

Analisis Pengaruh Perubahan Modal Kerja terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

SKRIPSI



Ditulis oleh:

Nama : Nur Windyantika
Nomor Mahasiswa : 08311180
Jurusan : Manajemen
Bidang konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2011

Analisis Pengaruh Perubahan Modal Kerja terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana
strata- 1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Oleh:

Nama : Nur Windyantika
Nomor Mahasiswa : 08311180
Jurusan : Manajemen
Bidang konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2011

MOTTO

1. Man Jadda Wa Jadda.
2. Sesungguhnya disetiap kesulitan pasti ada kemudahan (Qs. Al-Insyiroh : 6)
3. Jadikanlah sabar dan solat sebagai penolongmu dan sesungguhnya yang demikian itu sungguh berat, kecuali orang –orang yang khusuk (Al- Baqarah :46)



PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan

Demi Bertaqwa kepada-Nya

Demi berbakti kepada orang tua

Demi manfaat kepada sesama

Semoga skripsi ini menjadi ibadah, amal jariyah, dan bermanfaat Amin.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris pengaruh perubahan modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dimana variabel-variabel yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan yaitu *current ratio*, *return on investment*, *return on equity*, dan *price earning ratio*. Sampel yang digunakan sebanyak 88 perusahaan dengan periode penelitian tahun 2008, 2009, dan 2010. Berdasarkan hasil penelitian secara parsial perubahan modal kerja berpengaruh signifikan terhadap *Current Ratio* dengan nilai t-hitung $5,139 \geq t\text{-tabel } 1,989$, dan nilai $p=0,000 < 0,05$. Dari hasil analisis perubahan modal kerja tidak berpengaruh terhadap *Return on Investment* dan *Return on Equity*, namun variabel kontrol *Earning After Tax (EAT)* mempengaruhi secara signifikan terhadap *Return on Investment* dan *Return on Equity*. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa perubahan modal kerja tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*.

Kata kunci : PMK, CR, ROI, ROE, PER, Aktiva Lancar, Hutang Lancar, EAT, dan *Total Asset*.



KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, Puji syukur kehadirat Allah SWT atas rahmat, hidayah, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“ANALISIS PENGARUH PERUBAHAN MODAL KERJA TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)”**. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, namun penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi kalangan akademis pada khususnya dan masyarakat pada umumnya. Penulisan skripsi ini tidak lepas dari berbagai hambatan dan rintangan yang penulis hadapi, tetapi berkat bantuan, dorongan, serta bimbingan dari berbagai pihak segala kesulitan yang dialami penulis dapat teratasi. Dalam kesempatan yang baik ini, penulis dengan ketulusan dan kerendahan hati ingin menyampaikan rasa terimakasih kepada semua pihak yang dengan ikhlas telah memberikan masukan dan kontribusi dalam proses penelitian dan penyusunan skripsi ini. Untuk itu, ucapan terimakasih tak terhingga penulis sampaikan kepada :

1. Allah SWT yang telah memberi kekuatan dengan segal cobaan, mengajarkan untuk lebih bersabar, ikhlas, dan ikhtiar. Tiada daya upaya tanpa pertolongan-Mu “subhanallah”.
2. Bapak Prof. Drs. H. Hadri Kusuma, MBA, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
3. Ibu Dra. Nurfauziah,MM selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing dengan sabar hingga saya mampu menyelesaikan skripsi ini.

4. Bapak Abdul Moin selaku Dosen Penguji yang telah menguji dengan sabar dan memberikan masukan tambahan dalam penyempurnaan penelitian ini.
5. Bapak Drs. Zaenal Arifin selaku Dosen Metopel yang turut membantu dalam pembuatan proposal skripsi dan memberikan saran untuk skripsi ini.
6. Kedua orang tua bapak Bambang Istiadi yang selalu memberikan dorongan agar skripsi ini cepat diselesaikan, dan Ibu Eny Nuryanti Priharni yang dengan sabar memberikan dukungan baik moral maupun material.
7. Mbah Sastro, nenek tercinta yang selalu memberikan do'a kepada keluarga terutama saya. Semoga diberi umur panjang dan kesehatan untukmu mbah.
8. Sahabat tercinta dari TK hingga kini Nurul Indah Puspita dan Aulia Rahma yang selalu memberikan dukungan. Semoga persahabatan kita kekal abadi.
9. Sahabat tersayang AIMER (Sany, Indri, Tita, dan Uma) yang sudah mewarnai hidup penulis dengan persahabatan.
10. Sahabat terkasih Eka Purnamasari dan Sekarlangit Dewandaru yang selalu memberikan dukungan dan motivasi agar selalu semangat dalam menjalani hidup ini, serta Intan Tinar Pahlevi dan Cici Mulyoto yang telah membantu serta menemani. Masa kuliah sebagai awal pertemuan kita semua semoga tidak ada akhir dengan perpisahan.
11. Sahabat terindah Mbak Inatha (Askar Diah Febriana) dan Mbak Anissa Icha Dewi yang telah menemani dengan penuh kegembiraan diawal kuliah, walau saat ini kita jarang berjumpa semoga tali persaudaraan dan persahabatan tetap terjalin.
12. Untuk Saudara Wawan, Reza, dan Priyo yang sudah menemani untuk tinggal di rumah dan menghibur dikala duka.

13. Elvera Van Molle teman seperjuangan penulis yang sama-sama memberikan dukungan dan motivasi didalam penyelesaian penelitian ini.
14. Untuk Ferry Atmaja thanks for your attention and everything you give for me.
15. Semua pihak yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu yang telah memberikan dukungan kepada penulis.

Penulis belajar banyak dengan membuat dan menyelesaikan penelitian ini dan berharap penelitian ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak. Meskipun penulis telah melakukan yang terbaik bagi penelitian ini namun penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna, kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan. Akhirnya penulis mengharapkan agar penelitian ini dapat menjadi amal ibadah bagi penulis dihadapan Allah SWT, Amin.



Yogyakarta, Maret 2012

Penulis,

Nur Windyantika

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Sampul Depan Skripsi	i
Halaman Judul Skripsi	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan Skripsi	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi	v
Motto	vi
Persembahan	vii
Abstrak	viii
Kata Pengantar	ix
Daftar Isi	xii
Daftar Tabel	xiv
Daftar Lampiran	xv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Batasan Masalah Penelitian	8
1.5 Manfaat Penelitian	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1. Fungsi Modal Kerja	11
2.1.2. Sumber Modal Kerja	11
2.1.3. Jenis-jenis Modal Kerja	12
2.1.4. Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebutuhan Modal Kerja	13

2.1.5. Manfaat Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan	19
2.1.6. Rasio Keuangan sebagai pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan	21
2.1.7. Kelemahan Analisis Rasio Keuangan	24
2.1.8. Hubungan Modal Kerja dengan Kinerja Keuangan Perusahaan	24
2.2 Penelitian Terdahulu	32
2.3 Hipotesis	34
 BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Populasi dan Sampel	35
3.2 Jenis dan Metode Pengumpulan data	35
3.3 Definisi Operasional Variabel penelitian	36
3.4 Metode Analisis Data	38
3.5 Pengujian Hipotesis	38
3.6 Perumusan Hipotesis	39
 BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	
4.1 Deskripsi Statistik Data	41
4.2 Hasil Penelitian	42
 BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan	56
5.2 Saran	57
Daftar Pustaka	58

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1 Frekuensi Industri Perusahaan	40
4.2 Rangkuman Statistik Deskriptif	41
4.3 Rangkuman Hasil Analisis Regresi Perubahan Modal Kerja terhadap <i>Current Ratio</i>	42
4.4 Rangkuman Hasil Analisis Regresi Perubahan Modal Kerja terhadap <i>Return on Investment</i>	45
4.5 Rangkuman Hasil Analisis Regresi Perubahan Modal Kerja terhadap <i>Return on Equity</i>	48
4.6 Rangkuman Hasil Analisis Regresi Perubahan Modal Kerja terhadap <i>Price Earning Ratio</i>	51

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Nama Perusahaan	60
2. Data Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur	63
3. Nilai rata-rata Variabel	70
4. Data Analisis Regresi	74
5. <i>Deskriptive Statistics</i>	77
6. Tabel T	78



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan Manufaktur merupakan perusahaan yang melakukan suatu proses dalam pembuatan produk. Perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan manufaktur apabila terdapat tahapan *input*, proses, dan *output* yang akhirnya menghasilkan suatu produk. Perusahaan didalam mengembangkan modal kerjanya melakukan suatu investasi. Namun, agar dapat mengetahui jumlah dana yang dapat diinvestasikan maka perusahaan harus mengetahui perubahan modal kerja yang terjadi setiap periode. Perubahan modal kerja dapat diketahui melalui laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan dimana selanjutnya akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan (Fahmi, 2011). Laporan keuangan yang telah dibuat dapat dijadikan sebagai informasi bagi manajemen untuk mengetahui kelebihan dan kelemahan perusahaan. Data yang digunakan dari segi laporan keuangan diantaranya yaitu Neraca, Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Modal, dan Laporan Arus kas. Di dalam laporan neraca ditunjukkan posisi keuangan jumlah aktiva (harta), kewajiban (utang), dan modal perusahaan (ekuitas) pada saat tertentu. Laporan Laba Rugi menunjukkan kondisi suatu perusahaan dalam suatu periode tertentu yaitu mengetahui jumlah perolehan pendapatan dan biaya yang telah dikeluarkan untuk mengetahui kondisi perusahaan dalam keadaan laba atau rugi. Laporan perubahan modal menunjukkan jumlah, perubahan, dan sebab-sebab terjadinya perubahan pada modal dan dalam

laporan arus kas menunjukkan arus kas masuk dan arus kas keluar pada perusahaan. Dalam laporan keuangan akan terlihat aktivitas yang sudah dilakukan perusahaan dalam suatu periode. Aktivitas tersebut dapat tercantum dalam mata uang rupiah maupun mata uang asing. Cara yang dapat dilakukan untuk menganalisis pengaruh perubahan modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan yaitu dengan menggunakan rasio keuangan. Cara ini digunakan karena ada pendapat terdahulu seperti (Kasmir,2010).

Dalam menjalankan aktivitasnya perusahaan membutuhkan sejumlah dana, baik yang berasal dari pinjaman maupun modal sendiri. Dana tersebut biasanya digunakan untuk keperluan investasi dan untuk membiayai modal kerja. Setiap perusahaan membutuhkan modal kerja untuk biaya operasionalnya sehari-hari, seperti memberikan persekot pembelian bahan mentah, gaji pegawai, membayar upah buruh, dan lain sebagainya. Dana yang dikeluarkan diharapkan dapat diputar dalam jangka pendek melalui penjualan produk. Dan uang yang masuk dari hasil penjualan produk akan digunakan sebagai biaya operasional perusahaan. Untuk mendapatkan modal kerja yang murah maka perusahaan melakukan investasi dengan mengeluarkan saham kepada investor. Namun, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengelola dengan baik perusahaan dan membagi keuntungannya berupa *dividen* dan *capital gain* kepada para investor. Hernawati (2007) berpendapat bahwa pengelolaan modal kerja merupakan hal yang sangat penting dalam perusahaan, karena meliputi pengambilan keputusan mengenai jumlah dan komposisi aktiva lancar dan bagaimana membiayai aktiva ini. Perusahaan yang tidak dapat memperhitungkan tingkat modal kerja yang memuaskan, maka perusahaan kemungkinan mengalami *insolvency* (tak mampu memenuhi kewajiban jatuh tempo) dan bahkan mungkin terpaksa harus dilikuidasi.

Suatu perusahaan pada umumnya didirikan bertujuan untuk memperoleh laba yang maksimal. Dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan perkembangan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut, manajemen selalu dihadapkan dengan berbagai permasalahan. Permasalahan tersebut bersifat teknis, administratif, dan *financial*. Oleh karena itu, manajemen harus mengambil keputusan secara rasional dan dapat dipertanggung jawabkan dengan gambaran yang jelas mengenai permasalahan yang dihadapi. Kinerja keuangan perusahaan dapat diketahui dari informasi yang ada pada laporan keuangan. Laporan keuangan yang baik menandakan bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2003) manajemen memerlukan pihak lain untuk menjalankan perusahaannya. Pihak tersebut adalah investor, kreditur, *supplier*, dan *customer*. Investor akan menanamkan modalnya apabila perusahaan mampu memberikan nilai tambah atas modal lebih besar dibandingkan dengan menanamkan modal di perusahaan lain. Oleh karena itu, perhatian investor akan mengarah kepada kemampuan perusahaan. Kreditur lebih memperhatikan penilaiannya terhadap kemampuan perusahaan didalam melunasi pinjaman yang diberikan. Sedangkan *supplier* dan *customer* lebih memperhatikan penilaiannya terhadap kelancaran barang yang masuk dan keluar dari perusahaan. Semua informasi tersebut dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan oleh perusahaan. Fahmi (2011) menyatakan bahwa informasi kinerja keuangan yang baik akan memacu investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Kinerja yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kekayaan bagi para investor. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan diperlukan untuk menentukan keberhasilan perusahaan di dalam memaksimalkan keuntungan perusahaan dan kekayaan bagi pemegang saham.

Informasi kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk proses pengambilan keputusan dalam melakukan investasi dan untuk memperbaiki kekurangan yang dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio keuangan. Dalam penelitian ini rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yaitu dengan menggunakan Rasio Likuiditas yang terdiri dari *Current ratio*, Rasio Profitabilitas yang terdiri dari *Return On Investment (ROI)* dan *Return On Equity (ROE)*, , dan Rasio Pasar yang terdiri dari *Price Earning Ratio (PER)*. Dipilihnya ketiga rasio tersebut berdasarkan pada alasan antara lain: rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan didalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya, karena apabila perusahaan gagal didalam membayar kewajibannya akan menyebabkan perusahaan dilikuidasi atau mengalami kebangkrutan, hal tersebut berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, karena investor akan menganalisis kelancaran perusahaan dan kemampuan menghasilkan laba untuk mengharapkan *dividen* dan harga pasar dari saham tersebut, apabila perusahaan dapat menghasilkan laba yang maksimal maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga mampu mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Rasio pasar digunakan untuk mengetahui kondisi yang terjadi di pasar, dengan menggunakan *PER* perusahaan dapat mengetahui kemampuan investor didalam membayar atas keuntungan per lembar sahamnya.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus-menerus oleh manajemen. Menurut Irham (2011) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan perusahaan diukur berdasarkan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Laba merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh para investor untuk mengetahui kondisi perusahaan. Karena laba yang besar menggambarkan keberhasilan suatu perusahaan. Selain itu, laba juga menunjukkan efektivitas dan efisiensi dalam penggunaan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Sebagian sumber daya perusahaan tertanam dalam modal kerja sehingga modal kerja merupakan hal penting yang perlu diperhatikan dan harus hati-hati dalam pengelolaannya. Hal itu dikarenakan tanpa modal kerja perusahaan tidak dapat melakukan kegiatan operasionalnya sehari-hari. Sebagian besar waktu manajemen dicurahkan untuk mengelola modal kerja perusahaan, dan menurut Darsono (2006) pada beberapa perusahaan manufaktur, investasi modal kerja dapat mencapai 50% dari total aktiva perusahaan. Oleh karena itu, apabila perusahaan mampu menghasilkan keuntungan maksimal dengan modal kerja yang minimal, maka penilaian kinerja keuangan perusahaan positif. Namun, apabila perusahaan tidak mampu menghasilkan keuntungan maksimal dan modal kerjanya maksimal maka penilaian kinerja keuangan perusahaan negatif. Sehingga perubahan modal kerja memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan pada periode tertentu. Pengaruh perubahan modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat pada laporan keuntungan perusahaan yang terdiri dari Neraca dan Laporan Laba Rugi.

Menurut pengamatan peneliti, terdapat peneliti terdahulu yang melakukan penelitian yang serupa dengan peneliti diantaranya Hernawati (2007) didalam penelitiannya meneliti tentang pengaruh modal kerja, likuiditas, dan solvabilitas terhadap profitabilitas pada industry barang konsumsi di BEJ untuk periode 2002-2005. Sampel yang diteliti sebanyak 20 perusahaan dengan cara purposive sampling. Hasil analisis regresinya menunjukkan efisiensi modal kerja, likuiditas, dan solvabilitas berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan industry barang konsumsi yang terdaftar di BEJ untuk periode 2002-2005 yaitu sebesar 87,3%. Secara parsial efisiensi modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, namun likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas.

Herlina (2005) melakukan penelitian tentang pengaruh modal kerja dan perputaran modal kerja terhadap ROE pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ tahun 2000-2003 dengan populasi dan sampel 20 perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda yang menunjukkan bahwa modal kerja dan perputaran modal kerja signifikan berpengaruh terhadap ROE, besar pengaruhnya dapat dilihat dari koefisien determinasi (R^2) sebesar 62,7% sedangkan sisanya di pengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Koefisien determinasi (R^2) parsial untuk variabel modal kerja 79.1% dan variabel perputaran modal kerja 0.077%, variabel perputaran modal kerja mempunyai pengaruh lebih besar dibanding perputaran modal kerja.

Apitiani (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh modal kerja terhadap tingkat likuiditas pada koperasi peternakan Bandung Selatan (KPBS) Pangalengan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif dengan pendekatan verifikatif. Data yang dikaji adalah laporan keuangan Koperasi Peternakan Bandung

Selatan (KPBS) Pangalengan periode 2002-2008. Proses analisis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier sederhana dan korelasi. Pengujian hipotesisnya menggunakan uji t dengan tingkat signifikan 5%. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa modal kerja tidak berpengaruh terhadap tingkat likuiditas, hal ini dapat dilihat dari perhitungan korelasi (r) = 0.058 dengan koefisien determinasi (K_d) = 0.33% yang artinya modal kerja tidak berpengaruh positif / searah dan sangat lemah terhadap tingkat likuiditas. Nilai hitung = 0,130 sedangkan t tabel = 2,015 dimana t hitung < t tabel, yang artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa Modal kerja tidak berpengaruh terhadap Tingkat likuiditas.

Berdasarkan pada pengamatan penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk meneliti sisi lain dari penelitian terkait yang belum dilakukan penelitian yaitu mengenai **Analisis Pengaruh Perubahan Modal Kerja terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)**. Karena penelitian ini dapat membantu perusahaan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan berdasarkan perubahan modal kerja dan mengetahui laba maksimal yang harus diperoleh agar kinerja keuangan perusahaan dinilai baik oleh para investor.

1.2 Rumusan Masalah

Dari penjelasan latar belakang diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini yaitu apakah Perubahan Modal Kerja berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar DI BEI periode 2008, 2009, dan 2010.

1.3 Tujuan Penelitian

Untuk mengetahui Perubahan Modal Kerja terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2008, 2009, dan 2010.

1.4 Batasan Masalah Penelitian

Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan untuk mengukur modal kerja yaitu *Net Working Capital*, dan variabel penelitian yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan diantaranya *Current Ratio*, *Return On Investment (ROI)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Price Earning Ratio (PER)*.

1.5 Manfaat Penelitian

Secara praktisi dapat bermanfaat bagi perusahaan dalam mengambil keputusan untuk memperbaiki kinerja keuangan perusahaan yang masih terdapat kekurangan dan menilai kinerja keuangan perusahaan tersebut berdasarkan perubahan modal kerja. Bagi mahasiswa penelitian ini dapat bermanfaat untuk menambah ilmu pengetahuan tentang pengaruh perubahan modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI dan dapat dijadikan rujukan dalam membuat penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Managemen Modal Kerja

Modal kerja adalah cara pengelolaan terhadap *current account* perusahaan yang meliputi *current asset* (aktiva Lancar) dan *current Liabilities* (hutang Lancar). Napa J, Awat (1998) menjelaskan bahwa pengertian modal kerja yang dibicarakan dalam keputusan keuangan, baik mengenai keputusan investasi, keputusan pendanaan, maupun kebijakan deviden semuanya menyangkut keputusan keuangan jangka panjang. Modal kerja merupakan modal yang tertanam didalam aktiva lancar. Apabila suatu keputusan investasi yang dianggap *profitable*, namun tanpa modal kerja maka tidak akan menjadi nyata. Modal kerja akan mengalami perputaran secara terus-menerus selama perusahaan masih hidup. Modal kerja yang masuk dalam operasi perusahaan akan kembali melalui penerimaan penjualan dan akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan selanjutnya.

Konsep Modal Kerja

Modal kerja terdiri dari persediaan bahan, piutang dan saldo kas yang dihubungkan dengan kewajiban-kewajiban financial yang harus dilunasi maka *Bambang riyanto* membedakan tiga konsep modal kerja diantaranya adalah konsep kuantitatif, konsep kualitatif, dan konsep fungsional. Konsep tersebut akan diuraikan secara ringkas sebagai berikut:

– Konsep kuantitatif

Menurut konsep kuantitatif, modal kerja adalah jumlah seluruh dana yang terdapat pada aktiva lancar. Modal kerja menurut konsep kuantitatif sering disebut dengan modal kerja bruto (*gross working capital*). Hal tersebut dikarenakan seluruh dana yang terdapat pada aktiva lancar akan mengalami perputaran dan kembali dalam bentuk kas dalam jangka waktu pendek.

– Konsep kualitatif

Menurut konsep kualitatif, modal kerja adalah selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Dalam konsep ini sering disebut dengan modal kerja bersih (*net working capital*). Hal tersebut dikarenakan kelebihan aktiva lancar terhadap hutang lancar, dan selisih tersebut yang dapat digunakan sebagai modal kerja. Sedangkan bagian aktiva lancar yang sama besarnya dengan hutang lancar digunakan untuk menjaga likuiditas perusahaan yaitu untuk membayar kewajiban-kewajiban financial dalam jangka pendek.

– Konsep fungsional

Menurut konsep fungsional, modal kerja adalah sebagian dana pada aktiva lancar yang dapat menghasilkan pendapatan saat ini (*current income*) dan pendapatan operasi. Modal kerja yang hanya menghasilkan *current income* dan tidak mampu menghasilkan pendapatan operasi disebut dengan modal kerja potensial. Hal ini dikarenakan aktiva lancar yang tertanam dalam surat berharga tidak dapat menghasilkan *operation income* maka tidak disebut dengan modal kerja. Dan keuntungan dalam piutangnya disebut dengan modal kerja potensial. Menurut konsep ini, penyusutan pada aktiva tetap dapat dianggap sebagai modal kerja karena dapat menghasilkan *current income*.

2.1.1. Fungsi Modal kerja

Menurut Hernawati (2007) Modal Kerja memiliki Fungsi penting didalam Perusahaan yaitu sebagai berikut:

- 1) Modal kerja melindungi perusahaan terhadap dampak dari penurunan nilai aktiva lancar seperti penurunan terhadap nilai piutang yang tidak dapat ditagih atau diragukan dan penurunan nilai persediaan.
- 2) Modal kerja memungkinkan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban secara tepat waktu.
- 3) Modal kerja memungkinkan perusahaan memelihara *credit standing* yaitu kemungkinan perusahaan menghadapi situasi darurat atau kesulitan keuangan yang terjadi.
- 4) Modal kerja memungkinkan dalam penyesuaian persediaan dalam jumlah yang cukup untuk melayani konsumen dengan lancar.
- 5) Modal kerja memungkinkan perusahaan dalam beroperasi secara efisien untuk menghindari kesulitan memperoleh barang dan jasa yang dibutuhkan.

2.1.2. Sumber Modal Kerja

Menurut Munawir (1987: 199-122) pada umumnya sumber modal kerja dapat diperoleh dari:

- 1) Hasil Operasi Perusahaan

Modal kerja yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan dapat dihitung dengan analisa laporan penghitungan laba rugi perusahaan.

2) Keuntungan dari Penjualan surat-surat Berharga

Dengan adanya surat berharga yang menyebabkan perubahan dalam unsur modal kerja yaitu perubahan bentuk dari surat berharga menjadi kas, keuntungan yang diperoleh dari perhitungan surat berharga merupakan sumber bertambahnya modal kerja.

3) Penjualan Aktiva tidak Lancar

Bertambahnya modal kerja dapat diperoleh dari penjualan aktiva tetap, investasi jangka panjang dan aktiva tidak lancar lainnya yang mengalami perubahan menjadi kas atau piutang perusahaan.

4) Penjualan saham atau Obligasi

Perusahaan dapat mengadakan emisi saham baru, meminta kepada para pemilik perusahaan untuk menambahkan atau menyetorkan modalnya dengan menerbitkan obligasi untuk menambahkan dana atau modal kerja yang dibutuhkan oleh perusahaan.

2.1.3. Jenis – jenis Modal Kerja

W.B Taylor dalam buku karangan Riyanto (1995:61) menggolongkan jenis-jenis modal kerja sebagai berikut:

1) Modal Kerja Permanen

Modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya, atau yang secara terus menerus diperlukan untuk kelancaran usaha.

Permanent working capital ini dapat dibedakan antara lain :

- Modal Kerja Primer yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usahanya.

- Modal kerja normal yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal.

2) Modal Kerja Variabel

Modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan, modal kerja ini dibedakan antara lain :

- Modal kerja Musiman yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi musim.
- Modal Kerja Siklis yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi *konjungtur*.
- Modal kerja Darurat yaitu modal kerja yang besarnya berubah-ubah karena adanya keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya seperti adanya pemogokan buruh, banjir, dan perubahan keadaan ekonomi yang mendadak.

2.1.4. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebutuhan modal kerja

Kebutuhan modal kerja perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor berikut (tunggal, 1995:96-101) :

1) Sifat atau Jenis Perusahaan

Kebutuhan modal kerja tergantung pada jenis dan sifat dari usaha yang dijalankan oleh perusahaan.

2) Waktu yang diperlukan untuk memproduksi dan memperoleh barang yang akan dijual

Terdapat hubungan antara jumlah modal kerja dengan jangka waktu yang diperlukan dalam memproduksi barang yang akan dijual kepada konsumen.

Semakin lama waktu yang diperlukan untuk memproduksi barang, maka jumlah modal kerja yang diperlukan semakin besar.

3) Syarat-syarat pembelian dan penjualan

Semakin banyak syarat kredit yang diperoleh untuk membeli bahan dari *supplier* maka semakin sedikit modal kerja yang ditanamkan dalam persediaan. Sebaliknya, semakin longgar syarat kredit yang diberikan kepada konsumen, maka semakin banyak modal kerja yang ditanamkan didalam piutang.

4) Perputaran persediaan

Semakin cepat persediaan berputar, maka semakin kecil modal kerja yang diperlukan. Pengendalian terhadap persediaan yang efektif diperlukan untuk memelihara jumlah, jenis, dan kualitas barang yang sesuai serta mengatur investasi dalam persediaan. Disamping itu, biaya yang berhubungan dengan persediaan akan berkurang.

5) Perputaran piutang

Kebutuhan modal kerja dipengaruhi oleh jangka waktu penagihan piutang. Apabila penagihan piutang dilakukan secara efektif maka tingkat perputaran piutang akan tinggi, sehingga modal kerja tidak akan terikat dalam jangka waktu yang lama dan dapat segera digunakan dalam siklus usaha perusahaan.

6) Siklus Usaha (*konjungtur*)

Dalam masa "*Prosperiti*" (*konjungtur* tinggi), perusahaan akan berupaya untuk membeli barang mendahului kebutuhan untuk memperoleh harga yang terendah dan memastikan adanya persediaan yang cukup, sehingga dalam masa tersebut diperlukan modal kerja yang besar, sedangkan dalam masa "*Depresi*"

(konjungtur menurun) maka volume usaha turun dan banyak perusahaan harus menukar persediaan dan piutang menjadi uang.

7) Musim

Apabila perusahaan tidak dipengaruhi oleh musim, maka rata-rata penjualan tiap bulan sama. Namun, jika perusahaan dipengaruhi oleh musim, maka perusahaan memerlukan sejumlah modal kerja yang maksimum untuk jangka waktu pendek. Terdapat dua musim yang mempengaruhi modal kerja perusahaan yaitu:

- a) Musim Produktif hanya dilakukan pada bulan-bulan tertentu dan dalam bulan lain tidak ada kegiatan produksi atau sedikit produksi yang dilakukan.
- b) Musim dalam hal penjualan, yaitu penjualan hanya dilakukan dalam bulan-bulan tertentu saja, sedangkan dalam bulan lain penjualan tidak begitu banyak.

Sebab Perubahan Modal Kerja

Menurut Bambang Riyanto (1995) modal kerja meningkat disebabkan karena sumber -sumbernya lebih besar daripada penggunaannya sehingga mempunyai efek neto yang positif terhadap modal kerja. Perubahan- perubahan dari unsur-unsur *Non Current accounts* yang mempunyai efek memperbesar modal kerja disebut sebagai sumber-sumber modal kerja (*Sources of working capital*). Sumber Modal kerja menurun disebabkan karena penggunaannya lebih besar daripada sumbernya sehingga mempunyai efek neto yang negatif terhadap modal kerja. Perubahan-perubahan dari unsur-unsur *Non Current accounts* yang mempunyai efek memperkecil modal kerja

disebut sebagai penggunaan modal pada suatu saat. Perubahan unsur-unsur *Non Current accounts* yang mempunyai pengaruh memperbesar modal kerja adalah:

- Berkurangnya aktiva tetap dan bertambahnya aktiva lancar karena adanya penjualan aktiva tetap melalui proses depresiasi.
- Bertambahnya hutang jangka panjang baik dalam bentuk obligasi, saham, atau hutang jangka panjang lainnya yang dapat meningkatkan aktiva lancar.
- Bertambahnya laba dan modal saham sebagai tambahan investasi dari pemilik perusahaan.

Sedangkan perubahan unsur-unsur *Non Current accounts* yang mempunyai pengaruh memperkecil modal kerja adalah:

- Penambahan pembelian aktiva tetap perusahaan.
- Berkurangnya hutang jangka panjang perusahaan yang dibiaya oleh aktiva lancar.
- Berkurangnya modal saham perusahaan.
- Pembayaran deviden yang dilakukan secara tunai.
- Adanya kerugian dalam operasi perusahaan.

Kebijakan investasi pada modal kerja

Kebijakan investasi pada modal kerja dibagi menjadi tiga bagian diantaranya yaitu kebijakan konservatif, kebijakan moderat, dan kebijakan Agresif. Kebijakan investasi pada modal kerja akan diuraikan sebagai berikut:

1) Kebijakan konservatif

Dalam kebijakan konservatif, jumlah aktiva lancarnya banyak dengan tingkat resiko yang rendah dan profitabilitas yang rendah. Hal tersebut dikarenakan

perusahaan tidak berani dalam menghadapi resiko yang tinggi sehingga jumlah aktiva lancarnya tidak dimanfaatkan seluruhnya dalam investasi sehingga profitabilitasnya rendah. Perusahaan tersebut bersifat pasif dalam berinvestasi karena takut dalam mengambil resiko yang tinggi.

2) Kebijakan Moderat

Dalam kebijakan moderat, jumlah aktiva lancarnya sedang, resiko yang dihadapi perusahaan sedang dan profitabilitas perusahaan tersebut juga sedang. Hal ini dikarenakan perusahaan mengharapkan berada pada titik aman dalam berinvestasi. Kebijakan tersebut dianggap tidak merugikan perusahaan karena perusahaan tidak mendapatkan resiko yang tinggi dan tidak pula mendapatkan profitabilitas yang rendah. Sehingga perusahaan dapat tetap berinvestasi dengan aman.

3) Kebijakan Agresif

Dalam kebijakan Agresif, jumlah aktiva lancarnya sedikit dan berinvestasi dengan resiko yang tinggi dan mendapatkan profitabilitas yang tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan berani dalam menghadapi tantangan berupa resiko yang tinggi namun akan mendapatkan hasil keuntungan yang setara dengan resiko yang dihadapinya.

Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Fahmi (2011) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Pada umumnya perusahaan memiliki suatu tujuan yang ingin dicapai dalam memenuhi kebutuhan anggotanya.

Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan kinerja manajemen. Pengukuran kinerja merupakan pengendalian bagi perusahaan dan analisis data untuk mengetahui besarnya keberhasilan yang dicapai oleh perusahaan. Pengukuran kinerja digunakan oleh perusahaan untuk melakukan perbaikan terhadap kegiatan operasional agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Bagi investor informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk mengambil keputusan dalam mempertahankan investasinya di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Selain itu, pengukuran juga dilakukan untuk memperlihatkan kepada penanam modal maupun customer bahwa perusahaan memiliki kredibilitas yang baik (Munawir,1995:85). Pengukuran kinerja adalah efisiensi dan keefektifan perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode tertentu. Tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan yaitu:

a) Melakukan review terhadap data laporan keuangan.

Review disini dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi, sehingga dengan demikian hasil laporan keuangan tersebut dapat dipertanggung jawabkan.

b) Melakukan perhitungan.

Penerapan metode perhitungan disini adalah disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.

c) Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh.

Dari hasil hitungan yang sudah diperoleh tersebut kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil hitungan dari berbagai perusahaan lainnya. Metode

yang paling umum dipergunakan untuk melakukan perbandingan ini ada dua yaitu: *time series analysis* dan *Cross sectional approach*, dari hasil penggunaan metode ini diharapkan nantinya akan dapat dibuat satu kesimpulan yang menyatakan posisi perusahaan tersebut berada dalam kondisi baik, sangat baik, sedang/normal, tidak baik, dan sangat tidak baik.

- d) *Melakukan penafsiran (interpretation) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.*

Pada tahap ini analisis melihat kinerja keuangan perusahaan adalah setelah dilakukan ketiga tahap tersebut selanjutnya dilakukan penafsiran untuk melihat apa-apa saja permasalahan dan kendala-kendala yang dialami oleh perbankan tersebut.

- e) *Mencari dan memberikan pemecahan masalah (solution) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan.*

Pada tahap terakhir ini setelah ditemukan berbagai permasalahan yang dihadapi maka dicarikan solusi guna memberikan suatu input atau masukan agar apa yang menjadi kendala dan hambatan selama ini dapat terselesaikan (Fahmi, 2011:3-4).

2.1.5. Manfaat penilaian kinerja keuangan perusahaan

Adapun manfaat dari penilaian kinerja keuangan perusahaan menurut (Ermayanti,2009) adalah:

- 1) Untuk mengukur prestasi yang dicapai oleh suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan.

- 2) Untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
- 3) Dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan di masa yang akan datang.
- 4) Memberikan petunjuk dalam pembuatan keputusan pada kegiatan operasional perusahaan.
- 5) Sebagai dasar penentuan kebijaksanaan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan efektifitas pada produktivitas perusahaan.

Tujuan Pengukuran Kinerja

Pengukuran kinerja suatu perusahaan dilakukan karena dapat dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan baik bagi perusahaan maupun pihak lain yang bersangkutan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan sehingga dapat diketahui baik dan buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Penilaian terhadap kinerja keuangan merupakan upaya yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen dalam memenuhi kewajiban para investor dan untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Menurut Sofyan Assauri dalam karangan Irham Fahmi bahwa “Dalam laporan keuangan terdapat informasi yang menyangkut posisi keuangan suatu perusahaan”. Laporan keuangan menurut Fahmi (2011) merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, dimana selanjutnya itu akan menjadi suatu informasi yang menggambarkan tentang kinerja suatu perusahaan. Investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan dilihat dari keuntungan yang

diperoleh perusahaan. Berdasarkan konsep keuangan maka laporan keuangan sangat diperlukan untuk mengukur hasil usaha dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu dan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan telah mencapai tujuannya. *Irham hakim* berpendapat bahwa Semakin baik kualitas laporan keuangan yang disampaikan maka akan semakin meyakinkan terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut, jika perusahaan diprediksi akan mampu untuk tumbuh dan memperoleh profitabilitas secara kontinuitas yang otomatis maka pihak-pihak yang berhubungan dengan perusahaan akan merasa puas tanpa ada yang mengalami masalah ataupun kemacetan urusan dimasa yang akan datang.

Dapat dipahami bahwa dengan adanya laporan keuangan yang disediakan oleh pihak manajemen perusahaan maka sangat membantu pihak investor dalam proses pengambilan keputusan. Sehingga berdasarkan data laporan keuangan yang diperoleh dan disajikan oleh manajemen perusahaan, pihak investor akan bisa menganalisis bagaimana kondisi perusahaan serta prospek perusahaan nantinya khususnya dari segi kemampuan profitabilitas yang akan dihasilkan. Dari pendapat diatas dapat dipahami bahwa laporan keuangan sangat berguna dalam melihat kondisi suatu perusahaan, baik kondisi pada saat ini maupun dijadikan sebagai alat prediksi untuk kondisi di masa yang akan datang (*forecast analyzing*).

2.1.6. Rasio Keuangan sebagai pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan

Rasio keuangan merupakan alat yang digunakan untuk mengevaluasi prestasi dan keadaan financial perusahaan. Rasio keuangan menurut (Robert Ang, 1997:pp.18.23) dibagi menjadi lima berdasarkan ruang lingkupnya yaitu:

1) Rasio Likuiditas

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas terdiri dari: *current ratio*, *quick ratio*, dan *Net working capital*.

2) Rasio Solvabilitas (Leverage)

Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang, dan rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan dibelanjakan oleh hutang. Rasio solvabilitas terdiri dari: *debt ratio*, *debt to equity*, *long term debt to equity ratio*, *long term debt to capitalization ratio*, *times interest earned*, *cash flow to Net Income*, dan *cash Return on Sales*.

3) Rasio Aktivitas

Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya. Rasio aktivitas terdiri dari: *Total Asset turnover*, *Fixed asset turnover*, *Account Receivable Turnover*, *Average Collection Period*, dan *Day's Sales in Inventory*.

4) Rasio Profitabilitas (Rentabilitas)

Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas terdiri dari: *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Return On Investment*, dan *Operating Ratio*.

5) Rasio Pasar

Menunjukkan informasi penting perusahaan dan diungkap dalam basis per saham. Rasio pasar terdiri dari: *Dividend Yield*, *Dividend Per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share*, *Book Value PerShare*, dan *Price to Book Value*.

Dalam penelitian ini rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan meliputi: Rasio Likuiditas yang terdiri dari *Current ratio*, Rasio Profitabilitas yang terdiri dari *Return On Investment (ROI)*, *Return On Equity (ROE)*, dan Rasio pasar dengan menggunakan perhitungan *Price Earning Ratio (PER)*.

Analisis Rasio Keuangan

Dalam menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan, manajemen memerlukan sebuah ukuran tertentu. Ukuran yang sering digunakan dalam analisis keuangan adalah rasio. Rasio menurut Bambang Riyanto (2005) yaitu alat yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data finansial. Rasio keuangan sangat penting untuk melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan. Analisis rasio keuangan dimulai dengan laporan keuangan dasar yaitu neraca, laporan rugi laba, dan laporan arus kas. Dalam menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan dapat dilakukan dengan cara perbandingan, antara lain:

- Membandingkan rasio sekarang dengan rasio historis atau dengan rasio perkiraan tahun yang akan datang untuk mengetahui perubahan- perubahan rasio dari tahun ke tahun dan mengetahui penyebab perubahan tersebut.
- Membandingkan rasio dari suatu perusahaan dengan rasio industri untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut dalam aspek finansial berada diatas rata-rata industri, pada rata-rata industri, atau terletak dibawah rata-rata industri.

2.1.7. Kelemahan Analisis rasio Keuangan

Menurut Hakim (2011) ada beberapa kelemahan dengan dipergunakannya analisis secara rasio keuangan yaitu :

- Penggunaan rasio keuangan akan memberikan pengukuran yang relatif terhadap kondisi suatu perusahaan. Rasio keuangan bukanlah kriteria mutlak karena analisis rasio keuangan hanya suatu titik awal dalam analisis keuangan perusahaan.
- Analisis rasio keuangan hanya dapat dijadikan sebagai peringatan awal dan bukan kesimpulan akhir.
- Setiap data yang diperoleh yang dipergunakan dalam menganalisis adalah bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Maka sangat memungkinkan data yang diperoleh angka-angkanya tidak memiliki keakuratan yang tinggi, dengan alasan data-data tersebut diubah dan disesuaikan berdasarkan kebutuhan.
- Pengukuran rasio keuangan banyak yang bersifat *artificial*. *Artificial* merupakan perhitungan rasio keuangan yang dilakukan oleh manusia dan setiap pihak memiliki pandangan yang berbeda-beda dalam menempatkan ukuran dan terutama justifikasi dipergunakannya rasio-rasio tersebut.

2.1.8. Hubungan Modal Kerja dengan Kinerja Keuangan Perusahaan

Modal kerja terhadap Likuiditas

Manajemen modal kerja merupakan manajemen *current accounts* perusahaan yang meliputi *current assets* dan *current liabilities*. Menurut Syafarudin Alwi (1994) aktiva lancar umumnya mencapai hampir 50% dari total aktiva (*total assets*) dan hutang

lancar hampir 30% dari *total financing* (total pembelanjaan). Perusahaan secara umum harus mempertahankan jumlah modal kerja yang menguntungkan yaitu jumlah modal kerja yang harus lebih besar daripada jumlah hutang lancar. Modal kerja sangat penting bagi perusahaan dalam menentukan tingkat likuiditas perusahaan. Modal kerja yang baik dapat terlihat dari bagaimana perusahaan tersebut menjaga keseimbangan jumlah aktiva lancar dan jumlah hutang lancar agar dapat dipergunakan untuk menunjang operasi perusahaan. Hal ini lebih penting berlaku bagi perusahaan yang sedang melakukan ekspansi dalam bisnisnya karena manajemen modal kerja yang baik akan menghasilkan laba yang tinggi. Aktiva lancar perusahaan harus lebih besar dari hutang lancar perusahaan yang paling tidak perbandingannya sebesar 2:1 dan *net working capital* perusahaan paling tidak berbanding 1:1. Hal ini dimaksudkan sebagai jaminan kemampuan perusahaan untuk membayar kebutuhan-kebutuhan jangka pendek atau kewajiban finansial jangka pendek berupa hutang-hutang. Semakin besar *current assets* dapat menutupi *current liabilities* maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek yang menunjukkan perusahaan semakin likuid. Masalah likuiditas adalah masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus dipenuhi. Riyanto (1995) berpendapat bahwa *current ratio* atau disebut juga dengan *working capital ratio* merupakan ukuran yang berharga untuk mengukur kesanggupan suatu perusahaan untuk memenuhi *current obligation*-nya. Bambang riyanto menjelaskan hubungan antara modal kerja dengan *current ratio* yaitu:

“Apabila suatu perusahaan menetapkan bahwa *current ratio* yang harus dipertahankan adalah 3:1 atau 300%, ini berarti bahwa setiap hutang lancar sebesar Rp 1,00 harus dijamin dengan aktiva lancar sebesar Rp 3,00 atau dijamin dengan “*net working capital*” sebesar Rp 2,00. Dengan demikian maka ratio modal kerja dengan utang lancar

adalah 2:1, karena modal kerja tak lain adalah kelebihan aktiva lancar diatas hutang lancar ($2=3-1$).”

Current ratio yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas perusahaan. Sebaliknya suatu perusahaan yang *current ratio*-nya terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan memperoleh laba perusahaan. *Current ratio* yang tinggi bisa disebabkan oleh kondisi perdagangan yang kurang baik atau manajemen yang tidak bagus.

Mengingat bahwa *current ratio* adalah angka perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar, maka setiap transaksi yang mengakibatkan perubahan jumlah aktiva lancar atau hutang lancar, baik masing-masing atau keduanya akan dapat mengakibatkan perubahan *current ratio* yang ini berarti akan mengakibatkan perubahan tingkat likuiditasnya. Dengan cara-cara yang dapat mempertinggi *current ratio* maka transaksi dapat diadakan pada sektor aktiva lancar, utang lancar, atau kedua-duanya Riyanto (1995). Aktiva lancar merupakan jumlah aktiva likuid, misalnya kas dan *nearcash* yang tersedia untuk bisnis, sementara kewajiban lancar memberikan indikasi kebutuhan akan kas dimasa depan, institusi- institusi pemberi pinjaman berharap menghasilkan surplus kas yang positif. Oleh karena itu, perlu diciptakan nilai diatas 1,0 untuk *Current ratio*. Walaupun nilai tersebut merupakan standar bagi sebagian besar jenis bisnis, namun beberapa jenis bisnis mampu beroperasi pada nilai yang lebih rendah (Walsh, 2004).

Riyanto (2005) memaparkan transaksi-transaksi yang dapat menaikkan aktiva lancar diantaranya yaitu:

- Menjual aktiva tetap

Hasil penjualan aktiva tetap digunakan untuk menambah aktiva lancar misalnya dengan disimpan sebagai kas, disimpan dibank, dibeli *marketable securities*, atau dibeli bahan mentah.

- Mendapatkan tambahan modal sendiri

Hasil dari tambahan modal sendiri digunakan untuk menambah jumlah aktiva lancar yang ada pada perusahaan.

- Mendapat tambahan hutang jangka panjang

Hasil dari tambahan hutang jangka panjang digunakan untuk menambah jumlah aktiva lancar.

Transaksi-transaksi yang dapat menurunkan atau berkurangnya hutang lancar pada intinya sama seperti transaksi-transaksi yang adapat menaikkan aktiva lancar, namun disini tambahan dana tidak digunakan untuk menambah aktiva lancar melainkan digunakan untuk membayar atau mengurangi hutang lancar. Dengan adanya transaksi yang menyangkut kedua "*current accounts*" tersebut akan dapat mengakibatkan perubahan *current ratio*. Misalnya dengan mengurangi aktiva lancar digunakan untuk mengurangi hutang lancar. Apabila suatu perusahaan ingin mempunyai suatu tingkat *current ratio* tertentu maka perusahaan tersebut dapat mengubah-ubah berbagai jumlah aktiva lancar dalam hubungannya dengan utang lancarnya.

Modal Kerja terhadap Profitabilitas

Perusahaan membutuhkan modal kerja untuk kegiatan operasinya sehari-hari, seperti memberikan persekot pembelian bahan mentah, membayar upah buruh, gaji pegawai, dan lain sebagainya. Dana yang telah dikeluarkan diharapkan dapat kembali

masuk dalam perusahaan dalam waktu yang pendek melalui hasil penjualan produksi. Menurut Devi Mulyadi Dalam penelitian Saputera (2009) suatu bisnis diciptakan untuk menghasilkan laba bagi pemilik perusahaan maupun kreditor dimana mereka mengharapkan pengembalian modal yang lebih besar dari modal yang ditanamkan atas laba yang diperoleh suatu perusahaan, sehingga para manager perusahaan dituntut untuk membuktikan kemampuan mereka dalam menghasilkan laba untuk memakmurkan para pemilik modal perusahaan dan dapat menjamin pinjaman serta bunga yang diharapkan oleh kreditor. Tolak ukur profitabilitas modal sendiri dapat diukur dengan rasio laba bersih atas modal sendiri (*Return on Equity* /ROE). Dengan asumsi bahwa semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka semakin baik karena perolehan laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut akan semakin besar dan sebaliknya semakin rendah *Return On Equity* (ROE) suatu perusahaan maka akan berakibat kerugian karena *Return On Equity* (ROE) mengarah pada angka negatif.

Return On Investment (ROI) atau disebut juga dengan *Net Earning Power* merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto (Riyanto,1995:336). Menurut penelitian Hernawati (2007) Metode yang umum digunakan dalam evaluasi kinerja perusahaan adalah membandingkan seluruh sumber yang digunakan dengan laba yang diperoleh. Model pengukuran yang dipakai adalah analisis pengembalian investasi atau *Return on Investment* (ROI). Rasio ini membandingkan hasil yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut.

Dalam penelitian Saputera (2009) menyatakan bahwa hubungan antara modal kerja dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan konsep yang mendasari

manajemen modal kerja yang sehat terdapat dua keputusan yang menyangkut persoalan dasar perusahaan, yaitu sebagai berikut :

- Tingkat optimal dari investasi pada aktiva lancar
- Perpaduan yang sesuai antara pembiayaan jangka pendek dan jangka panjang yang digunakan untuk mendukung investasi pada aktiva lancar.

Dengan demikian manajemen perusahaan harus dapat memperkirakan kebutuhan modal kerjanya. Hal ini dimaksudkan agar tidak terjadi keadaan dimana modal kerjanya banyak yang tidak produktif atau sebaliknya modal kerja yang tersedia lebih kecil daripada modal kerja yang dibutuhkan sehingga akan mengakibatkan terganggunya operasi perusahaan.

Net Profit After Tax adalah selisih antara laba netto dikurangi atas bunga dari hutang-hutang dan pajak perusahaan yang harus dibayar atau disebut juga dengan *Earning After interest and tax* (EAT). Angka-angka tersebut dapat diperoleh dari rugi-laba perusahaan (Santoso, 2003).

Menurut Martin,et.al. (1999) total aktiva digunakan untuk mengukur investasi secara keseluruhan, karena tujuan utama pembelian aktiva ialah menciptakan keuntungan, analis perlu memiliki pedoman atas tingkat keuntungan perusahaan. jika tingkat keuntungan itu tidak memadai dibandingkan dengan investasinya, maka perlu diadakan telaah lebih lanjut untuk mengungkapkan sebab-sebabnya. Weston (1998:304) menyatakan bahwa profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva, dan pengelolaan hutang terhadap hasil-hasil operasi.

Modal Kerja terhadap PER

Menurut Riyanto (1995:352) perubahan-perubahan dari unsur *non Current Account* yang mempunyai efek memperbesar modal kerja disebut sebagai sumber-sumber modal kerja (*Sources of working capital*). Apabila sumber lebih besar daripada penggunaan, maka terdapat kenaikan modal kerja. Sebaliknya apabila penggunaan lebih besar daripada sumber, berarti terjadi penurunan modal kerja. Sumber-sumber modal kerja yang akan menambah modal kerja salah satunya adalah adanya kenaikan sektor modal, baik yang berasal dari laba maupun penambahan modal saham. Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin, 2001). Adapun jenis-jenis dari saham menurut Bambang Riyanto adalah sebagai berikut:

- Saham biasa

Pemegang saham bisa mendapatkan deviden pada akhir tahun pembukuan, apabila perusahaan mendapatkan keuntungan. Apabila perusahaan tersebut tidak mendapatkan keuntungan atau kerugian, maka pemegang saham tidak mendapatkan deviden. Saham biasa memiliki fungsi sebagai alat untuk membiayai perusahaan dan terutama sebagai alat untuk memenuhi kebutuhan akan modal permanen, sebagai alat untuk menentukan pembagian laba, sebagai alat untuk mengadakan fusi atau kombinasi dari perusahaan-perusahaan.

- Saham preferen

Pemegang saham preferen mempunyai beberapa preferensi tertentu di atas pemegang saham biasa, yaitu pemegang saham preferen memiliki hak lebih dahulu dalam menerima deviden sebelum pemegang saham biasa. Apabila perusahaan dilikuidasi maka dalam pembagian kekayaan saham preferen

didahulukan daripada saham biasa. Saham preferen memiliki kelemahan dibandingkan saham biasa, karena pemegang saham preferen tidak mempunyai hak suara dalam rapat umum pemegang saham.

- Saham kumulatif preferen

Pemegang saham memiliki hak kumulatif pada saham preferen kumulatif yaitu pemegang saham preferen kumulatif apabila tidak menerima deviden selama beberapa waktu karena besarnya laba tidak mengizinkan atau karena adanya kerugian, pemegang saham ini apabila perusahaan mengalami keuntungan dikemudian hari maka berhak menuntut deviden-deviden yang tidak dibayarkan diwaktu-waktu lampau.

Untuk menilai harga saham suatu perusahaan dapat menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). PER memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu (Halim, 2002:23). Menurut Tandelilin, 2001 *Price Earning Ratio* (PER) menggambarkan perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Misalkan PER suatu saham sebanyak 3 kali berarti harga saham tersebut sama dengan 3 kali nilai *earning* perusahaan tersebut. PER juga akan memberikan informasi berapa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap Rp. 1,00 *earning* perusahaan. Oleh karena itu, PER menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah tertentu untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan.

Pada penelitian ini PER dicontrol oleh variabel total asset yaitu jumlah keseluruhan dalam investasi. Total asset terdiri dari aktiva lancar dan hutang lancar dimana kedua posisi aktiva tersebut digunakan sebagai asset operasional perusahaan. investor didalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan

maka akan melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan tersebut. Investor menginginkan dana yang diinvestasikan selalu berada dalam keadaan aman dan terus berkembang (Fahmi, 2011). Ukuran investor dalam melakukan suatu keputusan investasi didasari oleh kemampuan perusahaan didalam memperoleh laba. Apabila perusahaan dapat mengelola aktivitya baik aktiva lancar maupun aktiva tetap dengan efektif dan efisien maka akan berdampak pada perolehan laba perusahaan.

2.2. Penelitian Terdahulu

Sebagai acuan dari penelitian ini dikemukakan hasil-hasil penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya yaitu:

Hernawati (2007) didalam penelitiannya meneliti tentang pengaruh modal kerja, likuiditas, dan solvabilitas terhadap profitabilitas pada industri barang konsumsi di BEJ untuk periode 2002-2005. Sampel yang diteliti sebanyak 20 perusahaan dengan cara purposive sampling. Hasil analisis regresinya menunjukkan efisiensi modal kerja, likuiditas, dan solvabilitas berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEJ untuk periode 2002-2005 yaitu sebesar 87,3%. Secara parsial efisiensi modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, namun likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas.

Noer sasangko (2004) meneliti mengenai Pengaruh Perubahan Modal Kerja terhadap Perubahan Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di BEJ untuk periode tahun 1999, 2000 dan 2001 dengan sampel sebanyak 50 perusahaan manufaktur. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perubahan modal kerja mempunyai pengaruh yang

signifikan terhadap perubahan profitabilitas pada perusahaan manufaktur di BEJ periode 1999, 2000, dan 2001.

Setyawati (2001) meneliti mengenai hubungan antara perubahan modal kerja dengan perubahan profitabilitas pada perusahaan manufaktur go publik di BEJ. Dalam penelitiannya meneliti laporan keuangan untuk periode 1998-1999 dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang telah dipublikasikan kepada publik pada tahun 2000. Jumlah populasi ada 144 perusahaan dan sampel yang digunakan sebanyak 37 perusahaan.. Hasil dari penelitiannya adalah terdapat hubungan yang signifikan antara perubahan modal kerja dengan perubahan profitabilitas pada perusahaan manufaktur di BEJ periode 1998-1999.

Apitiani (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh modal kerja terhadap tingkat likuiditas pada koperasi peternakan Bandung Selatan (KPBS) Pangalengan. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif dengan pendekatan verifikatif. Data yang dikaji adalah laporan keuangan Koperasi Peternakan Bandung Selatan (KPBS) Pangalengan periode 2002-2008. Proses analisis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier sederhana dan korelasi. Pengujian hipotesisnya menggunakan uji t dengan tingkat signifikan 5%. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa modal kerja tidak berpengaruh terhadap tingkat likuiditas, hal ini dapat dilihat dari perhitungan korelasi (r) = 0.058 dengan koefisien dterminasi (Kd) = 0.33% yang artinya modal kerja tidak berpengaruh positif / searah dan sangat lemah terhadap tingkat likuiditas. Nilai thitung =0,130 sedangkan t tabel = 2,015 dimana t hitung < t tabel, yang artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini berarti bahwa Modal kerja tidak berpengaruh terhadap Tingkat likuiditas.

2.3. Hipotesis

Dengan mengacu pada penelitian terdahulu dan landasan teori yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Ada pengaruh signifikan perubahan modal kerja terhadap likuiditas perusahaan yang diukur dengan variabel *Current ratio*.
- 2) Ada pengaruh signifikan perubahan modal kerja terhadap ROI
- 3) Ada pengaruh signifikan perubahan modal kerja terhadap ROE
- 4) Ada pengaruh perubahan modal kerja terhadap PER.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan alasan kemudahan didalam perolehan data yang dibutuhkan untuk proses penelitian. Populasi Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berjumlah 139 perusahaan. Teknik penentuan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sampel yang digunakan sebanyak 88 perusahaan dengan kriteria sebagai berikut :

- Perusahaan yang mengumumkan laporan keuangan lengkap kepada publik pada tahun 2008, 2009, dan 2010 dan telah diaudit.
- Perusahaan yang memiliki modal kerja positif yaitu aktiva lancar lebih besar dari hutang lancar.

3.2 Jenis dan Metode pengumpulan data

Data diperoleh dari sumber data eksternal yaitu sumber data sekunder atau data yang didapat dari pihak kedua berupa laporan keuangan perusahaan Manufaktur yang Go Public yaitu Neraca dan Laporan Laba-Rugi yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) pada tahun 2008, 2009, dan 2010 yang diterbitkan oleh BEI. Data tersebut merupakan data khusus yang berhubungan langsung dan digunakan langsung untuk analisis/ pemecahan masalah penelitian sehingga menjadi suatu informasi penting bagi penulis.

3.3 Definisi Operasional variabel penelitian

a. **Modal Kerja (*variabel independen*)**. Dalam penelitian ini modal kerja akan diukur dengan menggunakan konsep kualitatif yaitu selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar (*net working capital*). Perubahan modal kerja untuk periode pertama dihitung dari selisih modal kerja tahun 2009 dengan modal kerja tahun 2008, dan periode kedua dari selisih modal kerja tahun 2010 dengan modal kerja tahun 2009.

b. **Kinerja Keuangan Perusahaan (*variabel dependen*)**. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dilakukan dengan menggunakan variabel-variabel yang terdiri dari:

- Current ratio

Current ratio dihitung dengan cara membagi aktiva lancar dengan hutang lancar. Secara teoritis, aktiva lancar terdiri dari kas, surat berharga, piutang dan persediaan. *Current ratio* merupakan salah satu ukuran yang dapat dijadikan pedoman penilaian kemampuan jangka pendek perusahaan. Rumus current ratio adalah :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

- Return On Investment (ROI)

Return on investment (ROI) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Rumus *Return on investment* (ROI) adalah:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

– Return On Equity (ROE)

Return on Equity digunakan untuk menggambarkan hasil yang diperoleh oleh pemilik modal sendiri (pemegang saham) pada perusahaan. Dalam hal ini membandingkan besarnya laba bersih dengan jumlah modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rumus *Return on equity* (ROE) adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

– Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio menunjukkan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan pendapatan per lembar saham tersebut. PER akan tinggi pada perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan tinggi, sebaliknya PER akan rendah pada perusahaan-perusahaan yang beresiko tinggi. Rumus *Price earning ratio* (PER) adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Pendapatan per lembar saham}}$$

- c. **Variabel kontrol.** Variabel kontrol digunakan untuk mengendalikan pengaruh perubahan modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur agar tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Variabel control yang digunakan antara lain Aktiva Lancar (AL), Hutang lancar (HL), *Earning After Tax* (EAT), dan *Total Asset* (TA).

3.4 Metode analisis Data

Data-data yang dikumpulkan akan dianalisis secara deskriptif melalui analisis rasio keuangan yang kemudian akan diolah dengan menggunakan perangkat uji statistik regresi. Dalam perhitungan dilakukan dengan menggunakan program komputer *SPSS* untuk membantu pengolahan data statistik.

3.5 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis bahwa ada pengaruh perubahan modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan digunakan persamaan regresi, sebagai berikut:

$$CR = \alpha + \beta_1 PMK + \beta_2 AL + \beta_3 HL + e \quad (1)$$

$$ROI = \alpha + \beta_1 PMK + \beta_2 EAT + \beta_3 TA + e \quad (2)$$

$$ROE = \alpha + \beta_1 PMK + \beta_2 EAT + \beta_3 TA + e \quad (3)$$

$$PER = \alpha + \beta_1 PMK + \beta_2 TA + e \quad (4)$$

Dimana,

CR = *Current ratio*

PMK = *Perubahan Modal Kerja*

ROI = *Return On Investment*

ROE = *Return On Equity*

PER = *Price Earning Ratio*

AL = *Aktiva Lancar*

HL = *Hutang Lancar*

EAT = *Earning After Tax*

TA = *Total Assets*

3.6 Perumusan hipotesis

Hipotesis yang telah diajukan dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. $H_0 : \mu =$ tidak ada pengaruh positif yang signifikan antara perubahan modal kerja terhadap *current ratio*.
 $H_a : \mu =$ ada pengaruh positif antara perubahan modal kerja terhadap *current ratio*
2. $H_0 : \mu =$ tidak ada pengaruh positif yang signifikan antara perubahan modal kerja terhadap *Return on investment*.
 $H_a : \mu =$ ada pengaruh positif yang signifikan antara perubahan modal kerja terhadap *return on investment*.
3. $H_0 : \mu =$ tidak ada pengaruh negatif yang signifikan antara perubahan modal kerja terhadap *return on equity*.
 $H_a : \mu =$ ada pengaruh negatif yang signifikan antara perubahan modal kerja terhadap *return on equity*.
4. $H_0 : \mu =$ tidak ada pengaruh negatif yang signifikan antara perubahan modal kerja terhadap *price earning ratio*.
 $H_a : \mu =$ ada pengaruh negatif yang signifikan antara perubahan modal kerja terhadap *price earning ratio*.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini obyek yang akan diteliti adalah perusahaan- perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan terbanyak yang terdaftar di BEI dibandingkan dengan jenis usaha perusahaan lainnya. Jumlah populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 139 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 88 perusahaan yang telah diseleksi berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Frekuensi dari jumlah perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel berdasarkan pada bidang industrinya dapat dilihat pada tabel 4.1

4.1

Frekuensi industri perusahaan

No	Jenis Usaha	Frekuensi
1	Plastic and glass	8
2	Electronic and office equipment	4
3	Automotive	11
4	Apparel	5
5	Lumber and wood	2
6	Metal	7
7	Chemical	5
8	Food and Beverages	11
9	Pharmaceutical	7
10	Tobacco	3
11	Cable	4
12	Paper	4
13	Cement	3
14	Fabricated Metal	2
15	Stone, Clay, Glass, and concrete	2
16	Customer goods	2
17	Textile mill	1
	Total	88

Sumber : ICMD (*Indonesian Capital Market Direktory*)

4.1 Deskriptif Statistik Data

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui deskripsi dari suatu data penelitian. Variabel penelitian ini adalah Perubahan Modal Kerja (PMK), *Current Ratio* (CR), *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), dan *Price Earning Ratio* (PER). Hasil statistik deskriptif disajikan dalam tabel 4.2 sebagai berikut.

Tabel 4.2

Rangkuman Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Dev.
Perubahan Modal Kerja	-0.57	18.38	0.8917	3.06561
<i>Current Ratio</i>	1.02	57.45	3.5050	6.67892
<i>Return on Investment</i>	-4.50	35.05	7.5092	6.96057
<i>Return on Equity</i>	-26.74	57.80	13.6291	13.82584
<i>Price Earning Ratio</i>	-12.02	112	15.8019	18.35138

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui *statistic deskriptive* dari masing-masing variabel. Dapat diketahui dari 88 sampel dalam penelitian ini, secara umum perubahan modal kerja memiliki nilai rata - rata sebesar 0,8917 dengan nilai maksimum sebesar 18,38 dan nilai minimum sebesar -0,57. Hasil olah data dapat diketahui bahwa *Current ratio* sebagai alat ukur kinerja keuangan secara umum memiliki nilai rata-rata sebesar 3,5050 dengan nilai maksimum sebesar 57,45 dan nilai minimum sebesar 1,02. Dapat dilihat pula bahwa *Return on Investment* memiliki nilai rata – rata sebesar 7,5092 dengan nilai maksimum sebesar 35,05 dan nilai minimum sebesar -4,50. *Return on Equity* dari hasil olah data yang ditunjukkan pada tabel 4.1 dapat diperoleh nilai rata – rata sebesar 13,6291 dengan nilai maksimum sebesar 57,80 dan nilai minimum sebesar -26,74. Hasil olah data menunjukkan nilai rata-rata *Price Earning Ratio* yaitu sebesar 15,8019 dengan nilai maksimum sebesar 112,24 dan nilai minimum sebesar -12,02.

4.2 Hasil Penelitian

1. Analisis Regresi Perubahan Modal Kerja terhadap *Current Ratio*

Model regresi untuk Perubahan Modal Kerja (PMK) terhadap *Current ratio* (CR) dengan variabel kontrol Aktiva lancar (AL) dan Hutang lancar (HL) mempunyai rumusan sebagai berikut:

$$CR = a + b_1PMK + b_2AL + B_3HL + e$$

Analisis regresi dengan menggunakan program SPSS 17.0 yang hasilnya dirangkum pada tabel 4.3 sebagai berikut :

Tabel 4.3
Rangkuman hasil Analisis Regresi Perubahan Modal Kerja terhadap
Current ratio

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.279	5.822		.392	.696
PMK	1.076	.209	.494	5.139	.000
AL	1.490	1.038	.332	1.436	.155
HL	-1.560	.936	-.384	-1.666	.099

a. Dependent Variable: CR

Sumber : data diolah, 2012

Dari tabel 4.3 diatas dapat disusun persamaan regresinya sebagai berikut:

$$CR = 2,279 + 1,076 PMK + 1,490 AL - 1,560 HL$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diartikan bahwa ada hubungan antara variabel independent Perubahan Modal Kerja dan variabel kontrol Aktiva Lancar dan Hutang Lancar terhadap variabel dependent *Current Ratio*. Hal tersebut dapat diinterpretasikan bahwa jika Perubahan Modal Kerja, Aktiva Lancar, dan

Hutang Lancar bernilai 0, maka *Current Ratio* bernilai sebesar 2,279. Perubahan Modal Kerja merupakan variabel yang mempengaruhi *Current Ratio* dengan koefisien regresi positif yaitu sebesar 1,076. Berarti apabila Perubahan Modal Kerja meningkat sebesar 1% maka *Current Ratio* akan meningkat sebesar 1,076 dengan anggapan variabel lain bernilai konstan. Peningkatan perubahan modal kerja disebabkan oleh bertambahnya sumber-sumber modal kerja yang juga dapat mempengaruhi peningkatan *current ratio* karena modal kerja merupakan penentu tingkat likuiditas perusahaan. Nilai koefisien sebesar 1,490 menjelaskan bahwa Aktiva lancar berpengaruh positif terhadap *Current Ratio* yaitu setiap penambahan 1% aktiva lancar akan meningkatkan *Current ratio* sebesar 1,490 sedangkan Hutang Lancar berpengaruh negatif terhadap *Current Ratio* yaitu setiap penambahan Hutang Lancar sebesar 1% maka akan menurunkan nilai *Current Ratio* sebesar 1,402. Aktiva lancar pada penelitian ini bernilai positif karena berdasarkan dari sampel yang digunakan adalah perusahaan yang memiliki nilai aktiva lancar lebih besar dari hutang lancar (*Net Working Capital*). Semakin besar aktiva lancar perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan didalam membayar kewajiban jangka pendek (Riyanto, 2005). Hutang lancar pada penelitian ini berpengaruh negatif terhadap *Current ratio* hal tersebut dapat disebabkan oleh ketidakseimbangannya jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar yaitu dimana sebagian besar modal perusahaan berasal dari modal sendiri sehingga minimnya jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan. kelebihan atas aktiva lancar khususnya pada persediaan kas tidak baik bagi perusahaan karena menurut Riyanto (2005) semakin besarnya kas berarti

semakin banyaknya uang yang mengganggu sehingga akan memperkecil profitabilitasnya.

- **Uji t**

Hipotesis:

Ho : tidak ada pengaruh positif signifikan antara Perubahan Modal Kerja terhadap *Current Ratio*.

Ha : ada pengaruh positif signifikan antara Perubahan Modal Kerja terhadap *Current Ratio*.

Ketentuan:

Ho ditolak dan Ha diterima jika $t\text{-hitung} \geq t\text{-tabel}$, dan $p < 0,05$;

Ho diterima dan Ha ditolak jika $t\text{-hitung} \leq t\text{-tabel}$, dan $p > 0,05$;

Pada tabel 4.3 diperoleh nilai t-hitung pada Perubahan Modal Kerja yaitu 5,139 dan t-tabel sebesar 1,989 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa $t\text{-hitung} \geq t\text{-tabel}$ ($5,139 \geq 1,989$). Ho ditolak dan Ha diterima sehingga ada pengaruh positif antara Perubahan Modal Kerja terhadap *Current ratio*. Tingkat signifikansi Perubahan Modal Kerja sebesar 0,000 yakni $p=0,000 < 0,05$, maka disimpulkan ada pengaruh signifikan antara Perubahan Modal Kerja terhadap *Current Ratio*. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Apitiani (2009) bahwa Modal kerja tidak berpengaruh positif dan sangat lemah terhadap tingkat likuiditas. Hal yang membedakan hasil dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu pada penelitian ini lebih ditekankan pada perubahan modal kerja suatu perusahaan namun dalam

penelitian sebelumnya hanya mengukur pengaruh modal kerja terhadap likuiditas perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan antara Perubahan modal kerja terhadap *Current Ratio* terbukti kebenarannya.

2. Analisis Regresi Perubahan Modal Kerja terhadap *Return on Investment*

Model regresi untuk Perubahan Modal Kerja (PMK) terhadap *Return on Investment* (ROI) dengan variabel kontrol *Earning After Tax* (EAT) dan *Total Asset* (TA) mempunyai rumusan sebagai berikut:

$$\text{ROI} = a + b_1\text{PMK} + b_2\text{EAT} + b_3\text{TA} + e$$

Analisis regresi dengan menggunakan program SPSS 17.0 yang hasilnya dirangkum pada tabel 4.4 sebagai berikut :

Tabel 4.4

Rangkuman hasil Analisis Regresi Perubahan Modal Kerja terhadap *Return on Investment*

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.321	5.964		.389	.698
PMK	.383	.219	.169	1.747	.084
EAT	.774	.141	.544	5.477	.000
TA	-.181	.434	-.040	-.418	.677

a. Dependent Variable: ROI

Sumber : data diolah, 2012

Dari tabel 4.4 diatas dapat disusun persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\text{ROI} = 2,321 + 0,383 \text{ PMK} + 0,774 \text{ EAT} - 0,181 \text{ TA}$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan bahwa jika Perubahan Modal Kerja, *Earning After Tax* dan *Total Asset* bernilai 0, maka *Return on Investment* bernilai sebesar 2,321. Perubahan Modal Kerja merupakan variabel yang mempengaruhi *Return on Investment* dengan koefisien regresi positif yaitu sebesar 0,383. Berarti apabila Perubahan Modal Kerja meningkat sebesar 1% maka *Return on Investment* akan meningkat sebesar 0,383 dengan anggapan variabel lain bernilai konstan. Pengaruh perubahan modal kerja terhadap tingkat profitabilitas disebabkan oleh tingkat optimal dari investasi aktiva lancar dan perpaduan antara pembiayaan jangka panjang dan jangka pendek yang sesuai untuk mendukung investasi pada aktiva lancar. Nilai koefisien sebesar 0,774 menjelaskan *Earning After Tax* (EAT) berpengaruh positif terhadap *Return on Investment* yaitu setiap penambahan 1% *Earning After Tax* akan meningkatkan *Return on Investment* sebesar 0,774 karena EAT merupakan indikator didalam mengukur ROI maka besarnya nilai ROI sangat dipengaruhi oleh laba yang dihasilkan perusahaan. *Total Asset* berpengaruh negatif terhadap *Return on Investment* yaitu setiap penambahan *Total Asset* sebesar 1% maka akan menurunkan nilai *Return on Investment* sebesar 0,181. Pengaruh negatif antara Total Asset terhadap ROI dapat disebabkan oleh pengelolaan pada aktiva yang kurang baik sehingga dapat menyebabkan menurunnya tingkat profitabilitas perusahaan.

- Uji t

Hipotesis:

Ho : tidak ada pengaruh positif signifikan antara Perubahan Modal Kerja terhadap *Return on Investment*.

Ha : ada pengaruh positif signifikan antara Perubahan Modal Kerja terhadap *Return on Investment*.

Ketentuan:

Ho ditolak dan Ha diterima jika $t\text{-hitung} \geq t\text{-tabel}$, dan $p < 0,05$;

Ho diterima dan Ha ditolak jika $t\text{-hitung} \leq t\text{-tabel}$, dan $p > 0,05$;

Pada tabel 4.4 diperoleh nilai t-hitung pada Perubahan Modal Kerja yaitu 1,747 dan t-tabel sebesar 1,989 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa $t\text{-hitung} \leq t\text{-tabel}$ ($1,747 \leq 1,989$). Ho diterima dan Ha ditolak sehingga tidak ada pengaruh positif antara Perubahan Modal Kerja terhadap *Return on Investment*. Tingkat signifikansi Perubahan Modal Kerja sebesar 0,084 yakni $p=0,084 > 0,05$, maka disimpulkan tidak ada pengaruh signifikan antara Perubahan Modal Kerja terhadap *Return on Investment*. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sasangko (2004) dimana Perubahan modal kerja tidak berpengaruh terhadap *Return on Investment*. Dengan meningkatnya Perubahan Modal Kerja tidak menjamin diikuti dengan meningkatnya Return on Investment. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh positif dan signifikan antara perubahan modal kerja terhadap *Return on Investment* tidak terbukti kebenarannya.

3. Analisis Regresi Perubahan Modal Kerja terhadap *Return on Equity*

Model regresi untuk Perubahan Modal Kerja (PMK) terhadap *Return on Equity* (ROE) dengan variabel kontrol *Earning After Tax* (EAT) dan *Total Asset* (TA) mempunyai rumusan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = a + b_1\text{PMK} + b_2\text{EAT} + B_3\text{TA} + e$$

Analisis regresi dengan menggunakan program SPSS 17.0 yang hasilnya dirangkum pada tabel 4.5 sebagai berikut :

Tabel 4.5

Rangkuman hasil Analisis Regresi Perubahan Modal Kerja terhadap

Return on Equity

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8.116	11.196		-.725	.470
	PMK	-.408	.412	-.090	-.991	.324
	EAT	1.530	.265	.542	5.769	.000
	TA	.535	.815	.060	.656	.513

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : data diolah, 2012

Dari tabel 4.5 diatas dapat disusun persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\text{ROE} = -8,116 - 0,408 \text{ PMK} + 1,530 \text{ EAT} + 0,535 \text{ TA}$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan bahwa jika Perubahan Modal Kerja, *Earning After Tax*, dan *Total Asset* bernilai 0, maka *Return on Equity* bernilai sebesar -8,116. Perubahan Modal Kerja merupakan variabel yang mempengaruhi *Return on Equity* dengan koefisien regresi negatif yaitu sebesar -8,116. Berarti apabila Perubahan Modal Kerja meningkat sebesar 1% maka *Return on Equity* akan menurun sebesar 8,116 dengan anggapan

variabel lain bernilai konstan. Pengaruh negatif perubahan modal kerja terhadap ROE dapat disebabkan oleh tidak optimal investasi pada aktiva lancar dan tidak sesuai perpaduan pembiayaan jangka pendek dan jangka panjang guna mendukung investasi pada aktiva lancar. Nilai koefisien sebesar 1,530 menjelaskan *Earning After Tax* (EAT) berpengaruh positif terhadap *Return on Equity* (ROE) yaitu setiap penambahan 1% *Earning After Tax* akan meningkatkan *Return on Equity* sebesar 1,530 karena EAT juga merupakan indikator dalam mengukur nilai ROE pada perusahaan. Apabila ROE perusahaan semakin baik maka laba yang diperoleh akan semakin besar namun apabila semakin rendah ROE perusahaan maka akan berakibat kerugian karena ROE mengarah pada angka negatif (Saputera,2009). *Total Asset* berpengaruh positif terhadap *Return on Equity* yaitu setiap penambahan *Total Asset* sebesar 1% maka akan meningkatkan nilai *Return on Equity* sebesar 0,535. Profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva, dan pengelolaan hutang terhadap hasil-hasil operasi Profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva, dan pengelolaan hutang terhadap hasil-hasil operasi maka pengelolaan total asset yang baik dapat berdampak pada besarnya tingkat profitabilitas perusahaan.

- **Uji t**

Hipotesis:

Ho : tidak ada pengaruh negatif signifikan antara Perubahan Modal Kerja terhadap *Return on Equity*.

Ha : ada pengaruh negatif signifikan antara Perubahan Modal Kerja terhadap *Return on Equity*.

Ketentuan:

Ho ditolak dan Ha diterima jika $t\text{-hitung} \geq t\text{-tabel}$, dan $p < 0,05$;

Ho diterima dan Ha ditolak jika $t\text{-hitung} \leq t\text{-tabel}$, dan $p > 0,05$;

Pada tabel 4.5 diperoleh nilai t-hitung pada Perubahan modal kerja yaitu -0,991 dan t-tabel sebesar 1,989 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa $t\text{-hitung} \leq t\text{-tabel}$ ($-0,991 \leq 1,989$). Ho diterima dan Ha ditolak sehingga tidak ada pengaruh negatif antara perubahan modal kerja terhadap *Return on Equity*. Tingkat signifikansi perubahan modal kerja sebesar 0,324 yakni $p=0,324 > 0,05$, maka disimpulkan tidak ada pengaruh signifikansi perubahan modal kerja terhadap *Return on Equity*. Penelitian sebelumnya Sasongko (2004) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara perubahan modal kerja terhadap *Return on Equity* sehingga sesuai dengan hasil penelitian ini. Dalam penelitian Saputera (2009) hasil yang diperoleh yaitu hubungan antara perputaran modal kerja dengan *Return on Equity* sangat lemah dan tidak signifikan maka sesuai dengan penelitian ini meskipun ukuran modal kerjanya berbeda. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan antara perubahan modal kerja terhadap *Return on Equity* tidak terbukti kebenarannya.

4. Analisis Regresi Perubahan Modal Kerja terhadap *Price Earning Ratio*

Model regresi untuk Perubahan modal kerja (PMK) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) dengan variabel kontrol *Total Asset* (TA) mempunyai rumusan sebagai berikut:

$$\text{PER} = a + b_1\text{PMK} + b_2\text{TA} + e$$

Analisis regresi dengan menggunakan program SPSS 17.0 yang hasilnya dirangkum pada tabel 4.6 sebagai berikut :

Tabel 4.6

Rangkuman hasil Analisis Regresi *Net Working Capital* terhadap *Price Earning Ratio*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23.707	18.195		1.303	.196
	PMK	-.538	.647	-.090	-.831	.408
	TA	-.530	1.287	-.045	-.412	.682

a. Dependent Variable: PER

Sumber : data diolah, 2012

Dari tabel 4.6 diatas dapat disusun persamaan regresinya sebagai berikut:

$$\text{PER} = 23,707 - 0,538 \text{ PMK} - 0,530 \text{ TA}$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan bahwa jika perubahan modal kerja dan *Total Asset* bernilai 0, maka *Price Earning Ratio* bernilai sebesar 23,707. Perubahan modal kerja merupakan variabel yang mempengaruhi *Price Earning Ratio* dengan koefisien regresi negatif yaitu sebesar -0,538. Berarti apabila perubahan modal kerja meningkat sebesar 1%

maka *Price Earning Ratio* akan menurun sebesar 0,538 dengan anggapan variabel lain bernilai konstan. Pengaruh negatif perubahan modal kerja terhadap PER dapat disebabkan oleh kurangnya sumber modal kerja yang berasal dari modal saham yang dikarenakan tidak tertariknya investor dalam menginvestasikan dananya pada saham perusahaan sehingga menyebabkan harga saham akan turun dan perusahaan akan memiliki hasil laba yang lebih tinggi. Nilai koefisien sebesar -0,530 menjelaskan *Total Asset* berpengaruh negatif terhadap *Price Earning Ratio* yaitu setiap penambahan *Total Asset* sebesar 1% maka akan menurunkan nilai *Price Earning Ratio* sebesar 0,530. Variabel control total asset berpengaruh negatif karena dalam menentukan harga saham tidak dipengaruhi oleh pengelolaan aktivitya.

- **Uji t**

Hipotesis:

Ho : tidak ada pengaruh negatif signifikan antara perubahan modal kerja terhadap *Price Earning Ratio*.

Ha : ada pengaruh negatif signifikan antara perubahan modal kerja terhadap *Price Earning Ratio*.

Ketentuan:

Ho ditolak dan Ha diterima jika $t\text{-hitung} \geq t\text{-tabel}$, dan $p < 0,05$;

Ho diterima dan Ha ditolak jika $t\text{-hitung} \leq t\text{-tabel}$, dan $p > 0,05$;

Pada tabel 4.6 diperoleh nilai t-hitung pada perubahan modal kerja yaitu -0,831 dan t-tabel sebesar 1,989 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa t-hitung

\leq t-tabel (-0,531 \leq 1,989). H_a diterima dan H_o ditolak sehingga ada pengaruh negatif antara perubahan modal kerja terhadap *Price Earning Ratio*. Tingkat signifikansi perubahan modal kerja sebesar 0,408 yakni $p=0,408 > 0,05$, H_o diterima dan H_a ditolak maka disimpulkan tidak ada pengaruh signifikan antara perubahan modal kerja terhadap *Price Earning Ratio*. Dengan meningkatnya modal kerja yang diikuti oleh penambahan modal saham tidak berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio*, karena *Price Earning Ratio* lebih dipengaruhi oleh *Devidend Payout Ratio* (DPR), tingkat return yang disyaratkan investor dari saham bersangkutan, dan tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan dari saham tersebut (Tandelilin, 2001). Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan antara perubahan modal kerja terhadap *Price Earning Ratio* tidak terbukti kebenarannya.

- **Variabel Kontrol**

1. Aktiva Lancar

Diperoleh nilai t-hitung variabel kontrol Aktiva lancar sebesar 1,436, maka ditarik kesimpulan bahwa aktiva lancar dengan t-hitung $1,436 \leq$ t-tabel 1,989, dengan tingkat signifikansi $p= 0,155 > 0,05$. H_o diterima dan H_a ditolak sehingga disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara aktiva lancar terhadap *Current Ratio*.

2. Hutang Lancar

Diperoleh nilai t-hitung variabel kontrol hutang lancar sebesar -1,666, maka ditarik kesimpulan bahwa nilai t-hitung hutang lancar $-1,666 \leq$ t-tabel 1,989 dengan tingkat signifikansi $p= 0,099 > 0,05$. H_o diterima dan

Ha ditolak sehingga disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara hutang lancar terhadap *Current Ratio*.

3. *Earning After Tax*

Diperoleh nilai t-hitung variabel kontrol *Earning After Tax* sebesar 5,477 maka ditarik kesimpulan bahwa *Earning After Tax* dengan t-hitung 5,477 \geq t-tabel 1,989, dengan tingkat signifikansi $p = 0,000 < 0,05$. H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan antara *Earning After Tax* terhadap *Return on Investment*. *Earning After Tax* juga berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* dengan diperoleh nilai t-hitung variabel kontrol *Earning After Tax* sebesar 5,769 maka ditarik kesimpulan bahwa *Earning After Tax* dengan t-hitung 5,769 \geq t-tabel 1,989, dengan tingkat signifikansi $p = 0,000 < 0,05$. H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga disimpulkan bahwa ada pengaruh signifikan antara *Earning After Tax* terhadap *Return on Equity*.

4. *Total Asset*

Diperoleh nilai t-hitung variabel kontrol *Total Asset* sebesar -0,418 maka ditarik kesimpulan bahwa nilai t-hitung *Total Asset* $-0,418 \leq$ t-tabel 1,989 dengan tingkat signifikansi $p = 0,677 > 0,05$. H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara *Total Asset* terhadap *Return on Investment*. Variabel kontrol *total asset* disimpulkan tidak berpengaruh terhadap *Return on Equity* ditunjukkan dengan nilai t-hitung variabel kontrol *Total Asset* sebesar 0,656 maka ditarik kesimpulan bahwa nilai t-hitung *Total Asset* $0,656 \leq$ t-tabel 1,989 dengan tingkat signifikansi $p = 0,513 > 0,05$. H_0 diterima dan H_a ditolak.

Nilai t-hitung variabel kontrol *Total Asset* sebesar -0,412 maka ditarik kesimpulan bahwa nilai t-hitung *Total Asset* $-0,412 \leq t\text{-tabel } 1,989$ dengan tingkat signifikansi $p= 0,682 > 0,05$. H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara *Total Asset* terhadap *Price Earning Ratio*.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

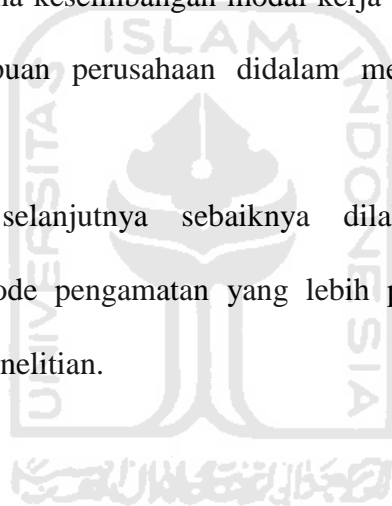
Dari hasil pembahasan dan uraian pada bab-bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh signifikan perubahan modal kerja terhadap *Current Ratio* yang ditunjukkan oleh nilai t-hitung sebesar $5,139 \geq$ t-tabel sebesar 1,989 dengan taraf signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$.
2. Secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan perubahan modal kerja terhadap *Return on Investment* yang ditunjukkan oleh nilai t-hitung sebesar $1,747 \leq 1,989$ dengan taraf signifikansi sebesar $0,084 > 0,05$. Variabel kontrol Earning After Tax dengan nilai t-hitung sebesar $5,477 \geq 1,989$ dengan nilai $p = 0,000 < 0,05$. Oleh karena itu, yang memiliki pengaruh terhadap *Return on Investment* hanyalah variabel kontrol *Earning After Tax* (EAT).
3. Secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan perubahan modal kerja terhadap *Return on Equity*, yang memiliki pengaruh terhadap *Return on Equity* hanyalah variabel kontrol *Earning After Tax* (EAT).
4. Perubahan modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio* ditunjukkan oleh nilai t-hitung sebesar $-0,831 \leq 1,989$ dengan taraf signifikansi sebesar $0,408 > 0,05$.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas sebagai masukan dan rekomendasi, maka yang dapat disarankan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan- perusahaan manufaktur sebaiknya memberikan strategi-strategi baru untuk meningkatkan *Return on Equity* dan *Return on Investment* seperti meningkatkan *Earning After Tax* (EAT) perusahaan.
2. Perusahaan sebaiknya mempertahankan perubahan modal kerjanya dan tingkat *Current ratio*, karena keseimbangan modal kerja dengan *Current Ratio* dapat menjamin kemampuan perusahaan didalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
3. Pada Penelitian selanjutnya sebaiknya dilakukan penelitian dengan menggunakan periode pengamatan yang lebih panjang dan menambahkan variabel-variabel penelitian.



Daftar Pustaka

- Alwi, Syafarudin, Drs.(1994). *Alat-alat analisis dalam pembelanjaan*. Yogyakarta:Andi Offset.
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta:Mediasoft Indonesia.
- Apitiani, Tina. (2009). *Pengaruh modal kerja terhadap tingkat likuiditas pada koperasi perternakan Bandung Selatan (KPBS) pangalengan*. Skripsi sarjana (tidak dipublikasikan). Bandung: Fakultas Ekonomi Universitas Komputer Indonesia.
- Awat, Napa J. (1998). *Manajemen Keuangan Pendekatan Matematis*. Jakarta:Gramedia Pustaka Utama.
- Darsono. Dr.P.SE.SF.MA.MM.(2006). *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis*. Jakarta:Diadit Media.
- Ermayati,Dwi.(2009). *Kinerja Keuangan Perusahaan*, diperoleh pada 4 januari 2012 di: <http://dwiermayanti.wordpress.com/2009/10/15/kinerja-keuangan-perusahaan>.
- Halim, Abdul.(2002). *Analisis Investasi*. Jakarta:Salemba Empat.
- Hernawati,Ema. (2007). *Analisis Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas*, Skripsi Sarjana (tidak dipublikasikan), Semarang:Fakultas Ekonomi UNS.
- Husnan,S, dan E. Pudjiastuti. (2003). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 2, UPP AMP*.Yogyakarta:YKPN
- Fahmi, Irham.(2011). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung:Alfabeta.
- Kasmir.(2010), *Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi Pertama*, Jakarta:Kencana.
- Lannymuklim.(2012), *Pengaruh perubahan modal kerja terhadap peningkatan likuiditas*, diperoleh pada 29 februari 2012 di: <http://lannymuklim.wordpress.com/modal-kerja-terhadap-peningkatan-likuiditas>
- Martin, John.D, *et.al.*(1999). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid I*, Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada.
- Munawir Slamet, (1995). *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta:Liberty.
- Puji Astuti, Herlina. (2005). *Pengaruh modal kerja dan perputaran modal kerja terhadap ROE pada perusahaan makanan dan minuman yang terdapat di BEJ tahun 2000-2003*, Diperoleh pada 5 februari 2012 di [http:// lib.unnes.ac.id/311/](http://lib.unnes.ac.id/311/)

- Riyanto, Bambang.(1995). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4, Yogyakarta:BPFE.
- Saputera, I Nengah Jaya. (2009). Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Food and Beverage di BEI. Skripsi Sarjana (tidak dipublikasikan). Jakarta: Fakultas Ekonomi UPN.
- Santoso,Budi, Ichsan, dan Syamsudin. (2003). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return on Investment (ROI) dalam Rangka Pengembangan Usaha. *Jurnal Aplikasi Manajemen* Volume 1, Nomor 1, April 2003.
- Sasangko,Noer.(2004). *Pengaruh Perubahan Modal Kerja terhadap Perubahan Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*. Vol.8 no.2, desember 2004.
- Setyawati, Eni .(2001). *Hubungan antara Perubahan Modal Kerja dengan Perubahan Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Go Publik di BEJ*. Skripsi sarjana (Tidak dipublikasikan), Surakarta: Fakultas Ekonomi UMS.
- Suryawijaya, Marwan Asri M.B.A, Drs. 1987. *Dasar- dasar ilmu pembelanjaan*. Yogyakarta:BPFE.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Tunggal, Widjaja, Amin. 1995. *Dasar-dasar Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta:Rhineka Cipta.
- Van Horne, James, C dan John, M, Machowicz, Jr.2005. *Fundamental of Financial Management*. Edisi 12, Jakarta:Salemba Empat.
- Walsh, Ciaran. (2004). *Key Management Ratios* Edisi ketiga, Jakarta: Erlangga.
- Weston,J.F, dan Eugene,F.B.(1998). Ahli Bahasa, Alfonsus Sirait.1998. *Dasar-dasar manajemen keuangan jilid I dan II*, Edisi Kesembilan. Jakarta: Erlangga.

Daftar Nama Perusahaan Manufaktur

No	kode	Perusahaan	Industri
1	AKPI	Argha karya prima industry Tbk.	plastic and glass products
2	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk.	plastic and glass products
3	TRST	Trias Sentosa Tbk.	plastic and glass products
4	BRNA	Berlina Tbk.	plastic and glass products
5	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk.	plastic and glass products
6	YPAS	Yanprima Hasta Persada Tbk.	plastic and glass products
7	SIAP	Sekawan Inti Pratama Tbk.	plastic and glass products
8	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.	plastic and glass products
9	ASGR	Astra Graphia Tbk.	Electronic and Office Equipment
10	MLPL	Multipolar Tbk.	Electronic and Office Equipment
11	MTDL	Metrodata electronics Tbk.	Electronic and Office Equipment
12	PTSN	Sat Nusapersada Tbk.	Electronic and Office Equipment
13	ASII	Astra International Tbk.	Automotive and Allied Products
14	UNTR	United Tractors Tbk.	Automotive and Allied Products
15	AUTO	Astra Otoparts Tbk.	Automotive and Allied Products
16	INTA	Intracopenta	Automotive and Allied Products
17	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk.	Automotive and Allied Products
18	GJTL	Gajah Tunggal Tbk.	Automotive and Allied Products
19	TURI	Tunas Ridean Tbk.	Automotive and Allied Products
20	BRAM	Indo Kordsa Tbk.	Automotive and Allied Products
21	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	Automotive and Allied Products
22	INDS	Indospring Tbk.	Automotive and Allied Products
23	PRAS	Prima Alloy Steel Tbk.	Automotive and Allied Products
24	LPIN	Multi Prima Sejahtera Tbk.	Automotive and Allied Products
25	BATA	Sepatu Bata Tbk.	Apparel and other textile products
26	INDR	Indorama Syntetics Tbk.	Apparel and other textile products
27	PBRX	Pan Brothers Tex Tbk.	Apparel and other textile products
28	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk.	Apparel and other textile products
29	ESTI	Ever Shine Textile Industry Tbk.	Apparel and other textile products
30	SRSN	Indo Acidatama Tbk.	Apparel and other textile products
31	BRPT	Barito Pasific Timber Tbk.	Lumber and wood Products
32	TIRT	Tirta Mahakam Resources Tbk.	Lumber and wood Products
33	BTON	Betonjaya Manunggal Tbk.	Metal and Allied Products
34	CTBN	Citra Tubindo Tbk.	Metal and Allied Products
35	JPRS	Jaya Pari Steel Tbk.	Metal and Allied Products
36	INAI	Indal Alumunium industry Tbk.	Metal and Allied Products
37	LION	Lion Metal Works Tbk.	Metal and Allied Products
38	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Works Tbk.	Metal and Allied Products
39	TIRA	Tira Austenite Tbk.	Metal and Allied Products

40	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.	Metal and Allied Products
41	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk.	Chemical and Allied Products
42	LTLS	Lautan Luas Tbk.	Chemical and Allied Products
43	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk.	Chemical and Allied Products
44	SOBI	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	Chemical and Allied Products
45	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk.	Chemical and Allied Products
46	CLPI	Colorpak Indonesia Tbk.	Chemical and Allied Products
47	CEKA	Cahaya Kalbar Tbk.	Food and Beverages
48	SMAR	Sinar Mas Agro Resources and Tecnology (SMART) Tbk.	Food and Beverages
49	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.	Food and Beverages
50	MYOR	Mayora Indah Tbk.	Food and Beverages
51	DAVO	Davomas Abadi Tbk.	Food and Beverages
52	ULTJ	Ultra Jaya Milk Tbk.	Food and Beverages
53	FAST	Fast Food Indonesia Tbk.	Food and Beverages
54	DLTA	Delta Djakarta Tbk.	Food and Beverages
55	STTP	Siantar TOP Tbk.	Food and Beverages
56	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk.	Food and Beverages
57	PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk.	Food and Beverages
58	SKLT	Sekar Laut Tbk.	Food and Beverages
59	DVLA	Darya-Varia Labotoria Tbk.	Pharmaceuticals
60	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.	Pharmaceuticals
61	KLBF	Kalbe Farma Tbk.	Pharmaceuticals
62	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk.	Pharmaceuticals
63	KAEF	Kimia Farma Tbk.	Pharmaceuticals
64	INAF	Indofarma Tbk.	Pharmaceuticals
65	MERK	Merck Tbk.	Pharmaceuticals
66	PYFA	Pyridam Farma Tbk.	Pharmaceuticals
67	GGRM	Gudang Garam Tbk.	Tobacco Manufactures
68	HMSP	Hanjaya Mandala Sapoerna Tbk.	Tobacco Manufactures
69	RMBA	Bentoel International Investama Tbk.	Tobacco Manufactures
70	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk.	cable
71	VOKS	Voksel Electric Tbk.	cable
72	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk.	cable
73	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.	cable
74	SCCO	Supreme cable Manufacturing & Commerce	cable
75	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	Paper and Allied Products
76	SPMA	Suparma Tbk.	Paper and Allied Products
77	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	Paper and Allied Products
78	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk.	Paper and Allied Products
79	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	Cement
80	SMGR	Semen Grenk (Persero) Tbk.	Cement

81	SMCB	Holcim Indonesia Tbk.	Cement
82	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk.	Fabricated Metal Products
83	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.	Fabricated Metal Products
84	KIAS	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk.	stone,clay,glass,and concrete
85	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.	stone,clay,glass,and concrete
86	MRAT	Mustika Ratu Tbk.	customer goods
87	TCID	Mandom Indonesia Tbk.	customer goods
88	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk.	Textille Mill



Data Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur

perusahaan		aktiva lancar	hutang lancar	EAT	total aset	modal sendiri	CLOSE PRICE	EPS
AKPI	2008	746.667	544.712	68.112	1.644.230	732.228	425	100
	2009	781.674	521.006	94.593	1.587.636	775.589	600	139
	2010	501.822	280.154	62.233	1.297.898	688.951	960	92
AMFG	2008	1.103.041	319.553	227.294	1.998.986	1.479.379	1.210	524
	2009	786.499	235.167	67.293	1.972.397	1.529.312	1.850	155
	2010	1.283.712	325.854	330.973	2.372.657	1.842.925	5.800	763
ASGR	2008	587.704	471.362	62.487	841.054	332.874	200	46
	2009	530.797	362.817	66.947	774.857	380.939	315	50
	2010	747.672	495.055	118.415	982.480	466.983	690	88
ASII	2008	35.531.000	26.883.000	2.404.000	80.740.000	33.080.000	10.550	2.271
	2009	36.742.000	26.760.000	2.567.000	88.938.000	39.894.000	34.700	2.480
	2010	46.843.000	37.124.000	4.896.000	112.857.000	49.310.000	54.550	3.549
AUTO	2008	1.862.813	873.185	556.025	3.981.316	2.652.969	3.500	734
	2009	2.131.336	980.428	768.265	4.644.939	3.208.778	5.750	996
	2010	2.199.725	1.251.731	1.141.179	5.585.852	3.860.825	13.950	1.480
BATA	2008	238.784	110.429	157.563	401.901	273.118	20.500	12.120
	2009	242.303	103.019	52.981	416.679	301.344	36.000	4.075
	2010	295.496	141.748	60.975	484.253	331.509	67.600	4.690
BRAM	2008	978.226	446.468	94.776	1.672.166	998.025	1.800	211
	2009	656.111	198.982	72.106	1.349.631	981.988	1.450	160
	2010	725.930	180.688	134.160	1.492.728	1.072.556	2.400	298
BRNA	2008	222.591	95.402	19.410	432.192	179.742	320	141
	2009	283.629	187.580	20.260	507.226	179.730	600	147
	2010	294.286	221.002	34.761	550.907	201.354	1.600	252
BRPT	2008	5.129.586	2.324.998	(3.399.758)	17.243.721	6.824.991	600	(487)
	2009	6.093.493	2.841.484	560.961	16.570.259	6.454.343	1.330	80
	2010	5.915.459	4.104.017	(558.630)	16.015.188	5.859.051	1.170	(80)
BTON	2008	60.424	13.982	20.823	70.509	55.283	335	116
	2009	35.082	3.708	9.388	69.784	64.626	275	52
	2010	53.042	14.845	8.393	89.824	73.194	340	47
BUDI	2008	713.029	680.717	32.981	1.689.750	618.850	130	9
	2009	536.438	469.833	146.415	1.598.824	744.040	220	39
	2010	835.607	811.791	46.130	1.967.633	762.710	220	12
CEKA	2008	406.965	55.393	27.868	605.545	235.025	700	94
	2009	379.162	79.015	49.493	568.603	301.503	1.490	166
	2010	643.986	385.079	29.562	850.470	308.753	1.100	99
CLPI	2008	232.969	163.035	20.108	258.898	90.404	1.650	66
	2009	185.437	96.911	30.909	219.199	115.309	1.670	101

	2010	227.819	123.451	28.442	275.391	134.499	345	93
CTBN	2008	1.402.475	939.562	214.954	2.088.892	1.009.346	31.000	269
	2009	1.113.590	668.804	132.777	1.863.990	1.000.982	3.100	166
	2010	1.655.165	1.198.546	165.149	2.460.616	1.007.554	2.500	206
DAVO	2008	1.259.152	45.794	(510.652)	3.620.074	673.755	58	(41)
	2009	730.511	6.424	(226.749)	2.806.017	446.944	50	(18)
	2010	1.028.828	18.709	(26.486)	2.857.205	965.469	50	(2)
DLTA	2008	544.237	143.621	83.754	698.297	519.768	20.000	5.230
	2009	612.987	135.282	126.504	760.426	590.226	62.000	7.900
	2010	565.954	89.397	139.567	708.584	577.668	120.000	8.716
DVLA	2008	457.317	110.647	70.819	637.661	507.849	960	126
	2009	605.397	198.476	72.272	783.613	554.922	1.530	129
	2010	650.141	174.922	110.881	854.110	640.602	1.170	99
ESTI	2008	337.418	260.479	(22.019)	530.248	249.073	50	(11)
	2009	285.089	206.027	7.687	518.857	256.793	51	4
	2010	340.645	287.372	1.487	583.253	256.181	100	1
ETWA	2008	369.068	132.819	617.212	417.549	248.823	98	637
	2009	420.469	267.910	10.417	535.797	264.144	205	11
	2010	256.196	223.776	38.038	533.380	302.183	230	39
FAST	2008	314.520	238.320	125.268	784.759	482.545	3.100	281
	2009	508.641	320.778	181.997	1.041.409	639.601	5.200	408
	2010	558.177	326.767	199.597	1.236.043	801.664	9.200	447
GGRM	2008	17.008.576	7.670.532	1.880.492	24.072.959	15.519.266	4.250	977
	2009	19.584.533	7.961.279	3.455.702	27.230.965	18.301.537	21.550	1.796
	2010	22.908.293	8.481.933	4.146.282	30.741.679	21.197.162	40.000	2.155
GJTL	2008	3.057.108	2.071.221	(624.788)	8.713.559	1.649.425	200	(179)
	2009	3.375.286	1.817.666	905.330	8.877.146	2.670.660	425	260
	2010	4.489.184	2.549.406	830.624	10.371.567	3.526.597	2.300	238
HEXA	2008	1.584.582	1.040.683	67.116	1.966.536	832.408	690	26
	2009	1.671.718	1.127.542	199.285	2.025.970	811.930	3.150	91
	2010	1.718.082	969.492	271.082	2.072.477	1.053.484	7.150	130
HMSP	2008	11.037.287	7.642.207	3.895.280	16.133.819	8.047.896	8.100	889
	2009	12.688.643	6.747.030	5.087.339	17.716.447	10.461.616	10.400	1.161
	2010	15.768.558	9.778.942	6.421.429	20.525.123	10.214.464	28.150	1.465
IGAR	2008	243.194	59.714	7.348	305.783	191.508	58	7
	2009	265.702	46.731	24.741	317.809	207.281	139	24
	2010	308.787	43.851	32.152	347.473	240.128	210	31
IKBI	2008	492.243	119.983	97.687	636.409	507.136	500	319
	2009	417.181	58.077	28.719	561.949	492.104	1.620	94
	2010	467.307	93.332	4.600	600.820	492.429	1.200	15
INAF	2008	843.316	632.908	5.032	964.144	296.595	50	2

	2009	581.222	376.912	2.126	728.035	298.720	83	1
	2010	582.662	375.536	12.547	733.958	311.267	80	4
INAI	2008	419.384	348.410	1.008	622.405	76.605	120	6
	2009	273.189	263.876	(12.824)	470.416	63.781	215	(81)
	2010	290.103	207.386	15.925	389.007	79.706	360	101
INDR	2008	2.382.401	2.262.491	81.119	6.675.957	2.670.434	500	124
	2009	2.029.655	1.815.202	106.796	5.123.263	2.399.348	470	163
	2010	2.214.185	2.034.889	233.092	5.085.915	2.565.525	1.700	356
INDS	2008	683.009	635.364	31.827	918.228	108.675	1.200	849
	2009	413.211	234.810	58.766	621.140	165.566	1.250	1.567
	2010	530.487	412.296	71.109	770.609	227.300	10.500	1.896
INKP	2008	10.044.696	8.336.455	2.216.707	65.349.184	23.545.812	1.100	405
	2009	8.315.583	941.008	(1.489.701)	54.646.899	18.723.142	1.740	(272)
	2010	9.814.827	9.727.336	117.153	53.272.682	18.044.124	1.640	21
INRU	2008	486.968	307.224	22.119	3.415.546	1.436.640	195	16
	2009	360.499	205.945	(51.897)	2.788.548	1.181.383	210	(38)
	2010	343.079	210.902	3.605	2.618.260	1.133.594	690	3
INTA	2008	1.009.144	469.591	22.944	1.137.218	328.623	234	53
	2009	768.964	538.629	37.473	1.172.130	363.443	690	87
	2010	1.065.858	487.724	83.081	1.634.904	412.046	2.450	1.892
INTP	2008	3.471.276	1.943.885	1.745.501	11.286.707	8.500.194	4.600	474
	2009	5.341.089	1.779.231	2.746.654	13.276.516	10.680.725	13.700	476
	2010	7.484.807	1.347.706	3.224.942	15.346.146	13.077.390	15.950	876
JKSW	2008	150.710	67.265	(29.916)	300.345	(418.519)	85	(199)
	2009	120.888	21.770	6.722	270.967	(411.798)	83	45
	2010	119.950	9.170	6.776	289.988	(380.218)	161	45
JPRS	2008	373.882	123.117	49.158	399.344	269.771	166	66
	2009	217.576	75.724	1.917	353.951	271.689	265	3
	2010	285.524	103.141	28.446	411.282	300.134	580	38
KAEF	2008	950.618	449.855	55.394	1.445.670	947.765	76	10
	2009	1.020.884	510.854	62.507	1.565.831	995.315	127	11
	2010	1.139.549	469.823	138.716	1.657.292	1.114.029	159	25
KBLI	2008	534.916	238.152	26.645	607.232	208.135	50	7
	2009	430.621	137.272	20.705	490.722	229.634	56	5
	2010	532.964	202.314	48.316	594.564	290.673	80	12
KBLM	2008	215.735	207.089	3.988	459.111	221.535	120	4
	2009	114.083	111.277	1.695	354.781	223.230	115	2
	2010	165.483	162.567	3.922	403.195	227.151	110	4
KDSI	2008	288.226	241.054	5.716	485.722	228.138	98	14
	2009	352.350	294.338	10.511	550.691	238.648	155	26
	2010	354.581	279.997	16.892	557.725	255.540	235	42

KIAS	2008	378.640	251.465	21.576	830.751	122.162	320	3
	2009	511.902	393.930	27.328	1.320.516	149.490	130	3
	2010	500.548	328.468	14.573	1.266.122	222.943	94	2
KICI	2008	55.264	8.559	3.057	86.218	65.896	100	22
	2009	53.830	9.730	(5.215)	84.277	60.681	76	(38)
	2010	54.204	7.389	3.260	85.942	63.941	185	24
KLBF	2008	4.168.055	1.250.372	706.822	5.703.832	3.622.399	400	70
	2009	4.701.893	1.574.137	929.004	6.482.447	4.310.438	1.300	91
	2010	5.037.270	1.146.489	1.286.330	7.032.497	5.373.784	3.250	127
LION	2008	219.551	38.607	37.840	253.142	201.208	3.075	727
	2009	238.073	29.755	33.613	271.366	227.799	2.100	646
	2010	271.268	28.733	38.631	303.900	259.929	4.800	743
LMPI	2008	259.994	110.549	2.572	560.078	392.910	70	3
	2009	254.306	91.336	5.992	540.514	398.902	215	6
	2010	302.898	171.870	2.794	608.920	401.696	270	3
LMSH	2008	51.256	18.606	9.237	61.988	37.898	3.600	962
	2009	46.699	21.976	2.401	72.831	39.723	2.400	250
	2010	52.938	21.656	7.351	78.200	46.785	4.800	766
LPIN	2008	126.689	97.361	4.763	182.940	82.603	950	224
	2009	95.004	41.851	10.211	137.910	92.814	1.100	481
	2010	101.175	40.203	14.122	150.937	106.936	3.125	665
LTLS	2008	2.112.208	1.879.789	145.846	3.440.010	799.390	530	187
	2009	1.479.211	1.319.201	85.925	3.081.130	763.363	750	110
	2010	1.833.358	1.664.968	86.982	3.591.139	817.950	800	112
MERK	2008	298.688	38.420	98.620	375.064	327.324	35.500	4.403
	2009	343.148	68.109	146.700	433.971	354.184	80.000	6.549
	2010	327.436	52.279	118.794	434.768	363.017	96.500	5.303
MLPL	2008	6.255.420	5.219.822	(196.509)	11.461.858	1.548.735	50	(29)
	2009	5.924.727	3.625.814	110.691	11.868.377	1.586.463	59	16
	2010	6.993.267	3.705.603	2.830.626	14.016.686	4.841.331	300	296
MRAT	2008	274.499	43.498	22.290	354.781	303.623	153	52
	2009	279.387	38.918	21.017	365.636	316.412	395	49
	2010	290.761	38.191	24.419	286.352	337.512	650	57
MTDL	2008	988.662	740.209	29.956	1.288.796	317.151	71	15
	2009	775.024	519.016	10.025	1.059.054	320.261	87	5
	2010	734.631	456.243	30.439	945.242	358.147	126	14
MYOR	2008	1.684.853	769.800	196.230	2.922.998	1.245.109	1.140	256
	2009	1.750.424	764.230	372.158	3.246.498	1.581.755	4.500	485
	2010	2.684.854	1.040.334	484.086	4.399.191	1.991.295	10.750	631
PBRX	2008	711.367	700.482	(41.258)	952.742	98.242	122	(93)
	2009	597.167	593.573	33.282	819.565	131.524	135	75

	2010	672.136	547.888	35.608	887.284	167.132	1.600	80
PRAS	2008	372.044	368.834	(14.813)	555.321	114.753	120	(25)
	2009	241.202	118.540	(36.216)	420.714	78.537	119	(62)
	2010	216.307	149.384	306	461.969	135.266	93	1
PSDN	2008	156.676	56.299	9.448	286.965	92.979	100	7
	2009	206.217	131.964	32.450	353.629	125.429	110	23
	2010	268.738	194.444	12.919	414.611	138.348	80	9
PTSN	2008	516.085	400.641	(5.125)	964.585	515.577	330	(3)
	2009	483.575	421.521	(36.313)	899.685	467.172	105	(20)
	2010	431.543	340.231	(12.612)	825.567	468.318	80	(7)
PTSP	2008	32.715	30.085	4.287	81.755	4.811	400	19
	2009	39.513	33.805	10.949	91.142	17.070	280	50
	2010	48.417	38.930	15.767	116.644	36.419	310	71
PYFA	2008	41.291	25.112	2.309	98.655	69.253	50	4
	2009	45.490	21.670	3.773	99.937	73.026	110	7
	2010	47.074	15.645	4.199	100.587	77.225	127	8
RICI	2008	456.987	280.730	(9.375)	645.757	320.877	245	(15)
	2009	424.190	237.135	3.572	599.719	324.449	195	6
	2010	446.104	245.387	10.818	613.323	335.267	181	17
RMBA	2008	3.053.065	1.231.919	239.138	4.455.532	1.730.201	520	36
	2009	3.078.784	1.481.838	(147.943)	4.894.434	1.910.906	650	(22)
	2010	3.053.134	1.221.291	218.621	4.902.597	2.129.527	800	30
SCCO	2008	891.199	751.464	11.219	1.126.782	356.007	1.450	55
	2009	785.890	653.308	18.467	1.042.755	375.074	1.310	90
	2010	909.761	719.377	60.764	1.157.613	423.502	1.950	296
SIAP	2008	68.360	44.610	3.694	142.216	70.717	111	6
	2009	77.481	49.689	3.123	147.435	73.840	69	5
	2010	84.314	46.444	4.024	150.913	77.864	86	7
SKLT	2008	100.654	59.029	4.271	201.003	100.665	90	6
	2009	87.916	46.512	12.803	196.186	113.471	150	19
	2010	94.512	49.094	4.834	199.375	118.305	140	7
SMAR	2008	4.709.462	2.734.320	1.046.389	10.025.916	4.615.204	1.700	364
	2009	4.591.197	2.769.690	748.495	10.210.595	4.795.879	2.550	261
	2010	6.267.611	4.105.059	1.260.513	12.475.642	1.260.513	5.000	439
SMCB	2008	2.097.090	1.269.636	282.220	8.208.985	2.804.264	630	37
	2009	1.476.338	1.162.542	895.751	7.265.366	3.314.890	1.550	117
	2010	2.253.237	1.355.830	828.422	10.437.249	6.822.608	2.250	180
SMGR	2008	7.083.422	2.090.589	2.523.544	10.602.964	8.069.586	4.175	425
	2009	8.219.007	2.294.842	3.326.488	12.951.308	10.197.679	7.550	561
	2010	7.343.605	2.517.519	3.633.220	15.562.999	12.006.439	9.450	613
SMSM	2008	555.215	305.411	91.472	929.753	546.222	650	64

	2009	574.890	362.255	132.850	941.651	497.822	750	92
	2010	661.698	304.354	150.420	1.067.103	519.375	1.070	104
SOBI	2008	735.391	439.742	142.496	1.111.100	543.759	900	158
	2009	561.204	365.495	157.548	1.262.529	672.907	1.640	174
	2010	865.974	734.169	63.228	1.656.572	696.842	3.350	69
SPMA	2008	405.862	136.023	(14.302)	1.564.902	661.832	87	(10)
	2009	348.790	251.561	26.932	1.432.637	688.765	205	18
	2010	352.091	90.035	29.621	1.490.034	718.386	230	20
SQBI	2008	216.390	64.257	94.271	294.725	214.545	52.000	9.206
	2009	250.157	45.878	131.259	318.934	263.448	10.500	12.818
	2010	238.665	41.955	92.643	320.023	269.051	10.500	9.047
SRSN	2008	217.871	158.942	6.797	392.937	193.041	99	1
	2009	250.869	146.996	25.380	413.777	218.423	67	4
	2010	248.343	102.457	9.830	364.005	228.252	60	2
SSTM	2008	460.664	420.710	(68.764)	900.907	282.120	250	(59)
	2009	465.693	377.313	31.135	877.231	313.255	250	27
	2010	479.592	238.461	9.918	872.459	323.173	225	8
STTP	2008	271.633	221.491	4.816	626.750	363.437	150	4
	2009	185.735	110.001	41.072	548.720	404.509	250	31
	2010	291.293	170.423	42.631	649.274	447.140	385	33
TBLA	2008	1.119.783	1.014.802	63.337	2.802.497	888.773	190	15
	2009	985.163	973.633	250.955	2.786.340	899.648	340	60
	2010	1.631.470	1.468.443	246.663	3.651.105	1.234.180	410	52
TCID	2008	497.212	61.401	114.854	910.790	816.166	5.500	571
	2009	562.971	77.511	124.612	994.620	880.797	8.100	620
	2010	610.789	57.166	131.445	1.047.238	948.480	7.200	654
TIRA	2008	152.109	131.512	1.331	228.582	76.401	1.600	23
	2009	134.165	109.372	2.203	201.789	78.604	1.740	37
	2010	144.170	100.345	3.947	217.837	90.294	1.740	67
TIRT	2008	371.581	365.343	(67.735)	567.228	130.860	50	(67)
	2009	439.155	249.577	12.403	627.868	143.263	71	12
	2010	383.190	324.220	(9.904)	577.128	133.358	78	(10)
TKIM	2008	8.491.108	3.284.911	565.965	24.783.879	6.792.734	1.150	424
	2009	8.655.531	3.656.705	297.546	22.163.109	6.108.051	1.800	223
	2010	8.251.032	3.761.807	418.729	20.946.818	6.072.315	3.000	313
TOTO	2008	617.384	441.308	63.270	1.031.131	363.190	8.000	1.277
	2009	611.488	296.388	182.821	1.010.892	528.673	8.500	3.691
	2010	716.491	341.608	193.798	1.091.583	630.982	39.000	3.912
TRST	2008	723.785	714.076	58.025	2.158.866	1.037.387	165	21
	2009	565.405	508.853	143.882	1.921.660	1.144.729	220	51
	2010	721.342	583.992	136.727	2.029.558	1.237.982	270	49

TSPC	2008	2.055.155	536.505	320.648	2.967.057	2.235.688	400	71
	2009	2.354.077	678.728	359.964	3.263.103	2.408.871	730	80
	2010	2.642.066	784.353	488.889	3.589.596	2.604.104	1.710	109
TURI	2008	2.038.331	1.445.037	245.079	3.583.328	1.024.630	750	176
	2009	840.591	620.680	310.387	1.770.692	1.000.217	1.740	222
	2010	1.037.257	686.155	269.004	2.100.154	1.213.453	580	193
ULTJ	2008	804.961	445.866	303.712	1.718.997	1.135.324	800	105
	2009	813.390	384.342	61.153	1.732.702	1.191.583	580	21
	2010	955.442	477.558	107.123	2.006.596	1.297.953	1.210	37
UNIC	2008	1.786.530	1.053.006	40.401	3.107.278	1.340.893	2.775	105
	2009	1.124.986	541.583	39.156	2.243.478	1.227.769	2.400	102
	2010	1.248.257	667.885	33.824	2.280.226	1.213.232	1.830	88
UNTR	2008	12.883.590	7.874.135	2.660.742	22.847.721	11.131.607	4.400	800
	2009	11.989.433	7.258.732	3.817.541	24.404.828	13.843.710	15.500	1.147
	2010	15.532.762	9.919.225	3.872.931	29.700.914	16.136.338	23.800	1.164
VOKS	2008	904.529	831.755	5.238	1.165.128	315.075	300	6
	2009	960.356	843.861	53.563	1.237.958	375.454	410	64
	2010	891.583	719.232	10.066	1.126.481	385.520	450	12
YPAS	2008	84.883	59.741	18.693	180.550	118.489	205	28
	2009	89.883	61.788	18.541	191.136	123.670	560	28
	2010	94.078	64.127	21.186	200.856	131.496	680	32

Sumber : Laporan Keuangan ICMD

Nilai rata-rata Variabel

PMK'08	PMK'09	PMK1	PMK'09	PMK'10	PMK2	CR1	CR2	ROI1	ROI2	ROE1	ROE2	PER1	PER2	AL1	AL2	HL1	HL2	EAT1	EAT2	TA1	TA2
201.955	260.668	0,29	260.668	221.668	-0,15	1,50	1,79	5,96	4,79	12,20	9,03	4,32	10,43	13,569	13,126	13,164	12,543	11,4573	11,039	14,278	14,076
783.488	551.332	-0,30	551.332	957.858	0,74	3,34	3,94	3,41	13,95	4,40	17,96	11,94	7,60	13,575	14,065	12,368	12,694	11,1168	12,71	14,495	14,68
116.342	167.980	0,44	167.980	252.617	0,50	1,46	1,51	8,64	12,05	17,57	25,36	6,30	7,84	13,182	13,525	12,802	13,112	11,1117	11,682	13,56	13,798
8.648.000	9.982.000	0,15	9.982.000	9.719.000	-0,03	1,37	1,26	2,89	4,34	6,43	9,93	13,99	15,37	17,419	17,662	17,102	17,43	14,7582	15,404	18,303	18,542
989.628	1.150.908	0,16	1.150.908	947.994	-0,18	2,17	1,76	16,54	20,43	23,94	29,56	5,77	9,43	14,572	14,604	13,796	14,04	13,5519	13,948	15,351	15,536
128.355	139.284	0,09	139.284	153.748	0,10	2,35	2,08	12,72	12,59	17,58	18,39	8,83	14,41	12,398	12,596	11,543	11,862	10,8777	11,018	12,94	13,09
531.758	457.129	-0,14	457.129	545.242	0,19	3,30	4,02	5,34	8,99	7,34	12,51	9,06	8,05	13,394	13,495	12,201	12,105	11,1859	11,807	14,115	14,216
127.189	96.049	-0,24	96.049	73.284	-0,24	1,51	1,33	3,99	6,31	11,27	17,26	4,08	6,35	12,555	12,592	12,142	12,306	9,9164	10,456	13,137	13,219
2.804.588	3.252.009	0,16	3.252.009	1.811.442	-0,44	2,14	1,44	3,39	-3,49	8,69	-3,49	16,63	-14,63	15,623	15,593	14,86	15,227	13,2374	-13,233	16,623	16,589
46.442	31.374	-0,32	31.374	38.197	0,22	9,46	3,57	13,45	9,34	14,53	11,47	5,29	7,23	10,465	10,879	8,2182	9,6054	9,14719	9,0352	11,153	11,406
32.312	66.605	1,06	66.605	23.816	-0,64	1,14	1,03	9,16	2,34	19,68	6,05	5,64	18,33	13,193	13,636	13,06	13,607	11,8942	10,739	14,285	14,492
351.572	300.147	-0,15	300.147	258.907	-0,14	4,80	1,67	8,70	3,48	16,42	9,57	8,98	11,11	12,846	13,375	11,277	12,861	10,8096	10,294	13,251	13,654
69.934	88.526	0,27	88.526	104.368	0,18	1,91	1,85	14,10	10,33	26,81	21,15	16,53	3,71	12,13	12,336	11,482	11,724	10,3388	10,256	12,298	12,526
462.913	444.786	-0,04	444.786	456.619	0,03	1,67	1,38	7,12	6,71	13,26	16,39	18,67	12,14	13,923	14,319	13,413	13,997	11,7964	12,015	14,438	14,716
1.213.358	724.087	-0,40	724.087	1.010.119	0,40	113,72	54,99	-8,08	-0,93	-50,73	-2,74	-2,78	-25,00	13,501	13,844	8,7678	9,8368	-12,332	-10,184	14,847	14,865
400.616	477.705	0,19	477.705	476.557	0,00	4,53	6,33	16,64	19,70	21,43	24,16	7,85	13,77	13,326	13,246	11,815	11,401	11,748	11,846	13,542	13,471
346.670	406.921	0,17	406.921	475.219	0,17	3,05	3,72	9,22	12,98	13,02	17,31	11,86	11,82	13,314	13,385	12,198	12,072	11,1882	11,616	13,572	13,658
76.939	79.062	0,03	79.062	53.273	-0,33	1,38	1,19	1,48	0,25	2,99	0,58	12,75	100,00	12,561	12,739	12,236	12,569	8,94729	7,3045	13,159	13,276
236.249	152.559	-0,35	152.559	32.420	-0,79	1,57	1,14	1,94	7,13	3,94	12,59	18,64	5,90	12,949	12,454	12,498	12,318	9,25119	10,546	13,192	13,187
76.200	187.863	1,47	187.863	231.410	0,23	1,59	1,71	17,48	16,15	28,45	24,90	12,75	20,58	13,139	13,232	12,679	12,697	12,1117	12,204	13,856	14,027
9.338.044	11.623.254	0,24	11.623.254	14.426.360	0,24	2,46	2,70	12,69	13,49	18,88	19,56	12,00	18,56	16,79	16,947	15,89	15,953	15,0555	15,238	17,12	17,241
985.887	1.557.620	0,58	1.557.620	1.939.778	0,25	1,86	1,76	10,20	8,01	18,88	23,55	1,63	9,66	15,032	15,317	14,413	14,751	13,7161	13,63	15,999	16,155
543.899	544.176	0,00	544.176	748.590	0,38	1,48	1,77	9,84	13,08	24,54	25,73	34,62	55,00	14,329	14,357	13,936	13,785	12,2025	12,51	14,522	14,544
3.395.080	5.941.613	0,75	5.941.613	5.989.616	0,01	1,88	1,61	28,72	31,29	48,63	62,87	8,96	19,22	16,356	16,574	15,725	16,096	15,4423	15,675	16,69	16,837
183.480	218.971	0,19	218.971	264.936	0,21	5,69	7,04	7,78	9,25	11,94	13,39	5,79	6,77	12,49	12,64	10,752	10,689	10,1162	10,378	12,669	12,758
372.260	359.104	-0,04	359.104	373.975	0,04	7,18	5,01	5,11	0,77	5,84	0,93	17,23	80,00	12,941	13,055	10,97	11,444	10,2653	8,4338	13,239	13,306

210.408	204.310	-0,03	204.310	207.126	0,01	1,54	1,55	0,29	1,71	0,71	4,03	83,00	20,00	13,273	13,275	12,84	12,836	7,662	9,4372	13,498	13,506
70.974	9.313	-0,87	9.313	82.717	7,88	1,04	1,40	-2,73	4,09	-20,11	19,98	-2,65	3,56	12,518	12,578	12,483	12,242	-9,4591	9,6756	13,061	12,871
119.910	214.453	0,79	214.453	179.296	-0,16	1,12	1,09	2,08	4,58	4,45	9,09	2,88	4,78	14,523	14,61	14,412	14,526	11,5787	12,359	15,449	15,442
47.645	178.401	2,74	178.401	118.191	-0,34	1,76	1,29	9,46	9,23	35,49	31,28	0,80	5,54	12,932	13,182	12,367	12,929	10,9813	11,172	13,339	13,555
1.708.241	7.374.575	3,32	7.374.575	87.491	-0,99	8,84	1,01	-2,73	0,22	-7,96	0,65	-6,40	78,10	15,934	16,099	13,755	16,09	-10,981	11,671	17,816	17,791
179.744	154.554	-0,14	154.554	132.177	-0,14	1,75	1,63	-1,86	0,14	-4,39	0,32	-5,53	230,00	12,795	12,746	12,235	12,259	-14,214	8,1901	14,841	14,778
539.553	230.335	-0,57	230.335	578.134	1,51	1,43	2,19	3,20	5,08	10,31	20,16	7,93	1,29	13,553	13,879	13,197	13,098	10,5314	11,328	13,974	14,307
1.527.391	3.561.858	1,33	3.561.858	6.137.101	0,72	3,00	5,55	20,69	21,01	25,72	24,66	28,78	18,21	15,491	15,828	14,392	14,114	14,8259	14,986	16,402	16,546
83.445	99.118	0,19	99.118	110.780	0,12	5,55	13,08	2,48	2,34	-1,63	-1,78	1,84	3,58	11,703	11,695	9,9883	9,1237	8,81314	8,8211	12,51	12,578
250.765	141.852	-0,43	141.852	182.383	0,29	2,87	2,77	0,54	6,92	0,71	9,48	88,33	15,26	12,29	12,562	11,235	11,544	7,55852	10,256	12,777	12,927
500.763	510.030	0,02	510.030	669.726	0,31	2,00	2,43	3,99	8,37	6,28	12,45	11,55	6,36	13,836	13,946	13,144	13,06	11,043	11,84	14,264	14,321
296.764	293.349	-0,01	293.349	330.650	0,13	3,14	2,63	4,22	8,13	9,02	16,62	11,20	6,67	12,973	13,186	11,83	12,218	9,93813	10,786	13,104	13,296
8.646	2.806	-0,68	2.806	2.916	0,04	1,03	1,02	0,48	0,97	0,76	1,73	57,50	27,50	11,645	12,017	11,62	11,999	7,43544	8,2744	12,779	12,907
47.172	58.012	0,23	58.012	74.584	0,29	1,20	1,27	1,91	3,03	4,40	6,61	5,96	5,60	12,772	12,779	12,592	12,543	9,26018	9,7346	13,219	13,232
127.175	117.972	-0,07	117.972	172.080	0,46	1,30	1,52	2,07	1,15	18,28	6,54	43,33	47,00	13,146	13,123	12,884	12,702	10,2157	9,5869	14,094	14,051
46.705	44.100	-0,06	44.100	46.815	0,06	5,53	7,34	-6,19	3,79	-8,59	5,10	-2,00	7,71	10,894	10,901	9,183	8,9077	-8,5593	8,0895	11,342	11,361
2.917.683	3.127.756	0,07	3.127.756	3.890.781	0,24	2,99	4,39	14,33	18,29	21,55	23,94	14,29	25,59	15,363	15,432	14,269	13,952	13,7419	14,067	15,685	15,766
180.944	208.318	0,15	208.318	242.535	0,16	8,00	9,44	12,39	12,71	14,76	14,86	3,25	6,46	12,38	12,511	10,301	10,266	10,4227	10,562	12,511	12,624
149.445	162.970	0,09	162.970	131.028	-0,20	2,78	1,76	1,11	0,46	1,50	0,70	35,83	90,00	12,446	12,621	11,422	12,054	8,69818	7,9352	13,2	13,319
32.650	24.723	-0,24	24.723	31.282	0,27	2,13	2,44	3,30	9,40	6,04	15,71	9,60	6,27	7,7836	10,877	9,9977	9,983	7,78364	8,9026	11,035	11,267
29.328	53.153	0,81	53.153	60.972	0,15	2,27	2,52	7,40	9,36	11,00	13,21	2,29	4,70	11,462	11,525	10,642	10,602	9,23122	9,5555	11,834	11,925
232.419	160.010	-0,31	160.010	168.390	0,05	1,12	1,10	2,79	2,42	11,26	10,63	6,82	7,14	14,207	14,422	14,093	14,325	11,3612	11,373	14,941	15,094
260.268	275.039	0,06	275.039	275.157	0,00	5,04	6,26	33,80	27,32	41,42	32,72	12,22	18,20	12,746	12,699	11,129	10,864	11,8961	11,685	12,981	12,983
1.035.598	2.298.913	1,22	2.298.913	3.287.664	0,43	1,63	1,89	0,93	20,19	6,98	58,47	3,69	1,01	15,595	15,76	15,104	15,125	11,6145	14,856	16,289	16,456
231.001	240.469	0,04	240.469	252.570	0,05	7,18	7,61	5,75	8,53	6,64	7,24	8,06	11,40	12,54	12,58	10,569	10,55	9,95309	10,103	12,809	12,565
248.453	256.008	0,03	256.008	278.388	0,09	1,49	1,61	0,95	3,22	3,13	8,50	17,40	9,00	13,561	13,507	13,16	13,031	9,21284	10,323	13,873	13,759
915.053	986.194	0,08	986.194	1.644.520	0,67	2,29	2,58	11,46	11,00	23,53	24,31	9,28	17,04	14,375	14,803	13,547	13,855	12,8271	13,09	14,993	15,297
10.885	3.594	-0,67	3.594	124.248	33,57	1,01	1,23	4,06	4,01	25,30	21,31	1,80	20,00	13,3	13,418	13,294	13,214	10,4128	10,48	13,617	13,696
3.210	122.662	37,21	122.662	66.923	-0,45	2,03	1,45	-8,61	0,07	-46,11	0,23	-1,92	93,00	12,393	12,284	11,683	11,914	-10,497	5,7236	12,95	13,043

100.377	74.253	-0,26	74.253	74.294	0,00	1,56	1,38	9,18	3,12	25,87	9,34	4,78	8,89	12,237	12,501	11,79	12,178	10,3875	9,4665	12,776	12,935
115.444	62.054	-0,46	62.054	91.312	0,47	1,15	1,27	-4,04	-1,53	-7,77	-2,69	-5,25	-11,43	13,089	12,975	12,952	12,737	-10,5	-9,4424	13,71	13,624
2.630	5.708	1,17	5.708	9.487	0,66	1,17	1,24	12,01	13,52	64,14	43,29	5,60	4,37	10,584	10,788	10,428	10,57	9,301	9,6657	11,42	11,667
16.179	23.820	0,47	23.820	31.429	0,32	2,10	3,01	3,78	4,17	5,17	5,44	15,71	15,88	10,725	10,759	9,9837	9,6579	8,23563	8,3426	11,512	11,519
176.257	187.055	0,06	187.055	200.717	0,07	1,79	1,82	0,60	1,76	1,10	3,23	32,50	10,65	12,958	13,008	12,376	12,411	8,18088	9,289	13,304	13,327
1.821.146	1.596.946	-0,12	1.596.946	1.831.843	0,15	2,08	2,50	-3,02	4,46	-7,74	10,27	-29,55	26,67	14,94	14,932	14,209	14,015	-11,905	12,295	15,404	15,405
139.735	132.582	-0,05	132.582	190.384	0,44	1,20	1,26	1,77	5,25	4,92	14,35	14,56	6,59	13,575	13,721	13,39	13,486	9,82374	11,015	13,857	13,962
23.750	27.792	0,17	27.792	37.870	0,36	1,56	1,82	2,12	2,67	4,23	5,17	13,80	12,29	11,258	11,342	10,814	10,746	8,04655	8,3	11,901	11,924
41.625	41.404	-0,01	41.404	45.418	0,10	1,89	1,93	6,53	2,42	11,28	4,09	7,89	20,00	11,384	11,456	10,747	10,801	9,45743	8,4834	12,187	12,203
1.975.142	1.821.507	-0,08	1.821.507	2.162.552	0,19	1,66	1,53	7,33	10,10	15,61	100,00	9,77	11,39	15,34	15,651	14,834	15,228	13,5258	14,047	16,139	16,339
827.454	313.796	-0,62	313.796	897.407	1,86	1,27	1,66	12,33	7,94	27,02	12,14	13,25	12,50	14,205	14,628	13,966	14,12	13,7054	13,627	15,799	16,161
4.992.833	5.924.165	0,19	5.924.165	4.826.086	-0,19	3,58	2,92	25,68	23,35	32,62	30,26	13,46	15,42	15,922	15,809	14,646	14,739	15,0174	15,106	16,377	16,56
249.804	212.635	-0,15	212.635	357.344	0,68	1,59	2,17	14,11	14,10	26,69	28,96	8,15	10,29	13,262	13,403	12,8	12,626	11,797	11,921	13,755	13,88
295.649	195.709	-0,34	195.709	131.805	-0,33	1,54	1,18	12,48	3,82	23,41	9,07	9,43	48,55	13,238	13,672	12,809	13,506	11,9675	11,055	14,049	14,32
269.839	97.229	-0,64	97.229	262.056	1,70	1,39	3,91	1,88	1,99	3,91	4,12	11,39	11,50	12,762	12,772	12,435	11,408	10,2011	10,296	14,175	14,214
152.133	204.279	0,34	204.279	196.710	-0,04	5,45	5,69	41,16	28,95	49,82	34,43	0,82	1,16	12,43	12,383	10,734	10,644	11,7849	11,437	12,673	12,676
58.929	103.873	0,76	103.873	145.886	0,40	1,71	2,42	6,13	2,70	11,62	4,31	15,88	36,81	12,433	12,423	11,898	11,537	10,1417	9,1932	12,933	12,805
39.954	88.380	1,21	88.380	241.131	1,73	1,23	2,01	3,55	1,14	9,94	3,07	9,26	28,13	13,051	13,081	12,841	12,382	10,3461	9,2021	13,685	13,679
50.142	75.734	0,51	75.734	120.870	0,60	1,69	1,71	7,49	6,57	10,15	9,53	8,06	11,67	12,132	12,582	11,608	12,046	10,6231	10,66	13,215	13,384
104.981	11.530	-0,89	11.530	163.027	13,14	1,01	1,11	9,01	6,76	27,89	19,99	5,67	7,88	13,801	14,305	13,789	14,2	12,433	12,416	14,84	15,111
435.811	485.460	0,11	485.460	553.623	0,14	7,26	10,68	12,53	12,55	14,15	13,86	13,06	11,01	13,241	13,323	11,258	10,954	11,733	11,786	13,81	13,862
20.597	24.793	0,20	24.793	20.597	-0,17	1,23	1,16	1,09	0,58	2,80	1,74	47,03	69,57	11,807	11,879	11,603	11,516	7,69758	8,2807	12,215	12,292
6.238	189.578	29,39	189.578	58.970	-0,69	1,76	1,18	1,98	-1,72	8,66	-7,43	5,92	-7,80	12,993	12,856	12,428	12,689	9,42569	-9,2007	13,35	13,266
5.206.197	4.998.826	-0,04	4.998.826	4.489.225	-0,10	2,37	2,19	1,34	2,00	4,87	6,90	8,07	9,58	15,974	15,926	15,112	15,14	12,6033	12,945	16,914	16,857
176.076	315.100	0,79	315.100	374.883	0,19	2,06	2,10	18,09	17,75	34,58	30,71	2,30	9,97	13,324	13,482	12,599	12,741	12,1163	12,175	13,826	13,903
9.709	56.552	4,82	56.552	137.350	1,43	1,11	1,24	7,49	6,74	12,57	11,04	4,31	5,51	13,245	13,489	13,14	13,278	11,8767	11,826	14,469	14,523
593.294	1.675.349	1,82	1.675.349	1.857.713	0,11	3,47	3,37	11,03	13,62	14,94	18,77	9,13	15,69	14,672	14,787	13,428	13,573	12,7938	13,1	14,998	15,094
593.294	219.911	-0,63	219.911	351.102	0,60	1,35	1,51	17,53	12,81	31,03	22,17	7,84	3,01	13,642	13,852	13,339	13,439	12,6456	12,502	14,387	14,558
359.095	429.048	0,19	429.048	477.884	0,11	2,12	2,00	3,53	5,34	5,13	8,25	27,62	32,70	13,609	13,77	12,859	13,076	11,0211	11,582	14,365	14,512

733.524	583.403	-0,20	583.403	580.372	-0,01	2,08	1,87	1,75	1,48	3,19	2,79	23,53	20,80	13,933	14,037	13,202	13,412	10,5753	10,429	14,624	14,64
5.009.455	4.730.701	-0,06	4.730.701	5.613.537	0,19	1,65	1,57	15,64	13,04	27,58	24,00	13,51	20,45	16,3	16,558	15,798	16,11	15,1551	15,17	17,01	17,207
72.774	116.495	0,60	116.495	72.774	-0,38	1,14	1,09	4,33	0,45	14,27	1,66	7,03	50,00	13,775	13,701	13,646	13,486	10,8886	9,2169	14,029	13,935
25.142	28.095	0,12	28.095	29.951	0,07	1,45	1,47	9,70	10,55	14,99	16,11	20,00	21,25	11,406	11,452	11,031	11,069	9,82774	9,9611	12,161	12,21



Data Analisis Regresi

PMK	CR	ROI	ROE	PER	AL	HL	EAT	TA
0,07	1,65	5,38	10,61	7,38	13,3476	12,85331	11,24799	14,17701
0,22	3,64	8,68	11,18	9,77	13,82031	12,53113	11,9133	14,58714
0,47	1,49	10,35	21,47	7,07	13,35343	12,95704	11,3968	13,67913
0,06	1,32	3,61	8,18	14,68	17,54087	17,2661	15,08109	18,42254
-0,01	1,97	10,28	26,75	7,60	14,58805	13,91789	13,74973	15,44352
0,09	2,22	12,65	17,99	11,62	12,49718	11,70224	10,94795	13,01522
0,03	3,66	7,17	9,93	8,56	13,44465	12,15275	11,49634	14,16573
-0,24	1,42	5,15	14,27	5,22	12,57386	12,22394	10,18633	13,17802
-0,14	1,79	-0,05	14,34	14,56	15,60791	15,04366	0,002082	16,60608
-0,05	2,67	11,40	13,00	6,26	10,67214	8,911833	9,09117	11,27938
0,21	1,09	5,75	12,86	11,99	13,41431	13,33357	11,31671	14,38856
-0,14	3,24	6,09	13,00	10,04	13,11058	12,0693	10,55192	13,45224
0,22	1,88	12,21	23,98	10,12	12,23339	11,60257	10,29721	12,41184
-0,01	1,52	6,92	14,83	15,41	14,12126	13,70493	11,90551	14,57708
0,00	1,11	-4,50	-26,74	1,56	13,67272	9,302278	-11,258	14,85632
0,10	5,43	18,17	22,80	10,81	13,28618	11,60798	11,79716	13,50633
0,17	3,38	11,10	15,17	11,84	13,34929	12,13526	11,4022	13,61474
-0,15	1,28	0,87	1,79	56,38	12,64958	12,40215	8,125901	13,21788
-0,57	1,36	0,21	8,27	23,38	12,70141	12,4084	9,898768	13,18925
0,85	1,65	16,81	26,68	16,66	13,18596	12,68775	12,1579	13,94176
0,24	2,58	13,09	19,22	15,28	16,86863	15,92177	15,14663	17,1805
0,41	1,81	9,10	21,22	5,65	15,17459	14,58222	13,67299	16,07678
0,19	1,63	11,46	25,14	44,81	14,34304	13,86004	12,35633	14,53291
0,38	1,75	30,00	55,75	14,09	16,46487	15,91018	15,55871	16,76358
0,20	6,36	8,52	12,66	6,28	12,56527	10,72036	10,24722	12,71382
0,00	6,10	2,94	3,39	48,62	12,99801	11,20672	9,349563	13,27261
-0,01	1,55	1,00	2,37	51,50	13,27413	12,83794	8,549617	13,50216
3,51	1,22	0,68	5,16	7,61	12,54796	12,36279	0,108286	12,96636
0,31	1,10	3,33	6,77	3,83	14,56689	14,46883	11,96893	15,44564
1,20	1,52	5,30	33,39	23,90	13,05663	12,64801	0,095325	13,44712
1,16	4,92	-1,25	-3,65	35,85	16,01652	14,92258	-1,27142	17,80367
-0,14	1,69	-0,86	-2,04	112,24	12,77048	12,24726	9,523547	14,80953
0,47	1,81	4,14	15,24	-1,68	13,71605	13,14714	10,92947	14,14071
1,03	4,28	20,85	25,19	2,78	15,65966	14,2528	14,90616	16,47394
0,15	9,32	2,41	-1,71	2,71	11,69873	9,55599	8,817142	12,54367
-0,07	2,82	3,73	5,09	51,80	12,42619	11,38935	8,90714	12,85197
0,17	2,21	6,18	9,37	8,95	13,89116	13,10198	11,44161	14,29231
0,06	2,89	6,17	12,82	8,93	13,0796	12,02365	10,36182	13,19961
-0,32	1,02	0,73	1,24	42,50	11,83065	11,80931	7,854898	12,84322
0,26	1,23	2,47	5,51	5,78	12,77554	12,56751	9,497387	13,22528

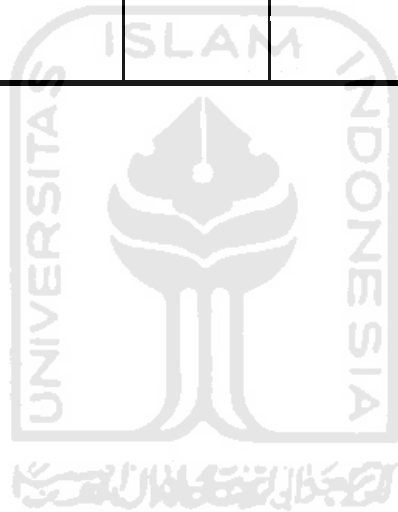
0,19	1,41	1,61	12,41	24,44	13,13467	12,79306	9,901296	14,0725
0,00	6,43	-1,20	-1,75	2,85	10,89705	9,045358	-0,23491	11,35165
0,16	3,69	16,31	22,74	19,94	15,39793	14,11072	13,90459	15,72533
0,16	8,72	12,55	14,81	4,86	12,4456	10,28328	10,49224	12,56784
-0,05	2,27	0,78	1,10	62,92	12,53372	11,7384	8,316705	13,25986
0,01	2,28	6,35	10,88	7,93	9,330259	9,990372	8,343116	11,15086
0,48	2,39	8,38	12,10	3,49	11,49314	10,62178	9,393355	11,87949
-0,13	1,11	2,61	10,95	6,98	14,31434	14,20893	11,36734	15,01739
0,03	5,65	30,56	37,07	15,21	12,72248	10,99661	11,79065	12,98165
0,82	1,76	10,56	32,72	2,35	15,67755	15,11447	13,23525	16,37257
0,05	7,40	7,14	6,94	9,73	12,56031	10,55978	10,0281	12,68719
0,06	1,55	2,08	5,81	13,20	13,53389	13,09524	9,768159	13,81604
0,37	2,44	11,23	23,92	13,16	14,58925	13,70084	12,95855	15,14501
16,45	1,12	13,70	8,94	-11,60	13,35908	13,25387	10,44655	13,65622
18,38	1,74	8,80	-22,94	45,54	12,33892	11,79864	-2,38684	12,99648
-0,13	1,47	6,15	17,60	6,84	12,36909	11,98409	9,926955	12,85555
0,00	1,21	1,55	-5,23	8,71	13,03204	12,8445	-9,97117	13,66681
0,92	1,21	12,77	53,72	4,98	10,686	10,49894	9,483339	11,54353
0,40	2,55	3,97	5,30	15,79	10,74236	9,820795	8,289114	11,51554
0,07	1,80	1,18	2,16	21,57	12,98312	12,39349	8,734924	13,31543
0,01	2,29	0,72	1,26	15,49	14,93586	14,11211	0,195256	15,40444
0,19	1,23	3,51	9,64	10,57	13,64775	13,43797	10,41925	13,90962
0,27	1,69	2,39	4,70	13,04	11,30005	10,77977	8,173291	11,9128
0,05	1,91	4,48	7,68	13,95	11,42031	10,77448	8,970432	12,19488
0,05	1,59	8,72	57,80	10,58	15,49528	15,03099	13,78642	16,23911
0,62	1,47	10,13	19,58	-0,69	14,41648	14,04302	13,66635	15,97976
0,00	3,25	13,84	31,44	14,44	15,86565	14,69248	15,06153	16,46856
0,27	1,88	14,10	27,82	9,22	13,33225	12,71303	11,85908	13,81792
-0,33	1,36	8,15	16,24	28,99	13,45472	13,15775	11,51099	14,18444
0,53	2,65	5,55	4,02	1,79	12,76694	11,9217	10,24865	14,19467
0,15	5,57	35,05	42,13	0,99	12,40633	10,68905	11,61072	12,67444
0,58	2,07	4,42	7,96	26,34	12,42763	11,71768	9,667455	12,869
1,47	1,62	11,99	6,50	-1,08	13,06599	12,6114	9,774097	13,6818
0,55	1,70	7,03	9,84	9,87	12,35708	11,82714	10,64171	13,29948
6,12	28,00	7,88	12,20	-11,11	14,05278	13,99425	12,4244	14,97539
0,13	8,97	12,54	14,00	12,04	13,28175	11,10594	11,75965	13,83589
0,02	1,19	0,84	2,27	58,30	11,84279	11,55944	7,989143	12,25324
14,35	57,45	0,13	0,60	7,38	12,92445	12,55835	0,1125	13,30795
-0,07	2,28	1,67	5,88	8,83	15,94978	15,12624	12,77415	16,88572
0,49	2,08	17,92	32,65	6,14	13,40289	12,67042	12,14542	13,86474
3,13	5,35	7,11	11,81	-12,02	13,36708	13,20878	11,85125	14,49601
0,97	3,42	12,33	16,86	12,41	14,72937	13,5003	12,94683	15,04587

-0,02	1,43	2,10	26,60	5,42	13,74698	13,38871	12,57403	14,4722
0,15	2,06	4,43	6,69	30,16	13,68945	12,96786	11,30143	14,43857
-0,10	1,97	1,61	2,99	22,16	13,98527	13,30706	10,50212	14,63166
0,07	1,61	14,34	25,79	16,98	16,429	15,95385	15,16232	17,10849
0,11	1,11	2,39	17,12	28,52	13,73791	13,56584	10,05277	13,98179
0,09	1,46	10,12	15,55	20,63	11,42907	11,05004	9,894418	12,18554



Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PMK	88	-.57	18.38	.8917	3.06561
CR	88	1.02	57.45	3.5050	6.67892
ROI	88	-4.50	35.05	7.5092	6.96057
ROE	88	-26.74	57.80	13.6291	13.82584
PER	88	-12.02	112.24	15.8019	18.35138
AL	88	9.33	17.54	13.3920	1.48688
HL	88	8.91	17.27	12.6212	1.64607
EAT	88	-11.26	15.56	9.5476	4.89671
TA	88	11.15	18.42	14.0192	1.54172
Valid N (listwise)	88				



TABEL T – SATU SISI

df	10%	5%	2,5%	1%
1	3.078	6.314	12.706	31.821
2	1.886	2.920	4.303	6.965
3	1.638	2.353	3.182	4.541
4	1.533	2.132	2.776	3.747
5	1.476	2.015	2.571	3.365
6	1.440	1.943	2.447	3.143
7	1.415	1.895	2.365	2.998
8	1.397	1.860	2.306	2.896
9	1.383	1.833	2.262	2.821
10	1.372	1.812	2.228	2.764
11	1.363	1.796	2.201	2.718
12	1.356	1.782	2.179	2.681
13	1.350	1.771	2.160	2.650
14	1.345	1.761	2.145	2.624
15	1.341	1.753	2.131	2.602
16	1.337	1.746	2.120	2.583
17	1.333	1.740	2.110	2.567
18	1.330	1.734	2.101	2.552
19	1.328	1.729	2.093	2.539
20	1.325	1.725	2.086	2.528
21	1.323	1.721	2.080	2.518
22	1.321	1.717	2.074	2.508
23	1.319	1.714	2.069	2.500
24	1.318	1.711	2.064	2.492
25	1.316	1.708	2.060	2.485
26	1.315	1.706	2.056	2.479
27	1.314	1.703	2.052	2.473
28	1.313	1.701	2.048	2.467
29	1.311	1.699	2.045	2.462
30	1.310	1.697	2.042	2.457
31	1.309	1.696	2.040	2.453
32	1.309	1.694	2.037	2.449
33	1.308	1.692	2.035	2.445
34	1.307	1.691	2.032	2.441
35	1.306	1.690	2.030	2.438
36	1.306	1.688	2.028	2.434
37	1.305	1.687	2.026	2.431
38	1.304	1.686	2.024	2.429
39	1.304	1.685	2.023	2.426
40	1.303	1.684	2.021	2.423
41	1.303	1.683	2.020	2.421
42	1.302	1.682	2.018	2.418
43	1.302	1.681	2.017	2.416

df	10%	5%	2,5%	1%
51	1.298	1.675	2.008	2.402
52	1.298	1.675	2.007	2.400
53	1.298	1.674	2.006	2.399
54	1.297	1.674	2.005	2.397
55	1.297	1.673	2.004	2.396
56	1.297	1.673	2.003	2.395
57	1.297	1.672	2.002	2.394
58	1.296	1.672	2.002	2.392
59	1.296	1.671	2.001	2.391
60	1.296	1.671	2.000	2.390
61	1.296	1.670	2.000	2.389
62	1.295	1.670	1.999	2.388
63	1.295	1.669	1.998	2.387
64	1.295	1.669	1.998	2.386
65	1.295	1.669	1.997	2.385
66	1.295	1.668	1.997	2.384
67	1.294	1.668	1.996	2.383
68	1.294	1.668	1.995	2.382
69	1.294	1.667	1.995	2.382
70	1.294	1.667	1.994	2.381
71	1.294	1.667	1.994	2.380
72	1.293	1.666	1.993	2.379
73	1.293	1.666	1.993	2.379
74	1.293	1.666	1.993	2.378
75	1.293	1.665	1.992	2.377
76	1.293	1.665	1.992	2.376
77	1.293	1.665	1.991	2.376
78	1.292	1.665	1.991	2.375
79	1.292	1.664	1.990	2.374
80	1.292	1.664	1.990	2.374
81	1.292	1.664	1.990	2.373
82	1.292	1.664	1.989	2.373
83	1.292	1.663	1.989	2.372
84	1.292	1.663	1.989	2.372
85	1.292	1.663	1.988	2.371
86	1.291	1.663	1.988	2.370
87	1.291	1.663	1.988	2.370
88	1.291	1.662	1.987	2.369
89	1.291	1.662	1.987	2.369
90	1.291	1.662	1.987	2.368
91	1.291	1.662	1.986	2.368
92	1.291	1.662	1.986	2.368
93	1.291	1.661	1.986	2.367

44	1.301	1.680	2.015	2.414
45	1.301	1.679	2.014	2.412
46	1.300	1.679	2.013	2.410
47	1.300	1.678	2.012	2.408
48	1.299	1.677	2.011	2.407
49	1.299	1.677	2.010	2.405
50	1.299	1.676	2.009	2.403

94	1.291	1.661	1.986	2.367
95	1.291	1.661	1.985	2.366
96	1.290	1.661	1.985	2.366
97	1.290	1.661	1.985	2.365
98	1.290	1.661	1.984	2.365
99	1.290	1.660	1.984	2.365
100	1.290	1.660	1.984	2.364

