

**PENGARUH KEBIJAKAN MODAL KERJA TERHADAP
PROFITABILITAS PERUSAHAAN LQ45 NON BANK
TAHUN 2009-2010**



Disusun oleh :

Nama : Eko Sukanto
NIM : 01311626
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
2011**

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

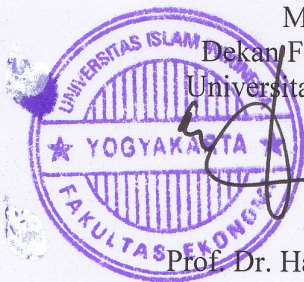
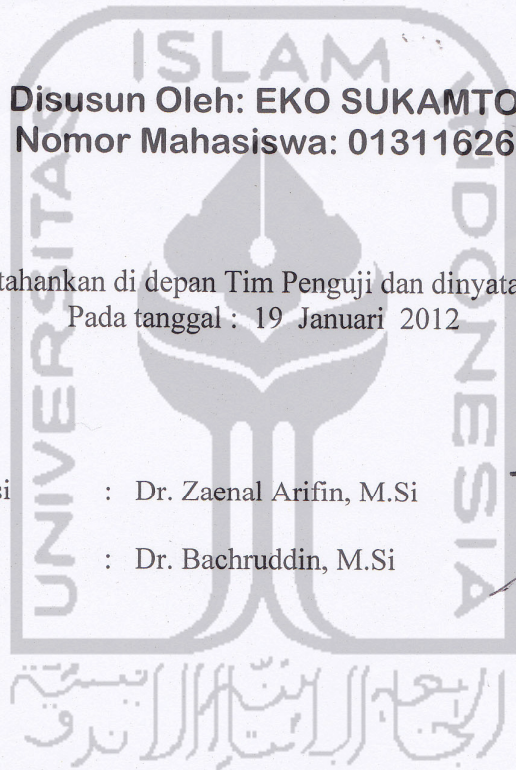
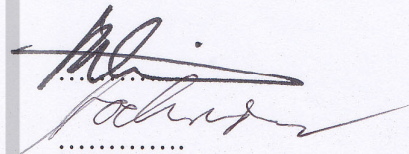
Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (ROE,ROA) Pada
Perusahaan LQ45 Non Bank Tahun 2009 - 2010

Disusun Oleh: EKO SUKAMTO
Nomor Mahasiswa: 01311626

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**
Pada tanggal : 19 Januari 2012

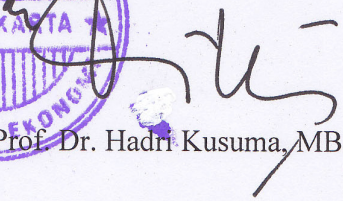
Penguji/Pemb. Skripsi : Dr. Zaenal Arifin, M.Si

Penguji : Dr. Bachruddin, M.Si



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

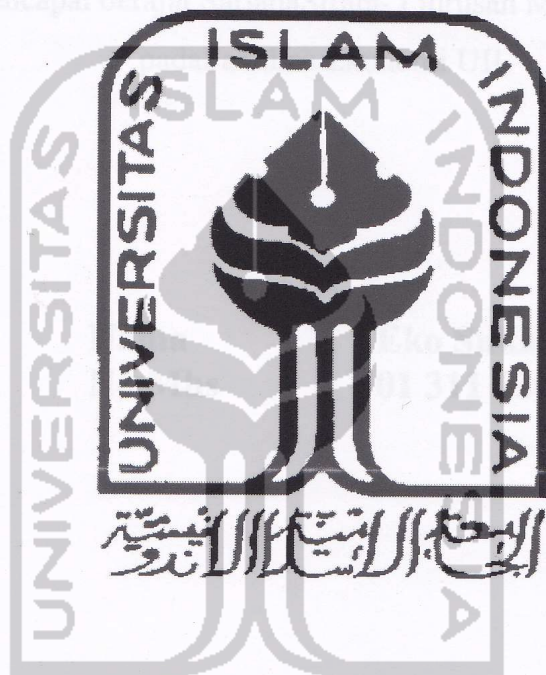


**PENGARUH KEBIJAKAN MODAL KERJA TERHADAP
PROFITABILITAS PERUSAHAAN LQ45 NON BANK
TAHUN 2009-2010**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk

Mencapai derajat Sarjana Sains Jurusan Manajemen



SKRIPSI

Oleh :

Nama : Eko Sukamto
No.Mhs : 01 311 626
Jurusan : Manajemen

Telah disetujui oleh dosen pembimbing
Pada tanggal
Dosen Pembimbing

FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

(Zaenal Arifin, Dr., M.Si.)

MOTTO

Jangan pernah takut untuk mencoba, karena segala sesuatu hal berawal dari mencoba sampai akhirnya diri sendiri yang menilai.

Hidup tidak menghadiahkan barang sesuatu apapun kepada manusia tanpa bekerja keras.

Sabar dalam mengalami kesulitan dan bertindak bijaksana dalam mengatasinya adalah sesuatu yang utama.



HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan kepada:

1. Bapak Yaspan dan Ibu Sukamti yang selalu memberikan semangat, motivasi dan memberikan inspirasi penulis untuk menyusun skripsi ini.
2. Istriku Umi Muayiyah yang selalu memberikan semangat, masukan sehingga penulis cepat menyelesaikan skripsi ini.
3. Adikku Afiana Vikka Arlita yang selalu menginspirasi penulis untuk selalu berjuang dan berkarya yang terbaik dalam menyusun skripsi ini.
4. Om Heri yang selalu memberikan perhatian sehingga skripsi ini bisa selesai.
5. Mertua Parjan dan Munarti yang selalu memberikan doa sehingga hidup ke depan bisa lebih baik.
6. Semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini dan yang telah mendoakanku.

Penulis merasa bahwa skripsi yang telah disusun ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu saran serta kritik sangat diharapkan dan akan penulis terima dengan tangan terbuka. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta 24 Desember
2011

Eko Sukamto

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, rizki, dan karunia-Nya. Semoga shalawat dan keselamatan tercurah kepada Nabi Muhammad SAW beserta para sahabatnya. Akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Kebijakan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan LQ45 non Bank 2009-2010”**. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi prasarat akademis untuk mencapai gelat kesarjanaaan pada jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi UII Yogyakarta.

Sebagai manusia yang memiliki ilmu dan pengalaman terbatas, penulis tidak terlepas dari kekurangan maupun kelemahan dalam menyusun skripsi ini. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Yaspan dan Ibu Sukanti yang selalu memberikan semangat, motivasi dan memberikan inspirasi penulis untuk menyusun skripsi ini.
2. Istriku Umi Muayiyah yang selalu memberikan semangat, masukan sehingga penulis cepat menyelesaikan skripsi ini.
3. Adikku Afiana Vikka Arlita yang selalu menginspirasi penulis untuk selalu berjuang dan berkarya yang terbaik dalam menyusun skripsi ini.
4. Om Heri yang selalu memberikan perhatian sehingga skripsi ini bisa selesai.
5. Mertua Parjan dan Munarti yang selalu memberikan doa sehingga hidup ke depan bisa lebih baik.

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	ii
Halaman Bebas Plagiarisme	iii
Halaman Pengesahan	iv
Halaman Motto	v
Halaman Persembahan	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi	viii
Daftar Tabel	x
Daftar Gambar	xi
Abstrak	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	6
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Kajian Pustaka	8
2.2 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis	21
2.3 Penelitian Terdahulu	24
2.4 Hipotesis Penelitian	28

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian	29
3.2 Sumber Data	29
3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian	29
3.4 Model Penelitian	32
3.5 Analisis Data	33
3.6 Metode Pengujian Hipotesis	36

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum	39
4.2 Analisis Deskriptif	39
4.3 Pengujian Asumsi Klasik	41
4.4 Analisis Data	47

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan	57
5.2. Implikasi	58
5.3. Saran	58

Daftar Pustaka	60
----------------------	----

Lampiran

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Kriteria Uji Autokorelasi Durbin-Watson	35
.....	
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	40
Tabel 4.2 Nilai Variance Inflation Factor (VIF)	43
Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi	44
Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas	46
Tabel 4.5 Pengaruh Siklus Konversi Kas (CCC) terhadap ROA	47
Tabel 4.6 Pengaruh Periode Pengumpulan Piutang (DR), Periode Konversi Persediaan (DI), dan Periode Penangguhan Pembayaran Utang (DP) terhadap ROA	49
Tabel 4.7 Pengaruh Siklus Konversi Kas (CCC) terhadap ROE	51
Tabel 4.8 Pengaruh Periode pengumpulan piutang (DR), Periode konversi persediaan (DI), dan Periode penangguhan pembayaran utang (DP) terhadap ROE	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 Model Penelitian	33
Gambar 3.2 Kriteria Uji Autokorelasi Durbin-Watson	35



ABSTRAKS

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh, variable *Cash Conversion Cycle* (CCC), *Days in Receivable* (DR), *Days in Inventory*(DI), *Days in Payables* (DP) terhadap profitabilitas (ROA dan ROE) dengan Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) dan Ukuran Perusahaan sebagai variable controlnya.

Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling dengan criteria perusahaan LQ45 non Bank yang menyajikan laporan tahunan 2008-2010. Data diperoleh berdasarkan Pengumuman Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia berdasarkan periode tahun 2008-2010. Diperoleh sampel sebanyak 34 perusahaan non bank dari 45 perusahaan LQ45 yang ada. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi berganda dan uji hipotesisnya menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial dengan level of significance 5%. Selain itu juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi berdistribusi normal.

Selama periode pengamatan menunjukkan bahwa data terdistribusi normal dan tidak ada masalah pada variable yang menyimpang dari asumsi klasik, hal ini menunjukkan bahwa data yang tersedia telah memenuhi syarat untuk menggunakan model persamaan regresi berganda. Dari hasil analisis diketahui bahwa CCC, DR, DI berpengaruh negatif terhadap profitabilitas sedangkan DP berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada interval signifikan 5%. Hasil pengujian dengan menggunakan uji t menunjukkan bahwa CCC berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) sedangkan variable lain tidak berpengaruh terhadap profitabilitas baik ROA maupun ROE.

Kunci : *Cash Conversion Cycle* (CCC), *Days in Receivable* (DR), *Days in Inventory*(DI), *Days in Payables* (DP), profitabilitas (ROA dan ROE).

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISM

“ Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila dikemudian hari terbukti bahwapernyataan ini tidakbenar maka saya sanggup menerima hukuman / sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”



Yogyakarta, 24 desember
2011

Penyusur

(Eko Sukanto)



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Hampir dapat dipastikan secara logis bahwa tujuan akhir dari keberadaan suatu perusahaan adalah meningkatkan kekayaan atau kesejahteraan pemilik, mempertahankan kelangsungan hidup dan mengupayakan untuk dapat berkembang. Pencapaian tujuan akhir tersebut, baik untuk meningkatkan kekayaan pemilik, untuk melangsungkan usaha dan untuk mengembangkan perusahaan merupakan aktivitas-aktivitas yang memerlukan dana atau kas. Oleh karena itu, agar tujuan tersebut dapat dicapai secara efektif dan efisien, maka salah satu keadaan yang harus dapat dicapai adalah perusahaan harus memiliki laba; atau dengan kata lain perusahaan harus memiliki profitabilitas kemampuan memperoleh laba dari kegiatan operasinya yang tinggi. Profitabilitas di sini mengacu atau diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan operasinya. Oleh karena profitabilitas berkaitan dengan masalah operasi perusahaan, maka faktor-faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya profitabilitas tersebut relatif banyak dan kompleks; karena melibatkan faktor-faktor eksternal yaitu faktor-faktor yang berasal dari luar perusahaan, faktor-faktor internal yaitu faktor-faktor yang berasal dari dalam perusahaan.

Faktor-faktor internal yang memiliki pengaruh pada profitabilitas perusahaan tersebut pada dasarnya berkaitan dengan kualitas keputusan yang

dibuat oleh manajer yang meliputi: keputusan investasi, keputusan operasi, dan keputusan pembiayaan (Helfert, 1996: 104).

Keputusan investasi berkaitan dengan keputusan untuk menginvestasikan dana perusahaan pada aktiva-aktiva yang diharapkan dapat menghasilkan kas baik pada periode berjalan maupun pada periode yang akan datang. Keputusan investasi tersebut secara garis besar mencakup hal-hal yang berkaitan dengan investasi dana perusahaan ke dalam modal kerja, aktiva tetap, penelitian dan pengembangan, pengembangan produk atau jasa, dan lain-lain. Keputusan investasi ini merupakan keputusan yang sangat penting, karena investasi merupakan kekuatan penggerak utama dari setiap sistem usaha (Helfert, 1996: 8). Keputusan operasi merupakan keputusan yang berhubungan dengan penggunaan sumber daya yang dimiliki, pemilihan pasar, penetapan harga produk, efisiensi biaya, dan lain-lain. Sedangkan keputusan pembiayaan berkaitan dengan keputusan manajemen untuk membiayai investasi dan operasi usaha dalam jangka panjang termasuk di dalamnya antara lain keputusan pembagian laba, keputusan penggunaan hutang atau struktur modal. Di antara ketiga keputusan penting tersebut, keputusan operasional khususnya keputusan mengenai modal kerja merupakan keputusan yang dapat dikatakan hampir selalu setiap saat dilakukan manajemen; karena keputusan tersebut berkaitan dengan operasional perusahaan sehari-hari.

Modal kerja menurut konsep kuantitatif adalah keseluruhan dana yang tertanam dalam aktiva lancar, atau sering disebut dengan modal kerja bruto (*gross working capital*). Menurut konsep kualitatif, modal kerja adalah sebagian

dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya, yaitu kelebihan aktiva lancar di atas utang lancar (Bambang, 2001: 58). Sedangkan menurut konsep fungsional, modal kerja adalah dana yang digunakan selama periode *accounting* yang dimaksudkan untuk menghasilkan *current income* yang sesuai dengan maksud didirikannya perusahaan tersebut (Bambang, 2001: 58). Pada kondisi perusahaan yang telah beroperasi, modal kerja terdistribusi dalam persediaan, piutang dan kas (Awat, 1999: 408).

Modal kerja memiliki peran yang sangat strategis dalam mendukung pencapaian tujuan perusahaan; oleh karena manajemen harus mampu mengelola modal kerja tersebut. Perusahaan dengan modal kerja yang cukup memungkinkan untuk beroperasi secara ekonomis, serta perusahaan tidak akan mengalami kesulitan keuangan. Selain itu, dengan adanya modal kerja yang cukup perusahaan memiliki keuntungan seperti: (1) melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya nilai dari aktiva lancar, (2) memungkinkan untuk dapat membayar semua kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya, (3) menjamin dimilikinya kredit standing yang semakin besar dan memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat menghadapi bahaya-bahaya atau kesulitan keuangan yang mungkin terjadi, (4) memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup untuk melayani para konsumennya, (5) memungkinkan bagi perusahaan untuk memberikan syarat kredit yang lebih menguntungkan kepada para langganannya, (6) memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak ada

kesulitan untuk memperoleh barang ataupun jasa yang dibutuhkan (Munawir, 2001: 147). Namun demikian, dengan adanya modal kerja yang berlebihan juga dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan, karena adanya dana yang menganggur atau tidak digunakan.

Agar penggunaan modal kerja dapat dilakukan secara efisien dan efektif dalam arti mampu memaksimalkan laba, maka manajemen perlu melakukan kebijakan untuk mengelola modal kerjanya, atau sering disebut dengan istilah manajemen modal kerja (*working capital management*). Kebijakan atau manajemen modal kerja tersebut berkaitan dengan pengelolaan utang jangka pendek, piutang dan persediaan (Lazaridis, 2006: 27). Di dalam manajemen modal kerja, variabel penting yang sekaligus menjadi indikator keberhasilan manajemen modal kerja yang dilakukan manajer adalah *cash conversion cycle* (siklus konversi kas). Melalui analisis terhadap *cash conversion cycle* (siklus konversi kas) secara baik dan benar, maka manajer dapat menjamin bahwa modal kerja dapat ditentukan secara akurat besarnya dan waktunya (Richards and Laughlin, 1980: 36).

Siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) secara definitif adalah interval waktu antara pengeluaran kas untuk pembelian bahan baku sampai dengan waktu terkumpulnya kas dari hasil penjualan produk (Shin and Shoenen, 1998: 38). Siklus konversi kas terdiri atas tiga komponen yaitu utang jangka pendek, persediaan dan piutang (Lazaridis, 2006: 27). Siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) diukur sebagai penjumlahan dari waktu lamanya kas terikat dalam persediaan dengan waktu lamanya kas terikat dalam piutang

dikurangi dengan waktu lamanya penundaan pembayaran utang ke pemasok (Shin and Soenen, 1998: 38).

Secara teoritis siklus konversi kas tersebut memiliki pengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (profitabilitas). Jika siklus konversi kas lama, maka kas yang diterima oleh perusahaan menjadi lambat sehingga ketersediaan kas rendah. Pada kondisi ketersediaan kas rendah, maka perusahaan dapat mengalami kesulitan dalam membeli bahan baku, membayar gaji pegawai dan sebagainya; yang pada akhirnya dapat menurunkan kapasitas produksi sehingga menurunkan laba. Dengan demikian siklus konversi kas tersebut secara teoritis berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Beberapa penelitian empiris yang pernah dilakukan, ternyata membuktikan bahwa siklus konversi kas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (Jose *et al.*, 1996; Shin & Soenen, 1998; Deloof, 2003 dan Teruel and Solano, 2005). Selain itu periode pengumpulan piutang dan periode konversi kas yang merupakan komponen dari siklus konversi kas juga memiliki pengaruh yang bersifat negatif dan signifikan terhadap profitabilitas; sedangkan periode penundaan utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Mengingat kebijakan modal kerja merupakan salah satu kebijakan yang penting dan strategis bagi perusahaan, khususnya kaitannya dengan kondisi likuiditas perusahaan; maka penelitian terhadap kebijakan modal kerja tersebut baik secara teoritis maupun praktis menarik untuk dilakukan. Oleh karena itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian empiris mengenai pengaruh

kebijakan modal kerja yang dilakukan oleh manajer perusahaan manufaktur publik profitabilitasnya.

1.2. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan, maka rumusan masalah yang disampaikan adalah:

1. Apakah Siklus Konversi Kas berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas?
2. Apakah Periode Pengumpulan Piutang, Konversi Persediaan, Penundaan Pembayaran Utang berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai melalui pelaksanaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Siklus Konversi Kas terhadap Profitabilitas.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Periode Pengumpulan Piutang terhadap Profitabilitas?
3. Untuk mengetahui dan menganalisis Periode Konversi Persediaan terhadap Profitabilitas.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis Periode Penundaan Pembayaran Utang terhadap Profitabilitas.

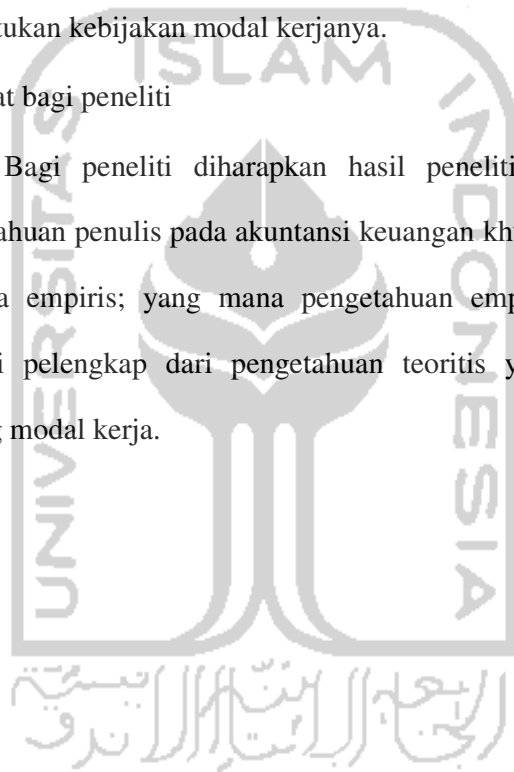
Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak sebagai berikut:

1. Manfaat bagi praktisi

Bagi praktisi khususnya manajer perusahaan manufaktur, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai pengaruh kebijakan modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan. Selanjutnya hasil penelitian ini dapat dijadikan salah satu masukan bagi manajer yang akan menentukan kebijakan modal kerjanya.

2. Manfaat bagi peneliti

Bagi peneliti diharapkan hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan penulis pada akuntansi keuangan khususnya pengetahuan yang sifatnya empiris; yang mana pengetahuan empiris ini akan bermanfaat sebagai pelengkap dari pengetahuan teoritis yang telah penulis miliki tentang modal kerja.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengertian Modal Kerja

Modal kerja dapat diartikan sebagai modal kerja neto (*net working capital*) atau modal kerja bruto (*gross working capital*). Jika diartikan sebagai *net working capital* maka modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap utang lancar, tetapi jika diartikan sebagai *gross working capital* maka modal kerja berarti jumlah aktiva lancar (Munawir, 2002: 146).

Berkaitan dengan pengertian modal kerja tersebut pada dasarnya terdapat tiga konsep, yaitu: konsep kuantitatif, konsep kualitatif dan konsep fungsional (Bambang, 2001: 57). Adapun penjelasan pengertian modal kerja menurut masing-masing konsep tersebut adalah sebagai berikut:

a) Pengertian modal kerja menurut konsep kuantitatif

Menurut konsep kuantitatif, modal kerja adalah sebesar dana yang tertanam dalam aktiva lancar. Karena itu, modal kerja menurut konsep kuantitatif sering disebut sebagai modal kerja bruto (*gross working capital*). Dikatakan demikian karena keseluruhan dana yang tertanam dalam aktiva lancar itu akan sekali berputar dan kembali dalam bentuk kas dalam jangka waktu pendek.

b) Pengertian modal kerja menurut konsep kualitatif

Menurut konsep kualitatif, modal kerja adalah kelebihan aktiva

lancar (*current assets*) di atas hutang lancar (*current liabilities*). Karenanya, menurut konsep ini, modal kerja sering disebut sebagai modal kerja netto (*net working capital*). Dikatakan demikian, sebab hanya bagian dari kelebihan aktiva lancar di atas hutang lancar sajalah yang dapat digunakan sebagai modal kerja. Sedangkan bagian aktiva lancar sebesar hutang lancar itu tidak boleh diganggu gugat, sebab bagian itu hanya untuk menjaga likuiditas perusahaan, yakni untuk membayar hutang-hutang yang segera harus dibayar. Misalnya aktiva lancar Rp100 juta dan hutang lancar Rp75 juta, sehingga modal kerja netto hanya sebesar Rp25 juta. Artinya, bagian dari aktiva lancar yang dapat digunakan untuk membeli bahan baku, membayar upah buruh hanya sebesar Rp25 juta, dan tidak boleh melebihi jumlah tersebut, sebab bagian aktiva lancar sebesar Rp50 juta itu hanya digunakan untuk menjaga likuiditas perusahaan, yakni untuk membayar segala kewajiban keuangannya dalam jangka pendek, yakni hutang lancarnya.

c) Pengertian modal kerja menurut konsep fungsional

Menurut konsep fungsional, yang dianggap sebagai modal kerja adalah bagian dari aktiva lancar yang dapat menghasilkan pendapatan operasi (*operating income*) dan pendapatan sekarang (*current income*). Artinya bagian dari aktiva lancar yang tidak mampu menghasilkan pendapatan operasi hanya dianggap sebagai modal kerja potensiil (*potential working capital*). Misalnya bagian aktiva lancar

perusahaan semen yang tertanam dalam bentuk surat berharga, karena tidak menghasilkan *operating income* tidak disebut sebagai modal kerja, keuntungan dalam piutang tidak dianggap sebagai modal kerja melainkan modal kerja potensiil. Dana yang digunakan sekarang dapat dibagi menjadi dua fungsi, yang menghasilkan pendapatan sekarang (*current income*), dan dana yang menghasilkan pendapatan pada waktu yang akan datang (*future income*). Dana yang digunakan sekarang dan menghasilkan pendapatan sekarang atau pendapatan pada periode yang bersangkutan itulah yang disebut sebagai modal kerja menurut konsep fungsional. Sedangkan dana yang digunakan sekarang tapi bukan menghasilkan pendapatan pada periode yang bersangkutan, melainkan menghasilkan pendapatan pada periode berikutnya bukan modal kerja (*non working capital*). Ada lagi fungsi lain daripada dana, yaitu dana yang ditanam pada aktiva lancar yang fungsinya tidak sesuai dengan ruang lingkup usaha perusahaan. Misalnya perusahaan percetakan menanam sebagian dananya dalam bentuk obligasi. Memang pemilikan obligasi akan mendatangkan pendapatan bunga pada periode yang bersangkutan, tapi berhubung perusahaan itu pada mulanya didirikan khusus di bidang percetakan dan bukan bertujuan memiliki obligasi, maka dana yang ditanam dalam obligasi akan disebut modal kerja potensiil (*potential working capital*).

Konsep modal kerja potensiil ini juga berlaku bagi bagian

piutang yang menjadi keuntungan. Penjualan suatu produk secara kredit akan dicatat sebagai piutang di mana nilai penjualan kredit itu terdiri dari harga pokok produk dan keuntungan. Bagian dari piutang yang merupakan harga pokok produk yang terjual disebut modal kerja, tapi bagian yang merupakan keuntungan disebut sebagai modal kerja potensiil. Menurut konsep ini, penyusutan aktiva tetap juga dianggap sebagai modal kerja, karena penyusutan itu dianggap juga sebagai biaya yang menghasilkan *current income*. Sedangkan bagian aktiva tetap yang belum disusut dianggap *non working capital*.

2.1.2 Jenis Modal Kerja

Modal kerja pada dasarnya dapat dikelompokkan menjadi dua jenis, yaitu: modal kerja permanen (*permanent working capital*) dan modal kerja variabel (*variabel working capital*) (Bambang, 2001: 61).

a) Modal kerja permanen

Modal kerja permanen adalah modal yang harus tetap ada dalam perusahaan agar perusahaan dapat menjalankan fungsinya, atau dengan kata lain modal yang secara terus-menerus diperlukan untuk kelancaran usaha. Modal kerja permanen ini dapat dibedakan:

- (1) Modal kerja primer (*primer working capital*), yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada dalam perusahaan untuk menjamin kelangsungan usaha.
- (2) Modal kerja normal (*normal working capital*), yaitu jumlah

modal kerja yang diperlukan untuk mengelenggarakan yang produksi yang normal.

b) Modal kerja variabel

Modal kerja variabel adalah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan, dan modal kerja ini dibedakan menjadi:

- (1) Modal kerja musiman, yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi musim.
- (2) Modal kerja siklis, yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi konjungtur.
- (3) Modal kerja darurat, yaitu modal kerja yang besarnya berubah-ubah karena adanya keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya (misalnya oleh karena adanya pemogokan buruh, banjir, perubahan keadaan ekonomi yang mendadak).

2.1.3 Sumber Modal Kerja

Pada dasarnya modal kerja itu terdiri dari dua bagian pokok.: (1) Bagian tetap atau bagian yang permanen yaitu jumlah minimum yang harus tersedia agar perusahaan dapat berjalan dengan lancar tanpa kesulitan keuangan, dan (2) Jumlah modal kerja variabel yang jumlahnya tergantung pada aktivitas musiman dan kebutuhan-kebutuhan di luar aktivitas yang biasa (Munawir, 2001: 148).

Kebutuhan modal kerja yang permanen seharusnya atau sebaiknya dibiayai oleh pemilik perusahaan atau para pemegang saham. Semakin besar jumlah modal kerja yang dibiayai atau yang berasal dari pemegang saham akan semakin baik bagi perusahaan tersebut karena akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memperoleh kredit, dan semakin besar jaminan bagi kreditor jangka pendek. Di samping dari para pemilik perusahaan, kebutuhan modal kerja yang permanen dapat pula dibiayai dari penjualan obligasi atau jenis hutang jangka panjang lainnya tetapi dalam hal ini perusahaan harus mempertimbangkan jatuh tempo dari utang jangka panjang tersebut di samping juga harus mempertimbangkan beban bunga yang bersifat tetap. Pada umumnya sumber modal kerja suatu perusahaan dapat berasal dari:

- a. Hasil operasi perusahaan, adalah jumlah *net income* yang nampak dalam laporan rugi laba ditambah dengan depresiasi dan amortisasi. Jumlah tersebut menunjukkan jumlah modal kerja yang berasal dari hasil operasi perusahaan. Dengan adanya keuntungan atau laba dari operasi, dan apabila laba tersebut tidak diambil oleh pemilik perusahaan maka laba tersebut akan menambah modal perusahaan. Biaya-biaya operasi perusahaan pada dasarnya terdiri dari biaya yang memerlukan pengeluaran uang atau menimbulkan hutang yang pada akhirnya juga akan menyebabkan penggunaan modal kerja, biaya yang memerlukan pengeluaran uang ini dinamakan biaya tunai, seperti upah, gaji, premi asuransi. Di samping itu ada juga sebagian biaya

yang tidak memerlukan pengeluaran uang pada saat atau periode itu atau tidak menimbulkan hutang yang pada akhirnya akan menggunakan modal kerja, seperti depresiasi, amortisasi dari diskonto obligasi maupun aktiva intangible lainnya. Meskipun biaya-biaya yang termasuk kelompok kedua ini diperhitungkan dalam menentukan net income tetapi dalam menghitung jumlah modal kerja yang berasal dari hasil operasi perusahaan biaya-biaya tersebut harus dikeluarkan karena biaya-biaya tersebut tidak menggunakan modal kerja, Proses pembebanan depresiasi dan amortisasi terhadap penghasilan perusahaan adalah merupakan perubahan dari aktiva tetap dan aktiva intangible menjadi modal kerja.

- b. Keuntungan dari penjualan surat-surat berharga (investasi jangka pendek). Surat berharga (*marketable securities*) merupakan salah satu elemen aktiva lancar yang segera dapat dijual dan dapat menimbulkan keuntungan bagi perusahaan. Dengan adanya penjualan surat berharga menyebabkan terjadinya perubahan dalam unsur modal kerja yaitu dari bentuk surat berharga berubah menjadi kas. Keuntungan yang diperoleh dari penjualan surat berharga tersebut merupakan suatu sumber untuk bertambahnya modal kerja. Sebaliknya apabila dalam penjualan tersebut terjadi kerugian maka akan menyebabkan berkurangnya modal kerja. Apabila investasi jangka pendek itu dijual dengan harga jual yang sama dengan harga perolehannya (tanpa laba maupun rugi), maka penjualan tersebut tidak akan mempengaruhi

besarnya modal kerja (modal kerja tidak bertambah maupun berkurang). Di dalam menganalisa sumber sumber modal kerja maka sumber yang berasal dari keuntungan penjualan surat-surat berharga harus dipisahkan dengan modal kerja yang berasal dari hasil usaha pokok perusahaan.

c. Penjualan aktiva tidak lancar

Sumber lain yang dapat menambah modal kerja adalah hasil penjualan aktiva tetap, investasi jangka panjang dan aktiva tidak lancar lainnya yang tidak diperlukan lagi oleh perusahaan. Perubahan dari aktiva ini menjadi Kas atau Piutang akan menyebabkan bertambahnya modal kerja sebesar hasil penjualan tersebut. Apabila dari hasil penjualan aktiva tetap atau aktiva tidak lancar lainnya ini tidak segera digunakan untuk mengganti aktiva yang bersangkutan akan menyebabkan keadaan aktiva lancar sedemikian besarnya sehingga melebihi jumlah modal kerja yang dibutuhkan (adanya modal kerja yang berlebih-lebihan).

d. Penjualan saham atau obligasi

Dalam upaya menambah dana atau modal kerja yang dibutuhkan, perusahaan dapat pula mengadakan emisi saham baru atau meminta kepada para pemilik perusahaan untuk menambah modalnya, di samping itu perusahaan dapat juga mengeluarkan obligasi atau bentuk hutang jangka panjang lainnya guna memenuhi kebutuhan modal kerjanya. Penjualan obligasi ini mempunyai konsekuensi bahwa

perusahaan harus membayar bunga tetap, oleh karena itu dalam mengeluarkan hutang dalam bentuk obligasi ini harus disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan. Penjualan obligasi yang tidak sesuai dengan kebutuhan (terlalu besar) di samping menimbulkan beban bunga yang besar, juga akan mengakibatkan keadaan aktiva lancar yang besar sehingga melebihi jumlah modal kerja yang dibutuhkan.

2.1.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Modal Kerja

Komponen model kerja terdiri atas utang lancar dan aktiva lancar. Dengan demikian faktor-faktor yang mempengaruhi kedua variabel secara langsung akan mempengaruhi besar kecilnya modal kerja. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi modal kerja suatu perusahaan adalah sebagai berikut (Mamduh, 2004: 521)

(a) Faktor yang mempengaruhi aktiva lancar:

Beberapa faktor mempengaruhi besarnya aktiva lancar, relatif terhadap total aktiva adalah sebagai berikut:

1) Karakteristik Bisnis

Sektor usaha atau industri mempunyai karakteristik yang berbeda satu sama lain, termasuk dalam penggunaan modal kerja. Sektor retail cenderung mempunyai persediaan barang dagangan (yang berarti modal kerja) yang lebih besar dibandingkan perusahaan manufaktur. Sektor tertentu mempunyai utang lancar yang lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva lancarnya.

2) Ukuran Perusahaan

Perusahaan kecil cenderung mempunyai modal kerja yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan besar. Komposisi aktiva lancar dan kewajiban lancar untuk perusahaan besar dan kecil bisa terdiri dari 65,5% aktiva lancar dan 32,8% utang lancar untuk perusahaan kecil. Sedangkan komposisi untuk perusahaan besar adalah 31% aktiva lancar dan 24,4% kewajiban lancar. Beberapa kemungkinan jawaban atas fenomena tersebut: (1) Perusahaan besar menjadi semakin modal intensif, (2) Perusahaan besar mempunyai skala ekonomi modal kerja, atau aliran kas yang relatif stabil, dan (3) Perusahaan besar mempunyai akses yang lebih baik ke pasar keuangan, sehingga tidak perlu memegang modal kerja lebih besar.

3) Aktivitas Perusahaan

Jika perusahaan meningkat aktivitasnya (penjualan meningkat), aktiva lancar dan utang lancar yang bersifat spontan juga akan meningkat. Semakin tinggi penjualan dengan demikian akan semakin besar aktiva lancar suatu perusahaan.

4) Stabilitas Penjualan Perusahaan

Jika penjualan stabil, aktiva lancar cenderung semakin kecil. Sebaliknya, jika penjualan berfluktuasi, aktiva lancar akan cenderung semakin besar.

(b) Faktor-faktor yang mempengaruhi utang lancar

Faktor-faktor yang mempengaruhi utang lancar adalah sebagai berikut (Mamduh, 2004: 522):

1) Faktor Eksternal

Industri tertentu cenderung mempunyai utang lancar lebih besar. Sebagai contoh, usaha retail menggunakan aktiva lancar (biasanya dalam bentuk barang dagangan) yang lebih besar dibandingkan dengan industri manufaktur. Barang dagangan biasanya diperoleh melalui pendanaan yang spontan (utang dagang), sehingga aktiva lancar yang tinggi akan mengakibatkan utang dagang yang tinggi juga.

2) Faktor Internal Kebijakan Manajemen.

Manajemen mempunyai pilihan apakah menggunakan utang lancar yang tinggi atau yang rendah. Jika fleksibilitas manajemen cukup tinggi, manajemen akan menggunakan utang lancar yang lebih kecil. Jika manajemen membutuhkan dana dengan cepat, maka manajer masih mempunyai cukup ruang untuk melakukan hal tersebut. Jika manajemen mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik, barangkali manajemen akan menggunakan utang lancar yang tinggi karena pada situasi mendadak, manajemen bisa memperoleh dana tambahan dengan cepat. Manajemen yang agresif akan menggunakan utang yang lebih tinggi, karena utang yang lebih tinggi memberikan

profitabilitas yang tinggi, meskipun risiko juga akan semakin meningkat.

2.1.5 Ukuran Efisien Modal Kerja

Dalam kegiatan operasionalnya pada umumnya perusahaan memulai aktivitas dengan membeli bahan baku, kemudian diproses menjadi bahan jadi. Pada saat membeli bahan baku, jika pembayarannya dilakukan secara tunai maka perusahaan mengeluarkan kas dari perusahaan. Tetapi jika dibayar secara kredit, maka perusahaan memiliki utang dagang. Utang dagang tersebut dapat menunda pembayaran. Selanjutnya barang jadi tersebut dijual dengan kredit, yang berarti perusahaan akan mempunyai piutang dagang. Pada saat piutang dagang dilunasi perusahaan akan menerima kas. Aktivitas semacam ini menggambarkan bagaimana siklus kas terjadi, yaitu sejak kas dikeluarkan untuk pembelian bahan baku sampai dengan kas diterima kembali dari piutang.

Bila pemasukan kas dipercepat dan pengeluaran kas diperlambat maka ketersediaan kas akan meningkat; sehingga perusahaan akan mempunyai kesempatan menggunakan kas yang lebih besar. Siklus kas ini merupakan indikator atau ukuran dari manajemen modal kerja yang dilakukan manajemen. Semakin pendek siklus kas berarti kas berputar lebih cepat sehingga ketersediaan kas lebih besar; yang berarti manajemen modal kerjanya semakin baik.

Pengukuran terhadap efisien manajemen dalam mengelola modal kerja perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan indikator atau variabel *Cash Conversion Cycle* (CCC) (Richards & Laughlin, 1980; Jose *et al*, 1996; Shin & Soenen, 1998; Deloof, 2003; Lazaridis, 2006). *Cash Conversion Cycle* atau siklus kas sejak pembelian bahan baku hingga kas diterima kembali dari pembayaran piutang. *Cash Conversion Cycle* ini merupakan ukuran manajemen likuiditas secara sinambung; oleh karena itu ukuran likuiditas ini lebih baik dibanding dengan ukuran likuiditas tradisional seperti *current ratio*, *quick ratio*, *net working capital*, dan rasio antara *working capital* terhadap *current liabilities* (Jose *et al.*, 1996: 34). *Cash Conversion Cycle* ini mengukur waktu yang diperlukan antara pengeluaran kas untuk membeli bahan-bahan pembuat produk, hingga penerimaan kas hasil penjualan (Jose *et al.*, 1996: 34).

Secara definitf, *Cash Conversion Cycle* adalah jumlah hari dari perputaran persediaan (*days in inventory*) ditambah dengan jumlah hari perputaran piutang (*days in receivabel*) dikurangi dengan jumlah hari perputaran utang (*days in payable*), atau dapat dituliskan sebagai berikut (Jose *et al.*, 1996: 36):

$$CCC = \text{Days in Inventory} + \text{Days in Receivables} - \text{Days in Payables}$$

Keterangan:

$$\text{Days in Inventory} = \text{Inventory} / (\text{Costs of Goods Sold} / 365)$$

$$\text{Days in Receivables} = \text{Account Receivables} / (\text{Sales} / 365)$$

$$\text{Days in Payables} = \text{Account Payables} / (\text{Costs of Goods Sold} / 365)$$

2.2 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

2.2.1 Pengaruh Siklus Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle*) terhadap Profitabilitas

Kebijakan manajemen modal kerja merupakan kebijakan manajemen yang berkaitan dengan pengelolaan modal kerja, khususnya kebijakan yang berhubungan dengan aktiva lancar dan utang lancar. Proxy yang umum digunakan untuk mengukur kebijakan manajemen modal kerja tersebut adalah Siklus Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle*), yaitu periode lamanya dana terikat pada piutang, persediaan dan utang.

Siklus Konversi Kas yang rendah atau kecil berarti keterikatan dalam aktiva lancar rendah, sehingga perputaran kas menjadi tinggi. Sebaliknya, jika Siklus Konversi Kas tinggi yang menunjukkan bahwa periode keterikatan dana relatif lama, maka dapat mengurangi ketersediaan kas perusahaan yang dapat menimbulkan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kebutuhan operasional sehari-hari, proses produksi terhambat dan akhirnya kemampuan produksi juga menurun dan profitabilitas perusahaan dapat menurun. Berdasarkan penjelasan tersebut maka secara teoritis dapat disimpulkan bahwa Siklus Konversi Kas berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas perusahaan; semakin rendah Siklus Konversi Kas maka profitabilitas akan meningkat; sedangkan Siklus Konversi Kas semakin tinggi maka profitabilitas semakin rendah.

2.2.2 Pengaruh Periode Pengumpulan Piutang (*Days in Receivables*) terhadap Profitabilitas

Pada umumnya perusahaan melakukan penjualan produknya melalui penjualan kredit, di samping juga penjualan tunai. Pada penjualan kredit, proses pembayaran atau penerimaan kas dilakukan pada beberapa waktu setelah penyerahan barang. Lama waktu antara penyerahan barang dengan pembayarannya tersebut atau dikenal dengan Periode Pengumpulan Piutang (*Days in Receivables*) akan berpengaruh terhadap ketersediaan kas. Semakin rendah atau singkat periode waktu terikatnya dana dalam piutang ini, maka ketersediaan kas perusahaan akan semakin besar. Jika persediaan kas semakin besar maka kelancaran proses produksi lebih terjamin sehingga perusahaan dapat membuat produk untuk memenuhi kebutuhan permintaan pasar, yang akan mendatangkan laba. Berdasarkan pada penjelasan ini, maka dapat disimpulkan bahwa Periode Pengumpulan Piutang berpengaruh negatif terhadap profitabilitas; artinya, semakin rendah Periode Pengumpulan Piutang maka profitabilitas perusahaan akan cenderung semakin tinggi; sebaliknya jika Periode Pengumpulan Piutang semakin tinggi maka profitabilitas perusahaan akan cenderung semakin rendah..

2.2.3 Pengaruh Periode Konversi Persediaan (*Day in Inventory*) terhadap Profitabilitas

Di dalam proses produksi hampir dapat dipastikan bahwa

perusahaan memiliki persediaan. Persediaan tersebut dapat persediaan bahan baku, persediaan barang setengah jadi maupun persediaan barang jadi yang belum dipasarkan. Periode waktu yang diperlukan untuk mengkonversikan persediaan tersebut secara konseptual jelas memiliki pengaruh pada profitabilitas. Semakin singkat waktu yang diperlukan untuk mengubah persediaan menjadi kas maka ketersediaan kas perusahaan akan meningkat, yang selanjutnya profitabilitas perusahaan juga cenderung meningkat. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, Periode Konversi Persediaan (*Day in Inventories*) tersebut berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Semakin rendah Periode Konversi Persediaan maka profitabilitas cenderung meningkat; sebaliknya semakin tinggi Periode Konversi Persediaan maka profitabilitas cenderung menurun.

2.2.4 Pengaruh Penangguhan Utang (*Day in Payables*) terhadap Profitabilitas

Dalam melakukan pembelian bahan baku atau bahan-bahan pembantu untuk keperluan operasional pembuatan produk, perusahaan pada umumnya mendapat kesempatan untuk menunda pembayaran beberapa waktu kemudian; dengan demikian perusahaan memiliki utang dagang kepada pemasok. Periode Penangguhan Utang (*Day in Payables*) memiliki pengaruh pada ketersediaan kas. Secara teoritis periode ini bersifat mengurangi atau memperkecil Siklus Konversi Kas. Oleh karena itu dapat dikembangkan hubungan logis sebagai berikut,

jika Periode Penangguhan Utang meningkat maka Periode Konversi Kas akan mengecil, oleh karena Periode Konversi Kas menurun maka Profitabilitas meningkat.

2.3 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan dan relevan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut;

Jose, M. L, Lancaster, C., and Stevanus, J. L. (1996) melakukan penelitian dengan judul: *Corporate Returns and Cash Conversion Cycles*. Tujuan utama dari pelaksanaan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Variabel manajemen modal kerja diproxy dengan *Cash Conversion Cycle* (CCC); sedangkan profitabilitas perusahaan diproxy dengan *Return on Asset* (ROA).

Penelitian dilakukan dengan menggunakan 2718 sampel perusahaan di Amerika Serikat, di mana data yang dikumpulkan adalah data selama tahun 1974-1993. Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian tersebut adalah analisis regresi linear berganda. Di dalam model regresi yang digunakan tersebut, dicakup pula variabel kontrol yaitu: ukuran perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Jose, M. L, Lancaster, C., and Stevanus, J. L. (1996) tersebut adalah: 1) Manajemen modal kerja yang diproxy dengan *Cash Conversion Cycle* (CCC) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan (ROA); 2) Variabel kontrol yaitu ukuran

perusahaan yang diproxy dengan logaritma natural penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan (ROA).

Shin & Soenen (1998) melakukan penelitian dengan judul: *Efficiency of Working Capital Management and Corporate Profitability*. Tujuan utama dari pelaksanaan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Variabel manajemen modal kerja diproxy dengan *Cash Conversion Cycle* (CCC) sedangkan profitabilitas perusahaan diproxy dengan *Return on Asset* (ROA).

Penelitian dilakukan dengan menggunakan sampel perusahaan di Amerika Serikat, di mana data yang dikumpulkan adalah data selama tahun 1975-1994. Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian tersebut adalah analisis regresi linear berganda. Di dalam model regresi yang digunakan tersebut, dicakup pula variabel kontrol yaitu: *current ratio*, dan leverage.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Shin & Soenen (1998) tersebut adalah: 1) Manajemen modal kerja yang diproxy dengan *Cash Conversion Cycle* (CCC) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan, (2) Variabel kontrol *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan variabel kontrol leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA).

Deloof (2003) melakukan penelitian dengan judul: *Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firm?*. Tujuan utama dari

pelaksanaan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Variabel manajemen modal kerja diproxy dengan *Cash Conversion Cycle* (CCC); yang terdiri atas komponen: periode perputaran utang (AR), periode perputaran persediaan (INV) dan periode perputaran utang (AP) sedangkan profitabilitas perusahaan diproxy dengan *Gross Operating Income*.

Penelitian dilakukan dengan menggunakan 1109 sampel perusahaan terkemuka di Belgia, di mana data yang dikumpulkan adalah data selama tahun 1992-1996. Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian tersebut adalah analisis regresi linear berganda. Di dalam model regresi yang digunakan tersebut, dicakup pula variabel kontrol yaitu: ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, leverage, variabilitas laba, dan *fixed financial asset*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Deloof (2003) tersebut adalah: 1) Manajemen modal kerja yang diproxy dengan *Cash Conversion Cycle* (CCC) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan, (2) Komponen-komponen *Cash Conversion Cycle* (CCC) yaitu periode perputaran utang (AR), periode perputaran persediaan (INV) dan periode perputaran utang (AP) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan. Variabel kontrol ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *fixed financial asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA; sedangkan variabel kontrol *leverage* dan *fixed financial asset* Profitabilitas perusahaan.

Teruel and Solano (2005) melakukan penelitian dengan judul: *Effect of Working Capital Management on SME Profitability*. Tujuan utama dari pelaksanaan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Variabel manajemen modal kerja diproxy dengan *Cash Conversion Cycle* (CCC); yang terdiri atas komponen: periode perputaran utang (AR), periode perputaran persediaan (INV) dan periode perputaran utang (AP) sedangkan profitabilitas perusahaan diproxy dengan *Return On Asset* (ROA).

Penelitian dilakukan dengan menggunakan sampel perusahaan berukuran kecil dan menengah di Spanyol, di mana data yang dikumpulkan adalah data selama tahun 1996-2002. Metode analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian tersebut adalah analisis regresi linear berganda. Di dalam model regresi yang digunakan tersebut, dicakup pula variabel kontrol yaitu: ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, leverage, dan produk domestik bruto.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Teruel and Solano (2005) tersebut adalah: 1) Manajemen modal kerja yang diproxy dengan *Cash Conversion Cycle* (CCC) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, (2) Komponen-komponen *Cash Conversion Cycle* (CCC) yaitu periode perputaran utang (AR), periode perputaran persediaan (INV) dan periode perputaran utang (AP) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Variabel kontrol ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA; sedangkan variabel kontrol leverage

berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA.

Penelitian dalam skripsi ini merupakan replikasi dari penelitian yang pernah dilakukan oleh Teruel and Solano (2005), Deloof (2003), Shin & Soenen (1998) dan Jose *et al.* (1996). Perbedaan utama penelitian ini dengan penelitian tersebut pada dasarnya terletak pada: (1) lokasi/negara, (2) perusahaan sampelnya, serta (3) periode waktu pengamatannya.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah, tujuan penelitian, kajian pustaka dan tinjauan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan sebagai jawaban sementara terhadap penelitian ini adalah:

- H₁ : Siklus Konversi Kas berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas (ROA).
- H₂ : Periode Pengumpulan Piutang, Periode Konversi Persediaan berpengaruh negatif dan Periode Penangguhan Utang berpengaruh positif terhadap Profitabilitas (ROA).
- H₃ : Siklus Konversi Kas berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas (ROE).
- H₄ : Periode Pengumpulan Piutang, Periode Konversi Persediaan berpengaruh negatif dan Periode Penangguhan Utang berpengaruh positif terhadap Profitabilitas (ROE).

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Penentuan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini seluruh perusahaan LQ45 non bank yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2008 hingga tahun 2010. Penentuan atau pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel adalah: 1) Perusahaan LQ45 2) Terdaftar di BEI selama periode 2008-2010, dan 3) Laporan keuangan selama periode 2008-2010 dapat diakses.

3.2. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian seluruhnya merupakan data sekunder. Sebagai sumber data tersebut adalah Laporan Keuangan Tahunan yang teraudit selama periode 2008-2010. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi.

3.3. Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Dalam penelitian ini profitabilitas diproxy dengan *Return On Asset* (ROA). Hal ini dengan pertimbangan bahwa, ROA merupakan ukuran profitabilitas yang menyeluruh (Munawir, 2001). Beberapa penelitian terdahulu menggunakan ROA sebagai proxy dari

profitabilitas. Formula untuk menghitung ROA adalah (Teruel & Solano, 2006: 5);

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Keterangan:

EAT = Laba setelah pajak

Total asset = Total aktiva

Profitabilitas modal sendiri atau *return on equity* (ROE) adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini profitabilitas juga diproxy dengan *return on equity* (ROE). Formula untuk menghitung ROE adalah

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Equity}} \times 100\%$$

b. Periode Pengumpulan Piutang (*Days in Receivable*)

Periode Pengumpulan Piutang (*Days in Receivable*) adalah periode waktu lamanya pembayaran piutang dari pembeli. Formula untuk menghitung Periode Pengumpulan Piutang adalah sebagai berikut (Jose *et al.*, 1996: 36)

$$DR = \frac{\text{Account Receivable}}{\text{Sales}/365}$$

Keterangan:

DR = Periode pengumpulan piutang

Account Receivables = Piutang dagang

Sales = Penjualan

c. Periode Konversi Persediaan (*Days in Inventory*)

Periode Konversi Persediaan (*Days in Inventory*) adalah periode

waktu lamanya produk berada dalam persediaan. Formula untuk menghitung Periode Konversi Persediaan adalah sebagai berikut (Jose *et al.*, 1996: 36)

$$DI = \frac{\text{Inventory}}{\text{Cost of Goods Sold}/365}$$

Keterangan:

DI = Periode konversi persediaan

Inventory = Persediaan

Cost of Goods Sold = Harga Pokok Penjualan

d. Periode Penangguhan Utang (*Days in Payables*)

Periode Penangguhan Utang (*Days in Payables*) adalah periode waktu lamanya penundaan pembayaran utang lancar. Formula untuk menghitung Periode Penangguhan Utang adalah sebagai berikut (Jose *et al.*, 1996: 36)

$$DP = \frac{\text{Account Payable}}{\text{Cost of Goods Sold}/365}$$

Keterangan:

DP = Periode penangguhan utang

Account Payable = Utang lancar

Cost of Goods Sold = Harga Pokok Penjualan

e. Periode Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle*)

Periode Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle*) merupakan penjumlahan dari periode pengumpulan piutang dengan periode konversi persediaan dikurangi periode penangguhan pembayaran utang.

$$CCC = DR + DI - DP$$

Keterangan:

DR = Periode pengumpulan piutang
 DI = Periode konversi persediaan
 DP = Periode penangguhan utang

f. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah indikator besar kecilnya perusahaan secara finansial. Ukuran perusahaan dalam penelitian diproxy dengan nilai logaritma total asset. Dengan demikian ukuran perusahaan dapat dihitung sebagai berikut (Teruel & Solano, 2006: 6):

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{logaritma (Total Assets)}$$

g. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah perubahan relatif penjualan yang diperoleh perusahaan dibanding penjualan tahun sebelumnya. Formula untuk menentukan Pertumbuhan Penjualan adalah sebagai berikut (Deloof, 2003: 576);

$$\text{Growth}_t = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

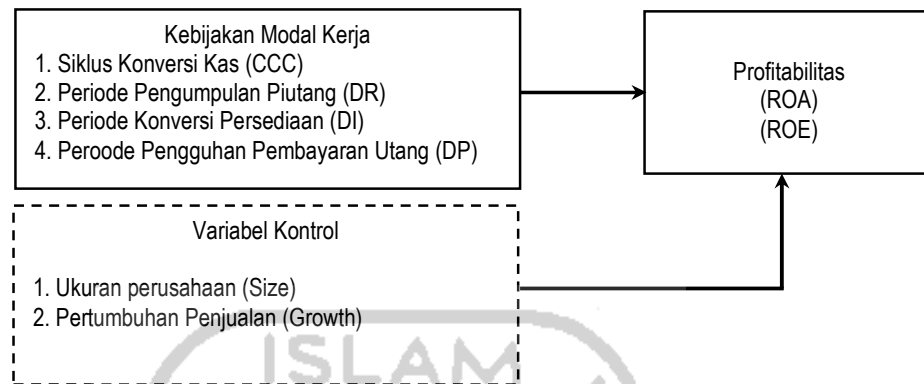
Growth_t = Pertumbuhan penjualan

Sales_t = Penjualan tahun t

Sales_{t-1} = Penjualan tahun t-1

3.4. Model Penelitian

Model penelitian ini secara grafis yang menggambarkan pengaruh Siklus Konversi Kas, Periode Pengumpulan Piutang, Periode Konversi Persediaan, dan Periode Penangguhan Pembayaran Utang adalah sebagai berikut:



Gambar 3.1 Model Penelitian

3.5. Analisis Data

Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Adapun model regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$ROA_{i,t} = b_0 + b_1 CCC_{i,t} + b_2 SIZE_{i,t} + b_3 GROWTH_{i,t} + \mu_t \quad (1)$$

$$ROA_{i,t} = b_0 + b_1 DR_{i,t} + b_2 DI_{i,t} + b_3 DP_{i,t} + b_4 SIZE_{i,t} + b_5 GROWTH_{i,t} + \mu_t \quad (2)$$

$$ROE_{i,t} = b_0 + b_1 CCC_{i,t} + b_2 SIZE_{i,t} + b_3 GROWTH_{i,t} + \mu_t \quad (3)$$

$$ROE_{i,t} = b_0 + b_1 DR_{i,t} + b_2 DI_{i,t} + b_3 DP_{i,t} + b_4 SIZE_{i,t} + b_5 GROWTH_{i,t} + \mu_t \quad (4)$$

Keterangan:

- ROA_{i,t} = Return on Asset perusahaan i pada tahun t
- ROE_{i,t} = Return on Equity perusahaan i pada tahun t
- CCC_{i,t} = Sikluas Konversi Kas perusahaan i pada tahun t
- SIZE_{i,t} = Ukuran perusahaan i pada tahun t
- GROWTH_{i,t} = Pertumbuhan penjualan perusahaan i pada tahun t
- DR_{i,t} = Periode pengumpulan piutang perusahaan i pada tahun t
- DI_{i,t} = Periode konversi persediaan perusahaan i pada tahun t
- DPI_{i,t} = Perode penangguhan pembayaran utang perusahaan i pada tahun t
- b₀ = Intersep regresi
- b_i = Koefisien regresi variabel bebas i
- μ = *Disturbance error*

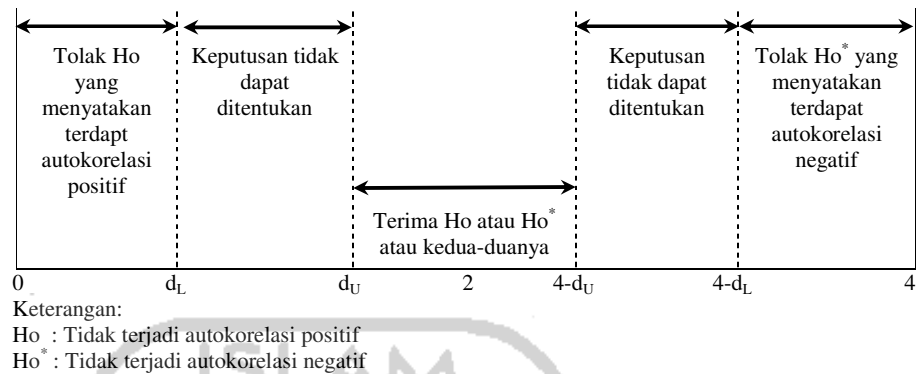
Sebelum hasil analisis regresi linear berganda tersebut digunakan untuk menguji hipotesis; terlebih dahulu model regresi tersebut dikenai uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dikenakan pada model regresi tersebut meliputi: (a) uji asumsi tidak terjadi multikolinearitas, (b) uji asumsi tidak terjadi autokorelasi, dan (b) uji asumsi tidak terjadi heteroskedastisitas.

a. Uji tidak terjadi multikolinearitas

Dalam penelitian ini pengujian terhadap ada tidaknya gejala multikolinearitas di antara variabel bebas (X_j), dilakukan dengan menggunakan indikator VIF (*Variance Inflation Factor*). Nilai indikator VIF yang tinggi menunjukkan bahwa gejala multikolinearitas yang terjadi di antara variabel bebas semakin kuat (Gujarati, 2003: 362). Sebagai "a rule of thumb", jika nilai $VIF > 10$ maka variabel bebas yang diuji mengalami multikolinearitas yang kuat dengan variabel bebas yang lain (Gujarati, 2003: 362).

b. Uji tidak terjadi autokorelasi

Dalam penelitian ini pengujian terhadap ada tidaknya gejala autokorelasi di antara anggota time series dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson. Kriteria yang digunakan untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi dengan metode Durbin-Watson dapat digambarkan sebagai berikut (Gujarati, 2003: 469);



Gambar 3.2 Kriteria Uji Autokorelasi Durbin-Watson

Kriteria pengujian yang dinyatakan secara grafis di atas dapat diringkas sebagai berikut (Gujarati, 2003: 470);

Tabel 3.1
 Kriteria Uji Autokorelasi Durbin-Watson

Hipotesis Nol (H_0)	Keputusan	Jika
Tidak terjadi autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_L$
Tidak terjadi autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak terjadi autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak terjadi autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$
Tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif	Terima	$d_U < d < 4 - d_U$

c. Uji tidak terjadi heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini pengujian terhadap ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *Spearman's Rank Correlation Test* (Gujarati, 2003: 469). Berdasarkan uji tersebut, jika suatu variabel bebas memiliki korelasi rank Spearman dengan nilai

absolute residu tidak signifikan ($p > \alpha$) maka variabel bebas tersebut tidak mengalami heteroskedastisitas.

3.6. Metode Pengujian Hipotesis

1) Pengujian Hipotesis Pertama

Formulasi hipotesis yang digunakan untuk menguji hipotesis pertama penelitian ini adalah:

$H_{01} : b_1 \geq 0$ Siklus Konversi Kas tidak berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas (ROA).

$H_{a1} : b_1 < 0$ Siklus Konversi Kas berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas (ROA).

Pengujian hipotesis pertama tersebut menggunakan hasil analisis regresi linear berganda (1). Adapun kriteria pengujiannya yang digunakan untuk menerima atau menolak H_{a1} adalah:

Jika $p < \alpha$ maka H_{a1} diterima dan H_{01} ditolak; tetapi jika $p \geq \alpha$ maka H_{a1} ditolak dan H_{01} diterima.

2) Pengujian Hipotesis Kedua

Formulasi hipotesis yang digunakan untuk menguji hipotesis kedua penelitian ini adalah:

$H_{01} : b_1 \geq 0$ Periode Pengumpulan Piutang (DR), Periode Konversi Persediaan (DI), dan Periode Penangguhan Pembayaran Utang (DP) tidak berpengaruh negatif terhadap

Profitabilitas (ROA).

$H_{a1} : b_1 < 0$ Periode Pengumpulan Piutang (DR), Periode Konversi Persediaan (DI), dan Periode Penangguhan Pembayaran Utang (DP) berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas (ROA).

Pengujian hipotesis kedua tersebut menggunakan hasil analisis regresi linear berganda (2). Adapun kriteria pengujiannya yang digunakan untuk menerima atau menolak H_{a1} adalah:

Jika $p < \alpha$ maka H_{a1} diterima dan H_{o1} ditolak; tetapi jika $p \geq \alpha$ maka H_{a1} ditolak dan H_{o1} diterima.

3) Pengujian Hipotesis Ketiga

Formulasi hipotesis yang digunakan untuk menguji hipotesis ketiga penelitian ini adalah:

$H_{o1} : b_1 \geq 0$ Periode Konversi Persediaan tidak berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas (ROE).

$H_{a1} : b_1 < 0$ Periode Konversi Persediaan berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas (ROE).

Pengujian hipotesis pertama tersebut menggunakan hasil analisis regresi linear berganda (3). Adapun kriteria pengujiannya yang digunakan untuk menerima atau menolak H_{a1} adalah:

Jika $p < \alpha$ maka H_{a1} diterima dan H_{o1} ditolak; tetapi jika $p \geq \alpha$ maka H_{a1} ditolak dan H_{o1} diterima.

4) Pengujian Hipotesis Keempat

Formulasi hipotesis yang digunakan untuk menguji hipotesis keempat penelitian ini adalah:

$H_{01} : b_1 \leq 0$ Periode Pengumpulan Piutang (DR), Periode Konversi Persediaan (DI), dan Perode Penangguhan Pembayaran Utang (DP) berpengaruh positif terhadap Profitabilitas (ROE).

$H_{a1} : b_1 > 0$ Periode Pengumpulan Piutang (DR), Periode Konversi Persediaan (DI), dan Perode Penangguhan Pembayaran Utang (DP) berpengaruh positif terhadap Profitabilitas (ROE).

Pengujian hipotesis pertama tersebut menggunakan hasil analisis regresi linear berganda (4). Adapun kriteria pengujiannya yang digunakan untuk menerima atau menolak H_{a1} adalah:

Jika $p < \alpha$ maka H_{a1} diterima dan H_{01} ditolak; tetapi jika $p \geq \alpha$ maka H_{a1} ditolak dan H_{01} diterima.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

Dengan menggunakan laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan khususnya perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dalam penelitian ini akan dicari sampai sejauh mana pengaruh pengaruh Siklus Konversi Kas, Periode Pengumpulan Piutang, Periode Konversi Persediaan, dan Periode Penundaan Pembayaran Utang terhadap Profitabilitas yaitu ROA dan ROE. Berdasarkan teknik pengambilan sampel yang telah disebutkan pada bab sebelumnya, yaitu dengan menggunakan *purposive sampling* dapat diketahui dari seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 34 perusahaan dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2010 yang memenuhi kriteria.

4.2 Analisis Deskriptif

Berikut adalah ringkasan hasil analisis deskriptif dari variabel-variabel penelitian. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 34 perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan dua tahun yaitu tahun 2009 sampai dengan tahun 2010, sehingga hasil pengolahan data menunjukkan 68 observasi. Deskriptif dari variabel-variabel penelitian ditunjukkan oleh Tabel 4.1. berikut ini:

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	68	-24.10	40.70	10.01	11.17
ROE	68	-99.30	94.70	17.11	27.23
DR	68	2.00	509.50	74.65	101.24
DI	68	.00	1611.00	122.41	304.58
DP	68	6.00	3770.00	374.72	667.39
CCC	68	126.00	5385.00	571.78	989.25
SIZE	68	10.30	14.10	13.11	.62
GROWTH	68	-51.00	72.00	8.46	22.65

Sumber : Data sekunder diolah, 2011.

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa besarnya rata-rata kemampuan perusahaan secara menyeluruh untuk memperoleh laba adalah sebesar 10.01. Makin tingginya nilai ROA menunjukkan makin tingginya laba sebelum bunga dan pajak yang dihasilkan oleh perusahaan. Kemudian besarnya rata-rata kemampuan perusahaan atas modal sendiri untuk memperoleh laba adalah sebesar 17.11. Makin tingginya nilai ROE menunjukkan makin tingginya kinerja perusahaan dalam memperoleh laba.

Besarnya periode pengumpulan piutang (*Days in Receivable*) atau periode waktu lamanya pembayaran piutang dari pembeli menunjukkan sebesar 74.65. Makin kecilnya nilai periode pengumpulan piutang menunjukkan makin cepatnya piutang perusahaan kembali, sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan juga lebih cepat.

Besarnya periode konversi persediaan (*Days in Inventory*) sebesar 122.41, makin kecilnya periode konversi persediaan akan berdampak pada

makin lambatnya perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dan besarnya periode penangguhan utang (*Days in Payables*) sebesar 374.72, makin tingginya nilai ini menunjukkan makin cepatnya periode waktu penundaan pembayaran utang lancar, sehingga mendukung perusahaan segera mendapatkan keuntungan.

Besarnya Periode Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle*) sebesar 571.78 hal ini menjelaskan bahwa rata-rata Siklus Konversi Kas adalah sebesar 571.78, semakin tingginya nilai ini menunjukkan makin kecilnya perolehan laba perusahaan. Variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai rata-rata sebesar 13.11; artinya besarnya rata-rata kekayaan yang dimiliki perusahaan selama tahun 2009 sampai dengan tahun 2010 yang diukur dengan besarnya log total aktiva adalah sebesar 13.11, yang mana besar kecilnya ukuran perusahaan diprediksi berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi aktiva perusahaan maka makin besar kekayaan perusahaan dan diharapkan akan memberikan keuntungan atau laba bagi perusahaan. Dan kemudian hasil penelitian ini menunjukkan tingginya pertumbuhan penjualan perusahaan yaitu sebesar 8.64. Hal ini menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan makin hari makin baik dibandingkan dengan penjualan tahun sebelumnya.

4.3 Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji model regresi sehingga diperoleh model regresi dari metode kuadrat terkecil yang menghasilkan estimator linier tidak bias. Model regresi yang diperoleh terbebas dari gejala

multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi berdistribusi normal,. Berikut hasil uji asumsi klasik, adalah sebagai berikut :

1. Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel independen dalam sebuah model regresi berganda. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Sebuah model regresi yang baik, seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independent secara kuat. Untuk dapat mendeteksi ada tidaknya problem multikolinieritas pada sebuah model regresi, dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dimana nilai VIF harus di bawah nilai 10. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) hasil regresi lebih besar dari 10 maka dapat dipastikan ada multikolinieritas di antara variabel bebas tersebut. Berikut adalah hasil perhitungan dengan bantuan *statistical software* SPSS lewat pengujian regresi berganda untuk mencari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada model regresi yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 4.2
Nilai Variance Inflation Factor (VIF)

Pengujian hipotesis pertama		
Variabel	Nilai VIF	Keterangan
CCC	1.002	Tidak terjadi multikolinieritas
SIZE	1.007	Tidak terjadi multikolinieritas
GROWTH	1.007	Tidak terjadi multikolinieritas
Pengujian hipotesis kedua		
Variabel	Nilai VIF	Keterangan
DR	2.603	Tidak terjadi multikolinieritas
DI	2.774	Tidak terjadi multikolinieritas
DP	5.130	Tidak terjadi multikolinieritas
SIZE	1.061	Tidak terjadi multikolinieritas
GROWTH	1.036	Tidak terjadi multikolinieritas
Pengujian hipotesis ketiga		
Variabel	Nilai VIF	Keterangan
CCC	1.002	Tidak terjadi multikolinieritas
SIZE	1.007	Tidak terjadi multikolinieritas
GROWTH	1.007	Tidak terjadi multikolinieritas
Pengujian hipotesis keempat		
Variabel	Nilai VIF	Keterangan
DR	1.002	Tidak terjadi multikolinieritas
DI	1.007	Tidak terjadi multikolinieritas
DP	1.007	Tidak terjadi multikolinieritas
SIZE	1.002	Tidak terjadi multikolinieritas
GROWTH	1.007	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber: Data sekunder diolah, 2011.

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas pada pengujian hipotesis pertama sampai dengan pengujian

hipotesis keempat. Hal ini dapat disimpulkan bahwa persamaan model regresi tidak mengandung masalah multikolinieritas yang artinya tidak ada multikolinieritas diantara variabel-variabel bebas sehingga layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

2. Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk mengetahui terdapat tidaknya korelasi berantai diantara faktor-faktor pengganggu secara berurutan berdasarkan urutan waktu. Dalam penelitian ini, metode pengujian dengan menggunakan nilai statistik *Durbin Watson (DW)*. Hasil perhitungan dengan SPSS, diperoleh nilai statistik Durbin Watson sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian hipotesis pertama			
Kriteria Pengujian			Keterangan
dl	1,45	Dikarenakan nilai nilai DW berada pada daerah $d_U < dw < 4-d_U$	Tidak ada autokorelasi
4-dl	2,55		
du	1,63		
4-du	2,37		
dw	2.220		
Pengujian hipotesis kedua			
Kriteria Pengujian			Keterangan
dl	1,39	Dikarenakan nilai nilai DW berada pada daerah $d_U < dw < 4-d_U$	Tidak ada autokorelasi
4-dl	2,61		
du	1,70		
4-du	2,30		
dw	2.269		

Pengujian hipotesis ketiga			
Kriteria Pengujian		Keterangan	
dl	1,45	Dikarenakan nilai nilai DW berada pada daerah $d_U < dw < 4-d_U$	Tidak ada autokorelasi
4-dl	2,55		
du	1,63		
4-du	2,37		
dw	2.271		
Pengujian hipotesis keempat			
Kriteria Pengujian		Keterangan	
dl	1,39	Dikarenakan nilai nilai DW berada pada daerah $d_U < dw < 4-d_U$	Tidak ada autokorelasi
4-dl	2,61		
du	1,70		
4-du	2,30		
dw	2.283		

Sumber : Data sekunder diolah, 2011.

Hasil perhitungan di atas menunjukkan bahwa nilai DW-test berada pada daerah $d_U < dw < 4-d_U$ pada keseluruhan pengujian dari pengujian hipotesis pertama sama dengan pengujian hipotesis keempat, sehingga disimpulkan tidak ada autokorelasi.

3. Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Metode yang digunakan untuk menguji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dengan menggunakan metode Spearman Rank correlation. Bila nilai probabilitas (sig) > 0,05 maka dinyatakan tidak terjadi gejala Heterokedastisitas. Hasil perhitungan dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.4
Uji Heteroskedastisitas

Pengujian Hipotesis Pertama				
Variabel Bebas	Sig	α	Keterangan	Kesimpulan
CCC	0.213	0,05	Tidak Signifikan	Tidak Terjadi heterokedastisitas
SIZE	0.880	0,05	Tidak Signifikan	Tidak Terjadi heterokedastisitas
GROWTH	0.261	0,05	Tidak Signifikan	Tidak Terjadi heterokedastisitas
Pengujian Hipotesis Kedua				
Variabel Bebas	Sig	α	Keterangan	Kesimpulan
DR	0.279	0,05	Tidak Signifikan	Tidak Terjadi heterokedastisitas
DI	0.291	0,05	Tidak Signifikan	Tidak Terjadi heterokedastisitas
DP	0.142	0,05	Tidak Signifikan	Tidak Terjadi heterokedastisitas
SIZE	0.888	0,05	Tidak Signifikan	Tidak Terjadi heterokedastisitas
GROWTH	0.201	0,05	Tidak Signifikan	Tidak Terjadi heterokedastisitas
Pengujian Hipotesis Ketiga				
Variabel Bebas	Sig	α	Keterangan	Kesimpulan
CCC	0.239	0,05	Tidak Signifikan	Tidak Terjadi heterokedastisitas
SIZE	0.377	0,05	Tidak Signifikan	Tidak Terjadi heterokedastisitas
GROWTH	0.091	0,05	Tidak Signifikan	Tidak Terjadi heterokedastisitas
Pengujian Hipotesis Keempat				
Variabel Bebas	Sig	α	Keterangan	Kesimpulan
DR	0.310	0,05	Tidak Signifikan	Tidak Terjadi heterokedastisitas
DI	0.553	0,05	Tidak Signifikan	Tidak Terjadi heterokedastisitas
DP	0.665	0,05	Tidak Signifikan	Tidak Terjadi heterokedastisitas
SIZE	0.371	0,05	Tidak Signifikan	Tidak Terjadi heterokedastisitas
GROWTH	0.092	0,05	Tidak Signifikan	Tidak Terjadi heterokedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2011.

Dari tabel di atas diperoleh bahwa tidak seluruhnya variabel bebas mempunyai nilai probabilitas yang lebih besar dari taraf signifikan 0,05,

sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tersebut terjadi Heterokedastisitas.

4.4 Analisis Data

4.4.1 Pengaruh Siklus Konversi Kas (CCC) terhadap ROA

Pengujian hipotesis pertama ini dilakukan dengan analisis regresi linier berganda dengan program SPSS yang bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Siklus Konversi Kas terhadap Profitabilitas (ROA). Hasil analisis pengujian hipotesis pertama ini dapat ditunjukkan pada rangkuman hasil perhitungan sebagai berikut.

Tabel 4.5
Pengaruh Siklus Konversi Kas (CCC) terhadap ROA

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	45.477	27.832		1.634	.107
	CCC	-.003	.001	-.286	-2.433	.018
	SIZE	-2.603	2.125	-.144	-1.225	.225
	GROWTH	.059	.058	.120	1.018	.313

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data sekunder diolah, 2011.

Berdasarkan Tabel 4.5, hasil perhitungan regresi linier berganda menghasilkan persamaan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = 45.477 - 0,033 \text{ CCC} - 2.603 \text{ SIZE} + 0,059 \text{GROWTH}$$

Berdasarkan pengujian ini diperoleh nilai signifikansi t variabel Siklus Konversi Kas sebesar 0,018. Dengan demikian nilai signifikansi t lebih kecil dari nilai signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 0,05 atau ($0,018 < 0,05$), maka dapat dinyatakan bahwa variabel Siklus Konversi Kas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa Siklus Konversi Kas berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas terbukti.

Kemudian variabel control yang meliputi variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan perusahaan sama-sama memiliki nilai signifikansi t yang lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Dengan nilai signifikansi t sebesar 0,225 untuk variabel ukuran perusahaan dan sebesar 0,313 untuk variabel pertumbuhan penjualan perusahaan, maka dinyatakan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA).

4.4.2 Pengaruh Periode Pengumpulan Piutang (DR), Periode Konversi Persediaan (DI), dan Periode Penangguhan Pembayaran Utang (DP) terhadap ROA

Pengujian hipotesis kedua ini dilakukan dengan analisis regresi linier berganda dengan program SPSS yang bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Periode Pengumpulan Piutang terhadap Profitabilitas (ROA). Hasil analisis pengujian hipotesis kedua ini dapat ditunjukkan pada rangkuman hasil perhitungan sebagai berikut.

Tabel 4.6
Pengaruh Periode Pengumpulan Piutang (DR), Periode Konversi Persediaan (DI), dan Periode Penangguhan Pembayaran Utang (DP) terhadap ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	43.159	28.553		1.512	.136
	DR	-.009	.021	-.079	-.418	.678
	DI	.007	.007	.179	.922	.360
	DP	-.007	.004	-.392	-1.482	.143
	SIZE	-2.386	2.170	-.132	-1.100	.276
	GROWTH	.051	.059	.103	.868	.389

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : Data sekunder diolah, 2011.

Pada Tabel 4.6 diatas perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS didapat hasil sebagai berikut:

$$\text{ROA} = 43.519 - 0,009\text{DR} + 0,007\text{DI} - 0,007\text{DP} - 2,386 \text{ SIZE} + 0,051 \text{ GROWTH}$$

Berdasarkan pengujian diatas, maka dapat dijelaskan :

- a. Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai signifikansi t sebesar 0,678 untuk Periode Pengumpulan Piutang (DR), dikarenakan nilai signifikan t lebih besar dari 0,05, hal ini berarti pada Periode Pengumpulan Piutang (DR) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA).

- b. Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai signifikansi t sebesar 0,360 untuk Periode Konversi Persediaan (DI), dikarenakan nilai signifikan t lebih besar dari 0,05, hal ini berarti pada Periode Konversi Persediaan (DI) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA)
- c. Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai signifikansi t sebesar 0,143 untuk Periode Penangguhan Utang (DP), dikarenakan nilai signifikan t lebih besar dari 0,05, hal ini berarti pada Periode Penangguhan Utang (DP) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA)
- d. Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai signifikansi t sebesar 0,276 untuk Ukuran perusahaan (SIZE), dikarenakan nilai signifikan t lebih besar dari 0,05, hal ini berarti pada Ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA)
- e. Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai signifikansi t sebesar 0,389 untuk Pertumbuhan penjualan (GROWTH), dikarenakan nilai signifikan t lebih besar dari 0,05, hal ini berarti pada Pertumbuhan penjualan (GROWTH) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA)

Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan bahwa Periode Pengumpulan Piutang, Periode Konversi Persediaan berpengaruh

negatif dan Periode Penangguhan Utang berpengaruh positif terhadap Profitabilitas (ROA) tidak terbukti.

4.4.3 Pengaruh Siklus Konversi Kas (CCC) terhadap ROE

Pengujian hipotesis ketiga ini dilakukan dengan analisis regresi linier berganda dengan program SPSS yang bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Periode Konversi Persediaan terhadap Profitabilitas (ROE). Hasil analisis pengujian hipotesis ketiga ini dapat ditunjukkan pada rangkuman hasil perhitungan sebagai berikut.

Tabel 4.7
Pengaruh Siklus Konversi Kas (CCC) terhadap ROE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	41.633	69.938		.595	.554
	CCC	-.007	.003	-.241	-1.992	.051
	SIZE	-1.633	5.339	-.037	-.306	.761
	GROWTH	.079	.146	.066	.544	.588

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : Data sekunder diolah, 2011.

Berdasarkan Tabel 4.7, hasil perhitungan regresi linier berganda menghasilkan persamaan sebagai berikut :

$$\text{ROE} = 41,633 - 0,007 \text{ CCC} - 1,633 \text{ SIZE} + 0,079 \text{ GROWTH}$$

Berdasarkan pengujian ini diperoleh nilai signifikansi t variabel Periode Konversi Persediaan sebesar 0,051. Dengan demikian nilai signifikansi t lebih besar dari nilai signifikansi yang digunakan yaitu

sebesar 0,05 atau ($0,051 > 0,05$), maka dapat dinyatakan bahwa variabel Periode Konversi Persediaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE). Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa Siklus Konversi Kas berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas tidak terbukti.

Kemudian variabel control yang meliputi variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan perusahaan sama-sama memiliki nilai signifikan t yang lebih besar dari nilai signifikan 0,05. Dengan nilai signifikan t sebesar 0,761 untuk variabel ukuran perusahaan dan sebesar 0,588 untuk variabel pertumbuhan penjualan perusahaan.

4.4.4 Pengaruh Periode pengumpulan piutang (DR), Periode konversi persediaan (DI), dan Periode penangguhan pembayaran utang (DP) terhadap ROE

Pengujian hipotesis Keempat ini dilakukan dengan analisis regresi linier berganda dengan program SPSS yang bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Periode Penangguhan Utang terhadap Profitabilitas (ROE). Hasil analisis pengujian hipotesis pertama ini dapat ditunjukkan pada rangkuman hasil perhitungan sebagai berikut.

Tabel 4.8
Pengaruh Periode pengumpulan piutang (DR), Periode konversi persediaan (DI), dan Perode penangguhan pembayaran utang (DP) terhadap ROE

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	25.659	71.829		.357	.722
	DR	.013	.052	.049	.254	.801
	DI	.021	.018	.236	1.179	.243
	DP	-.020	.011	-.489	-1.793	.078
	SIZE	-.403	5.458	-.009	-.074	.941
	GROWTH	.074	.147	.062	.505	.615

a. Dependent Variable: ROE

Sumber : Data sekunder diolah, 2011.

Pada Tabel 4.8 diatas perhitungan regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS didapat hasil sebagai berikut:

$$\text{ROE} = 25,659 + 0,013\text{DR} + 0,021\text{DI} - 0,020\text{DP} - 0,403 \text{ SIZE} + 0,074 \text{ GROWTH}$$

Berdasarkan pengujian diatas, maka dapat dijelaskan :

- a. Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai signifikansi t sebesar 0,801 untuk Periode Penangguhan Utang (DR), dikarenakan nilai signifikan t lebih besar dari 0,05, hal ini berarti pada Periode Penangguhan Utang (DR) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE).
- b. Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai signifikansi t sebesar 0,243 untuk Periode Konversi Persediaan (DI),

- dikarenakan nilai signifikan t lebih besar dari 0,05, hal ini berarti pada Periode Konversi Persediaan (DI) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE)
- c. Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai signifikansi t sebesar 0,078 untuk Periode Penangguhan Utang (DP), dikarenakan nilai signifikan t lebih besar dari 0,05, hal ini berarti pada Periode Penangguhan Utang (DP) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE)
- d. Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai signifikansi t sebesar 0,941 untuk Ukuran perusahaan (SIZE), dikarenakan nilai signifikan t lebih besar dari 0,05, hal ini berarti pada Ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE)
- e. Dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai signifikansi t sebesar 0,615 untuk Pertumbuhan penjualan (GROWTH), dikarenakan nilai signifikan t lebih besar dari 0,05, hal ini berarti pada Pertumbuhan penjualan (GROWTH) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROE)

Sehingga hipotesis Keempat yang menyatakan bahwa Periode Pengumpulan Piutang, Periode Konversi Persediaan berpengaruh negatif dan Periode Penangguhan Utang berpengaruh positif terhadap Profitabilitas (ROE) tidak terbukti.

Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Siklus Konversi Kas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA), hal ini menjelaskan bahwa Siklus Konversi Kas yang rendah atau Siklus Konversi Kas tinggi akan mempengaruhi kemampuan dan ketidakmampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka secara teoritis dapat disimpulkan bahwa Siklus Konversi yang rendah akan menyebabkan profitabilitas akan meningkat, sedangkan Siklus Konversi Kas semakin tinggi akan menyebabkan profitabilitas semakin rendah. Sehingga hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Jose, M. L, Lancaster, C., and Stevanus, J. L. (1996), yang menyatakan bahwa: 1) Manajemen modal kerja yang diproxy dengan *Cash Conversion Cycle* (CCC) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan (ROA).

Hasil penelitian ini juga menyatakan bahwa Periode Pengumpulan Piutang tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA atau merupakan ukuran profitabilitas yang menyeluruh. Hal ini berarti lamanya waktu antara penyerahan barang dengan pembayarannya tersebut atau dikenal dengan Periode Pengumpulan Piutang (*Days in Receivables*) tidak berpengaruh terhadap ketersediaan kas. Semakin rendah atau singkat periode waktu terikatnya dana dalam piutang ini, tidak menyebabkan ketersediaan kas perusahaan akan semakin besar.

Periode Konversi Persediaan tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA atau merupakan ukuran profitabilitas yang menyeluruh. Hal ini menjelaskan bahwa periode waktu yang diperlukan untuk

mengkonversikan persediaan tersebut secara konseptual belum jelas memiliki pengaruh pada profitabilitas. Semakin singkat waktu yang diperlukan untuk mengubah persediaan menjadi kas maka ketersediaan kas perusahaan belum tentu akan meningkat. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, Periode Konversi Persediaan (*Day in Inventories*) tersebut tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Semakin rendah Periode Konversi Persediaan maka profitabilitas belum dipastikan meningkat; sebaliknya semakin tinggi Periode Konversi Persediaan maka profitabilitas belum dipastikan menurun.

Periode Penangguhan Utang tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA atau merupakan ukuran profitabilitas yang menyeluruh. Hal ini menjelaskan bahwa Periode Penangguhan Utang (*Day in Payables*) belum memiliki pengaruh pada ketersediaan kas. Secara teoritis periode ini bersifat mengurangi atau memperkecil Siklus Konversi Kas. Oleh karena itu dapat dikembangkan hubungan logis sebagai berikut, jika Periode Penangguhan Utang meningkat maka Periode Konversi Kas akan mengecil, oleh karena Periode Konversi Kas menurun maka Profitabilitas meningkat.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan di atas, maka dapat disimpulkan :

1. Siklus Konversi Kas berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA atau merupakan ukuran profitabilitas yang menyeluruh.
2. Siklus Konversi Kas tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE atau merupakan kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri
3. Periode Pengumpulan Piutang tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA atau merupakan ukuran profitabilitas yang menyeluruh.
4. Periode Pengumpulan Piutang tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE atau merupakan kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri
5. Periode Konversi Persediaan tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA atau merupakan ukuran profitabilitas yang menyeluruh.

6. Periode Konversi Persediaan tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE atau merupakan kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri
7. Periode Penangguhan Utang tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA atau merupakan ukuran profitabilitas yang menyeluruh.
8. Periode Penangguhan Utang tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE atau merupakan kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri

5.2. Implikasi

Hasil penelitian ini di harapkan dapat memberikan kontribusi bagi pihak yang berkepentingan khususnya para investor dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pihak investor harus memperhatikan Periode Konversi Persediaan dan Periode Penangguhan Utang, dikarenakan kedua variabel ini berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA atau merupakan ukuran profitabilitas yang menyeluruh.

5.3. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh, maka disarankan :

1. Sebaiknya investor dalam mengambil kebijakan modal untuk berinvestasi mempertimbangkan Periode Konversi Persediaan dan Periode Penangguhan Utang perusahaan.

2. Penelitian selanjutnya perlu mempertimbangkan sampel yang lebih luas. Hal ini dimaksudkan agar kesimpulan yang dihasilkan dari peneliti tersebut memiliki cakupan yang lebih luas.



DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, BPFE Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, 2001.
- Deloof, M., "Dose Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?", *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 30 No. 3, pp. 573-587, 2003.
- Helfert, E. A., *Teknik Analisis Keuangan: Petunjuk Praktis untuk Mengelola dan Mengukur Kinerja Perusahaan*. Edisi Kedelapan, Erlangga, Jakarta, 1996.
- Jose, M. L., Lancaster, C., and Stevanus, J. L., "Corporate Returns and Cash Conversion Cycles", *Journal of Economics and Finance*, Vol. 20 No. 1, pp. 33-46, 1996.
- Lazaridis, I. and Tryfonidis, D., "Relationship between Working Capital Management and Profitability of Listed Companies in the Athens Stock Exchange", *Journal of Financial Management and Analysis*, Vol. 19 No. 1, pp. 26-36, 2006.
- Mamduh Hanafi, *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005, BPFE Universitas Gadjah Mada, Yogyakarta, 2004.
- Munawir S., *Analisis Informasi Keuangan*, Liberty, Yogyakarta, 2002.
- Richards, V. D., Laughlin, E., "A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis", *Financial Management*, Spring, pp. 32-38, 1980.
- Shih, H. H., and Soenen, L., "Efficiency of Working Capital Management and Corporate Profitability", *Financial Practice and Education*, Fall/Winter, pp. 37-45, 1998.
- Wild, J. J., Subramanyam, K. R., dan Halsey, R. F., *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedelapan, Buku Kedua, Salemba Empat, Jakarta, 2005.

LAMPIRAN 1

DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN

NO	NAMA PERUSAHAAN
1	PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk (AALI)
2	PT ADARO ENERGY Tbk (ADRO)
3	PT ANEKA TAMBANG Tbk(ANTM)
4	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk (ASII)
5	PT BAKRIE & BROTHERS Tbk (BNBR)
6	PT BARITO PACIFIC Tbk (BRPT)
7	PT SEMEN GRESIK Tbk (SMGR)
8	PT BAKRIE TELECOM Tbk (BTEL)
9	PT BUMI RESOURCES Tbk (BUMI)
10	PT DARMA HENWA Tbk (DEWA)
11	PT ELNUSA Tbk (ELSA)
12	PT BAKRIELAND DEVELOPMENT Tbk (ELTY)
13	PT ENERGI MEGA PERSADA Tbk (ENRG)
14	PT UNILEVER INDONESIA Tbk
15	PT GUDANG GARAM Tbk (GGRM)
16	PT INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA Tbk (INCO)
17	PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk (INTP)
18	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk (INDF)
19	PT INDIKA ENERGY Tbk (INDY)
20	PT INDOSAT Tbk (ISAT)
21	PT INDO TAMBANGRAYA MEGAH Tbk (ITMG)
22	PT JASA MARGA Tbk (JSMR)
23	PT KALBE FARMA Tbk (KLBF)
24	PT LIPPO KARAWACI Tbk (LPKR)
25	PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN LONDON SUMATRA INDONESIA Tbk
26	PT MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk (MEDC)
27	PT PERUSAHAAN GAS NEGARA Tbk (PGAS)
28	PT BUKIT ASAM Tbk (PTBA)
29	PT HOLCIM INDONESIA Tbk (SMCB)
30	PT TIMAH Tbk (TINS)
31	PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk (TLKM)
32	PT TRUBA ALAM MANUNGGAL ENGINEERING Tbk
33	PT UNITED TRACTORS Tbk (UNTR)
34	PT BAKRIE SUMATERA PLANTATIONS Tbk (UNSP)

LAMPIRAN 2

DATA ROA LQ45 2009-2010

NO	NAMA PERUSAHAAN	ROA	
		2009	2010
1	PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk (AALI)	21.9	22.9
2	PT ADARO ENERGY Tbk (ADRO)	10.3	5.4
3	PT ANEKA TAMBANG Tbk (ANTM)	6.1	13.7
4	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk (ASII)	11.3	12.7
5	PT BAKRIE & BROTHERS Tbk (BNBR)	-6.6	-24.1
6	PT BARITO PACIFIC Tbk (BRPT)	3.4	-3.5
7	PT SEMEN GRESIK Tbk (SMGR)	25.7	23.3
8	PT BAKRIE TELECOM Tbk (BTEL)	0.9	0.1
9	PT BUMI RESOURCES Tbk (BUMI)	2.6	3.5
10	PT DARMA HENWA Tbk (DEWA)	-0.4	0.1
11	PT ELNUSA Tbk (ELSA)	11.9	1.7
12	PT BAKRIELAND DEVELOPMENT Tbk (ELTY)	1.1	1
13	PT ENERGI MEGA PERSADA Tbk (ENRG)	-16.9	-0.5
14	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	40.7	38.9
15	PT GUDANG GARAM Tbk (GGRM)	12.7	13.5
16	PT INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA Tbk (INCO)	8.4	20
17	PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk (INTP)	20.7	21
18	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk (INDF)	5.1	6.2
19	PT INDIKA ENERGY Tbk (INDY)	6.2	6.7
20	PT INDOSAT Tbk (ISAT)	2.7	1.2
21	PT INDO TAMBANGRAYA MEGAH Tbk (ITMG)	28	18.7
22	PT JASA MARGA Tbk (JSMR)	6.1	6.3
23	PT KALBE FARMA Tbk (KLBF)	14.3	18.3
24	PT LIPPO KARAWACI Tbk (LPKR)	3.2	3.3
25	PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN LONDON SUMATRA INDONESIA Tbk	14.6	18.6
26	PT MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk (MEDC)	2.5	9.5
27	PT PERUSAHAAN GAS NEGARA Tbk (PGAS)	21.7	19.4
28	PT BUKIT ASAM Tbk (PTBA)	33.8	23
29	PT HOLCIM INDONESIA Tbk (SMCB)	12.3	7.9
30	PT TIMAH Tbk (TINS)	6.5	16.1
31	PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk (TLKM)	11.7	11.6
32	PT TRUBA ALAM MANUNGGAL ENGINEERING Tbk	3.3	0.4
33	PT UNITED TRACTORS Tbk (UNTR)	15.6	13
34	PT BAKRIE SUMATERA PLANTATIONS Tbk (UNSP)	5	4.4

LAMPIRAN 3

DATA ROE LQ45 2009-2010

NO	NAMA PERUSAHAAN	ROE	
		2009	2010
1	PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk (AALI)	26.7	28
2	PT ADARO ENERGY Tbk (ADRO)	25	11.9
3	PT ANEKA TAMBANG Tbk (ANTM)	7.4	17.6
4	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk (ASII)	25.2	29.1
5	PT BAKRIE & BROTHERS Tbk (BNBR)	-43.2	-71.5
6	PT BARITO PACIFIC Tbk (BRPT)	8.7	-9.5
7	PT SEMEN GRESIK Tbk (SMGR)	32.6	30.3
8	PT BAKRIE TELECOM Tbk (BTEL)	2	0.2
9	PT BUMI RESOURCES Tbk (BUMI)	14.1	19.2
10	PT DARMA HENWA Tbk (DEWA)	-0.7	0.2
11	PT ELNUSA Tbk (ELSA)	24.4	3.3
12	PT BAKRIELAND DEVELOPMENT Tbk (ELTY)	2.8	2.2
13	PT ENERGI MEGA PERSADA Tbk (ENRG)	-99.3	-1.1
14	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	82.2	83.7
15	PT GUDANG GARAM Tbk (GGRM)	18.9	19.6
16	PT INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA Tbk (INCO)	10.8	26
17	PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk (INTP)	25.7	24.7
18	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk (INDF)	20.4	17.6
19	PT INDIKA ENERGY Tbk (INDY)	13.6	14.2
20	PT INDOSAT Tbk (ISAT)	8.3	3.6
21	PT INDO TAMBANGRAYA MEGAH Tbk (ITMG)	42.6	28.3
22	PT JASA MARGA Tbk (JSMR)	13.8	15.4
23	PT KALBE FARMA Tbk (KLBF)	21.6	23.9
24	PT LIPPO KARAWACI Tbk (LPKR)	7.9	6.8
25	PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN LONDON SUMATRA INDONESIA Tbk	18.6	22.7
26	PT MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk (MEDC)	7.1	27.5
27	PT PERUSAHAAN GAS NEGARA Tbk (PGAS)	53.2	45
28	PT BUKIT ASAM Tbk (PTBA)	47.8	31.6
29	PT HOLCIM INDONESIA Tbk (SMCB)	27	12.1
30	PT TIMAH Tbk (TINS)	9.1	22.6
31	PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk (TLKM)	29.5	26
32	PT TRUBA ALAM MANUNGGAL ENGINEERING Tbk	11.1	1.2
33	PT UNITED TRACTORS Tbk (UNTR)	27.6	24
34	PT BAKRIE SUMATERA PLANTATIONS Tbk (UNSP)	94.7	9.7

LAMPIRAN 4

DATA DR LQ45 2009-2010

NO	NAMA PERUSAHAAN	DR	
		2009	2010
1	PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk (AALI)	7.7	8.1
2	PT ADARO ENERGY Tbk (ADRO)	39.1	36.6
3	PT ANEKA TAMBANG Tbk (ANTM)	43.2	70.7
4	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk (ASII)	69.2	72.7
5	PT BAKRIE & BROTHERS Tbk (BNBR)	51.3	128.6
6	PT BARITO PACIFIC Tbk (BRPT)	31.4	22.5
7	PT SEMEN GRESIK Tbk (SMGR)	36.8	44.9
8	PT BAKRIE TELECOM Tbk (BTEL)	12.6	13.5
9	PT BUMI RESOURCES Tbk (BUMI)	82.9	64.6
10	PT DARMA HENWA Tbk (DEWA)	32.4	58.3
11	PT ELNUSA Tbk (ELSA)	88.8	69
12	PT BAKRIELAND DEVELOPMENT Tbk (ELTY)	509.5	462.9
13	PT ENERGI MEGA PERSADA Tbk (ENRG)	100.1	185.9
14	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	27	32.5
15	PT GUDANG GARAM Tbk (GGRM)	11.5	8.9
16	PT INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA Tbk (INCO)	114.5	56.9
17	PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk (INTP)	47.6	46
18	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk (INDF)	22.4	25.5
19	PT INDIKA ENERGY Tbk (INDY)	139.9	73.8
20	PT INDOSAT Tbk (ISAT)	37.8	28.7
21	PT INDO TAMBANGRAYA MEGAH Tbk (ITMG)	36.5	33.1
22	PT JASA MARGA Tbk (JSMR)	6.4	2
23	PT KALBE FARMA Tbk (KLBF)	52.9	48.7
24	PT LIPPO KARAWACI Tbk (LPKR)	102.7	93.8
25	PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN LONDON SUMATRA INDONESIA Tbk	8.8	3.9
26	PT MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk (MEDC)	148.1	225.3
27	PT PERUSAHAAN GAS NEGARA Tbk (PGAS)	34.7	36
28	PT BUKIT ASAM Tbk (PTBA)	61.4	46
29	PT HOLCIM INDONESIA Tbk (SMCB)	38.6	37.7
30	PT TIMAH Tbk (TINS)	23.5	41.2
31	PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk (TLKM)	21.1	23.6
32	PT TRUBA ALAM MANUNGGAL ENGINEERING Tbk	239.4	491.2
33	PT UNITED TRACTORS Tbk (UNTR)	57	52.3
34	PT BAKRIE SUMATERA PLANTATIONS Tbk (UNSP)	35.3	58.5

LAMPIRAN 5

DATA DI LQ45 2009-2010

NO	NAMA PERUSAHAAN	DI	
		2009	2010
1	PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk (AALI)	51.5	43.6
2	PT ADARO ENERGY Tbk (ADRO)	5.7	6.2
3	PT ANEKA TAMBANG Tbk (ANTM)	56.9	77.3
4	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk (ASII)	35.1	38.4
5	PT BAKRIE & BROTHERS Tbk (BNBR)	47.9	19.3
6	PT BARITO PACIFIC Tbk (BRPT)	52.1	46.2
7	PT SEMEN GRESIK Tbk (SMGR)	67.5	78.7
8	PT BAKRIE TELECOM Tbk (BTEL)	4.1	3.9
9	PT BUMI RESOURCES Tbk (BUMI)	28.5	22.5
10	PT DARMA HENWA Tbk (DEWA)	74.8	58.3
11	PT ELNUSA Tbk (ELSA)	9.8	11
12	PT BAKRIELAND DEVELOPMENT Tbk (ELTY)	1104.9	814.1
13	PT ENERGI MEGA PERSADA Tbk (ENRG)	114.8	143.9
14	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	53.1	60.6
15	PT GUDANG GARAM Tbk (GGRM)	238.4	255.4
16	PT INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA Tbk (INCO)	83.2	57.1
17	PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk (INTP)	84.7	84.7
18	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk (INDF)	69.3	79.4
19	PT INDIKA ENERGY Tbk (INDY)	7.4	5.8
20	PT INDOSAT Tbk (ISAT)	2.6	2.4
21	PT INDO TAMBANGRAYA MEGAH Tbk (ITMG)	25.3	22.9
22	PT JASA MARGA Tbk (JSMR)	0	0
23	PT KALBE FARMA Tbk (KLBF)	124.6	111.9
24	PT LIPPO KARAWACI Tbk (LPKR)	1560.4	1611
25	PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN LONDON SUMATRA INDONESIA Tbk	38.8	53
26	PT MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk (MEDC)	33.3	19.4
27	PT PERUSAHAAN GAS NEGARA Tbk (PGAS)	0.7	0.7
28	PT BUKIT ASAM Tbk (PTBA)	36.5	36.3
29	PT HOLCIM INDONESIA Tbk (SMCB)	37.8	49.2
30	PT TIMAH Tbk (TINS)	106.3	102.6
31	PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk (TLKM)	7	8.4
32	PT TRUBA ALAM MANUNGGAL ENGINEERING Tbk	6.4	16.6
33	PT UNITED TRACTORS Tbk (UNTR)	64.1	82.9
34	PT BAKRIE SUMATERA PLANTATIONS Tbk (UNSP)	24	42.7

LAMPIRAN 6

DATA DP LQ45 2009-2010

NO	NAMA PERUSAHAAN	DP	
		2009	2010
1	PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk (AALI)	79	74
2	PT ADARO ENERGY Tbk (ADRO)	183	125
3	PT ANEKA TAMBANG Tbk (ANTM)	36	125
4	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk (ASII)	129	131
5	PT BAKRIE & BROTHERS Tbk (BNBR)	624	269
6	PT BARITO PACIFIC Tbk (BRPT)	81	95
7	PT SEMEN GRESIK Tbk (SMGR)	110	122
8	PT BAKRIE TELECOM Tbk (BTEL)	304	249
9	PT BUMI RESOURCES Tbk (BUMI)	316	272
10	PT DARMA HENWA Tbk (DEWA)	284	121
11	PT ELNUSA Tbk (ELSA)	194	122
12	PT BAKRIELAND DEVELOPMENT Tbk (ELTY)	3,770	3,441
13	PT ENERGI MEGA PERSADA Tbk (ENRG)	1,215	1,268
14	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	142	169
15	PT GUDANG GARAM Tbk (GGRM)	113	6
16	PT INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA Tbk (INCO)	62	88
17	PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk (INTP)	119	88
18	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk (INDF)	151	139
19	PT INDIKA ENERGY Tbk (INDY)	270	157
20	PT INDOSAT Tbk (ISAT)	306	267
21	PT INDO TAMBANGRAYA MEGAH Tbk (ITMG)	132	107
22	PT JASA MARGA Tbk (JSMR)	498	378
23	PT KALBE FARMA Tbk (KLBF)	126	83
24	PT LIPPO KARAWACI Tbk (LPKR)	1,811	1,818
25	PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN LONDON SUMATRA INDONESIA Tbk	137	125
26	PT MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk (MEDC)	424	284
27	PT PERUSAHAAN GAS NEGARA Tbk (PGAS)	189	204
28	PT BUKIT ASAM Tbk (PTBA)	123	98
29	PT HOLCIM INDONESIA Tbk (SMCB)	115	133
30	PT TIMAH Tbk (TINS)	61	72
31	PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk (TLKM)	431	332
32	PT TRUBA ALAM MANUNGGAL ENGINEERING Tbk	288	601
33	PT UNITED TRACTORS Tbk (UNTR)	117	119
34	PT BAKRIE SUMATERA PLANTATIONS Tbk (UNSP)	146	713

LAMPIRAN 7

DATA CCC LQ45 2009-2010

NO	NAMA PERUSAHAAN	CCC	
		2009	2010
1	PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk (AALI)	139.00	126.00
2	PT ADARO ENERGY Tbk (ADRO)	228.00	168.00
3	PT ANEKA TAMBANG Tbk(ANTM)	136.00	273.00
4	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk (ASII)	233.00	242.00
5	PT BAKRIE & BROTHERS Tbk (BNBR)	723.00	417.00
6	PT BARITO PACIFIC Tbk (BRPT)	165.00	163.00
7	PT SEMEN GRESIK Tbk (SMGR)	214.00	246.00
8	PT BAKRIE TELECOM Tbk (BTEL)	321.00	267.00
9	PT BUMI RESOURCES Tbk (BUMI)	427.00	359.00
10	PT DARMA HENWA Tbk (DEWA)	391.00	238.00
11	PT ELNUSA Tbk (ELSA)	293.00	202.00
12	PT BAKRIELAND DEVELOPMENT Tbk (ELTY)	5385.00	4718.00
13	PT ENERGI MEGA PERSADA Tbk (ENRG)	1430.00	1597.00
14	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	222.00	262.00
15	PT GUDANG GARAM Tbk (GGRM)	362.00	270.00
16	PT INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA Tbk (INCO)	259.00	202.00
17	PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk (INTP)	251.00	219.00
18	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk (INDF)	243.00	244.00
19	PT INDIKA ENERGY Tbk (INDY)	418.00	237.00
20	PT INDOSAT Tbk (ISAT)	346.00	298.00
21	PT INDO TAMBANGRAYA MEGAH Tbk (ITMG)	194.00	163.00
22	PT JASA MARGA Tbk (JSMR)	504.00	380.00
23	PT KALBE FARMA Tbk (KLBF)	303.00	243.00
24	PT LIPPO KARAWACI Tbk (LPKR)	3474.00	3523.00
25	PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN LONDON SUMATRA INDONESIA Tbk	185.00	182.00
26	PT MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk (MEDC)	605.00	529.00
27	PT PERUSAHAAN GAS NEGARA Tbk (PGAS)	224.00	241.00
28	PT BUKIT ASAM Tbk (PTBA)	221.00	181.00
29	PT HOLCIM INDONESIA Tbk (SMCB)	191.00	220.00
30	PT TIMAH Tbk (TINS)	191.00	216.00
31	PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk (TLKM)	459.00	364.00
32	PT TRUBA ALAM MANUNGGAL ENGINEERING Tbk	534.00	1108.00
33	PT UNITED TRACTORS Tbk (UNTR)	239.00	254.00
34	PT BAKRIE SUMATERA PLANTATIONS Tbk (UNSP)	205.00	814.00

LAMPIRAN 8

DATA GROWTH LQ45 2009-2010

NO	NAMA PERUSAHAAN	GROWTH	
		2009	2010
1	PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk (AALI)	-9	19
2	PT ADARO ENERGY Tbk (ADRO)	49	-8
3	PT ANEKA TAMBANG Tbk (ANTM)	-9	0
4	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk (ASII)	2	32
5	PT BAKRIE & BROTHERS Tbk (BNBR)	-9	72
6	PT BARITO PACIFIC Tbk (BRPT)	-21	18
7	PT SEMEN GRESIK Tbk (SMGR)	18	0
8	PT BAKRIE TELECOM Tbk (BTEL)	25	1
9	PT BUMI RESOURCES Tbk (BUMI)	8	19
10	PT DARMA HENWA Tbk (DEWA)	-8	14
11	PT ELNUSA Tbk (ELSA)	44	15
12	PT BAKRIELAND DEVELOPMENT Tbk (ELTY)	0	29
13	PT ENERGI MEGA PERSADA Tbk (ENRG)	-22	-13
14	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	17	8
15	PT GUDANG GARAM Tbk (GGRM)	9	14
16	PT INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA Tbk (INCO)	-42	68
17	PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk (INTP)	8	5
18	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk (INDF)	-4	3
19	PT INDIKA ENERGY Tbk (INDY)	7	51
20	PT INDOSAT Tbk (ISAT)	1	5
21	PT INDO TAMBANGRAYA MEGAH Tbk (ITMG)	15	11
22	PT JASA MARGA Tbk (JSMR)	10	19
23	PT KALBE FARMA Tbk (KLBF)	15	13
24	PT LIPPO KARAWACI Tbk (LPKR)	0	22
25	PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN LONDON SUMATRA INDONESIA Tbk	-17	12
26	PT MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk (MEDC)	-48	39
27	PT PERUSAHAAN GAS NEGARA Tbk (PGAS)	41	10
28	PT BUKIT ASAM Tbk (PTBA)	24	-12
29	PT HOLCIM INDONESIA Tbk (SMCB)	24	0
30	PT TIMAH Tbk (TINS)	-15	8
31	PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk (TLKM)	5	1
32	PT TRUBA ALAM MANUNGGAL ENGINEERING Tbk	-8	-51
33	PT UNITED TRACTORS Tbk (UNTR)	5	28
34	PT BAKRIE SUMATERA PLANTATIONS Tbk (UNSP)	-21	29

LAMPIRAN 9

DATA UKURAN PERUSAHAAN LQ45 2009-2010

NO	NAMA PERUSAHAAN	UKURAN PERUSAHAAN	
		2009	2010
1	PT ASTRA AGRO LESTARI Tbk (AALI)	12.9	12.9
2	PT ADARO ENERGY Tbk (ADRO)	13.6	13.6
3	PT ANEKA TAMBANG Tbk(ANTM)	13	13.1
4	PT ASTRA INTERNATIONAL Tbk (ASII)	13.9	14.1
5	PT BAKRIE & BROTHERS Tbk (BNBR)	13.4	13.5
6	PT BARITO PACIFIC Tbk (BRPT)	13.2	13.2
7	PT SEMEN GRESIK Tbk (SMGR)	13.1	13.2
8	PT BAKRIE TELECOM Tbk (BTEL)	13	13.1
9	PT BUMI RESOURCES Tbk (BUMI)	13.9	13.9
10	PT DARMA HENWA Tbk (DEWA)	12.7	12.7
11	PT ELNUSA Tbk (ELSA)	12.6	12.6
12	PT BAKRIELAND DEVELOPMENT Tbk (ELTY)	13.1	13.2
13	PT ENERGI MEGA PERSADA Tbk (ENRG)	13	13.1
14	PT UNILEVER INDONESIA Tbk	12.9	12.9
15	PT GUDANG GARAM Tbk (GGRM)	13.4	13.5
16	PT INTERNATIONAL NICKEL INDONESIA Tbk (INCO)	10.3	10.3
17	PT INDOCEMENT TUNGGAL PRAKARSA Tbk (INTP)	13.1	13.2
18	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk (INDF)	13.6	13.7
19	PT INDIKA ENERGY Tbk (INDY)	13.1	13.1
20	PT INDOSAT Tbk (ISAT)	13.7	13.7
21	PT INDO TAMBANGRAYA MEGAH Tbk (ITMG)	13.1	13
22	PT JASA MARGA Tbk (JSMR)	13.2	13.3
23	PT KALBE FARMA Tbk (KLBF)	12.8	12.8
24	PT LIPPO KARAWACI Tbk (LPKR)	13.1	13.2
25	PT PERUSAHAAN PERKEBUNAN LONDON SUMATRA INDONESIA Tbk	12.7	12.7
26	PT MEDCO ENERGI INTERNASIONAL Tbk (MEDC)	13.3	13.4
27	PT PERUSAHAAN GAS NEGARA Tbk (PGAS)	13.5	13.5
28	PT BUKIT ASAM Tbk (PTBA)	12.9	12.9
29	PT HOLCIM INDONESIA Tbk (SMCB)	12.9	13
30	PT TIMAH Tbk (TINS)	12.7	12.8
31	PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk (TLKM)	14	14
32	PT TRUBA ALAM MANUNGGAL ENGINEERING Tbk	12.8	12.8
33	PT UNITED TRACTORS Tbk (UNTR)	13.4	13.5
34	PT BAKRIE SUMATERA PLANTATIONS Tbk (UNSP)	12.7	13.3

LAMPIRAN 10

DESKRIPTIF STATISTIK

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	68	-24.10	40.70	10.01	11.17
ROE	68	-99.30	94.70	17.11	27.23
DR	68	2.00	509.50	74.65	101.24
DI	68	.00	1611.00	122.41	304.58
DP	68	6.00	3770.00	374.72	667.39
CCC	68	126.00	5385.00	571.78	989.25
SIZE	68	10.30	14.10	13.11	.62
GROWTH	68	-51.00	72.00	8.46	22.65
Valid N (listwise)	68				



Pengujian Tahap Pertama

Regression

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	GROWTH, CCC, SIZE ^a		Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.345 ^a	.119	.078	10.7208	2.220

a. Predictors: (Constant), GROWTH, CCC, SIZE

b. Dependent Variable: ROA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	997.029	3	332.343	2.892	.042 ^a
	Residual	7355.834	64	114.935		
	Total	8352.863	67			

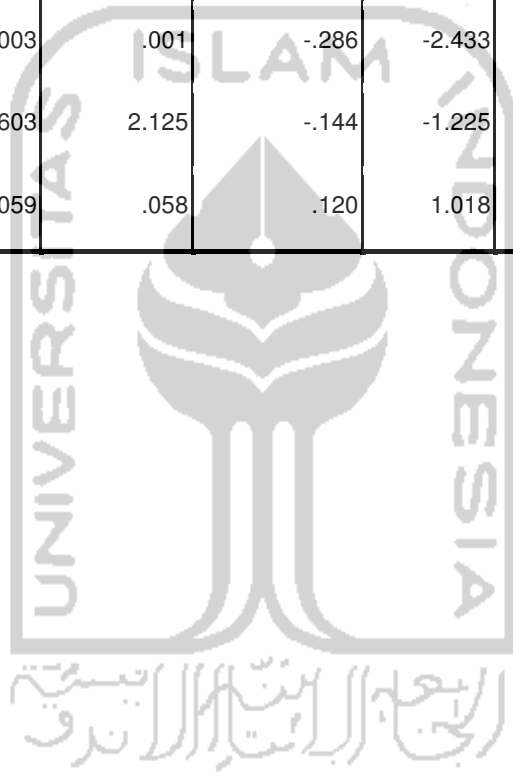
a. Predictors: (Constant), GROWTH, CCC, SIZE

b. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	45.477	27.832		1.634	.107		
	CCC	-.003	.001	-.286	-2.433	.018	.998	1.002
	SIZE	-2.603	2.125	-.144	-1.225	.225	.993	1.007
	GROWTH	.059	.058	.120	1.018	.313	.993	1.007

a. Dependent Variable: ROA



Nonparametric Correlations

Correlations

			CCC	SIZE	GROWTH	Residual
Spearman's rho	CCC	Correlation Coefficient	1.000	.292*	-.032	-.199
		Sig. (2-tailed)	.	.016	.794	.213
		N	68	68	68	68
SIZE	SIZE	Correlation Coefficient	.292*	1.000	.148	-.019
		Sig. (2-tailed)	.016	.	.228	.880
		N	68	68	68	68
GROWTH	GROWTH	Correlation Coefficient	-.032	.148	1.000	.138
		Sig. (2-tailed)	.794	.228	.	.261
		N	68	68	68	68
Residual	Residual	Correlation Coefficient	-.299*	-.019	.138	1.000
		Sig. (2-tailed)	.013	.880	.261	.
		N	68	68	68	68

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Pengujian Tahap Kedua

Regression

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	GROWTH, DI, SIZE, DR, DP ^a		Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.395 ^a	.156	.088	10.6646	2.269

a. Predictors: (Constant), GROWTH, DI, SIZE, DR, DP

b. Dependent Variable: ROA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1301.352	5	260.270	2.288	.057 ^a
	Residual	7051.510	62	113.734		
	Total	8352.863	67			

a. Predictors: (Constant), GROWTH, DI, SIZE, DR, DP

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1301.352	5	260.270	2.288	.057 ^a
	Residual	7051.510	62	113.734		
	Total	8352.863	67			

a. Predictors: (Constant), GROWTH, DI, SIZE, DR, DP

b. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	43.159	28.553		1.512	.136		
	DR	-.009	.021	-.079	-.418	.678	.384	2.603
	DI	.007	.007	.179	.922	.360	.361	2.774
	DP	-.007	.004	-.392	-1.482	.143	.195	5.130
	SIZE	-2.386	2.170	-.132	-1.100	.276	.943	1.061
	GROWTH	.051	.059	.103	.868	.389	.965	1.036

a. Dependent Variable: ROA

Nonparametric Correlations

Correlations

			DR	DI	DP	SIZE	GROWTH	Residual
Spearman's rho	DR	Correlation Coefficient	1.000	.175	.331**	-.045	.028	-.133
		Sig. (2-tailed)	.	.153	.006	.714	.824	.279
		N	68	68	68	68	68	68
DI	DI	Correlation Coefficient	.175	1.000	-.263*	-.236	-.186	.130
		Sig. (2-tailed)	.153	.	.030	.053	.129	.291
		N	68	68	68	68	68	68
DP	DP	Correlation Coefficient	.331**	-.263*	1.000	.315**	-.008	-.207
		Sig. (2-tailed)	.006	.030	.	.009	.946	.142
		N	68	68	68	68	68	68
SIZE	SIZE	Correlation Coefficient	-.045	-.236	.315**	1.000	.148	-.017
		Sig. (2-tailed)	.714	.053	.009	.	.228	.888
		N	68	68	68	68	68	68
GROWTH	GROWTH	Correlation Coefficient	.028	-.186	-.008	.148	1.000	.157
		Sig. (2-tailed)	.824	.129	.946	.228	.	.201

	N	68	68	68	68	68	68
Residual	Correlation Coefficient	-.133	.130	-.247*	-.017	.157	1.000
	Sig. (2-tailed)	.279	.291	.042	.888	.201	.
	N	68	68	68	68	68	68

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).



Pengujian Tahap Ketiga

Regression

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	GROWTH, CCC, SIZE ^a		Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.255 ^a	.065	.021	26.9399	2.271

a. Predictors: (Constant), GROWTH, CCC, SIZE

b. Dependent Variable: ROE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3235.777	3	1078.592	1.486	.227 ^a
	Residual	46448.569	64	725.759		
	Total	49684.346	67			

a. Predictors: (Constant), GROWTH, CCC, SIZE

b. Dependent Variable: ROE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	41.633	69.938		.595	.554		
	CCC	-.007	.003	-.241	-1.992	.051	.998	1.002
	SIZE	-1.633	5.339	-.037	-.306	.761	.993	1.007
	GROWTH	.079	.146	.066	.544	.588	.993	1.007

a. Dependent Variable: ROE

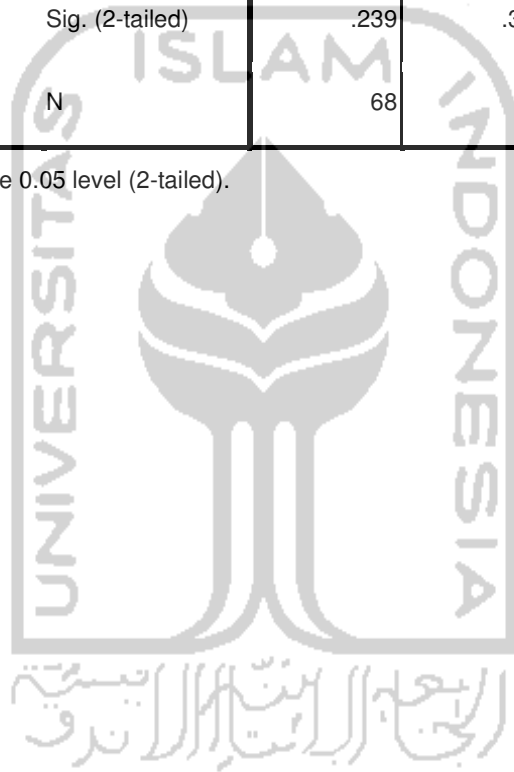
Nonparametric Correlations

Correlations

			CCC	SIZE	GROWTH	Residual
Spearman's rho	CCC	Correlation Coefficient	1.000	.292*	-.032	-.145
		Sig. (2-tailed)	.	.016	.794	.239
		N	68	68	68	68
	SIZE	Correlation Coefficient	.292*	1.000	.148	.109
		Sig. (2-tailed)	.016	.	.228	.377
		N	68	68	68	68

GROWTH	Correlation Coefficient	-.032	.148	1.000	.207
	Sig. (2-tailed)	.794	.228	.	.091
	N	68	68	68	68
Residual	Correlation Coefficient	-.145	.109	.207	1.000
	Sig. (2-tailed)	.239	.377	.091	.
	N	68	68	68	68

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).



Pengujian Tahap Keempat

Regression

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	GROWTH, DI, SIZE, DR, DP ^a		Enter

a. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.319 ^a	.102	.029	26.8280	2.283

a. Predictors: (Constant), GROWTH, DI, SIZE, DR, DP

b. Dependent Variable: ROE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5060.520	5	1012.104	1.406	.235 ^a
	Residual	44623.826	62	719.739		
	Total	49684.346	67			

a. Predictors: (Constant), GROWTH, DI, SIZE, DR, DP

b. Dependent Variable: ROE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	25.659	71.829		.357	.722		
	DR	.013	.052	.049	.254	.801	.384	1.002
	DI	.021	.018	.236	1.179	.243	.361	1.007
	DP	-.020	.011	-.489	-1.793	.078	.195	1.007
	SIZE	-.403	5.458	-.009	-.074	.941	.943	1.002
	GROWTH	.074	.147	.062	.505	.615	.965	1.007

a. Dependent Variable: ROE

Nonparametric Correlations

Correlations

			DR	DI	DP	SIZE	GROWTH	Residual
Spearman's rho	DR	Correlation Coefficient	1.000	.175	.331**	-.045	.028	-.125
		Sig. (2-tailed)	.	.153	.006	.714	.824	.310
		N	68	68	68	68	68	68
	DI	Correlation Coefficient	.175	1.000	-.263*	-.236	-.186	-.073
		Sig. (2-tailed)	.153	.	.030	.053	.129	.553
		N	68	68	68	68	68	68

	N	68	68	68	68	68	68
DP	Correlation Coefficient	.331**	-.263*	1.000	.315**	-.008	-.054
	Sig. (2-tailed)	.006	.030	.	.009	.946	.665
	N	68	68	68	68	68	68
SIZE	Correlation Coefficient	-.045	-.236	.315**	1.000	.148	.110
	Sig. (2-tailed)	.714	.053	.009	.	.228	.371
	N	68	68	68	68	68	68
GROWTH	Correlation Coefficient	.028	-.186	-.008	.148	1.000	.206
	Sig. (2-tailed)	.824	.129	.946	.228	.	.092
	N	68	68	68	68	68	68
Residual	Correlation Coefficient	-.125	-.073	-.054	.110	.206	1.000
	Sig. (2-tailed)	.310	.553	.665	.371	.092	.
	N	68	68	68	68	68	68

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).