan Dewan Komisaris dan telah diterima dan dicatat oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia berdasarkan Surat Penerimaan Pemberitahuan Perubahan Anggaran Dasar No. AHU-AH.01.10-07948 tanggal 15 Juni 2009, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 74 Tambahan No. 739 tanggal 15 September 2009. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan, antara lain, industri penggilingan gandum menjadi tepung terigu, jasa

manajemen serta penyertaan modal pada entitas anak yang bergerak dibidang industri produk konsumen bermerek, perkebunan dan pengolahan kelapa sawit serta distribusi. Kantor pusat Perusahaan berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 27, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 - 78, Jakarta, Indonesia, sedangkan pabriknya berlokasi diberbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi, dan Malaysia. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990. Pada bulan Juni 2009, Perusahaan kembali menawarkan kepada masyarakat obligasi tanpa hak konversi dengan tingkat bunga tetap, dengan nilai nominal seluruhnya sebesar Rp1.610.000.

#### 9. PT. Indofarma Tbk.

PT Indonesia Farma Tbk. disingkat dengan PT Indofarma (Persero) Tbk dan selanjutnya disebut “Perusahaan” didirikan berdasarkan akta No. 1 tanggal 2 Januari 1996 dan diubah dengan akta No.134 tanggal 26 Januari 1996, keduanya dari Notaris Sutjipto, SH. Akta pendirian ini telah disahkan dengan Surat Keputusan Menteri Kehakiman Republik Indonesia No.C2-2122.HT.01.01.TH.96 tanggal 13 Februari 1996 dan diumumkan dalam Berita Negara No.43 tanggal 28 Mei 1996, Tambahan No.4886. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta No.81 tanggal 23 Juni 2008 dari Notaris Imas Fatimah, SH untuk disesuaikan dengan Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Akta perubahan ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia Surat Keputusan No.AHU-59223.AH.01.02 tahun 2008 tanggal 5 September 2008. Pada awalnya, perusahaan merupakan sebuah pabrik obat yang didirikan pada tahun 1918 dengan nama pabrik Obat Manggarai. Pada tahun 1950, Pabrik Obat Manggarai ini diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia dan dikelola oleh Departemen Kesehatan. Pada tahun 1979, nama pabrik obat ini diubah menjadi Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan. Kemudian, berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (PP) No.20 tahun 1981, Pemerintah menetapkan Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan menjadi Perusahaan Umum Indonesia Farma (Perum Indofarma). Selanjutnya pada tahun 1996, status



badan hukum Perum Indofarma diubah menjadi Perusahaan Perseroan (Persero) berdasarkan PP No.34 tahun 1995. pada 2001, Perusahaan menjadi perusahaan terbuka. Pada tanggal 30 Maret 2001, Perusahaan memperoleh surat pernyataan efektif dari Ketua Badan Pengawas Pasar Modal No. S-660/PM/2001, untuk melakukan penawaran umum saham sebanyak 569.875.000 saham Seri B dengan nilai nominal Rp.100 per saham. Pada tanggal 17 April 2001. Saham tersebut telah dicatat pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Pada tanggal 31 Desember 2011, 30 September 2011, 31 Desember 2010 dan 1 Januari 2010, jumlah saham Perusahaan yang dicatatkan di Bursa Efek Indonesia sebanyak 3.099.267.500 saham.

10. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. ("Perusahaan") didirikan di Indonesia pada tanggal 19 Oktober 1963 berdasarkan Akta Notaris Anwar Mahajudin, S.H., No. 69. Akta Pendirian Perusahaan disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. J.A.5/59/15 tanggal 30 April 1964 serta diumumkan dalam Lembaran Berita Negara Republik Indonesia No. 94 tanggal 24 Nopember 19 64, Tambahan No. 357. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris Sutjipto, S.H., yang dibuat di hadapan Notaris Pengganti Aulia Taufani, S.H., No. 107 tanggal 15 Desember 2009 dalam rangka menyesuaikan dengan peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK). Perubahan Anggaran Dasar ini sudah memperoleh persetujuan dari Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. AHU- 0006503.AH.01.09.Tahun 2010 tanggal 26 Januari 2010. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan meliputi manufaktur dan perdagangan rokok serta investasi saham pada perusahaan-perusahaan lain. Kegiatan produksi rokok secara komersial telah dimulai pada tahun 1913 di Surabaya sebagai industri rumah tangga. Pada tahun 1930, industri rumah tangga ini diresmikan dengan dibentuknya NVBM Handel Maatschapij Sampoerna. Perusahaan berkedudukan di Surabaya, dengan kantor pusat berlokasi di Jl. Rungkut Industri Raya No. 18, Surabaya, serta memiliki pabrik yang berlokasi di Surabaya, Pasuruan, Malang

dan Pasuruan, Malang and Karawang. The Company also Karawang. Perusahaan juga memiliki kantor perwakilan korporasi di Jakarta. Pada tanggal 31 Desember 2011, PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. dan entitas anak (bersama-sama disebut "Grup") memiliki kurang lebih 27.000 orang karyawan tetap (2010: 27.600 orang). Pada tahun 1990, Perusahaan melakukan penawaran umum saham sebanyak 27.000.000 lembar dengan nilai nominal sebesar Rp1.000 (Rupiah penuh) per saham melalui Bursa Efek Indonesia dengan harga penawaran sebesar Rp12.600 (Rupiah penuh) per saham.

#### 11. PT. Gudang Garam Tbk.

PT Gudang Garam Tbk ("Perseroan"), yang semula bernama PT Perusahaan Rokok Tjap "Gudang Garam" Kediri (PT Gudang Garam). Didirikan dengan akte Suroso SH, wakil notaris sementara di Kediri, tanggal 30 Jooi 1971 No. 10, diubah dengan akte notaris yang sarna tanggal 13 Oktober 1971 No. 13, akte-akte ini disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No. J.A.5119717 tanggal 17 Nopember 1971. Didaftarkan di Pengadilan Negeri Kediri dengan No. 3111971 dan No, 32/1971 tanggal 26 Nopember 1971, dan diumumkan dalam Tambahan No. 586 pada Berita Negara No. 104 tanggal 28 Desember 1971. Perseroan merupakan kelanjutan dari Perusahaan Perorangan yang didirikan tahun 1958. Pada tahun 1969 berubah status menjadi Firma dan pada tahun 1971 menjadi Perseroan Terbatas. Operasi komersial dimulai tahun 1958. Anggaran Dasar Perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan terakhir dilakukan dengan akte notaris Dyab Ambarwaty Setyoso, SH tanggal 18 Desember 2008 :10.27 untuk memenuhi ketentuan Undang-Undang No. 40/ 2007 tentang Perseroan Terbatas. Perseroan berdomisili di Indonesia dengan Kantor Pusat di Jl. Semampir II/I, Kediri-Jawa Timur) serta memiliki pabrik yang berlokasi di Kediri dan Gempol. Perseroan juga memiliki Kantor-kantor Perwakilan yaitu Kantor Perwakilan Jakarta di Jl. Jenderal A. Yani 79, Jakarta dan Kantor Perwakilan Surabaya di Jl. Pengenal 7-15, Surabaya, Jawa Timur. Sesuai dengan pasal 3 Anggaran Dasarnya, Perseroan bergerak di bidang industri rokok dan yang terkait dengan industri rokok. Mayoritas saham Perseroan dimiliki, secara langsung maupun tidak langsung, oleh keluarga Wonowidjojo,

yang juga memiliki seera langsung maupun tidak langsung- beberapa perusahaan di Indonesia dan luar negeri. Dengan izin Menteri Keuangan No. SJ-126/SHM/KMK.10/1990 tanggal 17 Juli 1990, Perseroan telah melakukan penawaran umum kepada masyarakat melalui pasar modal sejumlah 57.807.800 saham dengan nominal Rp 1.000 (rupiah penuh) per saham. Dengan surat PT Bursa Efek Surabaya No. 372/D-29/BES/VIII/90 tanggal 21 Agustus 1990 telah disetujui untuk dicatatkan di Bursa Efek Surabaya ("BES") sebanyak 96.204.400 saham Perseroan sejak 27 Agustus, 1990. Dengan surat PT Bursa Efek Jakarta No. S-204/BEJNI/92 tanggal 24 Juni 1992, telah disetujui untuk dicatatkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) sejumlah saham yang sama. Dengan surat PT Bursa Efek Surabaya No. 48/EMT/LIST/BES-V/94 tanggal 26 Mei 1994 dan surat PT Bursa Efek Jakarta No. S359/BEJ/1994 tanggal 27 Mei 1994 telah dicatatkan lagi sejumlah 384.817.600 saham Perseroan di kedua Bursa tersebut sehingga seluruh saham Perseroan yang beredar saat itu telah dicatatkan, yaitu 481.022.000 saham. Dalam tahun 1996 telah dilakukan pemecahan nilai nominal saham ("*stock split*") dari Rp 1.000 (rupiah penuh) menjadi Rp 500 (rupiah penuh) per saham dan pengeluaran satu saham bonus untuk setiap saham yang beredar sehingga jumlah saham beredar bertambah dari 481.022.000 menjadi 924.088.000. Dengan surat PT Bursa Efek Jakarta No. S039/BEJ.1/210596 tanggal 24 Mei 1996 dan surat PT Bursa Efek Surabaya No. EMITEN/LIST/BESN/96 tanggal 27 Mei 1996 seluruh saham Perseroan yang beredar, yaitu sebanyak 1.924.088.000 saham, telah dicatatkan di kedua Bursa tersebut. Terhitung sejak tanggal 30 Nopember 2007, BES telah efektif digabung ke dalam BEJ dan selanjutnya BEJ berubah nama menjadi PT Bursa Efek Indonesia. Sesuai dengan surat PT Bursa Efuk Surabaya No. JKT026/LIST-EMITEN/BES/XI/2007 tanggal 30 Nopember 2007 saham Perseroan yang sebelumnya tercatat di BES dan BEI sebanyak 1.924.088.000 saham, efektif tereatat dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia terhitung sejak tanggal 3 Desember 2007.

## 12. PT. Goodyear Indonesia Tbk.

PT Goodyear Indonesia Tbk ("Perusahaan") semula didirikan dengan nama "NV The Goodyear Tire & Rubber Company Limited" pada tanggal 26 Januari 1917 berdasarkan Akta Notaris Benjamin ter Kuile No. 199, yang kemudian berubah nama menjadi "PT Goodyear Indonesia" berdasarkan Akta Notaris Eliza Pondaag No. 73 tanggal 31 Oktober 1977 yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. *Y.A.5/250/7* tanggal 25 Juli 1978. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan dan yang terakhir adalah pada tanggal 29 Mei 2008 berdasarkan Akta Notaris No. 22 Haji Syarif Siangan Tanudjaja, S.H., dalam rangka memenuhi ketentuan Undang-Undang Perseroan Terbatas No. *40/2007*. Perubahan tersebut telah disahkan oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. AHU-41493.A.H.01.02.2008 tanggal 15 Juli 2008. Perusahaan bergerak dalam bidang industri ban untuk kendaraan bermotor, pesawat terbang serta komponen lain yang terkait, juga penyaluran dan ekspor ban. Perusahaan mulai beroperasi dalam bidang usaha perdagangan ban pada tahun 1917. Pabrik Perusahaan dibangun pada tahun 1935 di Bogor sebagai pabrik ban pertama di Indonesia. Kantor pusat Perusahaan berdomisili di Bogor. Induk utama Perusahaan adalah The Goodyear Tire & Rubber Company, sebuah Perusahaan yang berdiri dan berkedudukan di Amerika Serikat. Pada tanggal 10 November 1980, Perusahaan menawarkan 6.150.000 lembar sahamnya dengan nilai nominal sebesar Rp 1.000 (Rupiah penuh) per lembar saham kepada masyarakat melalui Bursa Efek Jakarta ("BEJ"), efektif mulai 1 Desember 2007 menjadi Bursa Efek Indonesia ("BEI"). Pada tanggal 20 Desember 2000 Perusahaan mendaftarkan 34.850.000 lembar sahamnya yang dimiliki oleh The Goodyear Tire & Rubber Company ("GTRC") ke BEI. Sejak tanggal 2 Januari 2001, seluruh saham Perusahaan telah tercatat secara resmi di BEI.

13. PT. Fastfood Indonesia Tbk.

PT Fast Food Indonesia (“Perusahaan”) didirikan berdasarkan Akta No. 20 tanggal 19 Juni 1978 yang dibuat di hadapan Sri Rahayu, S.H. Akta tersebut telah mendapat pengesahan dari Menteri Kehakiman melalui Surat Keputusan No. Y.A.5/245/12 tanggal 22 Mei 1979, dan didaftarkan di Kantor Pengadilan Negeri Jakarta No. 4491 tanggal 1 Oktober 1979, serta diumumkan dalam Tambahan No. 682 dari Berita Negara Republik Indonesia No. 90 tanggal 9 November 1979. Anggaran Dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta No. 35 tanggal 18 Agustus 2011, dari Notaris Poerbaningsih Adi Warsito, S.H., mengenai peningkatan modal dasar, ditempatkan dan disetor penuh. Perubahan ini telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. AHU-42808.AH01.02.Tahun 2011 tanggal 23 Agustus 2011. Perusahaan bergerak di bidang makanan dan restoran. Perusahaan memulai usaha komersialnya sejak tahun 1979. PT Gelael Pratama dan PT Megah Eraraharja adalah entitas induk Perusahaan. Pada tanggal 31 Maret 1993, Perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Badan Agency or “BAPEPAM” approved the Company’s Pengawas Pasar Modal (“BAPEPAM”) untuk melakukan penawaran umum kepada masyarakat sebanyak 4.462.500 saham dengan jumlah nilai nominal sebesar Rp4.462.500. Sejak tanggal 11 Mei 1993, saham Perusahaan yang telah ditawarkan kepada masyarakat telah dicatatkan di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2000, Perusahaan melakukan pemecahan nilai nominal saham dari Rp1.000 (angka penuh) per saham menjadi Rp100 (angka penuh) per saham. Dengan demikian, jumlah dari saham Perusahaan yang ditempatkan dan disetor penuh bertambah menjadi 446.250.000 saham. Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa tanggal 15 Juni 2011, jumlah modal yang ditempatkan dan disetor penuh menjadi 460.416.595 lembar saham. Pada bulan Oktober 2011, Perusahaan menawarkan kepada masyarakat obligasi tanpa hak konversi dengan tingkat bunga tetap sebesar 9,5%, dengan jumlah nilai nominal seluruhnya sebesar Rp200.000.000. Obligasi ini akan jatuh tempo pada 6 Oktober 2016.

## 4.2 Deskripsi Hasil Penelitian

### 4.2.1 Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini jumlah sampel yang digunakan sebanyak 13 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dengan periode pengamatan selama 4 tahun berturut-turut maka penelitian ini menggunakan data dalam bentuk *polling data*. Jadi dengan sampel sebanyak 13 perusahaan maka data penelitian secara *polling data* akan berjumlah 52. Berikut ini statistik deskriptif data penelitian:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Uji Statistik Perusahaan Manufaktur**  
**Descriptive Statistics**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Roa	52	.01	96.64	17.0631	28.85900
Efkas	52	.02	9.40	2.1571	2.69047
Efpuitan	52	.35	321.49	44.7617	58.47525
Efpersed	52	.72	41.71	4.4142	5.98496
Tkhutang	52	.07	.98	.4708	.26698
Efmodalk	52	.11	2.73	1.3233	.64222
Likuidit	52	.31	9.26	2.7438	2.18513
Valid N (listwise)	52				

Sumber : data sekunder yang diolah, 2012

Dari tabel 4.1 diatas menunjukkan jumlah responden (N) ada 52, dengan melakukan *pooling data* yang terdiri dari 13 perusahaan manufaktur dalam periode tahun 2008-2011.

1. Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa rata-rata ROA perusahaan yang dijadikan sampel adalah 17,06%, dengan ROA minimum sebesar 0,01% yang dimiliki oleh PT. Goodyear Indonesia Tbk. tahun 2008 dan ROA maksimum sebesar 96,64% yang dimiliki pula oleh PT. Goodyear Indonesia Tbk. tahun

2011. Nilai standar deviasi adalah 28,86 lebih besar daripada nilai rata-rata, hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi sehingga penyimpangan datanya tidak normal.

2. Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa rata-rata efisiensi kas perusahaan yang dijadikan sampel adalah 2,15x, dengan efisiensi kas minimum sebesar 0,02x yang dimiliki oleh PT. Kedaung Indah Can Tbk. tahun 2010 dan efisiensi kas maksimum sebesar 9,04x yang dimiliki oleh PT. Goodyear Indonesia Tbk. tahun 2011. Nilai standar deviasi 2,69 lebih besar daripada nilai rata-rata, hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi sehingga penyimpangan datanya tidak normal.
3. Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa rata-rata efisiensi piutang perusahaan yang dijadikan sampel adalah 44,76x, dengan efisiensi piutang minimum sebesar 0,35x yang dimiliki oleh PT. Keramika Indonesia Asosiasi Tbk. tahun 2011 dan efisiensi piutang maksimum sebesar 321,49x yang dimiliki oleh PT. Fast Food Indonesia Tbk. tahun 2008. Nilai standar deviasi 58,47 lebih besar daripada nilai rata-rata, hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi sehingga penyimpangan datanya tidak normal.
4. Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa rata-rata efisiensi persediaan perusahaan yang dijadikan sampel adalah 4,41x, dengan efisiensi piutang minimum sebesar 0,72x yang dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk. tahun 2011 dan efisiensi persediaan maksimum sebesar 41,71x yang dimiliki oleh PT. Fast Food Indonesia Tbk. tahun 2011. Nilai standar deviasi 5,98 lebih besar daripada nilai rata-rata, hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi tinggi sehingga penyimpangan datanya tidak normal.
5. Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa rata-rata tingkat hutang perusahaan yang dijadikan sampel adalah 0,47%, dengan tingkat hutang minimum sebesar 0,07% yang dimiliki oleh PT. Kimia Farma Tbk. tahun 2011 dan tingkat hutang maksimum sebesar 0,98% yang dimiliki oleh PT. Mustika Ratu Tbk. tahun 2011. Nilai standar deviasi 0,26 lebih kecil daripada nilai rata-rata, hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah sehingga penyimpangan datanya normal.

6. Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa rata-rata efisiensi modal kerja perusahaan yang dijadikan sampel adalah 1,32x, dengan efisiensi modal kerja minimum sebesar 0,11x yang dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk. tahun 2011 dan efisiensi modal kerja maksimum sebesar 2,73x yang dimiliki oleh PT. Fast Food Indonesia Tbk. tahun 2008. Nilai standar deviasi 0,64 lebih kecil daripada nilai rata-rata, hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah sehingga penyimpangan datanya normal.
7. Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa rata-rata likuiditas perusahaan yang dijadikan sampel adalah 2,74%, dengan likuiditas minimum sebesar 0,31% yang dimiliki oleh PT. Mustika Ratu Tbk. tahun 2008 dan likuiditas maksimum sebesar 9,26% yang dimiliki oleh PT. Fast Food Indonesia Tbk. tahun 2011. Nilai standar deviasi 2,18 lebih kecil daripada nilai rata-rata, hal ini berarti bahwa penyimpangan data yang terjadi rendah sehingga penyimpangan datanya normal.

#### **4.3 Uji Asumsi Klasik**

##### **4.3.1 Uji Normalitas**

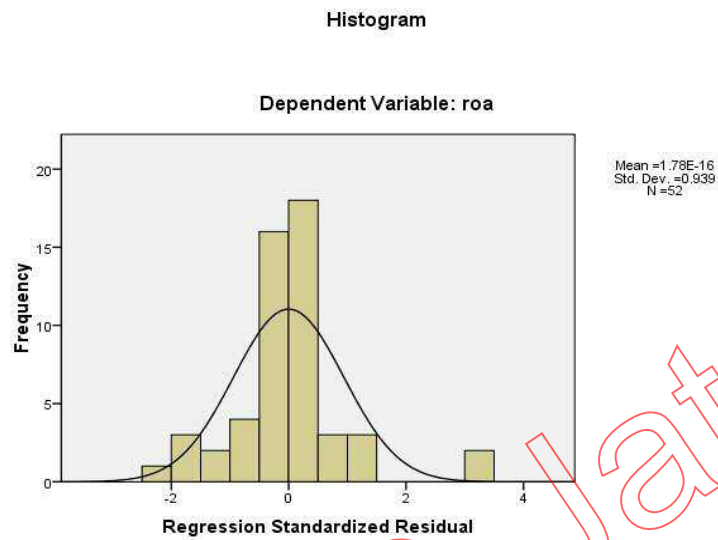
Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal ataukah tidak dengan analisis grafik atau uji statistik.

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan analisis grafik yaitu melalui grafik histogram dan grafik normal P-Plot. Hasil analisis grafik dalam penelitian ini dapat terlihat pada gambar di bawah ini :



**Gambar 4.1**

**Grafik Histogram Hasil Uji Normalitas**

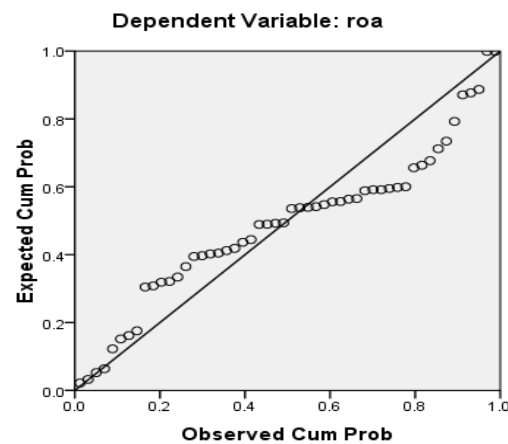


Sumber: data sekunder yang diolah pada tahun 2012

**Gambar 4.2**

**Grafik Normal Plot Hasil Uji Normalitas**

**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



Sumber: dari data sekunder yang diolah tahun 2012

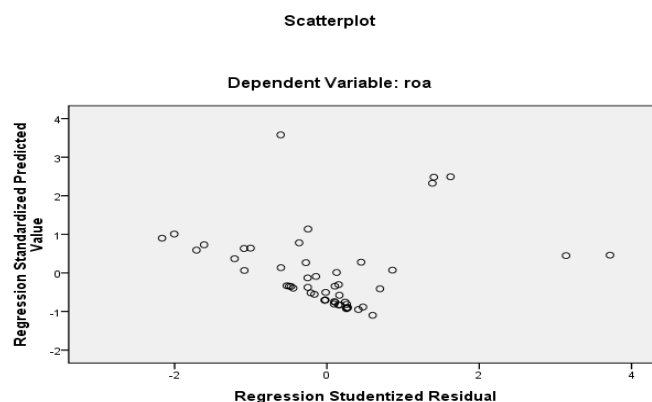
Dari grafik di atas dapat disimpulkan bahwa analisis grafik histogram memberikan pola distribusi normal, maka model regresi telah memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan pada grafik normal P-Plot juga menunjukkan pola distribusi yang normal karena plotting data residual mengikuti garis diagonal. Jadi dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

#### 4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas maka dapat dilakukan uji dengan cara melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Apabila dalam grafik tersebut tidak terdapat pola tertentu yang teratur maka dapat diidentifikasi tidak terdapat heteroskedastisitas. Selain itu juga dideteksi dengan uji glejser dengan mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Hasil pengujian dapat dilihat pada gambar di bawah ini :

**Gambar 4.3**

#### Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot



Sumber: dari data sekunder yang diolah tahun 2012

Dari gambar 4.3 di atas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

### 4.3.3 Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah dengan membandingkan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF).. Nilai *cut off* yang umum adalah nilai *tolerance* 0,10 atau nilai VIF 10. Jadi multikolinieritas terjadi jika nilai *tolerance* < 0,10 atau nilai VIF >10.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients**

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Efkas	.718	1.392
Efpiutan	.666	1.502
Efpersed	.567	1.765
Tkhutang	.598	1.671
Efmodalk	.636	1.573
Likuidit	.468	2.135

a. Dependent

Variable: roa

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.4 di atas dapat dilihat bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai absolut Ut (ROA). Hal ini terlihat dari tingkat signifikansi di atas 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

#### 4.4 Uji Regresi Linier Berganda

Menurut Wijaya (2000: 63), regresi linier berganda merupakan persamaan matematik yang menyatakan hubungan antara variabel tak bebas (respon) dengan variabel bebas (prediktor). Analisis regresi linier berganda dimaksudkan untuk menguji pengaruh simultan dari beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Adapun hasil dari analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel 4.5 di bawah ini :

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**  
**Dengan ROA Sebagai Variabel Dependen**

Coefficients <sup>a</sup>		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
Model						
1	(Constant)	-14.167	12.003		-1.180	.244
	efkas	1.005	1.133	.094	.887	.380
	efpiutan	.210	.054	.425	3.872	.000
	efpersed	.153	.574	.032	.267	.791
	tkhutang	-11.259	12.515	-.104	-.900	.373
	efmodalk	5.912	5.047	.132	1.171	.248
	likuidit	6.004	1.728	.455	3.474	.001

a. Dependent Variable: roa

Sumber : data sekunder yang diolah tahun 2010

### Sampel Perusahaan Manufaktur

$$Y = -14.167 + 1.005\text{efesiensikas} + 0.210\text{efesiensipiutang} + 0.153\text{efesiensipersediaan} - 11.259\text{tingkathutang} + 5.912\text{efesiensimodalkerja} + 6.004\text{likuiditas} + e$$

### Keterangan:

1. Jika semua variable dianggap konstan maka ROA akan bernilai -14.167.
2. Koefisien regresi efisiensi kas sebesar 1.005 menyatakan bahwa apabila efisiensi kas naik 1 satuan sedangkan variabel lain konstan akan menyebabkan profitabilitas ROA perusahaan manufaktur naik sebesar 1.005x satuan.
3. Koefisien regresi efisiensi piutang sebesar 0.210 menyatakan bahwa apabila efisiensi piutang naik 1 satuan sedangkan variabel lain konstan akan menyebabkan profitabilitas ROA naik sebesar 0.210x satuan.
4. Koefisien regresi efisiensi persediaan sebesar 0.153 menyatakan bahwa apabila efisiensi persediaan naik 1 satuan sedangkan variabel lain konstan akan menyebabkan profitabilitas ROA naik sebesar 0.153x satuan.
5. Koefisien regresi tingkat hutang sebesar -11.259 menyatakan bahwa apabila tingkat hutang naik 1 satuan sedangkan variabel lain konstan akan menyebabkan profitabilitas ROA turun sebesar -11.259% satuan.
6. Koefisien regresi efisiensi modal kerja sebesar 5.912 menyatakan bahwa apabila efisiensi modal kerja naik 1 satuan sedangkan variabel lain konstan akan menyebabkan profitabilitas ROA naik sebesar 5.912x satuan.
7. Koefisien regresi likuiditas sebesar 6.004 menyatakan bahwa apabila likuiditas naik 1 satuan sedangkan variabel lain konstan akan menyebabkan profitabilitas ROA naik sebesar 6.004% satuan.

## Pembahasan Regresi

Berdasarkan tabel 4.5 hasil regresi dengan sampel penuh 52 perusahaan dalam periode tahun 2008-2011 menunjukkan hasil  $R^2$  sebesar 63,9% yang berarti variabilitas profitabilitas yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel kontrol efisiensi kas, efisiensi piutang, efisiensi persediaan, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, dan likuiditas sebesar 63,9% sedang sisanya sebesar 36,1% tidak dapat dijelaskan oleh model. Nilai F sebesar 13,281 dengan signifikansi dibawah 2,5% hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

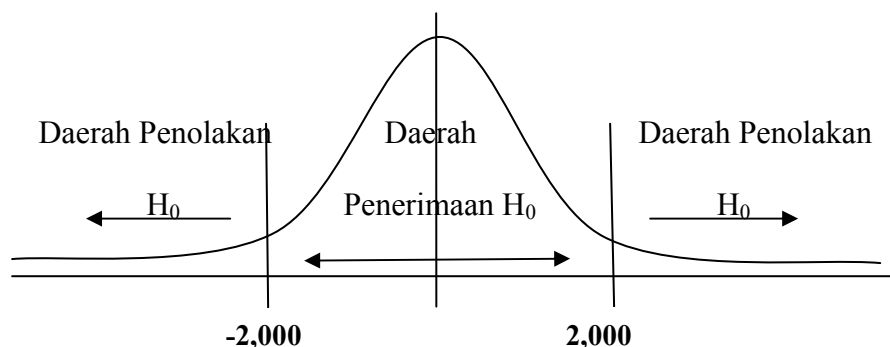
Dari hasil temuan lain pada tabel 4.5 adalah nilai koefisien dari variabel efisiensi kas, efisiensi persediaan, dan tingkat hutang tidak signifikan secara parsial, yang artinya bahwa perubahan perputaran kas, perputaran persediaan, dan tingkat hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan *Return on Asset*.

### 4.5 Pengujian Hipotesis

#### 4.5.1 Uji Parameter Model Regresi (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian tersebut dapat menentukan apakah hipotesis yang diajukan berhasil ditolak atau tidak dapat ditolak.

Uji hipotesis dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi tabel dengan taraf signifikansi  $\alpha$  yang digunakan apabila nilai signifikansi hasil uji koefisien regresi logistik  $> \alpha$  maka  $H_a$  tidak bisa diterima dan  $H_0$  tidak bisa ditolak yang berarti variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Akan tetapi, apabila nilai signifikansi hasil uji koefisien regresi logistik  $\leq \alpha$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak yang berarti independen mempengaruhi dependen secara signifikan.



Kriteria penerimaan hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode uji t pada taraf signifikansi ( $\alpha$ ) 0,025. Kriteria penerimaan atau penolakan hipotesis didasarkan pada nilai signifikansi hasil uji koefisien regresi logistik sebagai berikut :

**Tabel 4.4**

**Hasil uji signifikan parameter individual (uji statistik t)**

**Coefficients**

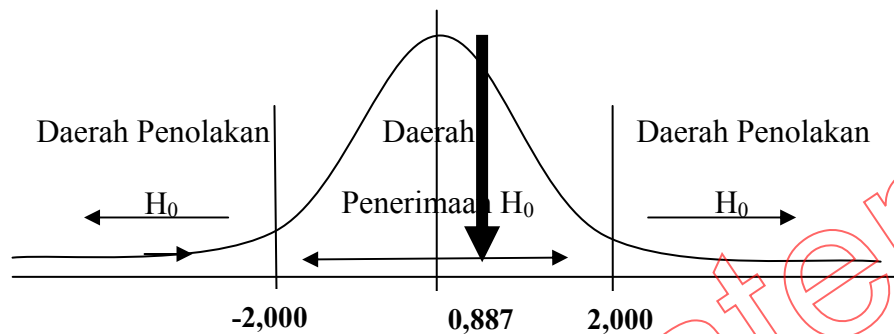
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-14.167	12.003		-1.180	.244
	Efkas	1.005	1.133	.094	.887	.380
	Efpiutan	.210	.054	.425	3.872	.000
	efpersed	.153	.574	.032	.267	.791
	Tkhutang	-11.259	12.515	-.104	-.900	.373
	efmodalk	5.912	5.047	.132	1.171	.248
	Likuidit	6.004	1.728	.455	3.474	.001

a. Dependent Variable: roa

Sumber : data sekunder yang diolah tahun 2010

1.  $H_a$  = Diduga ada pengaruh yang signifikan antara efisiensi kas terhadap Return on Asset.

Hasil  $H_a = t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  ( $0,887 < 2,000$ ) artinya efisiensi kas tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*. ( Menerima  $H_0$ , Menolak  $H_a$  )



Berdasarkan pengujian statistik penelitian ini, terlihat bahwa profitabilitas mempunyai nilai koefisien sebesar 0,887 dengan nilai signifikansi sebesar 0,025 yang berada sama dengan taraf signifikansi yang digunakan yaitu 0,25 atau *P-value* 2,000, sehingga  $H_0$  diterima. Dari analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa efisiensi kas tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

Perputaran kas merupakan periode berputarnya kas dimulai pada saat dimana kas itu diinvestasikan dalam modal kerja sampai kembali menjadi kas dan kas juga sebagai unsur modal kerja yang tingkat likuiditasnya paling tinggi. Ini berarti semakin besar jumlah kas yang dimiliki perusahaan berarti besar kemungkinan akan semakin rendah perputarannya. Hal ini akan mencerminkan adanya *overinvestment* dalam kas, begitu pula sebaliknya. Jumlah kas yang relatif kecil kemungkinan besar akan menyebabkan diperolehnya tingkat perputaran kas yang tinggi dan meningkatnya profitabilitas.

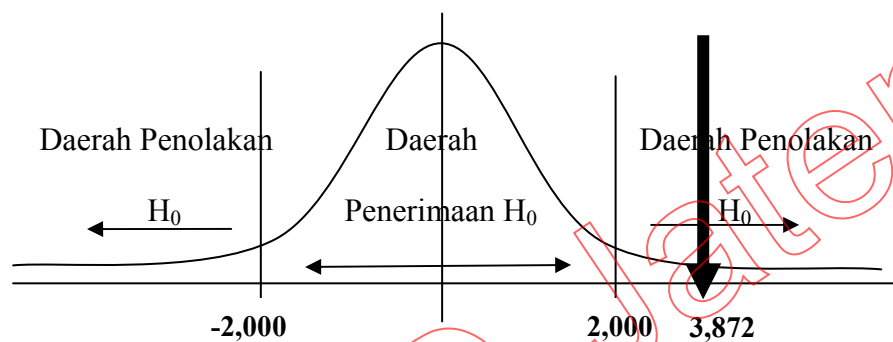
Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Sri Wartini (2006) bahwa efisiensi kas tidak berpengaruh terhadap *Return on*



*Asset*. Penelitian ini membuktikan bahwa efisiensi kas tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

2.  $H_a$  = Diduga ada pengaruh yang signifikan antara efisiensi piutang terhadap *Return on Asset*.

Hasil  $\rightarrow H_a = t\text{-hitung} > t\text{-tabel} (3,872 > 2,000)$  artinya efisiensi piutang berpengaruh terhadap *Return on Asset*. (Menerima  $H_0$ , Menolak  $H_a$ )



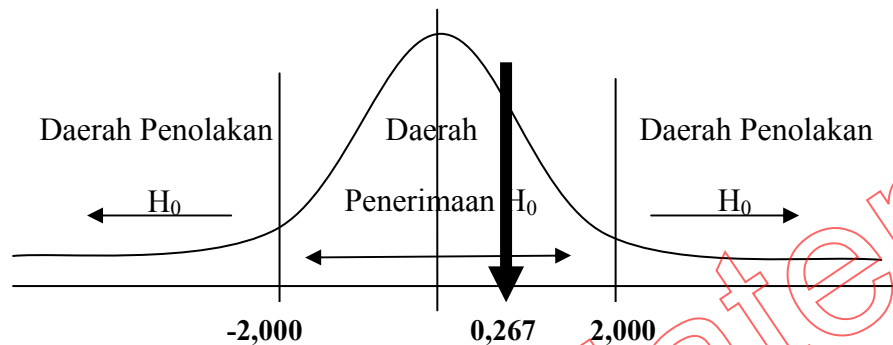
Berdasarkan pengujian statistik penelitian ini, terlihat bahwa profitabilitas mempunyai nilai koefisien sebesar 3,872 dengan nilai signifikansi sebesar 0,025 yang berada sama dengan taraf signifikansi yang digunakan yaitu 0,25 atau *P-value* 2,000, sehingga  $H_0$  ditolak. Dari analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa efisiensi piutang berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

Menurut Riyanto (2001: 91) piutang sebagai elemen dari modal kerja selalu dalam keadaan berputar. Periode perputaran atau terikatnya modal dalam piutang adalah tergantung pada syarat pembayarannya. Semakin tinggi perputaran piutang maka semakin kecil jumlah modal yang terikat dalam piutang sehingga dapat mengurangi biaya modal dan akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Sri Wartini (2006) bahwa efisiensi piutang berpengaruh terhadap *Return on Asset*. Penelitian ini membuktikan bahwa efisiensi piutang berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

3.  $H_a$  = Diduga ada pengaruh yang signifikan antara efisiensi persediaan terhadap Return on Asset.

Hasil  $\rightarrow H_a = t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  ( $0,267 < 2,000$ ) artinya efisiensi persediaan tidak berpengaruh terhadap Return on Asset. (Menerima  $H_0$ , Menolak  $H_a$ )



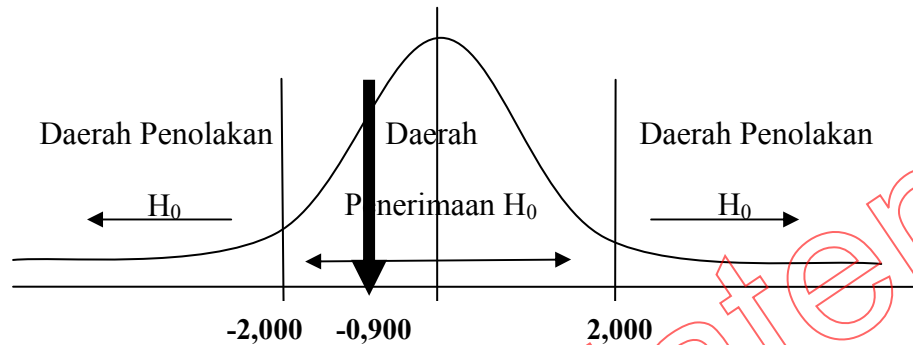
Berdasarkan pengujian statistik penelitian ini, terlihat bahwa profitabilitas mempunyai nilai koefisien sebesar 0,267 dengan nilai signifikansi sebesar 0,025 yang berada sama dengan taraf signifikansi yang digunakan yaitu 0,25 atau *P-value* 2,000, sehingga  $H_0$  diterima. Dari analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa efisiensi persediaan tidak berpengaruh terhadap Return on Asset.

Persediaan merupakan komponen modal kerja yang selalu dalam keadaan berputar. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan maka semakin tinggi pula tingkat perputaran dana yang tertanam pada persediaan (Raharajaputra, 2009: 204). Artinya jumlah persediaan dalam perusahaan kecil, sehingga mempengaruhi kenaikan laba. Sebaliknya apabila jumlah persediaan terlalu tinggi dalam perusahaan maka menimbulkan banyak kerugian karena dana yang tertanam dalam persediaan besar.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Sri Wartini (2006) bahwa efisiensi kas tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*. Penelitian ini membuktikan bahwa efisiensi persediaan tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

4.  $H_a$  = Diduga ada pengaruh yang signifikan antara tingkat hutang terhadap *Return on Asset*.

Hasil  $\rightarrow H_a = t\text{-hitung} < t\text{-tabel} (-0,900 < 2,000)$  artinya tingkat hutang tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*. (Menerima  $H_0$ , Menolak  $H_5$ )



Berdasarkan pengujian statistik penelitian ini, terlihat bahwa profitabilitas mempunyai nilai koefisien sebesar -0,900 dengan nilai signifikansi sebesar 0,025 yang berada sama dengan taraf signifikansi yang digunakan yaitu 0,25 atau *P-value* 2,000, sehingga  $H_0$  diterima. Dari analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa tingkat hutang tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

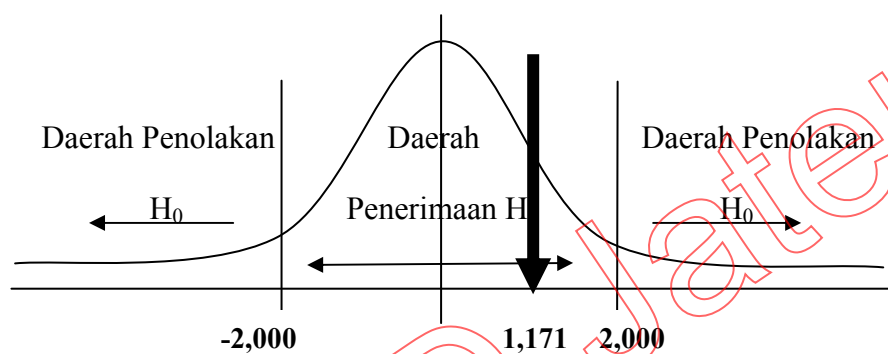
Tingkat hutang atau *leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutupi biaya tetap atau membayar beban tetap. Tingkat *leverage* perusahaan dengan menggunakan lebih banyak hutang, dibandingkan dengan modal sendiri maka akan mengakibatkan beban tetap yang ditanggung perusahaan tinggi, yang pada akhirnya akan menyebabkan profitabilitas turun. (Riyanto, 2001)

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Jensen dalam Sri Wartini (2006) bahwa untuk perusahaan besar yang profitable tetapi mempunyai sedikit kesempatan untuk berinvestasi akan menurunkan *equity* secara drastis untuk menghindari resiko pengambilalihan.

Penelitian ini membuktikan bahwa tingkat hutang tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

5 .  $H_a$  = Diduga ada pengaruh yang signifikan antara efisiensi modal kerja terhadap *Return on Asset*.

Hasil  $\rightarrow H_a = t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$  ( $1,171 > 2,000$ ) artinya efisiensi modal kerja berpengaruh terhadap *Return on Asset*. (Menolak  $H_0$ , Menerima  $H_a$ )



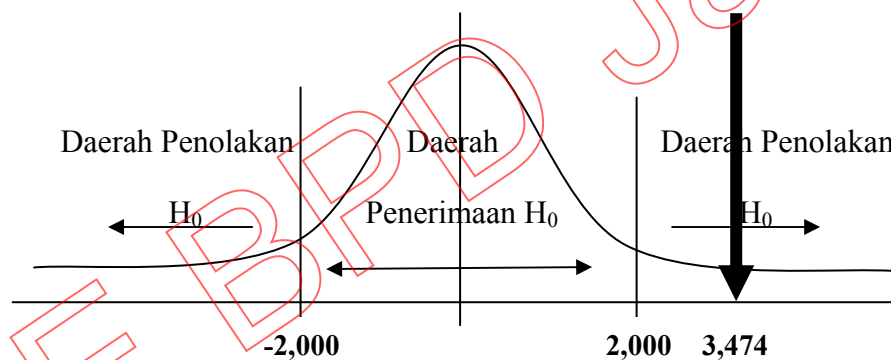
Berdasarkan pengujian statistik penelitian ini, terlihat bahwa profitabilitas mempunyai nilai koefisien sebesar 1,171 dengan nilai signifikansi sebesar 0,025 yang berada sama dengan taraf signifikansi yang digunakan yaitu 0,25 atau *P-value* 2,000, sehingga  $H_0$  diterima. Dari analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa efisiensi modal kerja berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

Secara teori semakin tinggi jumlah modal kerja yang penggunaannya diatur untuk membiayai pengeluaran untuk kegiatan operasi perusahaan sehari-hari akan menguntungkan bagi perusahaan karena di samping memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis dan perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan. Pendeknya periode perputaran modal kerja, maka profitabilitas perusahaan akan semakin meningkat. Sebaliknya semakin lama periode perputaran modal kerja, maka profitabilitas perusahaan akan semakin menurun. Penggunaan modal kerja harus dikelola seefektif mungkin agar profitabilitas perusahaan dapat ditingkatkan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Hampton dan Wenger (2006) yang menemukan bahwa kebijaksanaan modal kerja dan hampir semua perusahaan tidak melakukan peninjauan periodik atas kebijaksanaan modal kerja yang telah dilaksanakan. bahwa efisiensi modal kerja berpengaruh terhadap *Return on Asset*. Penelitian ini membuktikan bahwa efisiensi modal kerja tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

6.  $H_a$  = Diduga ada pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap *Return on Asset*.

Hasil  $\rightarrow H_a = t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$  ( $3,474 < 2,000$ ) artinya likuiditas berpengaruh terhadap *Return on Asset*. (Menerima  $H_0$ , Menolak  $H_a$ )



Berdasarkan pengujian statistik penelitian ini, terlihat bahwa profitabilitas mempunyai nilai koefisien sebesar 3,474 dengan nilai signifikansi sebesar 0,025 yang berada sama dengan taraf signifikansi yang digunakan yaitu 0,25 atau *P-value* 2,000, sehingga  $H_0$  ditolak. Dari analisis tersebut dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

*Current ratio* yang rendah lebih banyak mengandung risiko dari pada suatu *current ratio* yang tinggi, tetapi kadang-kadang suatu *current ratio* yang rendah menunjukkan pimpinan perusahaan menggunakan aktiva lancar sangat efektif, yaitu bila saldo disesuaikan dengan kebutuhan minimum saja dan perputaran piutang dari persediaan ditingkatkan sampai pada tingkat

maksimum. Jumlah kas yang diperlukan tergantung dari besarnya perusahaan dan terutama dari jumlah uang yang diperlukan untuk membayar utang lancar, berbagai biaya rutin dan pengeluaran darurat. (Tunggal, 1995)

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Han shin dan Luc Soenen (2006) terdapat trade off antara likuiditas dan profitabilitas dalam menentukan kebijaksanaan modal kerja. bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *Return on Asset*. Penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *Return on Asset*.

#### 4.5.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji F)**

ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27145.442	6	4524.240	13.281	.000 <sup>a</sup>
	Residual	15329.487	45	340.655		
	Total	42474.929	51			

a. Predictors: (Constant), likuidit, epiutang, efkas, efmodal, tkhutang, efpersed

b. Dependent Variable: roa

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi 0,000. Oleh karena  $\text{Sig.} < 0,05$ , maka mampu menolak  $H_0$ . Artinya bahwa semua variabel independen yang berupa, efisiensi kas, efisiensi piutang, efisiensi persediaan, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, dan likuiditas secara bersama-sama dan signifikan mempengaruhi variabel dependen yang berupa *Return on Asset*.

#### 4.6 Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.6

#### Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.799 <sup>a</sup>	.639	.591	18.45685	.639	13.281	6	45	.000	1.689

a. Predictors: (Constant), likuidit, efpiutan, efkas, efmodalk, tkhutang, efpersed

b. Dependent Variable: roa

Sumber : data sekunder yang telah diolah, 2012

Berdasarkan tabel 4.9 hasil regresi dengan sampel penuh 52 perusahaan menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.591 yang berarti variabilitas Return on Asset yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel kontrol efisiensi kas, efisiensi piutang, efisiensi persediaan, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, dan likuiditas sebesar 59,1% sedang sisanya sebesar 40,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Manajemen modal kerja tersebut terdiri atas efisiensi kas, efisiensi piutang, efisiensi persediaan, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, dan likuiditas. Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis, dapat ditarik kesimpulan sebagaimana diuraikan dibawah ini:

1. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) dari pengujian regresi adalah sebesar 0,591. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen dapat menjelaskan sebesar 59,1% terhadap variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 40,9% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti, seperti: obligasi, saham, perputaran uang dagang, struktur modal, dan lain-lain.
2. Efisiensi kas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas ROA, hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,380 > 0,025$  dan nilai t-hitung  $< t$ -tabel ( $0,887 < 2,000$ ), dengan demikian maka hipotesis 1 ditolak.
3. Efisiensi piutang berpengaruh terhadap profitabilitas ROA, hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,025$  dan nilai t-hitung  $< t$ -tabel ( $3,872 > 2,000$ ), dengan demikian maka hipotesis 2 diterima.
4. Efisiensi persediaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas ROA, hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,791 > 0,025$  dan nilai t-hitung  $< t$ -tabel ( $0,267 < 2,000$ ), dengan demikian maka hipotesis 3 ditolak.
5. Tingkat hutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas ROA, hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,373 > 0,025$  dan nilai t-hitung  $< t$ -tabel ( $-0,900 < 2,000$ ), dengan demikian maka hipotesis 4 ditolak.



6. Efisiensi modal kerja tidak berpengaruh terhadap profitabilitas ROA, hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,248 > 0,025$  dan nilai t-hitung  $< t$ -tabel ( $1,171 < 2,000$ ), dengan demikian maka hipotesis 5 ditolak.
7. Likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas ROA, hasil ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,001 < 0,025$  dan nilai t-hitung  $< t$ -tabel ( $3,474 > 2,000$ ), dengan demikian maka hipotesis 6 diterima.
8. Efisiensi kas, efisiensi piutang, efisiensi persediaan, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, dan likuiditas secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen yaitu ROA. Hasil ini dibuktikan dengan nilai F hitung 13,281 dan nilai signifikansi  $0,000 < 0,025$ , dengan demikian hipotesis 7 diterima.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Sebagaimana diuraikan di muka bahwa hasil penelitian ini terbatas pada pengamatan yang relatif pendek yaitu selama 4 tahun dengan sampel yang terbatas pula yaitu 52 data sampel.

## 5.3 Saran

Karena penelitian ini jauh dari sempurna, maka penulis memberikan beberapa saran untuk peneliti selanjutnya antara lain:

1. Diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk lebih mencari variabel-variabel yang mempengaruhi profitabilitas. Contohnya tingkat obligasi, saham, perputaran uang dagang, dan struktur modal. Karena dalam menjaga kelangsungan hidupnya, perusahaan tidak harus memperbesar laba tetapi memperoleh laba secara teratur dalam setiap periodenya.
2. Diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk menggunakan sampel yang lebih banyak dengan periode waktu yang lebih panjang.
3. Diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk menggunakan alat analisis yang lebih lengkap.

#### 5.4 Implikasi Manajerial

1. Efisiensi kas berpengaruh positif terhadap profitabilitas (*Return on Asset*), semakin tinggi dana yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kekayaan yang dimiliki perusahaan, karena fungsi efisiensi kas sebagai sumber pembelanjaan perusahaan.
2. Efisiensi piutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas (*Return on Asset*). Hal ini berarti semakin cepat tingkat pengembalian piutang yang ditagih maka semakin cepat pula piutang tersebut berubah menjadi kas.
3. Efisiensi persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas (*Return on Asset*). Rasio ini sebagai elemen utama dalam modal kerja, karena selalu dalam keadaan berputar yang mempunyai efek langsung terhadap keuntungan perusahaan.
4. Tingkat hutang berpengaruh negatif terhadap profitabilitas (*Return on Asset*). Semakin banyak hutang yang harus ditanggung, dibandingkan dengan modal sendiri maka akan mengakibatkan beban tetap yang ditanggung perusahaan tinggi, yang pada akhirnya akan menyebabkan profitabilitas (*Return on Asset*) turun.
5. Efisiensi modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas (*Return on Asset*). Hal ini dikarenakan modal kerja yang selalu dalam keadaan berputar dalam perusahaan, dimana kas yang diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai saat kembali lagi menjadi kas. Rasio ini menunjukkan hubungan modal kerja dengan penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja.
6. Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas (*Return on Asset*), karena ini menunjukkan suatu kemampuan perusahaan untuk segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih.

## DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. Manajemen Keuangan Edisi Revisi, Yogyakarta , Andi Yogyakarta, 2003.
- Apriweni, Prima dan Ersya, Martha Ayerza ,“Manajemen Modal Kerja”Jurnal Ekonomi Perusahaan, Volume 9 No.1, Maret 2002, 1-21, 2002.
- Dewi, Irene Kesuma. 2008 , “ Analisis Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas ( Studi Kasus pada Perusahaan Industri Kimia Dasar yang listing di BEJ)”, Skripsi tidak dipublikasikan, Fakultas Ekonomi UNDIP.
- Estiasih, Soffia Pudji (2005), “Pengaruh Kebijakan Modal Kerja Terhadap ROA pada Perusahaan Textile yang Go Publik di BES”,Volume 9 No. 2, Mei 2005,374-386.
- Ghozali, Imam .”Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS”, UNDIP : Semarang, 2009.
- Halilintarsyah, Oka .2005. “Analisis Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada Perusahaan Food and Beverages yang listing di BEJ)”. Skripsi tidak dipublikasikan, Fakultas Ekonomi UNDIP.
- Hansen, Don R. Mowen, Maryanne M , Akuntansi Manajemen, Erlangga , Jakarta, 2000
- Kusumaningtyas, Silfia dan Sasongko, Noer , “ Pengaruh Perubahan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta” Benefit, Volume 8 No. 2, Desember 2004,172-188, 2004.
- Riyanto, Bambang, Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat, Yogyakarta , BPFU UGM, 2001.
- Siswanto, Agus. 2001, “Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur PMA dan PMDN yang go publik di BEJ”, Tesis tidak dipublikasikan, MM UNDIP.

Subagyo, Pangestu dan Djarwanto , Statistik Induktif, BPFE ,Yogyakarta, 2001

Tempo, 31 Desember 2004

Wartini, Sri, “Pengaruh Manajemen Modal kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Publik PMA Dan PMDN” Dinamika, Volume 15 No. 2, 2006, 236-247, 2006.

Weston, J, Fred and Thomas E, Copeland. Manajemen Keuangan. Ninth Edition, USA ; The Hyden Press, 2001.

Widyaningrum, M Enny dan Sudana, I Made, “Kebijakannya Investasi Modal Kerja Hubungannya Dengan Profitabilitas Kondisi Ekonomi Sebelum Krisis Dan Masa Krisis” Majalah Ekonomi, Volume 13 No. 2, Agustus 2003,156-168, 2003.

Wulandari, Nur Aini , 2008, “Pengaruh Kebijakan Modal Kerja Terhadap Return On Asset (ROA) pada Perusahaan Farmasi yang go publik d BEI”, Skripsi tidak dipublikasikan, Fakultas Ekonomi UNDIP.

STIE BPPD Jember

## Hasil Uji Statistik

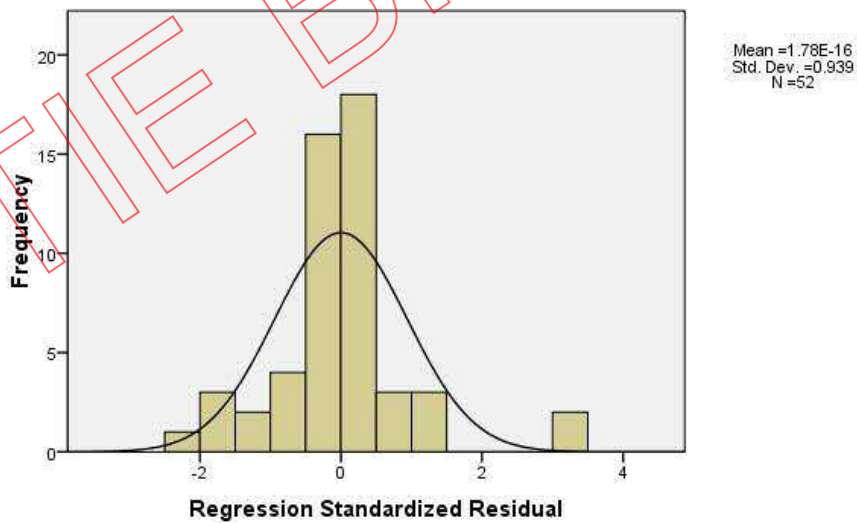
### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Roa	52	.01	96.64	17.0631	28.85900
Efkas	52	.02	9.40	2.1571	2.69047
efpiutan	52	.35	321.49	44.7617	58.47525
efpersed	52	.72	41.71	4.4142	5.98496
tkhutang	52	.07	.98	.4708	.26698
efmodalk	52	.11	2.73	1.3233	.64222
Likuidit	52	.31	9.26	2.7438	2.18513
Valid N (listwise)	52				

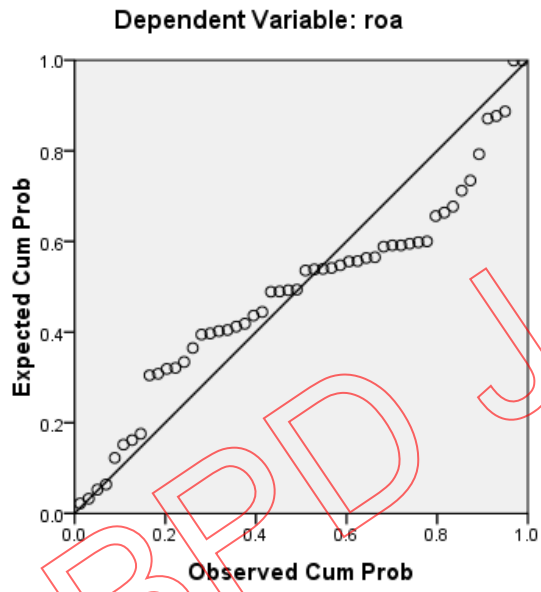
## Uji Normalitas

### Histogram

Dependent Variable: roa

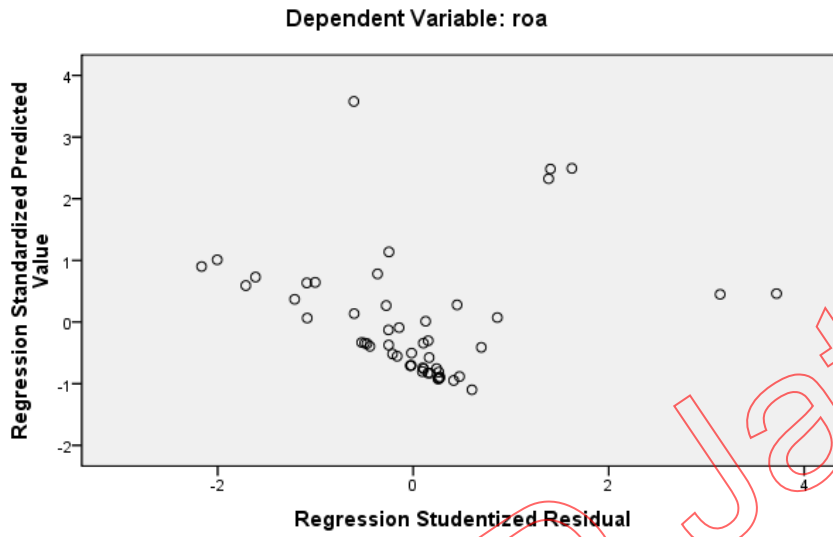


Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



STIE BPPD Jateng

### Scatterplot



### Hasil Uji Multikolinieritas

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Efkas	.718	1.392
Efpiutan	.666	1.502
Efpersed	.567	1.765
Tkhutang	.598	1.671
Efmodalk	.636	1.573
Likuidit	.468	2.135

## Hasil Uji Regresi Linier Berganda

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-14.167	12.003		-1.180	.244
	Efkas	1.005	1.133	.094	.887	.380
	Efpiutan	.210	.054	.425	3.872	.000
	Efpersed	.153	.574	.032	.267	.791
	Tkhutang	-11.259	12.515	-.104	-.900	.373
	Efmodalk	5.912	5.047	.132	1.171	.248
	Likuidit	6.004	1.728	.455	3.474	.001

a. Dependent Variable: roa

## Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27145.442	6	4524.240	13.281	.000 <sup>a</sup>
	Residual	15329.487	45	340.655		
	Total	42474.929	51			

a. Predictors: (Constant), likuidit, efpiutan, efkas, efmodalk, tkhutang, efpersed

b. Dependent Variable: roa



## Uji Koefisien Determinasi

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.799 <sup>a</sup>	.639	.591	18.45685	.639	13.281	6	45	.000	1.689

a. Predictors: (Constant), likuidit, epiutan, efkas, efmodalk, tkhutang, efpersed

b. Dependent Variable: roa

STIE BPD Jateng