



**PENGARUH KOMPONEN MANAJEMEN MODAL KERJA
TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverages*
di Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Oleh
Yosi Pratama
NIM 120810301072

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER**

2016



**PENGARUH KOMPONEN MANAJEMEN MODAL KERJA
TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverages*
di Bursa Efek Indonesia)**

SKRIPSI

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1)
dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh

Yosi Pratama

NIM 120810301072

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER**

2016

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yosi Pratama

NIM : 120810301072

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa hasil karya ilmiah yang berjudul “Pengaruh Komponen Manajemen Modal Kerja (Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia)” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali dalam pengutipan substansi yang sudah saya sebutkan sumbernya dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan. Saya bertanggungjawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 25 Januari 2016
Yang menyatakan

Yosi Pratama
NIM. 120810301072

LEMBAR PERSETUJUAN

Judul Skripsi : PENGARUH KOMPONEN MANAJEMEN MODAL
KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverages* di
Bursa Efek Indonesia).

Nama Mahasiswa : Yosi Pratama
NIM : 120810301072
Jurusan : S-1 Akuntansi
Tanggal Persetujuan : 11 Januari 2016

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Bunga Maharani, S.E., M.SA.
NIP 19850301 201012 2 005

Dra. Ririn Irmadariyani, M.Si., Ak.
NIP 19670102 199203 2 002

Mengetahui,
Ketua Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi Universitas Jember

Dr. Muhammad Miqdad, S.E., M.M., Ak.
NIP 19710727 199512 1 001

JUDUL SKRIPSI

**PENGARUH KOMPONEN MANAJEMEN MODAL KERJA
TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverages*
di Bursa Efek Indonesia)**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Yosi Pratama

NIM : 120810301072

Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

25 Januari 2016

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua : Nining Ika Wahyuni, S.E., M.Sc., Ak. (.....)
NIP 19830624 200604 2 001

Sekretaris : Rochman Effendi, S.E., M.Si., Ak. (.....)
NIP 19710217 200003 1 001

Anggota : Septarina Prita DS, S.E., M.SA., Ak. (.....)
NIP 19820912 200604 2 002



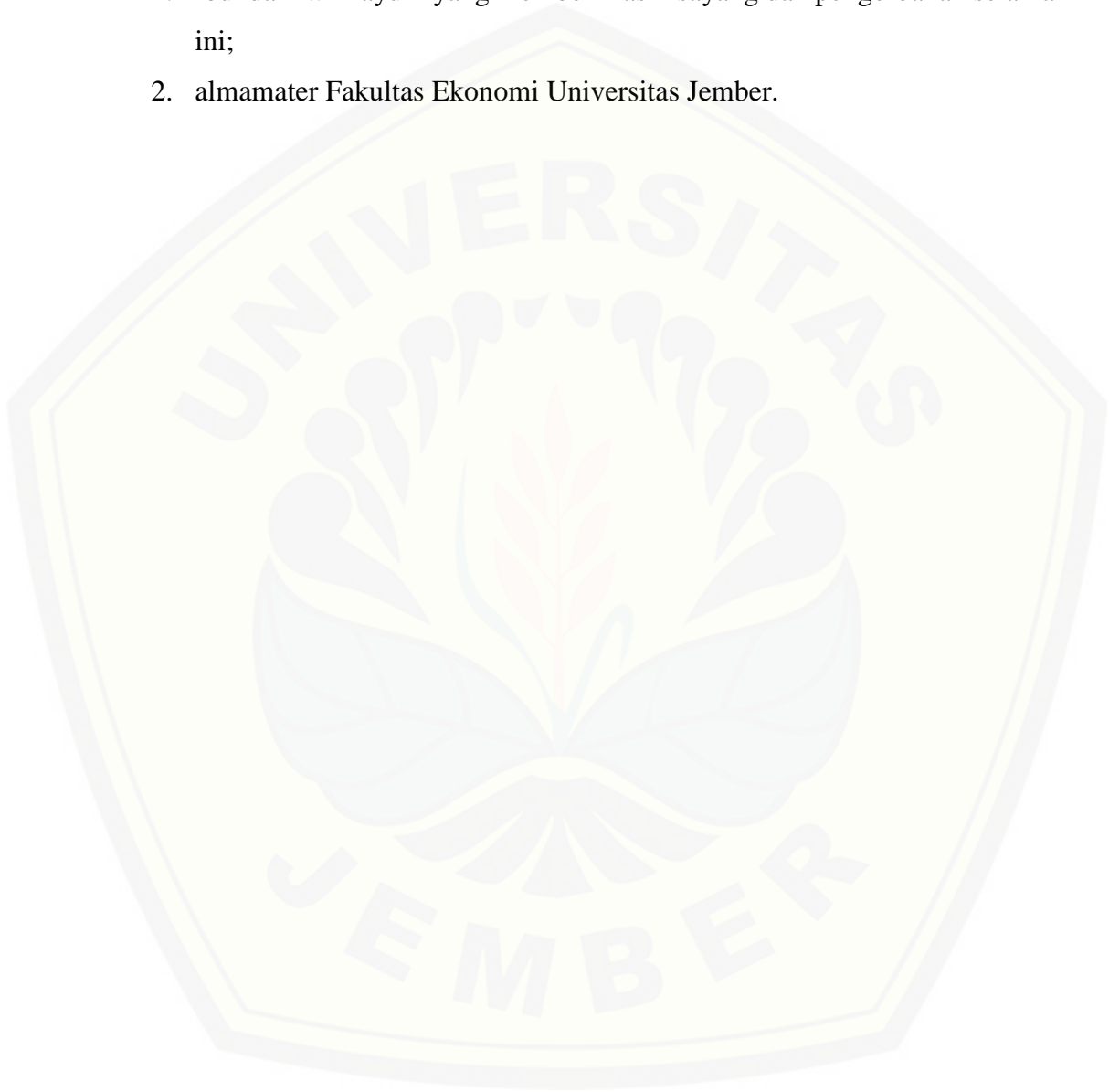
Mengetahui/ Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,

Dr. Moehammad Fathorrazi, M.Si.
NIP 19630614 199002 1 001

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

1. Ibunda Dwi Bayuni yang memberi kasih sayang dan pengorbanan selama ini;
2. almamater Fakultas Ekonomi Universitas Jember.



MOTTO

“If I have seen further it is by standing on the shoulders of Giants.”

— **Isaac Newton**

“Nothing is too wonderful to be true, if it be consistent with the laws of nature.”

— **Michael Faraday**

“The important thing is not to stop questioning. Curiosity has its own reason for existing.”

— **Albert Einstein**

“I don't want to believe. I want to know.”

— **Carl Sagan**

“There's real poetry in the real world. Science is the poetry of reality.”

— **Richard Dawkins**

“Everyone you will ever meet knows something you don't.”

— **Bill Nye**

“It's okay not to know all the answers. It's better to admit our ignorance than to believe answers that might be wrong. Pretending to know everything, closes the door to finding out what's really there.”

— **Neil deGrasse Tyson**

ABSTRAK

Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis pengaruh manajemen modal kerja dengan *Cash Conversion Cycle* (CCC) sebagai ukuran komprehensif manajemen modal kerja beserta komponen modal kerja yang terdiri dari *Average Collection Period* (ACP), *Average Inventory Conversion Period* (ICP), *Average Payment Period* (APP) sebagai proksi untuk kebijakan penjualan, persediaan dan pembelian terhadap profitabilitas perusahaan yang dicerminkan oleh *Return on Assets* (ROA). Data penelitian diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode 2009 hingga 2014 dan sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linier berganda dan uji t.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Average Collection Period* (ACP) dan *Average Inventory Conversion Period* (ICP) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan *Average Payment Period* (APP) dan *Cash Conversion Cycle* (CCC) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Kata kunci : manajemen modal kerja; komponen manajemen modal kerja; *cash conversion cycle*; profitabilitas.

ABSTRACT

This study aimed to analyze the influence of working capital management, which Cash Conversion Cycle (CCC) as a comprehensive measure of working capital management and its components, which consists with Average Collection Period (ACP), Average Inventory Conversion Period (ICP), Average Payment Period (APP) as a proxy for sales, inventory and purchasing policy to the corporate profitability that would be reflected by Return on Assets (ROA). The historical data in this research was taken from Indonesia Stock Exchange during 2009 until 2014 which was selected by purposive sampling technique. The hypotheses was tested by multiple regression analysis and T-test.

The result showed that Average Collection Period (ACP) and Average Inventory Conversion Period (ICP) had significant influence to corporate profitability. While Average Payment Period (APP) and Cash Conversion Cycle (CCC) had no influence to corporate profitability.

Keywords : *working capital management; working capital management components; cash conversion cycle; profitability.*

RINGKASAN

Pengaruh Komponen Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia); Yosi Pratama, 120810301072; 2016: 63 halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Modal kerja adalah investasi perusahaan jangka pendek seperti kas, surat berharga, piutang dan persediaan atau seluruh aktiva lancar. Apabila perusahaan kekurangan modal kerja, maka perusahaan tidak dapat menjalankan kegiatan operasionalnya secara maksimal, sedangkan bila perusahaan kelebihan modal kerja dapat mengakibatkan banyak dana yang menganggur sehingga dapat memperkecil profitabilitas perusahaan. Sedangkan manajemen modal kerja adalah upaya perusahaan menjaga likuiditas perusahaan agar operasional keseharian perusahaan bisa berjalan dengan baik, sedangkan di sisi lain perusahaan bisa tetap memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Tujuan dari manajemen modal kerja adalah untuk menjaga keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cash Conversion Cycle* (CCC) sebagai ukuran komprehensif manajemen modal kerja beserta komponen modal kerja yang terdiri dari *Average Collection Period* (ACP), *Average Inventory Conversion Period* (ICP), *Average Payment Period* (APP) sebagai proksi untuk kebijakan penjualan, persediaan dan pembelian. Sedangkan *Return on Assets* (ROA) digunakan sebagai ukuran profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Average Collection Period* (ACP) dan *Average Inventory Conversion Period* (ICP) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan *Average Payment Period* (APP) dan *Cash Conversion Cycle* (CCC) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

PRAKATA

Puji syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa karena atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Komponen Manajemen Modal Kerja (Studi Empiris pada Perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia)”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan pendidikan strata satu (S1) pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penyusunan Skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. Ibundaku Dwi Bayuni, terima kasih atas perhatian dan kasih sayang yang selama ini telah diberikan;
2. Bunga Maharani S.E., M.SA., selaku Dosen Pembimbing I dan Dra. Ririn Irmadariyani M.Si., Ak., selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu, pikiran, dan perhatian dalam penulisan skripsi ini;
3. Dr. Alwan S. Kustono, S.E., M.Si., Ak. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing selama penulis menjadi mahasiswa;

Penulis juga menerima segala kritik dan saran dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi ini. Akhirnya penulis berharap, semoga skripsi ini dapat bermanfaat.

Jember, 25 Januari 2016

Penulis

DAFTAR ISI

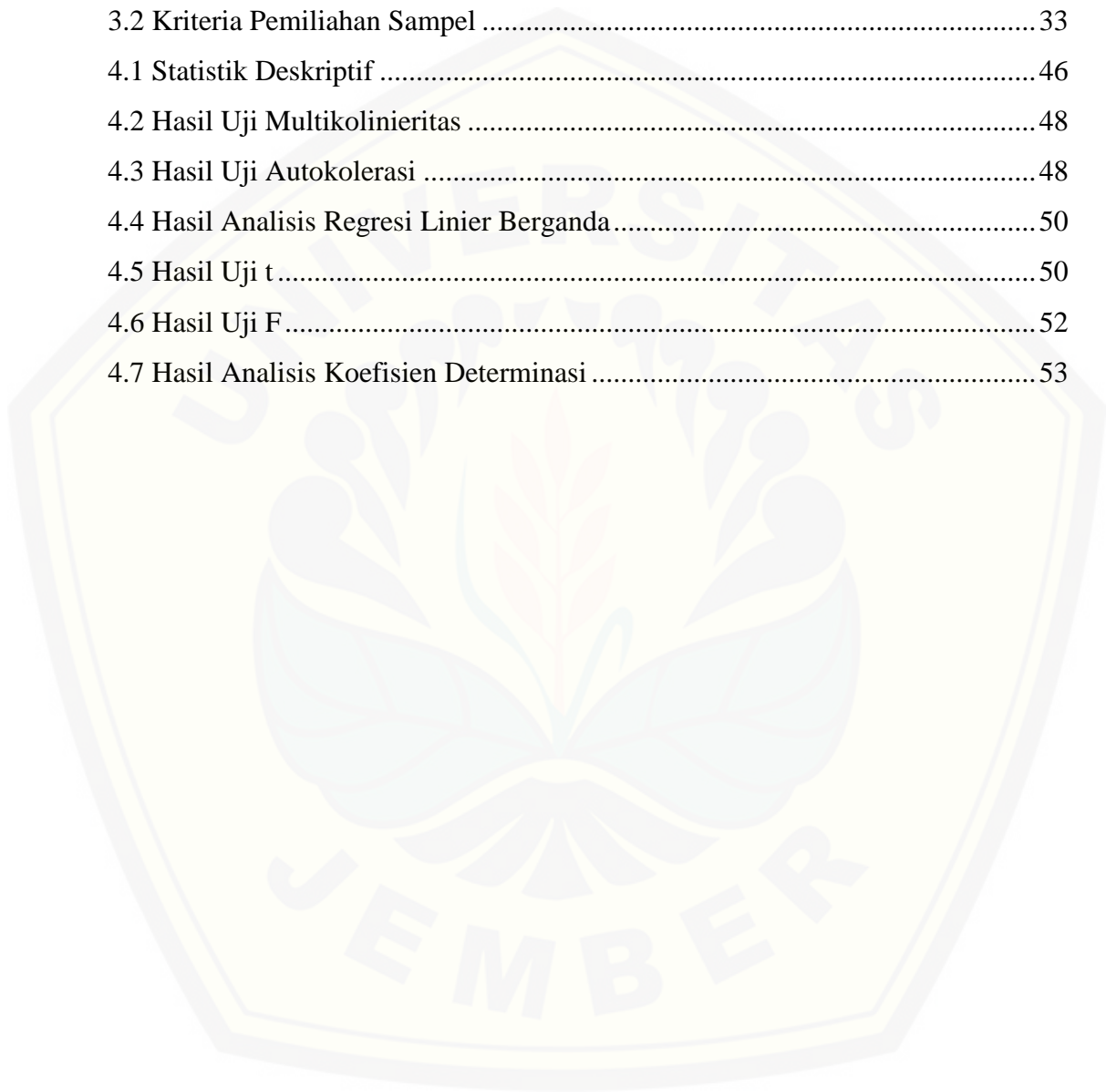
	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
RINGKASAN	ix
PRAKATA	x
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2.1 Kajian Teoritis.....	9
2.1.1 Modal Kerja	9
2.1.2 Kebijakan Manajemen Modal Kerja.....	9
2.1.2.1 Kebijakan Konservatif (<i>Working Capital Conservative Policy</i>)	10
2.1.2.2 Kebijakan Agresif (<i>Working Capital Aggressive Policy</i>).....	11
2.1.3 Manajemen Modal Kerja	12
2.1.4 Laporan Keuangan	14
2.1.4.1 Pengertian Laporan Keuangan	14

2.1.4.2 Tujuan Laporan Keuangan.....	15
2.1.5 Analisis Kinerja Keuangan	15
2.1.6 Profitabilitas	16
2.1.7 Pengukuran Profitabilitas.....	17
2.2 Kajian Empiris	17
2.3 Kerangka Konseptual	27
2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian.....	27
2.4.1 Pengaruh Komponen Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas ..	27
2.4.2 Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas.....	30
BAB III. METODE PENELITIAN	31
3.1 Rancangan Penelitian	31
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	31
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian.....	31
3.3.1 Gambaran Populasi Penelitian	32
3.3.2 Gambaran Sampel Penelitian.....	33
3.4 Definisi Variabel dan Skala Pengukurannya	34
3.4.1 Variabel Independen (X).....	34
3.4.1.1 Average Collection Period (ACP)	34
3.4.1.2 Average Inventory Conversion Period (ICP).....	34
3.4.1.3 Average Payment Period (APP)	35
3.4.1.4 Cash Conversion Cycle (CCC).....	35
3.4.2 Variabel Dependen (Y).....	36
3.4.3 Variabel Kontrol (C).....	36
3.5 Metode Analisis Data dan Uji Hipotesis.....	37
3.5.1 Statistik Deskriptif	37
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	37
3.5.2.1 Uji Normalitas.....	37
3.5.2.2 Uji Multikolinieritas	38
3.5.2.3 Uji Autokolerasi.....	38
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas	39
3.5.3 Pengujian Hipotesis	39

3.5.3.1 Regresi Linier Berganda	40
3.5.3.2 Uji t	41
3.5.4 Uji F	42
3.5.5 Koefisien Determinasi	43
3.6 Kerangka Pemecahan Masalah	44
BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Hasil Analisis Data	46
4.1.1 Statistik Deskriptif	46
4.1.2 Uji Asumsi Klasik.....	47
4.1.2.1 Uji Normalitas.....	47
4.1.2.2 Multikolinieritas.....	47
4.1.2.3 Autokolerasi.....	48
4.1.2.4 Heteroskedastisitas.....	49
4.1.3 Uji Hipotesis	49
4.1.3.1 Regresi Linier Berganda	49
4.1.3.2 Uji t	50
4.1.3.2.1 Pengujian Hipotesis 1 _a	51
4.1.3.2.2 Pengujian Hipotesis 1 _b	51
4.1.3.2.3 Pengujian Hipotesis 1 _c	51
4.1.3.2.4 Pengujian Hipotesis 2	51
4.1.3.3 Uji F.....	52
4.1.3.4 Koefisien Determinasi	52
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	53
4.2.1. Pengaruh Komponen Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas .53	
4.2.2 Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas.....	56
BAB V. SIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Simpulan	57
5.2. Keterbatasan	58
5.3. Saran	58
DAFTAR PUSTAKA	60

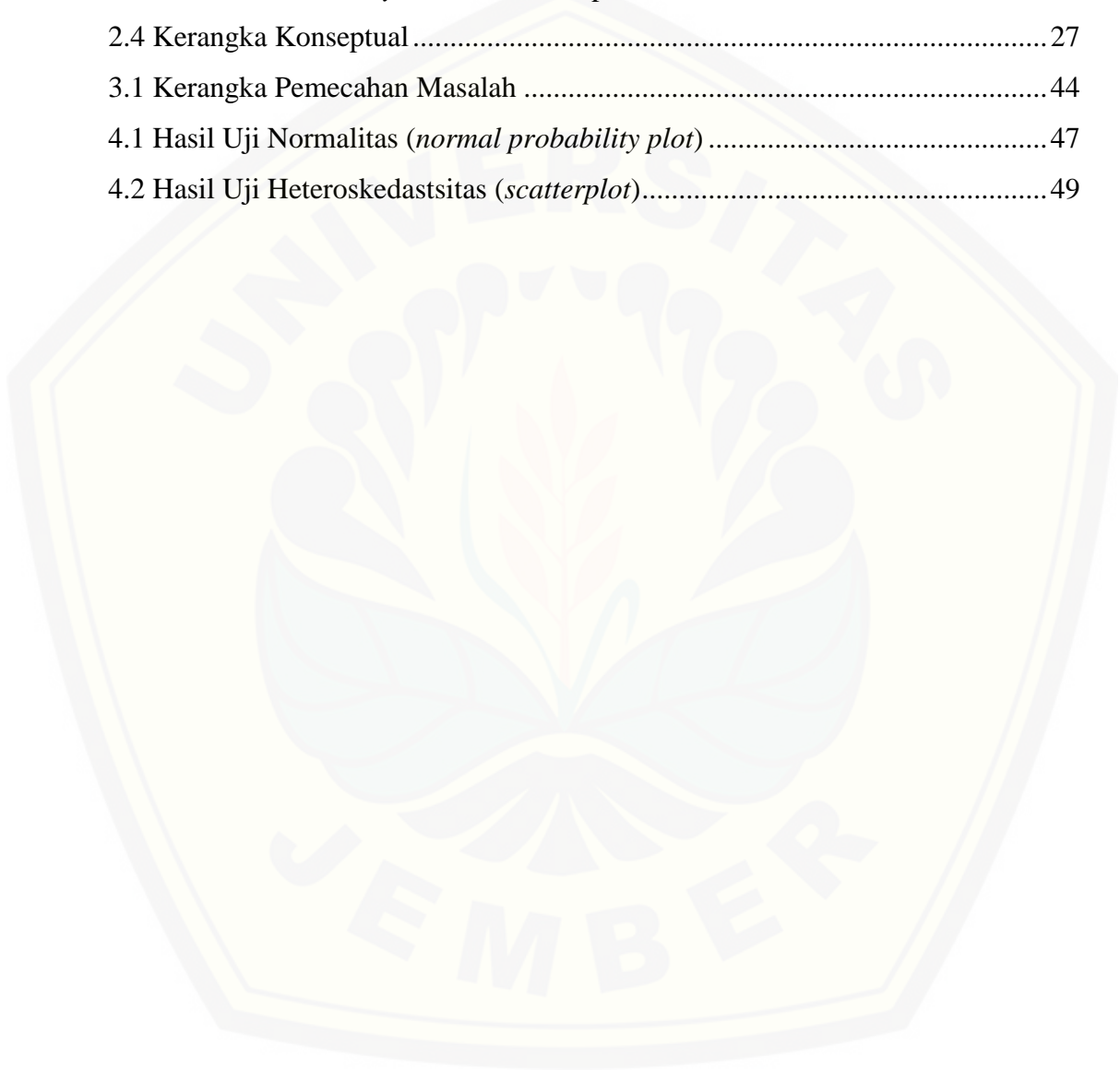
DAFTAR TABEL

	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu	21
3.1 Daftar Perusahaan sub-sektor Food and Beverages 2009-2014.....	32
3.2 Kriteria Pemuliahan Sampel	33
4.1 Statistik Deskriptif	46
4.2 Hasil Uji Multikolinieritas	48
4.3 Hasil Uji Autokolerasi	48
4.4 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	50
4.5 Hasil Uji t.....	50
4.6 Hasil Uji F.....	52
4.7 Hasil Analisis Koefisien Determinasi	53



DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kebijakan Modal Kerja Konservatif	10
2.2 Kebijakan Modal Kerja Agresif	11
2.3 <i>Cash Conversion Cycle</i> dan Siklus Operasi	14
2.4 Kerangka Konseptual	27
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah	44
4.1 Hasil Uji Normalitas (<i>normal probability plot</i>)	47
4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas (<i>scatterplot</i>).....	49



DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 Daftar Perusahaan Sub-Sektor *Food and Beverages* 2009-2014

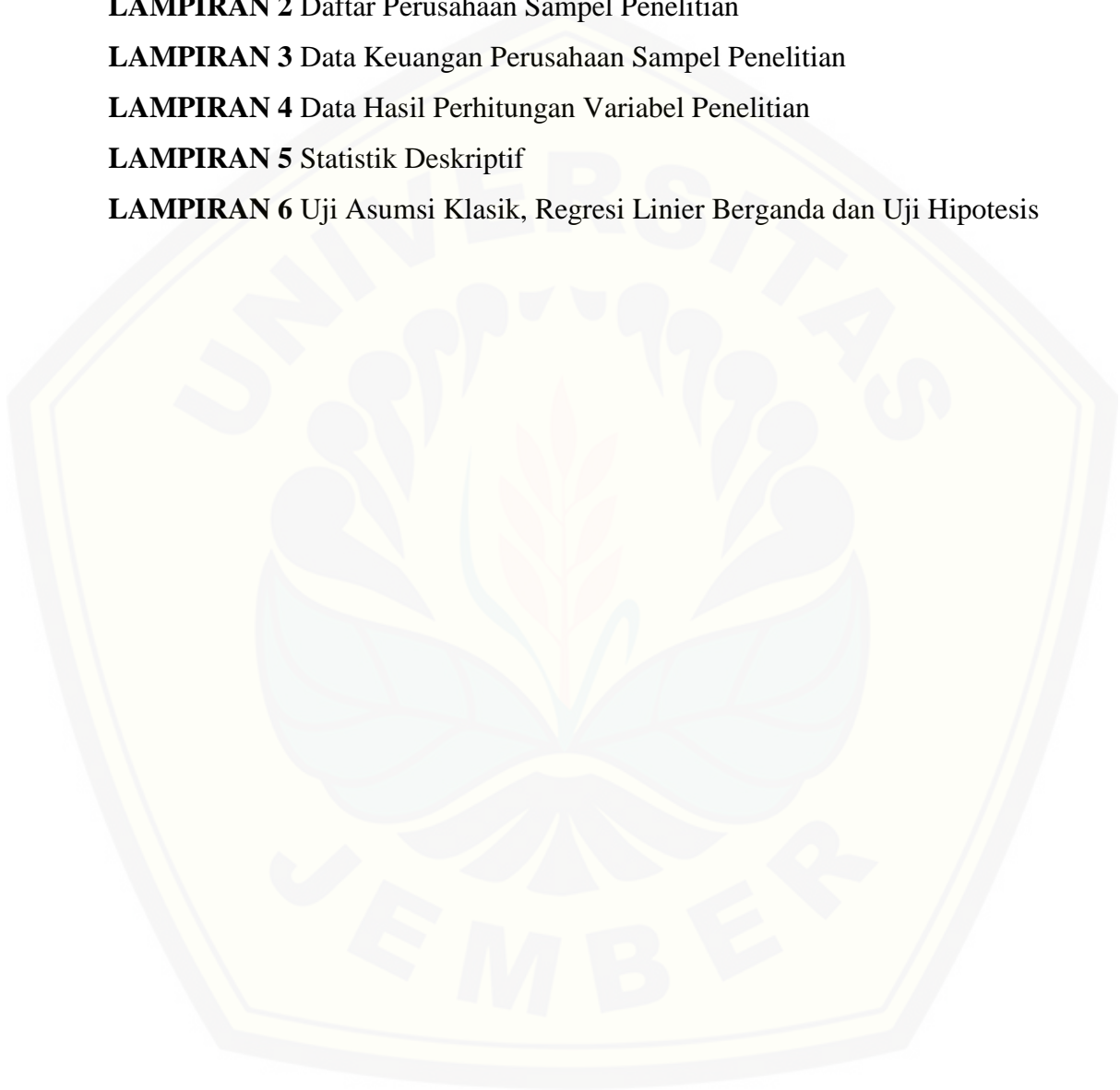
LAMPIRAN 2 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

LAMPIRAN 3 Data Keuangan Perusahaan Sampel Penelitian

LAMPIRAN 4 Data Hasil Perhitungan Variabel Penelitian

LAMPIRAN 5 Statistik Deskriptif

LAMPIRAN 6 Uji Asumsi Klasik, Regresi Linier Berganda dan Uji Hipotesis



BAB I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Setiap perusahaan dalam menjalankan operasinya selalu diarahkan pada pencapaian tujuan yang telah ditetapkan. Bagi perusahaan yang berorientasi pada laba, maka tujuan pokok perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan yang dilanjutkan dengan pengembangan usaha. Keuntungan ini sangat penting bagi perusahaan, karena dapat mencerminkan keberhasilan dan menjaga kelangsungan hidup perusahaan (Siswanto, 2001: 1). Dalam usaha mencapai tujuan tersebut, perusahaan melakukan berbagai aktivitas bisnis yang memerlukan dana, baik itu untuk aktivitas operasi sehari-hari ataupun aktivitas investasi jangka panjang. Setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan tentunya memerlukan dana yang tidak sedikit serta manajemen yang baik dalam pengelolaannya. Dana yang digunakan perusahaan untuk kegiatan operasi sehari-harinya inilah yang disebut dengan modal kerja.

Zariyawati *et al.* (2009) menyatakan bahwa modal kerja adalah isu penting dalam keputusan keuangan perusahaan. Menurut Wijaya (2010) manajemen modal kerja adalah upaya perusahaan menjaga likuiditas perusahaan agar operasional keseharian perusahaan bisa berjalan dengan baik, sedangkan di sisi lain perusahaan bisa tetap memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Manajer perusahaan yang tidak bisa mengelola modal kerja perusahaan dengan baik akan berdampak terhadap pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan yang pada akhirnya akan membawa perusahaan pada *financial distress* dan kebangkrutan.

Seiring berjalannya usaha, perusahaan senantiasa menghadapi tingkat persaingan yang tinggi dan terus berubah. Untuk mempunyai daya saing yang tinggi, setiap organisasi bisnis dituntut untuk memiliki efektivitas dan efisiensi dalam setiap aktivitasnya. Kondisi ini mengharuskan perusahaan bertindak hati-hati dan cermat dalam menentukan strategi usahanya agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Pengelolaan modal kerja yang efektif menjadi sangat penting untuk pertumbuhan dan kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Apabila

perusahaan kekurangan modal kerja untuk memperluas penjualan dan meningkatkan produksinya maka besar kemungkinan perusahaan akan kehilangan pendapatan dan keuntungan (Margaretha dan Adriani, 2008), sedangkan terlalu banyak dana yang diinvestasikan dalam modal kerja mengurangi kesempatan perusahaan menggunakan dana tersebut untuk kepentingan lain yang lebih menguntungkan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi profitabilitas adalah modal kerja. Menurut Riyanto (2001: 57), modal kerja adalah aset yang dapat segera diubah menjadi kas untuk keperluan sehari-hari perusahaan, misalnya untuk membayar gaji karyawan, membeli bahan baku, membayar ongkos angkutan, membayar hutang dan sebagainya. Oleh karena itu kesalahan dalam mengelola modal kerja dapat mengakibatkan kegiatan operasi perusahaan terhambat atau bahkan terhenti sama sekali. Modal kerja biasanya dikaitkan dengan aset lancar dan liabilitas lancar perusahaan. Aset lancar yang dimaksud antara lain kas, piutang, persediaan, dan surat-surat berharga.

Kas merupakan komponen modal kerja yang paling likuid dan merupakan salah satu komponen aset yang paling tinggi likuiditasnya. Semakin besar jumlah kas yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya (Siswanto, 2001: 3). Namun ini bukan berarti perusahaan harus mempertahankan jumlah kas dalam jumlah besar karena ini merupakan indikasi adanya *over investment* dalam kas atau biasa disebut dengan kas menganggur dan kemungkinan akan memperkecil profitabilitas perusahaan.

Komponen modal kerja yang lain adalah persediaan dan piutang. Sebagian besar perusahaan menginvestasikan dana yang cukup besar dalam dua komponen modal kerja ini. Berdasarkan Bank National Belgia, dalam Deloof (2003) menyatakan bahwa pada tahun 1997 piutang dan persediaan memiliki jumlah sebesar 17% dan 10% dari total aset pada perusahaan non-keuangan Belgia. Tingkat investasi perusahaan dalam bentuk modal kerja dengan jumlah yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Contohnya, menjaga persediaan tetap dalam jumlah besar dengan pemberian syarat kredit yang mudah kepada pembeli dapat meningkatkan penjualan. Persediaan dalam jumlah besar

menghindarkan perusahaan dari fluktuasi harga, menekan biaya yang dikeluarkan untuk pembelian dan risiko *stock-out*. Waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaan sejak persediaan tersebut dibeli disebut dengan *Average Inventory Conversion Period (ICP)*. Itu artinya jika perusahaan menjaga jumlah persediaan tetap tinggi akan meningkatkan nilai ICP. Nilai ICP yang tinggi mungkin memberikan dampak positif bagi perusahaan, namun jika jumlah investasi dalam persediaan terlampaui tinggi dapat menimbulkan biaya ekstra yang harus dikeluarkan seperti biaya penyimpanan persediaan dan sebagainya.

Perusahaan dalam memberikan piutang tidak lepas dari penentuan jangka waktu pelunasan dan waktu uang dibutuhkan untuk menagih piutang yang diberikan. Waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan uang dari piutang disebut *Average Collection Period (ACP)*. Jangka waktu pelunasan yang cukup panjang (nilai ACP yang tinggi) dapat menstimulasi penjualan karena pembeli dapat menilai kualitas produk serta pelayanan yang diberikan perusahaan sebelum melunasi kewajibannya (Deloof, 2003). Hal semacam ini akan membantu membentuk hubungan baik antara perusahaan dan pembeli (Teruel dan Solano, 2007), dalam jangka panjang hal ini tentu akan berdampak positif bagi perusahaan. Namun jika berlebihan, penyediaan kredit semacam ini dapat menyebabkan modal kerja perusahaan tertahan dalam bentuk piutang yang akhirnya akan menyulitkan perusahaan di kemudian hari.

Komponen modal kerja yang keempat adalah hutang. Waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar kewajibannya kepada penjual disebut *Average Payment Period (APP)*. Menunda membayar hutang dapat memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk menilai kualitas produk yang dibeli dan pelayanan pasca pembelian yang diterima perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan pembelian kembali di kemudian hari (Raheman dan Nasr, 2007). Namun di sisi lain, keputusan seperti ini dapat merugikan bagi perusahaan terkait diskon yang bisa didapat dari transaksi pembelian kredit yang sudah dilakukan. Keputusan perusahaan dalam memilih waktu yang tepat untuk membayar kewajiban akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan terkait diskon yang mungkin didapatkan. Jika perusahaan memutuskan untuk menunda membayar

hutang atau kewajibannya akan terjadi peningkatan pada nilai APP. Sebaliknya, keputusan untuk segera membayar hutang atau kewajiban akan menurunkan nilai APP.

Ukuran yang biasa digunakan dalam penelitian terkait manajemen modal kerja adalah siklus konversi kas atau *Cash Conversion Cycle* (CCC). Deloof (2003) mendefinisikan *Cash Conversion Cycle* sebagai ‘. . . the time lag between the expenditure for the purchases of raw materials and the collection of sales of finished goods.’ Semakin lama jeda atau *lag* tersebut, semakin besar investasi perusahaan dalam modal kerja. Siklus konversi kas yang tinggi mungkin dapat meningkatkan profitabilitas karena dapat meningkatkan angka penjualan. Meskipun demikian, profitabilitas perusahaan juga dapat menurun apabila investasi modal kerja yang tercermin dalam siklus konversi kas naik lebih cepat dibanding keuntungan menyimpan persediaan dan melakukan penjualan baru kepada pembeli (Deloof, 2003).

Selain komponen manajemen modal kerja, beberapa hal juga dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan seperti ukuran perusahaan, lama berdirinya perusahaan, struktur modal, serta kondisi perekonomian nasional (Deloof, 2003; Mathuva, 2010; Raheman dan Nasr, 2007; Abuzayed, 2012). Contohnya perusahaan dengan ukuran yang cukup besar dan telah berdiri lama memiliki kesempatan meningkatkan penjualan mereka lewat jangkauan pasar yang lebih luas serta pengalaman bisnis mereka. Atau justru perusahaan yang tidak terlalu lama berdiri mampu menarik permintaan pasar dan bersaing dengan perusahaan yang sudah cukup lama dalam bisnis yang sama. Selain itu perusahaan dengan jumlah aset yang jauh melebihi liabilitasnya menunjukkan bahwa perusahaan tidak terlalu bergantung pada kredit dalam membiayai investasinya sehingga menghindari perusahaan dari risiko gagal bayar dan memiliki kondisi keuangan yang lebih baik. Sedangkan perekonomian nasional akan mempengaruhi daya beli konsumen yang tentu akan meningkatkan atau menurunkan permintaan pasar serta produksi perusahaan.

Raheman *et al* (2010) menjelaskan bahwa ada dua pendapat yang menjelaskan hubungan antara manajemen modal kerja dan profitabilitas. Pertama, perusahaan dengan kebijakan yang agresif akan mengurangi proporsi aset lancar dalam total aset perusahaan dengan tujuan mengurangi modal kerja perusahaan dan meningkatkan profitabilitas perusahaan (*working capital aggressive policy*). Pandangan ini percaya bahwa perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas dengan cara mengurangi jumlah investasi dalam modal kerja. Kedua, perusahaan dengan tipe yang konservatif akan menghasilkan laba yang besar. Perusahaan yang melakukan investasi tinggi pada modal kerja akan dapat meningkatkan profitabilitas. Perusahaan yang menjaga persediaan dalam jumlah yang tinggi, akan dapat mengurangi biaya yang disebabkan gangguan saat proses produksi, mengurangi *supply cost*, melindungi produk dari fluktuasi harga, dan risiko kehilangan bisnis ketika terjadi kelangkaan barang. Pandangan ini menilai bahwa perusahaan yang memiliki modal kerja yang besar akan memiliki profitabilitas yang besar pula (*working capital conservative policy*). Falope and Aljilore (2009) menjelaskan bahwa terdapat *trade-off* antara profitabilitas dan likuiditas dalam manajemen modal kerja perusahaan. Perusahaan bisa saja memberikan konsumen kredit dengan syarat yang lebih mudah, pada satu sisi penjualan perusahaan akan meningkat yang artinya profitabilitas tinggi, namun pada saat yang sama likuiditas perusahaan menjadi menurun. Keputusan mengenai peningkatan profitabilitas cenderung melibatkan peningkatan risiko, dan keputusan mengurangi risiko yang mungkin mengakibatkan penurunan profitabilitas. Oleh sebab itu penentuan strategi terkait manajemen modal kerja sangat krusial bagi keberhasilan perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh manajemen modal kerja di antaranya dilakukan oleh Deloof (2003), dan Teruel and Solano (2007) menemukan bukti bahwa terdapat hubungan negatif yang antara *Cash Conversion Cycle* dan profitabilitas perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa manajer dapat meningkatkan nilai pemegang saham dengan menurunkan siklus konversi kas ke level minimum yang dapat diterima.

Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis pengaruh *Average Collection Period* (ACP), *Average Inventory Conversion Period* (ICP), dan *Average Payment Period* (APP) sebagai komponen manajemen modal kerja sekaligus proksi untuk kebijakan penjualan, persediaan dan pembelian serta *Cash Conversion Cycle* (CCC) sebagai ukuran komprehensif manajemen modal kerja dengan ukuran perusahaan, usia perusahaan, rasio *leverage*, dan pertumbuhan produk domestik bruto sebagai kontrol penelitian terhadap profitabilitas perusahaan yang akan dicerminkan oleh *Return on Assets* (ROA) pada perusahaan *food and beverages* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Alasan pemilihan perusahaan *food and beverages* sebagai objek penelitian adalah karena berbeda dengan subsektor perusahaan lainnya dalam sektor manufaktur, jenis persediaan dalam perusahaan *food and beverages* memiliki rentang waktu penyimpanan yang tidak terlalu lama sehingga kebijakan pembelian, persediaan dan penjualan memiliki posisi yang lebih krusial dalam usaha meningkatkan profitabilitas perusahaan dibanding perusahaan dalam subsektor yang berbeda. Oleh karena itu subsektor *food and beverages* dapat menjadi objek penelitian yang ideal untuk menganalisis pengaruh komponen manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 1) Apakah *Average Collection Period* (ACP) sebagai komponen manajemen modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan?
- 2) Apakah *Average Inventory Conversion Period* (ICP) sebagai komponen manajemen modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan?
- 3) Apakah *Average Payment Period* (APP) sebagai komponen manajemen modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan?
- 4) Apakah *Cash Conversion Cycle* (CCC) sebagai ukuran untuk manajemen modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

- 1) Untuk menganalisis pengaruh *Average Collection Period* (ACP) sebagai komponen manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan.
- 2) Untuk menganalisis pengaruh *Average Inventory Conversion Period* (ICP) sebagai komponen manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan.
- 3) Untuk menganalisis pengaruh *Average Payment Period* (APP) sebagai komponen manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan.
- 4) Untuk menganalisis pengaruh *Cash Conversion Cycle* (CCC) sebagai ukuran untuk manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi beberapa pihak, antara lain sebagai berikut.

- a. Bagi peneliti yang akan datang

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi suatu referensi untuk mengembangkan penelitian yang akan datang yang berkaitan pengaruh komponen manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan.

- b. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi suatu masukan dan informasi bagi manajemen dalam rangka menentukan strategi manajemen modal kerja yang efisien dan efektif dalam usaha meningkatkan profitabilitas perusahaan.

- c. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur kepustakaan ekonomi khususnya manajemen dan akuntansi mengenai manajemen modal kerja dan profitabilitas.

d. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi suatu masukan dan informasi bagi investor dalam rangka membangun strategi dan keputusan investasi dengan mempertimbangkan aspek manajemen modal kerja untuk memprediksi tingkat profitabilitas perusahaan guna memperoleh keuntungan investasi sesuai yang diharapkan.



BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Kajian Teoritis

2.1.1. Modal Kerja

Modal kerja adalah investasi perusahaan jangka pendek seperti kas, surat berharga, piutang dan persediaan atau seluruh aset lancar (Putra, 2012). Modal kerja sangat dibutuhkan dalam menjalankan kegiatan suatu perusahaan, dan modal kerja sangat penting dalam menunjang kelancaran kegiatan operasi perusahaan, sehingga perusahaan dapat berjalan dengan baik secara berkesinambungan (Hidayat dan Muttaqien, 2009). Apabila perusahaan kekurangan modal kerja, maka perusahaan tidak dapat menjalankan kegiatan operasionalnya secara maksimal, sedangkan bila perusahaan kelebihan modal kerja dapat mengakibatkan banyak dana yang menganggur sehingga dapat memperkecil profitabilitas perusahaan.

Menurut Riyanto (2001: 57-58), terdapat tiga konsep modal kerja yang umum digunakan:

1) Konsep Kuantitatif

Modal kerja adalah keseluruhan dari aset lancar. Konsep ini menitikberatkan kepada kuantitas dari dana yang diperlukan untuk mencukupi kebutuhan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasinya yang bersifat rutin atau menunjukkan jumlah dana yang tersedia untuk tujuan operasi jangka pendek. Dalam konsep ini modal kerja tidak menjamin kelangsungan operasi yang akan datang, serta tidak mencerminkan likuiditas perusahaan.

2) Konsep Kualitatif

Modal kerja menurut konsep ini adalah sebagian dari aset lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya, yaitu yang merupakan kelebihan aset lancar di atas hutang lancar. Modal kerja dalam pengertian ini sering disebut modal kerja netto.

3) Konsep Fungsional

Modal kerja ditinjau berdasarkan fungsinya dalam menghasilkan pendapatan perusahaan. Konsep ini menitikberatkan fungsi dari dana yang dimiliki dalam rangka menghasilkan pendapatan dari usaha pokok perusahaan. Setiap dana yang digunakan dalam perusahaan adalah dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan. Ada sebagian dana yang dipergunakan dalam suatu periode tertentu langsung menghasilkan pendapatan bagi periode tersebut (*current income*). Namun ada sebagian dana lain yang digunakan pada periode tersebut tetapi tidak seluruhnya menghasilkan *current income*.

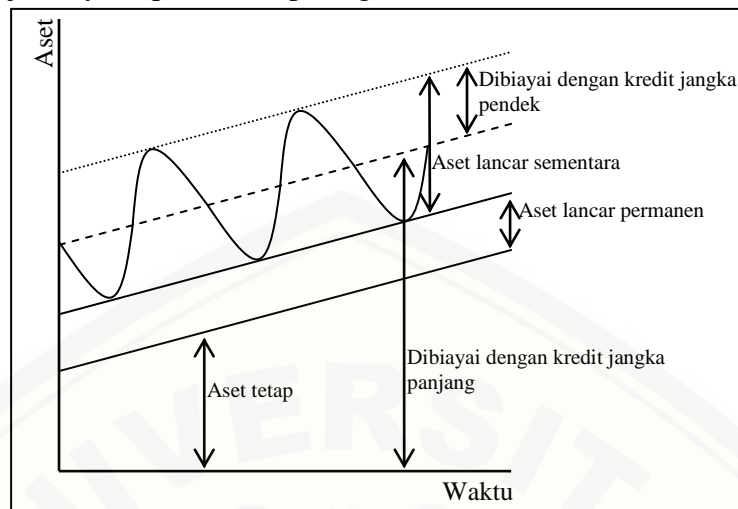
2.1.2. Kebijakan Modal Kerja (*Working Capital Policy*)

2.1.2.1. Kebijakan Konservatif (*Working Capital Conservative Policy*)

Menurut Martono (2005: 76) kebijakan konservatif merupakan kebijakan modal kerja yang dilakukan secara hati-hati. Pada kebijakan ini seluruh aset tetap dan sebagian aset lancar sementara (*temporary current assets*) dibelanjai dengan kredit jangka panjang, sedangkan sebagian aset lancar sementara lainnya dibelanjai dengan kredit jangka pendek. Karakteristik dari kebijakan konservatif adalah sebagai berikut.

- 1) Investasi pada aset lancar yang tinggi;
- 2) Tingkat likuiditas yang tinggi;
- 3) Menghindari pembiayaan jangka pendek untuk mengurangi risiko, tetapi mengurangi kesempatan untuk memaksimalkan *value creation* karena tingginya biaya utang jangka panjang dan pembiayaan ekuitas;
- 4) Melibatkan penggunaan kredit jangka panjang dan ekuitas untuk membiayai aset lancar permanen dan aset tetap, di samping beberapa bagian dari aset lancar sementara;
- 5) Perusahaan memiliki modal kerja bersih dengan jumlah yang tinggi;
- 6) Memiliki risiko yang relatif rendah;
- 7) Risiko yang relatif rendah membuat pendekatan konservatif rentan terhadap biaya ekstra karena kredit jangka panjang umumnya lebih mahal daripada kredit jangka pendek.

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar berikut:



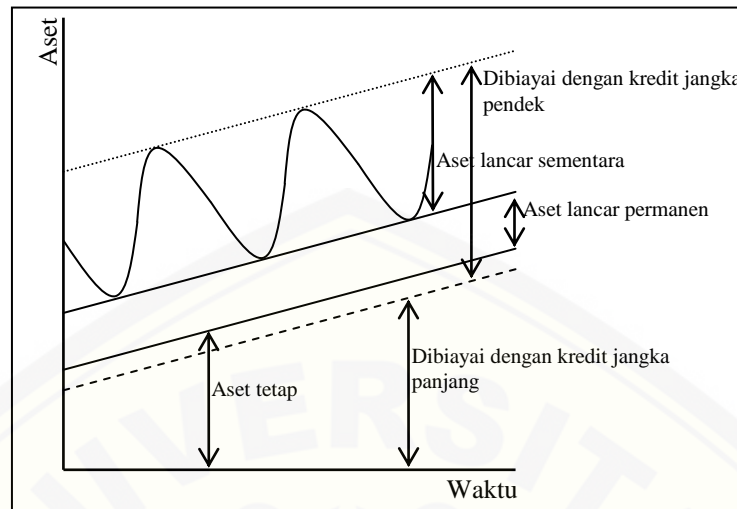
Gambar 2.1 Kebijakan Modal Kerja Konservatif
Diadaptasi dari: Brigham dan Houston (2007: 268)

2.1.2.2. Kebijakan Agresif (*Working Capital Aggressive Policy*)

Sedangkan kebijakan agresif Martono (2005: 76) menjelaskan bahwa pada kebijakan ini aset lancar dan sebagian aset tetap dibelanjai dengan kredit jangka pendek, sedangkan sebagian aset tetap lainnya dibelanjai dengan kredit jangka panjang. Karakteristik dari kebijakan agresif adalah sebagai berikut.

- 1) Rendahnya tingkat investasi.
- 2) Lebih banyak kredit jangka pendek yang digunakan untuk membiayai aset lancar.
- 3) Risiko yang dihadapi perusahaan meningkat, seperti risiko fluktuasi suku bunga, namun memiliki kesempatan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi karena pembiayaan umumnya rendah.
- 4) Pendekatan ini melibatkan penggunaan utang jangka pendek untuk membiayai setidaknya aset lancar sementara perusahaan, sebagian atau seluruh aset lancar permanen, dan mungkin beberapa aset tetap sehingga menimbulkan ketergantungan pada utang jangka pendek.
- 5) Perusahaan memiliki sangat sedikit modal kerja bersih, bahkan negatif. Hal ini sangat berisiko.

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 2.2 Kebijakan Modal Kerja Agresif
Diadaptasi dari: Brigham dan Houston (2007: 268)

2.1.3. Manajemen Modal Kerja

Manajemen modal kerja adalah upaya perusahaan menjaga likuiditas perusahaan agar operasional keseharian perusahaan bisa berjalan dengan baik, sedangkan di sisi lain perusahaan bisa tetap memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Zariyawati *et al*, 2009). Tujuan dari manajemen modal kerja adalah untuk menjaga keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Komponen manajemen modal kerja beserta pengukurannya antara lain:

1) *Average Colection Period (ACP)*

Average Colection Period merupakan komponen modal kerja yang pertama. ACP adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan uang dari piutang yang diberikan. ACP didapatkan dengan membagi jumlah piutang dengan penjualan dan mengalikannya dengan 365 hari. Semakin besar nilai ACP, berarti semakin lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan uang dari piutang. Sebaliknya, semakin kecil nilai ACP maka semakin pendek waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan uang dari piutang.

2) *Average Inventory Conversion Period (ICP)*

Average Inventory Conversion Period merupakan komponen modal kerja yang kedua. ICP adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaan sejak persediaan tersebut dibeli. ICP didapatkan dengan membagi jumlah persediaan dengan beban pokok penjualan dan mengalikannya dengan 365 hari. Semakin besar nilai ICP, semakin lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaan kepada konsumen. Sebaliknya, semakin kecil nilai ICP maka semakin sedikit waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaannya kepada konsumen.

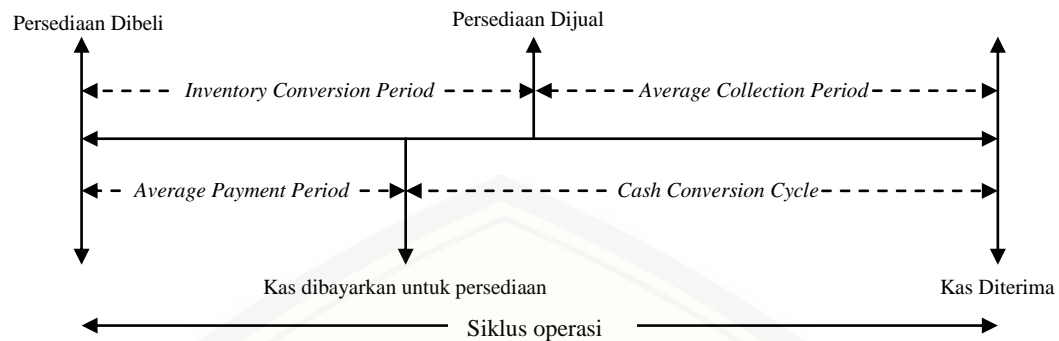
3) *Average Payment Period (APP)*

Average Payment Period merupakan komponen modal kerja yang ketiga. APP adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar kewajibannya kepada *supplier*. APP didapatkan dengan membagi hutang dengan pembelian dan mengalikannya dengan 365 hari. Semakin besar nilai APP, maka semakin lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar kewajibannya kepada *supplier*. Sebaliknya semakin kecil nilai APP, maka semakin pendek waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar kewajibannya kepada *supplier*.

4) *Cash Conversion Cycle (CCC)*

Cash Conversion Cycle merupakan waktu antara pembayaran kas untuk pembelian persediaan dari penjual dan penerimaan kas untuk penjualan persediaan kepada konsumen. Deloof (2003) mendefinisikan *Cash Conversion Cycle* sebagai ‘. . . the time lag between the expenditure for the purchases of raw materials and the collection of sales of finished goods.’ CCC merupakan ukuran yang komprehensif untuk manajemen modal kerja dan telah digunakan di beberapa penelitian terkait manajemen modal kerja (Deloof, 2003; Mathuva, 2010; Abuzayed, 2012; Ukaegbu, 2014). CCC didapatkan dengan menambahkan *Average Collection Period* dan *Average Inventory Conversion Period* kemudian mengurangnya dengan *Average Payment Period*. Semakin besar nilai CCC maka semakin besar investasi perusahaan dalam modal kerja. Sebaliknya semakin kecil nilai CCC maka semakin kecil investasi perusahaan dalam modal kerja.

Hubungan antar komponen modal kerja dapat digambarkan sebagai berikut.



Gambar 2.3 *Cash Conversion Cycle* dan siklus operasi.
Diadaptasi dari: Ross *et al.* (dalam Mathuva, 2010)

2.1.4. Laporan Keuangan

2.1.4.1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Informasi mengenai entitas yang disajikan meliputi: aset; liabilitas; ekuitas; pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian; kontribusi dari dan distribusi kepada pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik; dan arus kas. Informasi tersebut, beserta informasi lainnya yang terdapat dalam catatan atas laporan keuangan, membantu pengguna laporan dalam memprediksi arus kas masa depan dan, khususnya, dalam hal waktu dan kepastian diperolehnya kas dan setara kas (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2009: 5).

Menurut Sadeli (2002: 2) laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi dan merupakan informasi historis. Akuntansi adalah proses pengidentifikasian, mengukur dan melaporkan informasi ekonomi untuk membuat pertimbangan dan mengambil keputusan yang tepat bagi pemakai informasi tersebut, terdiri atas pihak internal maupun eksternal perusahaan (pihak manajemen, pemilik, investor, kreditur, dan pemerintah).

2.1.4.2. Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian

besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2009: 18). Sadeli (2002: 3) menjelaskan bahwa tujuan laporan keuangan antara lain:

- 1) menyediakan informasi yang dapat diandalkan tentang kekayaan dan kewajiban;
- 2) menyajikan informasi yang dapat diandalkan tentang perubahan kekayaan bersih perusahaan sebagai hasil dari kegiatan usaha;
- 3) menyajikan informasi yang dapat diandalkan tentang perubahan kekayaan bersih yang bukan berasal dari kegiatan usaha;
- 4) menyajikan informasi yang dapat membantu para pemakai dalam menaksir kemampuan perusahaan memperoleh laba;
- 5) menyajikan informasi lain yang sesuai atau relevan dengan keperluan para pemilikinya.

Untuk memahami informasi yang terdapat laporan keuangan dibutuhkan perhatian khusus agar keputusan ekonomi yang diambil tepat sasaran dan benar-benar dapat diandalkan. Selain itu juga dibutuhkan alat analisis untuk membantu pengguna laporan keuangan dalam memahami berbagai angka yang disajikan di dalamnya. Analisis yang dimaksud adalah analisis kinerja keuangan.

2.1.5. Analisis Kinerja Keuangan

Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap *preview* data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu (Gunawan, 2012: 5). Dalam menganalisis kinerja keuangan biasanya digunakan beberapa rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan alat yang paling bermanfaat untuk menentukan berbagai aktivitas usaha yang dijalankan. Pengamatan dan analisis yang memadai atas hasil analisis rasio keuangan dapat membantu manajemen untuk menemukan kelemahan dan keunggulan perusahaan (Lukuirman, 1999: 13). Menurut Riyanto (2001: 331), pengelompokan rasio-rasio keuangan yaitu sebagai berikut:

- 1) rasio likuiditas adalah rasio-rasio yang dimaksud untuk mengukur likuiditas perusahaan (*current ratio, Acid test ratio*);
- 2) rasio *Leverage* adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aset perusahaan dibiayai dengan hutang (*Debt to total assets ratio, net worth to debt ratio* dan lain sebagainya);
- 3) rasio-rasio aktivitas, yaitu rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dananya (*inventory turnover, average collection period* dan lain sebagainya);
- 4) rasio-rasio profitabilitas, yaitu rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan (*profit margin on sales, return on total assets, return on net worth* dan lain sebagainya).

2.1.6. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri (Sartono, 2001: 122). Bagi perusahaan masalah profitabilitas sangat penting. Bagi pimpinan perusahaan, profitabilitas digunakan sebagai tolak ukur berhasil atau tidak perusahaan yang dipimpinnya, sedangkan bagi karyawan perusahaan semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan, maka ada peluang untuk meningkatkan gaji karyawan (Sufiana dan Purnawati, 2013). Sedangkan menurut Wiagustini (2010: 77) profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Kemampuan memperoleh laba bisa diukur dari modal sendiri maupun dari seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan.

Tinggi rendahnya profitabilitas dipengaruhi banyak faktor, seperti modal kerja. Dalam melakukan aktivitas operasionalnya setiap perusahaan akan membutuhkan potensi sumber daya, salah satunya adalah modal, baik modal kerja seperti kas, piutang, persediaan dan modal tetap seperti aset tetap. Modal kerja merupakan masalah utama yang akan menunjang kegiatan operasional perusahaan dalam rangka mencapai tujuannya (Bramasto, 2008).

2.1.7. Pengukuran Profitabilitas

Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas, yaitu rasio yang bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan hasil dari investasi melalui kegiatan penjualan (Djarwanto, 2004: 148). Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Kasmir (2008: 196) menyatakan rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Salah satu rasio profitabilitas yang sering digunakan dalam penelitian yang berkaitan dengan profitabilitas adalah *Return on Assets (ROA)*. *Return on Assets (ROA)* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui seberapa efisien perusahaan memanfaatkan aset dalam kegiatan operasionalnya. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aset untuk memperoleh pendapatan (Sartono, 2001: 81).

2.2. Kajian Empiris

Manajemen modal kerja memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas dalam penelitian di beberapa negara. Beberapa penelitian telah dilakukan untuk menganalisis komponen manajemen modal kerja yang dapat mempengaruhi profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Deloof (2003) menjelaskan bahwa umumnya perusahaan menginvestasikan kas dengan jumlah yang besar dalam modal kerja. Tujuannya adalah bahwa jumlah investasi yang besar dalam modal kerja diharapkan berdampak signifikan terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini menemukan terdapat hubungan negatif antara *Gross Operating Income* dan *Number of Days Accounts Receivable, inventories and accounts payable*. Hal ini memiliki arti bahwa manajer dapat

meningkatkan nilai bagi pemegang saham dengan memperkecil nilai *Number of Days Accounts Receivable and Inventories* pada tingkat minimum yang memungkinkan. Sedangkan hubungan negatif antara *Number of Days Accounts Payable* menjelaskan bahwa perusahaan yang *profitable* mempercepat pembayaran kewajibannya dibanding perusahaan yang kurang *profitable*.

Raheman and Nasr (2007) meneliti 94 perusahaan Pakistan yang *listed* di Karachi Stock Exchange periode 1999–2004, menemukan adanya hubungan negatif antara komponen modal kerja (*Average Collection Period, Inventory Turnover in Days, Average Payment Period, Cash Conversion*) terhadap profitabilitas perusahaan dan hubungan positif antara likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa perusahaan dapat meningkatkan nilai bagi pemegang saham dengan menurunkan tingkat *Cash Conversion Cycle* ke level minimum yang dapat diterima.

Mathuva (2010) melakukan penelitian terhadap 30 perusahaan Kenya yang *listed* di Nairobi Stock Exchange periode 1993–2008 dan menemukan terdapat pengaruh negatif antara *Accounts Collection Period* terhadap profitabilitas perusahaan. *Inventory Conversion Period* dan *Average Payment Period* memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan *Cash Conversion Cycle* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Gill *et al* (2010) melakukan penelitian pada 88 perusahaan manufaktur Amerika Serikat periode 2005–2007 dan menemukan pengaruh negatif *Number of Days A/R* terhadap profitabilitas perusahaan. *Number of Days A/P* dan *Number of Days Inventory* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan *Cash Conversion Cycle* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Vahid *et al* (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh manajemen modal kerja terhadap performa perusahaan pada 50 perusahaan *Medicine and Cement Industries* yang *listed* di Tehran Stock Exchange periode 2006–2009. Hasil penelitian ini menemukan adanya hubungan negatif antara *Average Collection Period, Inventory Turnover in Days, Average Payment Period, Net Trade Cycle* dan profitabilitas perusahaan. Sedangkan *Cash Conversion Cycle*

tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Artinya kenaikan nilai *Average Collection Period*, *Inventory Turnover in Days*, dan *Average Payment Period*, dan *Net Trade Cycle* akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Dengan kata lain manajer dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan menurunkan nilai *Average Collection Period*, *Inventory Turnover in Days*, *Average Payment Period*, dan *Net Trade Cycle*.

Napompech (2012) melakukan penelitian terhadap 255 perusahaan Thailand periode 2007-2009 untuk menganalisis pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan dan menemukan pengaruh negatif *Receivables Collection Period*, *Inventory Conversion Period*, dan *Cash Conversion Cycle* terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan *Payable Deferral Period* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Abuzayed (2012) menggunakan 52 perusahaan non-keuangan Jordania yang *listed* di Amman Stock Exchange periode 2000-2008 untuk menganalisis pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan dan menemukan pengaruh positif *Cash Conversion Cycle*, *Number of Days Account Receivable*, dan *Number of Days Inventory* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan *Number of Days Inventory* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

Ukaegbu (2014) menggunakan 102 perusahaan industri di Afrika Selatan, Nigeria, Mesir, dan Kenya untuk meneliti hubungan antara manajemen modal kerja dan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini menemukan koefisien *accounts receivable* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan Nigeria, Kenya dan Afrika Selatan. Sedangkan hasil tidak signifikan untuk perusahaan Mesir. Koefisien *accounts payable* berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan Mesir, sedangkan negatif untuk perusahaan Nigeria, Kenya dan Afrika Selatan. Koefisien *inventories* berpengaruh negatif pada profitabilitas perusahaan di keempat negara. Sedangkan koefisien *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan di keempat negara.

Gama (2015) menggunakan 6063 perusahaan SME non-keuangan Portugal periode 2002–2009. Penelitian ini menemukan bahwa *Number of Days Accounts Receivable*, *Number of Days Accounts Payable*, *The Number of Days of Inventory*, dan *Cash Conversion Cycle* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Mun and Jang (2015) menggunakan 298 restoran di Amerika Serikat periode 1960–2012 untuk menganalisis hubungan antara manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan dan menemukan bahwa modal kerja memiliki hubungan *inverted-U shaped* yang signifikan dengan profitabilitas. Hubungan *inverted-U shaped* memiliki arti apabila terjadi kenaikan dalam modal kerja akan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada perusahaan dengan modal kerja yang positif, dan sebaliknya.

Secara ringkas penelitian-penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya dapat dilihat dalam tabel berikut.

No	Peneliti	Variabel Penelitian	Objek Penelitian	Hasil Penelitian
1	Marc Deloof (2003)	Independen: 1. <i>No. of Days Accounts Receivable</i> 2. <i>No. of Days Inventories</i> 3. <i>No. of Days Accounts Payable</i> 4. <i>Cash Conversion Cycle</i> Dependen: 1. <i>Gross Operating Income</i> Variabel kontrol: 1. <i>Size</i> 2. <i>Sales Growth</i> 3. <i>Financial Debt Ratio</i> 4. <i>Fixed Financial Assets Ratio</i>	1.009 perusahaan non-keuangan Belgia periode 1992-1996.	1. <i>No. of days accounts receivable</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. 2. <i>No. of days inventories</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. 3. <i>No. of days account payable</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. 4. <i>Cash Conversion Cycle</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas Perusahaan.
2	Abdul Raheman and Mohamed Nasr (2007)	Independen: 1. <i>Average Collection Period</i> 2. <i>Inventory Turnover in Days</i> 3. <i>Average Payment Period</i> 4. <i>Cash Conversion Cycle</i> 5. <i>Current Ratio</i> Dependen: 1. <i>Net Operating Profitability</i> Variabel kontrol: 1. <i>Size</i> 2. <i>Leverage</i> 3. <i>Fixed Financial Assets Ratio</i>	94 perusahaan Pakistan yang listed di Karachi Stock Exchange periode 1999-2004.	1. <i>Average collection period</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. 2. <i>Inventory turnover in days</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. 3. <i>Average Payment Period</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. 4. <i>Cash Conversion Cycle</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. 5. Likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

3	David M. Mathuva (2010)	<p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Accounts Collection Period</i> 2. <i>Inventory Conversion Period</i> 3. <i>Average Payment Period</i> 4. <i>Cash Conversion Cycle</i> <p>Dependen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Net operating profitability</i> <p>Variabel kontrol:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Firm Size</i> 2. <i>Leverage Ratio</i> 3. <i>Fixed Financial Assets Ratio</i> 4. <i>Firm Age</i> 	30 perusahaan Kenya yang <i>listed</i> di Nairobi Stock Exchange periode 1993-2008.	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Accounts Collection Period</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. 2. <i>Inventory Conversion Period</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. 3. <i>Average Payment Period</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. 4. <i>Cash Conversion Cycle</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.
4	Amarjit Gill, Nahum Biger, Neil Mathur (2010)	<p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>No. of Days A/R</i> 2. <i>No. of Days A/P</i> 3. <i>Average No. of Days Inventory</i> 4. <i>Cash Conversion Cycle</i> <p>Dependen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Gross Operating Profitability</i> <p>Variabel kontrol:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Firm Size</i> 2. <i>Financial Debt Ratio</i> 3. <i>Fixed Financial Assets Ratio</i> 	88 perusahaan manufaktur Amerika Serikat periode 2005-2007	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>No. of Days A/R</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. 2. <i>No. of Days A/P</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. 3. <i>No. of Days Inventory</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. 4. <i>Cash Conversion Cycle</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

5	<p>Taghizadeh Khanqah Vahid, Ghanavati Elham, Akbari Khosroshahi Mohsen, dan Ebrati Mohammad reza (2012)</p>	<p>Independen: 1. <i>Average Collection Period</i> 2. <i>Inventory Turnover in Days</i> 3. <i>Average Payment Period</i> 4. <i>Cash Conversion Cycle</i> 5. <i>Net Trading Cycle</i></p> <p>Dependen: 1. <i>Net operating profitability</i></p> <p>Variabel kontrol: 1. <i>Firm Size</i> 2. <i>Sales Growth</i> 3. <i>Financial Debt to Total Assets Ratio</i> 4. <i>Financial Liabilities to Total Assets Ratio</i></p>	<p>50 perusahaan <i>Medicine and Cement Industries</i> yang <i>listed</i> di Tehran Stock Exchange periode 2006-2009.</p>	<p>1. <i>Average Collection Period, Inventory Turnover in Days, Average Payment Period</i> dan <i>Net Trading Cycle</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. 2. <i>Cash Conversion Cycle</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.</p>
6	<p>Kulkanya Napompech (2012)</p>	<p>Independen: 1. <i>Receivables Collection Period</i> 2. <i>Inventory Conversion Period</i> 3. <i>Payables Deferral Period</i> 4. <i>Cash Conversion Cycle</i></p> <p>Dependen: 1. <i>Gross Operating Profits</i></p> <p>Variabel kontrol: 1. <i>Firm Size</i> 2. <i>Sales Growth</i></p>	<p>255 perusahaan Thailand periode 2007-2009</p>	<p>1. <i>Receivables Collection Period</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. 2. <i>Inventory Conversion Period</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. 3. <i>Payable Deferral Period</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. 4. <i>Cash Conversion Cycle</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.</p>

		3. <i>Financial Debt to Total Assets Ratio</i>		
7	Bana Abuzayed (2012)	<p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Cash Conversion Cycle</i> 2. <i>Number of Days Account Receivable</i> 3. <i>Number of Days Inventory</i> 4. <i>Number of Days Account Payable</i> <p>Dependen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Gross operating Profits</i> <p>Variabel kontrol:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Firm Size</i> 2. <i>Sales Growth</i> 3. <i>Leverage</i> 4. <i>Fixed Financial Assets to Total Assets</i> 5. <i>Variability of Net Operating Income</i> 6. <i>Growth in Gross Domestic Products</i> 	52 perusahaan non-keuangan Jordania yang listed di Amman Stock Exchange periode 2000-2008.	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Cash Conversion Cycle</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. 2. <i>Number of Days Account Receivable</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. 3. <i>Number of Days Inventory</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. 4. <i>Number of Days Account Payable</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.
8	Ben Ukaegbu (2014)	<p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Number of Days Accounts Payable</i> 2. <i>Number of Days Inventories</i> 3. <i>Number of Days Accounts Receivables</i> 	102 perusahaan industri di Afrika Selatan, Nigeria, Mesir, dan Kenya.	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Number of Days Accounts Payable</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan Mesir, sedangkan negatif untuk perusahaan Nigeria, Kenya dan Afrika Selatan.

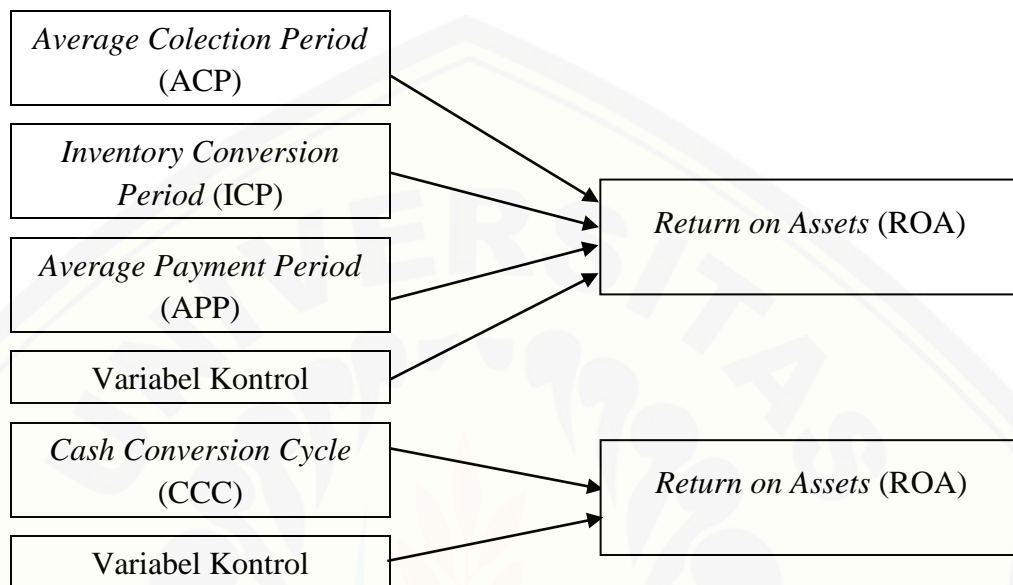
		<p>4. <i>Cash Conversion Cycle</i> Dependen: 1. <i>Gross Operating Profit</i> Variabel kontrol: 1. <i>Firm Size</i> 2. <i>Gross Domestic Product Growth</i> 3. <i>Size of the Board of Directors</i></p>		<p>2. <i>Number of Days Inventories</i> berpengaruh negatif pada profitabilitas perusahaan di keempat negara. 3. <i>Number of Days Accounts Receivables</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan Nigeria, Kenya dan Afrika Selatan. Sedangkan hasil tidak signifikan untuk perusahaan Mesir. 4. <i>Cash Conversion Cycle</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan di keempat negara.</p>
9	<p>Maria Amélia Pais Paulo M Gama (2015)</p>	<p>Independen: 1. <i>Number of Days Accounts Receivable</i> 2. <i>Number of Days Accounts Payable</i> 3. <i>Number of Days of Inventory</i> 4. <i>Cash Conversion Cycle</i> Dependen: 1. <i>Return on Assets</i> Variabel kontrol: 1. <i>Firm Size</i> 2. <i>Sales Growth</i> 3. <i>Leverage</i> 4. <i>Current Assets Ratio</i> 5. <i>Current Liabilities Ratio</i></p>	<p>6063 perusahaan SME non-keuangan Portugal periode 2002-2009.</p>	<p><i>Number of Days Accounts Receivable, Number of Days Accounts Payable, the Number of Days of Inventory, Cash Conversion Cycle</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.</p>

10	Sung Gyun Mun, and SooCheong (Shawn) Jang (2015)	<p>Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Working Capital Rate</i> 2. <i>Accounts Receivable Rate</i> 3. <i>Inventories Rate</i> 4. <i>Accounts Payable Rate</i> <p>Dependen:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Return on Assets</i> <p>Variabel kontrol:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Firm size</i> 2. <i>Sales Growth</i> 3. <i>Leverage</i> 	298 restoran Amerika Serikat 1960-2012.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Modal kerja memiliki hubungan <i>inverted-U shaped</i> yang signifikan dengan profitabilitas. 2. Hubungan <i>inverted-U shaped</i> memiliki arti apabila terjadi kenaikan dalam modal kerja akan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada perusahaan dengan modal kerja positif, dan sebaliknya.
----	--	---	---	--

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

2.3. Kerangka Konseptual

Berdasarkan kajian teoritis dan kajian empiris yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat digambarkan kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.



Gambar 2.4 Kerangka Konseptual

2.4. Pengembangan Hipotesis Penelitian

2.4.1. Pengaruh Komponen Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas

Average Colection Period adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan uang dari piutang yang diberikan. Semakin besar nilai ACP, berarti semakin lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan uang dari piutang. Sebaliknya, semakin kecil nilai ACP maka semakin pendek waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan uang dari piutang. Hubungan antara ACP dan profitabilitas dapat dipahami bahwa perusahaan tentunya berharap piutang yang diberikan dapat dilunasi sesuai atau sebelum jatuh tempo untuk menghindari terganggunya kegiatan operasi perusahaan akibat investasi dalam piutang yang terlalu tinggi dan meminimalisir risiko piutang yang tidak dapat ditagih. Terganggunya kegiatan operasi perusahaan akibat investasi dalam piutang yang terlalu tinggi dan munculnya piutang yang tidak dapat ditagih dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan laba yang

didapatkan. Deloof (2003), Raheman and Nasr (2007), Mathuva (2010), Gill et al (2010), Vahid et al (2012), Napompech (2012), Ukaegbu (2014), Gama (2015), Mun and Jang (2015) menemukan hubungan negatif antara ACP dan profitabilitas perusahaan. Ini menunjukkan bahwa manajer dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan memberikan periode pelunasan kredit yang lebih pendek kepada konsumen.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1_a : ACP berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Average Inventory Conversion Period adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaan sejak persediaan tersebut dibeli. Semakin besar nilai ICP, semakin lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaan kepada konsumen. Sebaliknya, semakin kecil nilai ICP maka semakin sedikit waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaannya kepada konsumen. Hubungan antara ICP dan profitabilitas dapat dipahami bahwa perusahaan akan berusaha menjual persediaan secepat mungkin untuk menghindari penyimpanan persediaan yang terlalu lama, biaya penyimpanan yang tinggi dan mengurangi risiko barang rusak dalam penyimpanan. Apabila persediaan disimpan terlalu lama maka biaya penyimpanan dan risiko kerugian akibat barang yang rusak akan semakin tinggi. Hal ini dapat menurunkan profitabilitas perusahaan karena perusahaan harus mengeluarkan biaya ekstra untuk penyimpanan dan kerugian yang mungkin muncul di kemudian hari. Deloof (2003), Raheman and Nasr (2007), Vahid et al (2012), Napompech (2012), Ukaegbu (2014), Gama (2015), Mun and Jang (2015) menemukan adanya hubungan negatif antara ICP dan profitabilitas perusahaan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang *profitable* memilih untuk menjual persediaan lebih cepat dalam kegiatan usahanya.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1_b : ICP berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Average Payment Period adalah waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar kewajibannya kepada *supplier*. Semakin besar nilai APP maka semakin lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar kewajibannya kepada *supplier*. Sebaliknya, semakin kecil nilai APP maka semakin pendek waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar kewajibannya kepada *supplier*. Perusahaan tentunya menginginkan diskon yang ditawarkan oleh *supplier* dan tidak ingin mengalami kerugian akibat menunda pembayaran hutang yang melewati jatuh tempo. Hubungan antara APP dan profitabilitas dapat dipahami bahwa mempercepat pembayaran hutang berarti meningkatkan kemungkinan perusahaan mendapatkan diskon sekaligus menghindarkan perusahaan dari kemungkinan kerugian akibat menunda pembayaran hutang. Mempercepat pembayaran hutang juga dapat memelihara hubungan baik perusahaan dengan *supplier*, hal ini tentu dapat meningkatkan profitabilitas. Deloof (2003), Raheman and Nasr (2007), Vahid et al (2012), Ukaegbu (2014), Gama (2015), Mun and Jang (2015) menemukan adanya hubungan negatif antara APP dan profitabilitas perusahaan. Ini berarti manajer dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan mempercepat pembayaran hutang kepada *supplier*.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1_c : APP berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

2.4.2. Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas

Cash Conversion Cycle merupakan alat ukur yang komprehensif untuk manajemen modal kerja dan telah dipakai di beberapa literatur dan penelitian terkait manajemen modal kerja. CCC merupakan waktu antara pembayaran kas untuk pembelian persediaan dari penjual dan penerimaan kas untuk penjualan persediaan kepada konsumen. Nilai CCC yang kecil mengindikasikan bahwa perusahaan membutuhkan waktu yang relatif pendek untuk menerima kas atas penjualan persediaan kepada konsumen sejak kas untuk pembelian persediaan dibayarkan. Sedangkan nilai CCC yang tinggi mengindikasikan bahwa

perusahaan membutuhkan waktu yang relatif lama untuk menerima kas atas penjualan persediaan kepada konsumen sejak kas untuk pembelian persediaan dibayarkan. Hubungan antara CCC dan profitabilitas dapat dipahami bahwa nilai CCC yang tinggi menunjukkan perusahaan terlalu lama dalam mengelola kasnya. Jika hal ini terus berlanjut, kemungkinan perusahaan akan menghadapi masalah likuiditas yang berakibat pada terganggunya aktivitas operasi perusahaan dan pada akhirnya menurunnya profitabilitas perusahaan. Deloof (2003), Raheman and Nasr (2007), Napompech (2012), Gama (2015), Mun and Jang (2015) menemukan adanya hubungan negatif antara CCC dan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2 : CCC berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

BAB III. METODE PENELITIAN

3.1. Rancangan Penelitian

Penelitian ini menjelaskan tentang pengaruh komponen manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan di industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Penelitian ini merupakan penelitian kausal yang bertujuan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2011: 37). Penelitian ini menguji apakah komponen manajemen modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

3.2. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data laporan keuangan perusahaan *food and beverages* tahun 2009-2014. Sumber data dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari situs Bursa Efek Indonesia yaitu <http://www.idx.co.id>.

3.3. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2014. Alasan pemilihan periode tahun 2011 sampai tahun 2014 karena periodenya lebih terkini dan untuk periode ini sebagian besar perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan auditannya. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Kriteria-kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut.

- a. Perusahaan *food and beverages* yang tidak *delisting* selama periode 2009-2014.
- b. Menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang Rupiah dan memiliki data keuangan yang lengkap untuk kebutuhan penelitian.
- c. Tidak melakukan merger dan akuisisi selama periode 2009-2014.
- d. Selama periode 2009-2014 perusahaan mendapatkan laba.

3.3.1. Gambaran Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia subsektor *food and beverages* tahun 2009-2014. Selama periode tersebut, terdapat 17 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini. Tabel 3.1 berikut menyajikan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia subsektor *food and beverages* tahun 2009-2014.

Tabel 3.1 Daftar Perusahaan subsektor *food and beverages* 2009-2014

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ADES	PT Akasha Wira International Tbk	13/06/1994
2	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	11/07/1997
3	ALTO	PT Tri Banyan Tirta Tbk	10/07/2012
4	AQUA	PT Aqua Golden Mississippi Tbk	01/03/1990
5	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	09/07/1996
6	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk	22/12/1994
7	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	12/02/1984
8	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07/10/2010
9	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	14/07/1994
10	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	17/01/1994
11	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	04/07/1990
12	PSDN	PT Prashida Aneka Niaga Tbk	18/10/1994
13	ROTI	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	28/06/2010
14	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk	05/01/1993
15	SKLT	PT Sekar Laut Tbk	08/09/1993
16	STTP	PT Siantar Top Tbk	16/12/1996
17	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	02/07/1990

Sumber: <http://www.idx.co.id>

3.3.2. Gambaran Sampel Penelitian

Proses penentuan sampel selengkapnya dapat dilihat dalam Tabel 3.2.

Tabel 3.2 Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia subsektor <i>food and beverages</i> tahun 2009-2014.	17
2	Perusahaan <i>food and beverages</i> yang <i>delisting</i> selama periode 2009-2014.	<u>2</u>
3	Perusahaan <i>food and beverages</i> yang tidak <i>ter-delisting</i> selama periode 2009-2014.	15
4	Perusahaan <i>food and beverages</i> yang tidak menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang Rupiah dan tidak memiliki data keuangan yang lengkap.	<u>1</u>
5	Perusahaan <i>food and beverages</i> yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang Rupiah dan memiliki data keuangan yang lengkap.	14
6	Perusahaan <i>food and beverages</i> yang melakukan merger dan akuisisi selama periode 2009-2014.	<u>0</u>
7	Perusahaan <i>food and beverages</i> yang tidak melakukan merger dan akuisisi selama periode 2009-2014.	14
8	Perusahaan yang tidak menghasilkan laba selama periode 2009-2014	<u>2</u>
8	Sampel akhir penelitian.	12
9	Jumlah observasi masing-masing perusahaan.	<u>6</u>
10	Jumlah observasi untuk penelitian.	72

Dari 17 Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia subsektor *food and beverages* tahun 2009-2014 terdapat 2 perusahaan yang *delisting* dari bursa, yaitu PT Davomas Abadi Tbk (DAVO) dan PT Aqua Golden Mississippi Tbk (AQUA). Saham DAVO *ter-delisting* karena tidak memiliki keberlangsungan usaha (*going concern*), sedangkan AQUA *delisting* dari bursa karena *go private*. Seluruh perusahaan menerbitkan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah.

Terdapat 1 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahun 2009-2010, yaitu PT Sekar Bumi Tbk (SKBM) karena *relisting* pada tahun 2012 setelah sempat ter-*delisting* dari bursa. Terdapat 2 perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2009-2014, yaitu PT Tri Banyan Tirta Tbk (ALTO) dan Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN). Dengan demikian sampel akhir dalam penelitian ini berjumlah 12 perusahaan dengan 6 tahun masa observasi untuk masing-masing perusahaan. Sehingga total observasi untuk penelitian ini sejumlah 72 observasi.

3.4. Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukurannya

Untuk mempermudah dalam proses analisis data dan membatasi permasalahan dalam penelitian ini, akan diuraikan definisi operasional variabel serta skala pengukurannya sebagai berikut.

3.4.1. Variabel Independen

3.4.1.1. *Average Colection Period (ACP)*

ACP merupakan waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan uang dari piutang. ACP didapatkan dengan membagi jumlah piutang usaha dengan penjualan dan mengalikannya dengan 365 hari. Semakin besar nilai ACP, berarti semakin lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan uang dari piutang. Sebaliknya, semakin kecil nilai ACP maka semakin pendek waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan uang dari piutang. ACP dihitung dengan rumus:

Rumus 3.1 *Average Colection Period*. Sumber: Gama (2015)

Keterangan:

Accounts Receivable = Piutang Usaha

Sales = Penjualan

3.4.1.2. *Average Inventory Conversion Period (ICP)*

ICP merupakan waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaan. ICP didapatkan dengan membagi jumlah persediaan dengan beban pokok penjualan dan mengalikannya dengan 365 hari. Semakin besar nilai ICP,

semakin lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaan kepada konsumen. Sebaliknya, semakin kecil nilai ICP maka semakin sedikit waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaannya kepada konsumen. ICP dihitung dengan rumus:

Rumus 3.2 *Average Inventory Conversion Period*. Sumber: Gama (2015)

Keterangan:

Inventory = Persediaan
COGS = Beban Pokok Penjualan

3.4.1.3. *Average Payment Period (APP)*

APP merupakan waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar kewajibannya kepada *supplier*. APP didapatkan dengan membagi utang usaha dengan pembelian dan mengalikannya dengan 365 hari. Semakin besar nilai APP, maka semakin lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar kewajibannya kepada *supplier*. Sebaliknya semakin kecil nilai APP, maka semakin pendek waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar kewajibannya kepada *supplier*. APP dihitung dengan rumus:

Rumus 3.3 *Average Payment Period*. Sumber: Gama (2015)

Keterangan:

Accounts Payable = Utang Usaha
Purchases = Pembelian

3.4.1.4. *Cash Conversion Cycle (CCC)*

CCC merupakan ukuran yang komprehensif untuk manajemen modal kerja. CCC didapatkan dengan menambahkan ACP dan ICP kemudian menguranginya dengan APP. Semakin besar nilai CCC maka semakin besar investasi perusahaan dalam modal kerja. Sebaliknya semakin kecil nilai CCC maka semakin kecil investasi perusahaan dalam modal kerja. CCC dihitung dengan rumus:

Rumus 3.4 *Cash Conversion Cycle*. Sumber: Gama (2015)

Keterangan:

ACP = *Inventory Conversion Period*

ICP = *Average Colection Period*

APP = *Average Payment Period*

3.4.2. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen pada penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan yang diukur dengan rasio *Return on Assets* (ROA). Alasan pemilihan ROA sebagai ukuran profitabilitas dalam penelitian ini mengacu pada penelitian terbaru yang dilakukan oleh Yazdanfar dan Ohman (2014), Gama (2015), serta Mun dan Jang (2015). ROA dihitung dengan rumus:

Rumus 3.5 *Return on Assets*. Sumber: Gama (2015)

Keterangan:

Profit for the Period = Laba Setelah Pajak

Total Assets = Total Aset

3.4.3. Variabel Kontrol (C)

Agar konsisten dengan penelitian terdahulu, dalam penelitian ini juga akan digunakan beberapa variabel kontrol. Variabel kontrol yang digunakan mengacu pada penelitian Mathuva (2010), Abuzayed (2012), dan Gama (2015) yaitu *Firm Size* (Size), *Firm Age* (Age), *Leverage Ratio* (Lev), dan *Growth in Gross Domestic Products* (GDPGrowth). Keempat variabel kontrol tersebut dihitung dengan rumus:

Rumus 3.6 *Firm Size*. Sumber: Mathuva (2010)

Rumus 3.7 *Firm Age*. Sumber: Mathuva (2010)

Rumus 3.8 *Leverage Ratio*. Sumber: Gama (2015)

Rumus 3.9 *Growth in Gross Domestic Products*. Sumber: Abuzayed (2012)

Keterangan:

Log_e = *Natural Logarithm* (Logaritma Natural)

Sales = Penjualan

$\text{Year}_{\text{Founded}}$ = Tahun perusahaan didirikan

Liabilities = Liabilitas

Assets = Aset

GDP = Produk Domestik Bruto

Data produk domestik bruto diperoleh dari <http://data.worldbank.org/>.

3.5. Metode Analisis Data dan Uji Hipotesis

3.5.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran tentang distribusi data dalam sebuah penelitian. Statistik deskriptif adalah statistik yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata, standar deviasi, *variance*, maksimum, minimum, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2005: 19).

3.5.2. Uji Asumsi Klasik

3.5.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji sebuah model regresi, variabel independen, variabel dependen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi normal atau mendekati normal. Menurut Ghozali (2005: 84), normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residu. Dasar pengambilan keputusannya sebagai berikut.

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.5.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dapat dilakukan dengan mencari besarnya *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*-nya. Jika nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance*-nya lebih dari 0,1 maka model regresi bebas dari multikolinieritas (Ghozali, 2005: 88).

3.5.2.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu sebelumnya. Jika terjadi korelasi antar kesalahan pengganggu maka dapat dikatakan bahwa model regresi linier terdapat autokorelasi. Model regresi yang baik adalah tidak terdapat autokorelasi (Ghozali, 2005:95). Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan *Durbin Watson*. Jika nilai *Durbin Watson* berkisar di antara nilai batas atas (d) maka diperkirakan tidak terjadi autokorelasi. Dasar pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah:

- 1) bila nilai DW berada di antara d_U sampai dengan $4-d_U$ maka koefisien autokorelasi sama dengan nol. Artinya, tidak ada autokorelasi;
- 2) bila nilai DW lebih kecil daripada d_L , koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol. Artinya ada autokorelasi positif;
- 3) bila nilai DW terletak di antara d_L dan d_U , maka tidak dapat disimpulkan.
- 4) bila nilai DW lebih besar daripada $4-d_L$, koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol. Artinya ada autokorelasi negatif;
- 5) bila nilai DW terletak di antara $4-d_U$ dan $4-d_L$, maka tidak dapat disimpulkan.

3.5.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2005: 89), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas, sehingga model regresi yang baik adalah yang tidak heteroskedastisitas. Hal ini dapat dilihat pada grafik *scatterplot* antara *standardized predicted value* (ZPRED) dengan *studentized residual* (SRESID).

Dasar pengambilan keputusan untuk uji heteroskedastisitas adalah:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk pola tertentu teratur (bergelombang, melebur kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menguji kebenaran dari hipotesis sehingga akan dihasilkan suatu kesimpulan yang dapat digunakan sebagai kerangka untuk menjawab permasalahan dalam penelitian. Uji hipotesis dilakukan berdasarkan distribusi data yang tersedia.

3.5.3.1. Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan secara linier antara variabel–variabel independen dan variabel kontrol dengan variabel dependen. Analisis ini digunakan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Penelitian ini menggunakan dua model analisis regresi linier berganda. Model pertama digunakan untuk menganalisis pengaruh *Average Colection Period*, *Inventory Conversion Period*, *Average Payment Period* sebagai komponen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan model kedua digunakan untuk menganalisis *Cash Conversion Cycle* sebagai ukuran untuk manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan.

Adapun persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$\text{Model 1 : } Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4C_1 + b_5C_2 + b_6C_3 + b_7C_4 + e$$

$$\text{Model 2 : } Y = a + b_1X_4 + b_2C_1 + b_3C_2 + b_4C_3 + b_5C_4 + e$$

Keterangan:

Y	= Profitabilitas perusahaan (ROA)	C ₁	= <i>Firm Size</i> (Size)
a	= Konstanta	C ₂	= <i>Firm Age</i> (Age)
X ₁	= <i>Average Colection Period</i>	C ₃	= <i>Leverage Ratio</i> (Lev)
X ₂	= <i>Inventory Conversion Period</i>	C ₄	= <i>Growth in Gross Domestic Products</i> (GDPGrowth)
X ₃	= <i>Average Payment Period</i>	b	= Koefisien regresi
X ₄	= <i>Cash Conversion Cycle</i>	e	= <i>Error term</i>

Tujuan utama dari analisis regresi linier berganda ini adalah untuk mengukur pengaruh antara variabel–variabel independen yaitu *Average Colection Period*, *Inventory Conversion Period*, *Average Payment Period* pada model pertama dan *Cash Conversion Cycle* pada model kedua terhadap variabel dependen yaitu profitabilitas perusahaan (ROA).

3.5.3.2. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi hubungan antara *Average Colection Period* (ACP), *Inventory Conversion Period* (ICP), *Average Payment Period* (APP), dan *Cash Conversion Cycle* (CCC) benar-benar berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan (ROA) secara terpisah atau parsial pada masing-masing model. Langkah-langkah yang digunakan dalam uji t adalah sebagai berikut.

1) Merumuskan hipotesis

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H_{0a} : *Average Colection Period* (ACP) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (ROA).

H_{1a} : *Average Colection Period* (ACP) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan (ROA).

H_{0b} : *Inventory Conversion Period* (ICP) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (ROA).

H_{1b} : *Inventory Conversion Period* (ICP) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan (ROA).

H_{0c} : *Average Payment Period* (APP) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (ROA).

H_{ac} : *Average Payment Period* (APP) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan (ROA).

H_{04} : *Cash Conversion Cycle* (CCC) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (ROA).

H_2 : *Cash Conversion Cycle* (CCC) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan (ROA).

2) Menentukan *level of significance* (α)

Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini 1%, 5%, dan 10%. Pemilihan tingkat signifikansi yang digunakan berdasarkan pada hasil *p-value* pada perhitungan statistik.

3) Kriteria pengujian

Kriteria pengujian atau dasar pengambilan keputusan untuk Uji t dalam penelitian ini adalah:

- a. H_0 diterima jika $p\text{-value} > \alpha$
- b. H_0 ditolak apabila $p\text{-value} < \alpha$

Nilai sig. penelitian ($p\text{-value}$) bisa dilihat pada tabel *Coefficients* output statistik.

4) Menarik kesimpulan dari hipotesis yang diajukan

- a. Jika $p\text{-value} > \alpha$, maka *Average Colection Period* (ACP), *Inventory Conversion Period* (ICP), *Average Payment Period* (APP), dan *Cash Conversion Cycle* (CCC) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (ROA) (H_0 diterima).
- b. Jika $p\text{-value} < \alpha$, maka *Average Colection Period* (ACP), *Inventory Conversion Period* (ICP), *Average Payment Period* (APP), dan *Cash Conversion Cycle* (CCC) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (ROA) (H_a diterima).

3.5.4. Uji F

Uji F dalam penelitian ini digunakan untuk uji ketepatan model (*goodness of fit*) yang bertujuan untuk mengetahui apakah nilai prediksi dari persamaan regresi mampu menggambarkan kondisi sesungguhnya. Uji ketepatan model (*goodness of fit*) dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dan F_{tabel} . Persamaan regresi dinyatakan baik (*good of fit*) apabila nilai prediksi dari persamaan regresi mampu menggambarkan kondisi sesungguhnya.

Rumus untuk F_{hitung} adalah:

$$F = \frac{R^2 / (k - 1)}{1 - R^2 / (n - k)}$$

Rumus 3.10 F_{hitung}

Sedangkan kriteria untuk uji ketepatan model adalah sebagai berikut.

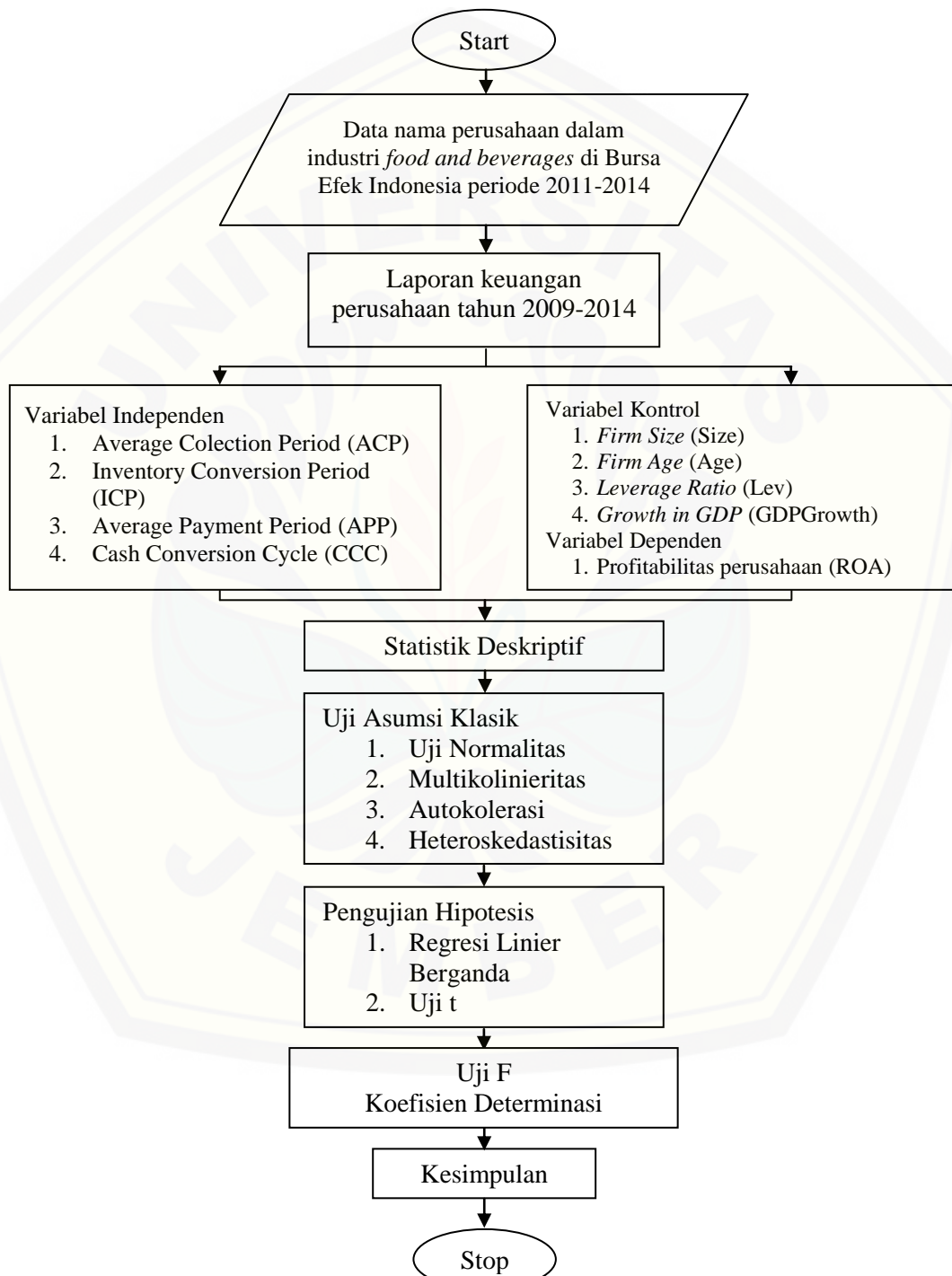
1. Apabila nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka model persamaan regresi dinyatakan *good of fit*.
2. Apabila nilai $F_{hitung} \leq F_{tabel}$, maka model persamaan regresi dinyatakan *bad of fit*.

3.5.5. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2005: 169).

3.6. Kerangka Pemecahan Masalah

Berdasarkan metode analisis data yang digunakan maka dapat disusun urutan proses penyelesaian penelitian ini secara skematis sebagaimana ditunjukkan dalam gambar berikut.



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan kerangka pemecahan masalah.

1. Start.
2. Penelitian ini dimulai dengan mengumpulkan data nama perusahaan yang *listed* di BEI dalam subsektor *food and beverages* periode 2009-2014.
3. Data yang diperlukan selanjutnya adalah laporan keuangan perusahaan tahun 2011-2014.
4. Laporan keuangan yang diperoleh kemudian digunakan untuk menghitung ACP, ICP, APP, CCC sebagai variabel independen, SIZE, SG, LR sebagai variabel kontrol, dan rasio profitabilitas perusahaan (ROA) sebagai variabel dependen sesuai dengan rumus yang sudah dijelaskan sebelumnya.
5. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran tentang distribusi data dalam penelitian ini, seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi.
6. Selanjutnya dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, autokolerasi, dan heteroskedastisitas.
7. Setelah data penelitian lolos uji asumsi klasik, selanjutnya digunakan regresi linier berganda untuk mengetahui hubungan secara linier antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen.
8. Langkah berikutnya adalah pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji t, Uji F, dan koefisien determinasi. Uji t digunakan untuk menguji signifikansi hubungan antara variabel independen benar-benar berpengaruh terhadap variabel dependen secara terpisah atau parsial. Uji F digunakan untuk uji ketepatan model (*goodness of fit*) yang bertujuan untuk mengetahui apakah nilai prediksi dari persamaan regresi mampu menggambarkan kondisi sesungguhnya. Sedangkan koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen.
9. Penarikan kesimpulan berdasarkan pengujian yang telah dilakukan untuk menjawab hipotesis yang telah diajukan.
10. Stop.

BAB V. SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh komponen manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan subsektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, diperoleh 12 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan, diperoleh bahwa komponen manajemen modal kerja *Average Collection Period* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini berarti perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya dengan mempercepat pengumpulan uang dari pembayaran piutang. Mempercepat waktu pengumpulan piutang dapat menghindarkan perusahaan dari terganggunya kegiatan operasional akibat investasi dalam piutang yang terlalu tinggi dan meminimalisir resiko piutang yang tidak dapat ditagih.

Komponen manajemen modal kerja *Average Inventory Conversion Period* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Ini berarti perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya dengan mempercepat penjualan persediaan. Mempercepat penjualan persediaan dapat menghindarkan perusahaan dari penyimpanan persediaan yang terlalu lama, biaya penyimpanan yang tinggi dan mengurangi risiko barang rusak dalam penyimpanan.

Komponen manajemen modal kerja *Average Payment Period* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa kewajiban jangka panjang perusahaan kemungkinan besar memiliki kedudukan yang lebih krusial dalam hubungannya dengan profitabilitas perusahaan.

Manajemen modal kerja yang diukur dengan *Cash Conversion Cycle* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Tidak adanya pengaruh signifikan *Cash Conversion Cycle* terhadap profitabilitas perusahaan dapat dipahami bahwa dalam kondisi perekonomian Indonesia pada industri *food and beverages* profitabilitas suatu perusahaan tidak banyak dipengaruhi oleh

manajemen modal kerja dan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

5.2. Keterbatasan

Dalam sebuah penelitian tentu terdapat keterbatasan, keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

- 1) Penelitian ini menggunakan perusahaan dalam subsektor *food and beverages* sebagai sampel penelitian sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digunakan untuk digeneralisasi pada sektor lain dengan karakteristik dan kondisi berbeda.
- 2) Meskipun peneliti telah berusaha menggunakan variabel yang ideal agar menghasilkan model yang baik namun penelitian tidak menggunakan beberapa variabel kontrol yang pernah digunakan dalam penelitian terdahulu karena keterbatasan data yang tersedia bagi peneliti. Ini ditunjukkan dengan nilai R^2 yang rendah untuk kedua model (0,261 dan 0,202).
- 3) Penelitian ini dilakukan untuk periode 2009-2014, pada tahun-tahun tersebut kondisi perekonomian Indonesia yang relatif tidak stabil akibat pasca krisis keuangan global.
- 4) Penelitian ini menguji hipotesis dengan cara meregresi seluruh sampel penelitian terhadap profitabilitas perusahaan tanpa mengklasifikasikan terlebih dahulu perusahaan dengan *working capital conservative policy* dan *working capital aggressive policy*.

5.3. Saran

Berdasarkan pada hasil analisis data, kesimpulan, dan keterbatasan yang ada, maka dapat diajukan saran sebagai berikut:

- 1) Bagi peneliti yang akan datang

Bagi peneliti yang akan datang, disarankan untuk melakukan beberapa perbaikan dengan melakukan hal-hal berikut. Pertama, penelitian yang akan datang sebaiknya menggunakan sektor yang berbeda sebab hasil penelitian ini tidak dapat digunakan untuk menggeneralisasi kondisi sektor yang lain dengan karakteristik dan kondisi perusahaan yang berbeda.

Kedua, penelitian selanjutnya dapat mencoba menggunakan beberapa variabel tambahan untuk menghasilkan model yang lebih baik. Variabel yang dapat ditambahkan seperti *financial debt ratio*, dan *fixed financial assets ratio* sebagai proksi untuk utang jangka panjang dan aset tetap. Ketiga, mengingat periode penelitian ini dilakukan untuk periode 2009-2014, kajian yang akan datang dapat dilakukan dengan memfokuskan pada kondisi perekonomian yang relatif stabil, misalnya dengan menghindari efek krisis keuangan global. Keempat, penelitian selanjutnya disarankan menggunakan CCC sebagai *cut-off* untuk mengklasifikasikan perusahaan-perusahaan sampel penelitian ke dalam dua kategori, yaitu perusahaan dengan *working capital conservative policy* dan perusahaan dengan *working capital aggressive policy* kemudian membandingkan perbedaan kemampuan keduanya dalam menghasilkan laba atau profitabilitas. Dengan demikian akan tampak lebih jelas pengaruh kebijakan manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan.

2) Bagi perusahaan

Bagi perusahaan, disarankan untuk lebih berhati-hati dalam menentukan kebijakan mengenai penjualan (terkait pemberian kredit) dan pembelian (terkait jumlah persediaan) karena kedua komponen tersebut berpengaruh signifikan terhadap kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan laba yang dihasilkan.

3) Bagi investor

Bagi perusahaan, disarankan untuk mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mengelola piutang dan persediaannya sebab kedua komponen ini berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan yang pada akhirnya akan berpengaruh terhadap besarnya *return* yang dapat diperoleh dalam kegiatan investasi.

Daftar Pustaka

- Abuzayed, B. 2012. Working Capital Management and Firms' Performance in Emerging Markets: The Case of Jordan . *International Journal of Managerial Finance*. Vol. 8 (2): 155-179
- Bramasto, A. 2008. Analisis Perputaran Aktiva Tetap dan Perputaran Piutang Kaitannya Terhadap Return on Assets Pada PT. POS Indonesia (PERSERO) Bandung. *Jurnal Ekonomi Unikom*. Vol. 9 (2): 215–230.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kesebelas*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat
- Deloof, M. 2003. Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?. *Journal of Business Finance and Accounting*. Vol. 30 (3&4): 573-587.
- Djarwanto. 2004. *Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan, Edisi Kedua*. Yogyakarta: BPF Universitas Gajah Mada.
- Falope, O. I. dan Ajilore, O. T. 2009. Working Capital Management and Corporate Profitability: Evidence from Panel Data Analysis of Selected Quoted Companies in Nigeria. *Research Journal of Business Management*. Vol. 3: 73-84.
- Gama, M.A.P.P.M. 2015. Working Capital Management and SMEs Profitability: Portuguese Evidence. *International Journal of Managerial Finance*. Vol. 11: 164-177.
- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS Edisi Keempat*. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, A., Biger, N. dan Mathur, N. 2010. The Relationship Between Working Capital Management and Profitability: Evidence from the United States. *Business Economics Journal*. Vol. 1:1–9.

- Gunawan, A. 2012. *Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT Fajar Surya Wisesa, Tbk. Periode Tahun 2009, 2010 dan 2011*. Skripsi: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Hidayat, L. dan Muttaqien, D. 2009. Peranan Modal Kerja Dalam Meningkatkan Kinerja Keuangan: Studi Kasus PT Kalbe Farma Tbk. *Jurnal Ilmiah Ranggagading*. Vol. 9 (2): 124-135
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Lukuirman, N. 1999. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Padang: Andalas University Press.
- Margaretha, F. dan Adriani, N. 2008. Pengaruh Working Capital, Fixed Financial Assets, Financial Debt, dan Firm Size Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik Universitas Trisakti*. Vol. 3 (1): 29-43
- Martono dan Harjito, A. 2005. *Manajemen Keuangan, Cetakan Kelima*. Yogyakarta: Ekonsia.
- Mathuva, David M. 2010. The Influence of Working Capital Management Components on Corporate Profitability: A Survey on Kenyan Listed Firms. *Research Journal of Business Management*. Vol. 4 (1): 1-11.
- Mun, S. G. and Jang, S. 2015. Working Capital, Cash Holding, and Profitability of Restaurant Firms. *International Journal of Hospitality Management*. Vol. 48: 1-11.
- Napompech, K. 2012. Effects of Working Capital Management on the Profitability of Thai Listed Firms. *International Journal of Trade, Economics and Finance*. Vol. 3 (3): 227-232.

- Putra, L. J. 2012. Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus: PT. Indofood Sukses Makmur Tbk). *Jurnal Ekonomi Gunadarma*. Vol. 9 (1): 1–10.
- Raheman, A and Nasr, M. 2007. Working capital Management and Profitability– Case of Pakistani Firms. *International Journal of Business Research Papers*. Vol. 3 (1): 279–300.
- Raheman, A., Afza, T., Qayyum, A. and M. A. Bodla. 2010. Working Capital Management and Corporate Performance of Manufacturing Sector in Pakistan. *International Research Journal of Finance and Economics*. Vol. 47: 151-163.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE Universitas Gajah Mada.
- Sadeli, L. M. 2002. *Dasar-dasar Akuntansi*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE Universitas Gajah Mada.
- Siswanto. 2001. *Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur PMA dan PMDN Yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta*. Tesis: Universitas Diponegoro.
- Sufiana, N. dan Purnawati, N. K. 2013. Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. Vol 2 (4): 451-467
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsuddin, Lukman. 2001. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Teruel, P. J. G and Solano, P. M. 2007. Effect of Working Capital Management on SME Profitability. *International Journal of Managerial Finance*. Vol. 3 (2): 1–20.

Ukaegbu, B. 2014. The Significance of Working Capital Management in Determining Firm Profitability: Evidence from Developing Economies in Africa. *Research in International Business and Finance*. Vol. 31: 1– 16.

Wiagustini, N. P. 2010. *Dasar–dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.

Wijaya, A.L 2012. Pengaruh Komponen Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 4 (1): 20-26

Vahid, T. K., Ghanavati, E. and Mohammadreza, E, A. K. M, 2012. Working Capital Management and Corporate Performance: Evidence from Iranian Companies. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*. Vol. 62:1313–1318.

Yazdanfar, D. and Ohman, P. 2014. The Impact of Cash Conversion Cycle on Firm Profitability. *International Journal of Managerial Finance*. Vol. 10 (4): 442-452

Zariyawati, M. A., Annuar, M. N., Taufiq, H. and Rahim, A. S. A. 2009. Working Capital Management and Corporate Performance: Case of Malaysia. *Journal of Modern Accounting and Auditing*. Vol. 5 (1): 47-54.

<http://www.idx.co.id> [12 November 2015]

<http://data.worldbank.org/> [12 November 2015]



LAMPIRAN

Lampiran 1

DAFTAR PERUSAHAAN
SUBSEKTOR *FOOD AND BEVERAGES* 2009-2014

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ADES	PT Akasha Wira International Tbk	13/06/1994
2	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	11/07/1997
3	ALTO	PT Tri Banyan Tirta Tbk	10/07/2012
4	AQUA	PT Aqua Golden Mississippi Tbk	01/03/1990
5	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	09/07/1996
6	DAVO	PT Davomas Abadi Tbk	22/12/1994
7	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	12/02/1984
8	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07/10/2010
9	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	14/07/1994
10	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	17/01/1994
11	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	04/07/1990
12	PSDN	PT Prashida Aneka Niaga Tbk	18/10/1994
13	ROTI	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	28/06/2010
14	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk	05/01/1993
15	SKLT	PT Sekar Laut Tbk	08/09/1993
16	STTP	PT Siantar Top Tbk	16/12/1996
17	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	02/07/1990

Lampiran 2

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tanggal IPO
1	ADES	PT Akasha Wira International Tbk	13/06/1994
2	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	11/07/1997
3	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	09/07/1996
4	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	12/02/1984
5	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07/10/2010
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	14/07/1994
7	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	17/01/1994
8	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	04/07/1990
9	ROTI	PT Nippon Indosari Corporindo Tbk	28/06/2010
10	SKLT	PT Sekar Laut Tbk	08/09/1993
11	STTP	PT Siantar Top Tbk	16/12/1996
12	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	02/07/1990

Lampiran 3

DATA KEUANGAN PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN

Dalam jutaan Rupiah

No	Kode	Tahun	Piutang Usaha	Aset	Utang Usaha	Liabilitas	Penjualan	BPP	Laba	Persediaan	Pembelian
1	ADES	2009	20.093	178.287	13.728	110.068	134.438	86.062	16.321	1.801	84.714
2		2010	35.084	324.493	15.087	224.615	218.748	138.249	31.659	3.036	94.105
3		2011	67.700	316.048	25.400	190.302	299.409	184.925	25.868	26.576	108.985
4		2012	71.475	389.094	52.144	179.972	476.638	204.736	83.376	35.674	161.562
5		2013	78.952	441.064	36.859	176.286	502.524	220.966	55.656	38.036	230.342
6		2014	103.914	504.865	64.887	209.066	578.784	279.882	31.021	34.256	286.969
7	AISA	2009	177.901	1.568.829	23.159	925.855	633.194	380.216	37.786	33.262	358.510
8		2010	182.217	1.936.949	44.605	1.346.881	705.220	183.815	75.857	28.705	486.293
9		2011	473.758	3.590.309	30.116	1.757.942	1.752.802	1.330.461	149.951	17.380	632.218
10		2012	560.046	3.867.576	67.907	1.834.123	2.747.623	2.142.377	346.728	117.533	1.032.961
11		2013	904.694	5.025.823	127.726	2.666.572	4.056.735	3.143.263	346.728	125.958	2.078.703
12		2014	991.934	7.114.541	272.917	3.825.158	3.663.424	2.901.036	283.567	229.432	2.238.050
13	CEKA	2009	66.302	568.603	67.439	26.099	1.194.543	1.055.969	49.493	95.432	875.342
14		2010	108.975	850.469	77.292	541.717	718.205	634.746	29.562	303.063	528.551
15		2011	131.005	823.360	37.779	418.302	1.238.169	1.040.848	96.305	370.515	718.847
16		2012	107.939	1.027.692	50.457	565.289	1.123.519	955.696	58.344	284.044	546.908

Digital Repository Universitas Jember

17		2013	283.863	1.069.627	160.192	541.352	2.531.881	2.306.891	64.871	272.213	2.361.821
18		2014	315.049	1.284.150	101.224	746.598	3.701.868	3.478.089	39.026	271.265	3.587.384
19	DLTA	2009	110.806	760.425	21.954	160.807	1.264.851	524.170	126.504	6.289	398.522
20		2010	181.928	708.583	28.691	115.224	1.205.482	657.665	139.566	7.546	186.430
21		2011	175.236	696.166	30.093	123.230	1.394.152	830.101	151.715	11.069	174.673
22		2012	149.495	745.306	26.759	147.094	1.719.814	999.862	213.421	15.195	206.690
23		2013	117.544	867.040	44.666	190.482	2.001.358	1.134.291	270.498	9.597	257.019
24		2014	214.319	991.947	32.567	227.473	2.111.639	1.232.385	288.073	16.767	266.329
25	ICBP	2009	1.447.952	10.223.893	906.928	8.599.153	14.007.998	3.027.152	212.732	420.797	3.077.487
26		2010	1.954.099	13.361.313	1.134.052	3.999.132	17.960.120	12.993.217	1.704.047	406.598	12.979.018
27		2011	2.260.329	15.222.857	1.274.067	4.513.084	19.367.155	14.335.896	2.064.049	420.556	14.361.153
28		2012	2.228.423	17.753.480	1.585.180	5.776.682	21.574.792	15.796.183	2.287.242	566.297	15.962.968
29		2013	2.454.553	21.267.470	2.137.102	8.001.739	25.094.681	18.668.990	2.286.639	884.961	14.361.153
30		2014	2.695.540	24.910.211	2.295.396	9.870.264	30.022.463	21.962.609	2.522.328	1.041.431	14.361.153
31	INDF	2009	1.956.166	40.382.953	1.686.618	24.886.781	37.391.319	26.955.710	2.075.861	1.826.389	20.581.067
32		2010	2.400.503	47.275.955	1.739.963	22.423.117	38.403.360	25.932.908	2.952.858	2.116.112	24.140.841
33		2011	2.821.803	53.585.933	1.799.736	21.975.708	45.332.256	23.749.190	4.891.673	2.465.832	14.361.153
34		2012	3.013.159	59.324.207	2.437.017	25.181.533	50.059.427	36.493.332	4.779.446	3.023.893	14.361.153
35		2013	4.736.631	77.611.416	3.677.850	39.719.660	55.623.657	42.017.559	4.896.782	3.112.313	38.621.750

Digital Repository Universitas Jember

36		2014	3.540.639	85.938.885	3.846.964	44.710.509	63.594.452	46.544.646	4.812.618	3.521.207	41.938.312
37	MLBI	2009	91.685	993.465	49.884	888.122	1.616.264	766.918	340.458	38.517	774.352
38		2010	216.394	1.137.082	45.954	665.714	1.790.164	761.988	442.916	32.820	756.291
39		2011	261.690	1.220.813	79.489	690.545	1.858.750	778.417	507.382	23.214	771.530
40		2012	166.805	1.152.048	46.119	822.195	1.566.984	607.366	453.405	51.232	636.137
41		2013	325.807	1.782.148	101.655	794.615	3.561.989	1.278.385	792.419	19.318	1.268.615
42		2014	382.051	2.231.051	218.044	1.676.954	2.988.501	1.182.579	788.057	54.866	1.225.268
43	MYOR	2009	857.567	3.246.498	375.247	1.622.969	4.777.175	3.643.689	372.157	73.403	3.654.860
44		2010	1.294.683	4.399.191	674.702	2.358.692	7.224.165	5.517.778	484.068	97.173	5.541.549
45		2011	1.673.227	6.599.845	1.021.695	4.175.176	9.453.865	7.795.454	483.826	130.942	7.829.233
46		2012	2.035.328	8.302.506	841.663	5.234.655	10.510.625	8.165.009	742.836	171.496	8.205.563
47		2013	2.796.178	9.710.223	1.083.847	5.816.323	12.017.837	9.096.171	1.008.746	213.747	9.138.422
48		2014	3.046.370	10.291.108	822.654	6.190.553	14.169.088	11.633.862	412.354	260.621	11.680.736
49	ROTI	2009	53.134	346.977	37.634	179.137	485.919	263.821	57.114	494	263.871
50		2010	75.640	568.265	27.346	112.812	612.192	323.167	99.775	457	323.130
51		2011	103.387	759.136	65.552	215.077	813.342	433.938	115.932	910	434.391
52		2012	136.203	1.204.944	79.032	273.033	1.190.825	634.412	149.149	1.954	635.457
53		2013	182.706	1.822.689	159.314	264.232	1.505.519	806.917	158.015	2.006	806.969
54		2014	213.305	2.142.894	125.604	242.353	1.880.262	978.850	188.577	1.774	978.618

Digital Repository Universitas Jember

55	SKLT	2009	31.887	196.186	24.286	82.714	276.312	223.898	12.802	3.477	104.560
56		2010	40.766	199.375	24.619	81.070	314.145	252.082	4.833	2.410	117.122
57		2011	45.516	214.237	25.544	91.337	344.435	271.964	5.976	3.017	139.189
58		2012	50.758	254.946	41.512	120.263	401.724	310.891	7.962	2.594	155.166
59		2013	73.310	301.989	62.574	162.339	567.048	442.979	11.440	1.857	228.353
60		2014	80.738	331.574	59.750	178.206	681.419	526.791	16.480	5.183	275.512
61	STTP	2009	61.405	548.720	41.138	144.211	627.114	525.050	41.072	20.186	518.049
62		2010	112.410	649.273	64.770	201.933	762.613	629.682	42.630	30.461	640.749
63		2011	113.928	934.765	78.557	444.700	1.027.683	849.394	42.675	35.216	855.908
64		2012	184.127	1.249.840	152.608	670.149	1.283.736	1.036.609	74.626	63.209	1.065.218
65		2013	217.472	1.470.059	109.260	775.930	1.694.935	1.384.916	114.437	55.006	1.377.342
66		2014	259.526	1.700.204	165.403	882.610	2.170.464	1.763.078	123.465	55.304	1.760.830
67	ULTJ	2009	175.593	1.732.701	219.906	538.163	1.613.927	1.992.033	61.152	120.283	1.247.497
68		2010	190.914	2.006.595	238.492	705.471	1.880.411	1.288.167	107.123	107.876	1.275.761
69		2011	255.494	2.180.516	409.839	828.545	2.102.383	1.476.677	128.449	99.979	1.468.780
70		2012	297.400	2.420.793	394.465	744.273	2.809.851	1.908.109	353.431	86.604	1.894.733
71		2013	368.549	2.811.620	463.538	796.474	3.460.231	2.446.448	325.127	84.634	2.444.478
72		2014	395.101	2.917.083	381.899	651.985	3.916.789	2.979.799	283.360	76.635	2.971.800

LAMPIRAN 4

DATA HASIL PERHITUNGAN VARIABEL PENELITIAN

No	Kode	Tahun	ROA	ACP	ICP	APP	CCC	SIZE	AGE	LR	GDP _{Growth}
1	ADES	2009	0,09	54,55	7,64	59,15	3,04	11,80886	3,1781	0,62	0,058
2		2010	0,10	58,54	8,02	58,52	8,04	12,29568	3,2189	0,69	0,399
3		2011	0,08	82,53	52,45	85,07	49,92	12,60957	3,2581	0,60	0,183
4		2012	0,21	54,73	63,60	117,80	0,53	13,07451	3,2958	0,46	0,028
5		2013	0,13	57,35	62,83	58,41	61,77	13,1274	3,3322	0,40	-0,008
6		2014	0,06	65,53	44,67	82,53	27,67	13,26868	3,3673	0,41	-0,024
7	AISA	2009	0,02	102,55	31,93	23,58	110,90	13,35853	2,9444	0,59	0,058
8		2010	0,04	94,31	57,00	33,48	117,83	13,46627	2,9957	0,70	0,399
9		2011	0,04	98,65	4,77	17,39	86,04	14,37673	3,0445	0,49	0,183
10		2012	0,09	74,40	20,02	24,00	70,43	14,82625	3,0910	0,47	0,028
11		2013	0,07	81,40	14,63	22,43	73,60	15,21589	3,1355	0,53	-0,008
12		2014	0,04	98,83	28,87	44,51	83,19	15,11391	3,1781	0,54	-0,024
13	CEKA	2009	0,09	20,26	32,99	28,12	25,12	13,99327	3,7136	0,05	0,058
14		2010	0,03	55,38	174,27	53,38	176,28	13,48451	3,7377	0,64	0,399
15		2011	0,12	38,62	129,93	19,18	149,37	14,02914	3,7612	0,51	0,183
16		2012	0,06	35,07	108,48	33,67	109,87	13,93198	3,7842	0,55	0,028
17		2013	0,06	40,92	43,07	24,76	59,24	14,74447	3,8067	0,51	-0,008
18		2014	0,03	31,06	28,47	10,30	49,23	15,12435	3,8286	0,58	-0,024
19	DLTA	2009	0,17	31,98	4,38	20,11	16,25	14,05046	4,3438	0,21	0,058
20		2010	0,20	55,08	4,19	56,17	3,10	14,00239	4,3567	0,16	0,399

Digital Repository Universitas Jember

21		2011	0,22	45,88	4,87	62,88	-12,14	14,1478	4,3694	0,18	0,183
22		2012	0,29	31,73	5,55	47,25	-9,98	14,35773	4,3820	0,20	0,028
23		2013	0,31	21,44	3,09	63,43	-38,91	14,50934	4,3944	0,22	-0,008
24		2014	0,29	37,05	4,97	44,63	-2,62	14,56297	4,4067	0,23	-0,024
25	ICBP	2009	0,02	37,73	50,74	107,56	-19,10	16,45514	0,0000	0,84	0,058
26		2010	0,13	39,71	11,42	31,89	19,24	16,70366	0,6931	0,30	0,399
27		2011	0,14	42,60	10,71	32,38	20,93	16,77909	1,0986	0,30	0,183
28		2012	0,13	37,70	13,09	36,25	14,54	16,88704	1,3863	0,33	0,028
29		2013	0,11	35,70	17,30	54,32	-1,31	17,03817	1,6094	0,38	-0,008
30		2014	0,10	32,77	17,31	58,34	-8,26	17,21746	1,7918	0,40	-0,024
31	INDF	2009	0,05	19,10	24,73	29,91	13,91	17,43695	2,9444	0,62	0,058
32		2010	0,06	22,82	29,78	26,31	26,29	17,46366	2,9957	0,47	0,399
33		2011	0,09	22,72	37,90	45,74	14,88	17,62953	3,0445	0,41	0,183
34		2012	0,08	21,97	30,24	61,94	-9,72	17,72872	3,0910	0,42	0,028
35		2013	0,06	31,08	27,04	34,76	23,36	17,83412	3,1355	0,51	-0,008
36		2014	0,06	20,32	27,61	33,48	14,45	17,96804	3,1781	0,52	-0,024
37	MLBI	2009	0,34	20,71	18,33	23,51	15,52	14,29563	4,3820	0,89	0,058
38		2010	0,39	44,12	15,72	22,18	37,66	14,39782	4,3944	0,59	0,399
39		2011	0,42	51,39	10,89	37,61	24,67	14,43541	4,4067	0,57	0,183
40		2012	0,39	38,85	30,79	26,46	43,18	14,26466	4,4188	0,71	0,028
41		2013	0,44	33,39	5,52	29,25	9,65	15,08583	4,4308	0,45	-0,008
42		2014	0,35	46,66	16,93	64,95	-1,36	14,91028	4,4427	0,75	-0,024
43	MYOR	2009	0,11	65,52	7,35	37,47	35,40	15,37936	3,4657	0,50	0,058
44		2010	0,11	65,41	6,43	44,44	27,40	15,79294	3,4965	0,54	0,399
45		2011	0,07	64,60	6,13	47,63	23,10	16,06193	3,5264	0,63	0,183
46		2012	0,09	70,68	7,67	37,44	40,91	16,1679	3,5553	0,63	0,028
47		2013	0,10	84,92	8,58	43,29	50,21	16,3019	3,5835	0,60	-0,008

Digital Repository Universitas Jember

48		2014	0,04	78,48	8,18	25,71	60,95	16,46657	3,6109	0,60	-0,024
49	ROTI	2009	0,16	39,91	0,68	52,06	-11,46	13,0938	2,6391	0,52	0,058
50		2010	0,18	45,10	0,52	30,89	14,72	13,3248	2,7081	0,20	0,399
51		2011	0,15	46,40	0,77	55,08	-7,92	13,60891	2,7726	0,28	0,183
52		2012	0,12	41,75	1,12	45,40	-2,52	13,99016	2,8332	0,23	0,028
53		2013	0,09	44,30	0,91	72,06	-26,86	14,22465	2,8904	0,14	-0,008
54		2014	0,09	41,41	0,66	46,85	-4,78	14,44692	2,9444	0,11	-0,024
55	SKLT	2009	0,07	42,12	5,67	84,78	-36,99	12,52929	3,4965	0,42	0,058
56		2010	0,02	47,37	3,49	76,72	-25,87	12,65761	3,5264	0,41	0,399
57		2011	0,03	48,23	4,05	66,98	-14,70	12,74966	3,5553	0,43	0,183
58		2012	0,03	46,12	3,05	97,65	-48,49	12,90352	3,5835	0,47	0,028
59		2013	0,04	47,19	1,53	100,02	-51,30	13,2482	3,6109	0,54	-0,008
60		2014	0,05	43,25	3,59	79,16	-32,32	13,43193	3,6376	0,54	-0,024
61	STTP	2009	0,07	35,74	14,03	28,98	20,79	13,34888	3,0910	0,26	0,058
62		2010	0,07	53,80	17,66	36,90	34,56	13,54451	3,1355	0,31	0,399
63		2011	0,05	40,46	15,13	33,50	22,10	13,84282	3,1781	0,48	0,183
64		2012	0,06	52,35	22,26	52,29	22,32	14,06529	3,2189	0,54	0,028
65		2013	0,08	46,83	14,50	28,95	32,37	14,34315	3,2581	0,53	-0,008
66		2014	0,07	43,64	11,45	34,29	20,81	14,59045	3,2958	0,52	-0,024
67	ULTJ	2009	0,04	39,71	22,04	64,34	-2,59	14,29418	3,6376	0,31	0,058
68		2010	0,05	37,06	30,57	68,23	-0,61	14,447	3,6636	0,35	0,399
69		2011	0,06	44,36	24,71	101,85	-32,78	14,55858	3,6889	0,38	0,183
70		2012	0,15	38,63	16,57	75,99	-20,79	14,84864	3,7136	0,31	0,028
71		2013	0,12	38,88	12,63	69,21	-17,71	15,05685	3,7377	0,28	-0,008
72		2014	0,10	36,82	9,39	46,91	-0,70	15,18078	3,7612	0,22	-0,024

LAMPIRAN 5

STATISTIK DESKRIPTIF

DESCRIPTIVES VARIABLES=ROA ACP ICP APP CCC Size Age Lev GDPGrowth
/STATISTICS=MEAN STDDEV MIN MAX.

Descriptives

Notes		
Output Created		03-DEC-2015 00:43:20
Comments		
Input	Data	E:\Skripsi\Data.sav
	Active Dataset	DataSet2
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
	N of Rows in Working Data File	72
Missing Value Handling	Definition of Missing	User defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	All non-missing data are used.
Syntax		DESCRIPTIVES VARIABLES=ROA ACP ICP APP CCC Size Age Lev GDPGrowth /STATISTICS=MEAN STDDEV MIN MAX.
Resources	Processor Time	00:00:00.00
	Elapsed Time	00:00:00.02

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	72	.020	.440	.12042	.102455
ACP	72	19.100	102.550	47.75306	19.496099
ICP	72	.520	174.270	22.47306	29.211763
APP	72	10.300	117.800	49.06472	23.758131
CCC	72	-51.300	176.280	21.16042	43.330248
Size	72	11.81	17.97	14.6738	1.49503
Age	72	.000	4.443	3.32201	.849432
Lev	72	.050	.890	.44833	.174937
GDPGrowth	72	-.024	.399	.10600	.148264
Valid N (listwise)	72				

LAMPIRAN 6

**UJI ASUMSI KLASIK, REGRESI LINIER BERGANDA
DAN UJI HIPOTESIS**

Model 1

```
REGRESSION
/MISSING LISTWISE
/STATISTICS COEFF OUTS BCOV R ANOVA COLLIN TOL CHANGE
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
/NOORIGIN
/DEPENDENT ROA
/METHOD=ENTER ACP ICP APP Size Age Lev GDPGrowth
/SCATTERPLOT=(*ZPRED ,*SRESID)
/RESIDUALS DURBIN HISTOGRAM(ZRESID) NORMPROB(ZRESID).
```

Regression

Notes

Output Created		03-DEC-2015 00:46:47
Comments		
Input	Data	E:\Skripsi\Data.sav
	Active Dataset	DataSet2
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
Missing Value Handling	N of Rows in Working Data File	72
	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.
Syntax		REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS BCOV R ANOVA COLLIN TOL CHANGE /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT ROA /METHOD=ENTER ACP ICP APP Size Age Lev GDPGrowth /SCATTERPLOT=(*ZPRED ,*SRESID) /RESIDUALS DURBIN HISTOGRAM(ZRESID) NORMPROB(ZRESID).
Resources	Processor Time	00:00:00.50
	Elapsed Time	00:00:00.56
	Memory Required	3580 bytes
	Additional Memory Required for Residual Plots	864 bytes

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	GDPGrowth, Lev, Age, APP, ICP, ACP, Size ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: ROA

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	,511 ^a	,261	,181	,297460	,261	3,237	7	64	,005	2,010

a. Predictors: (Constant), GDPGrowth, Lev, Age, APP, ICP, ACP, Size

b. Dependent Variable: ROA

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2,005	7	,286	3,237	,005 ^b
Residual	5,663	64	,088		
Total	7,668	71			

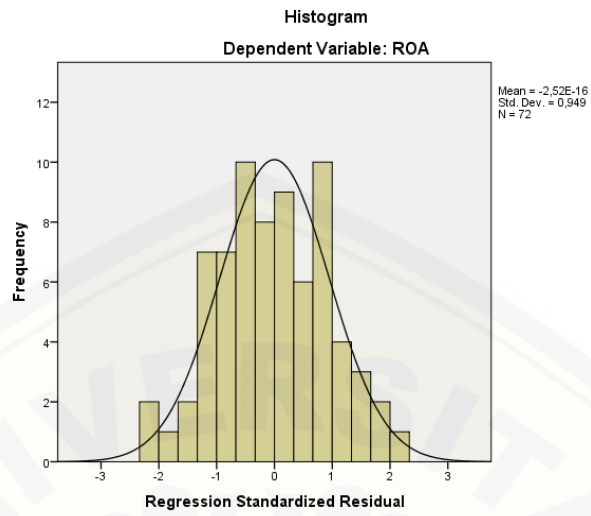
a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), GDPGrowth, Lev, Age, APP, ICP, ACP, Size

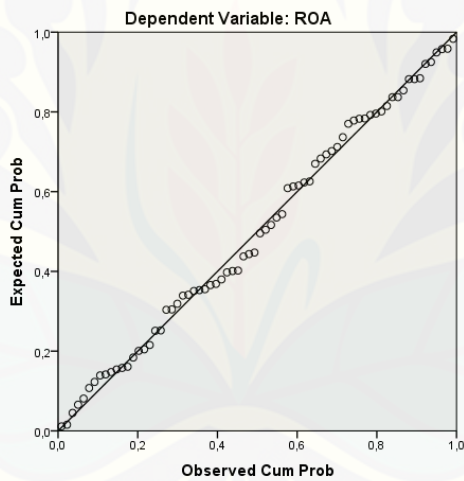
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
(Constant)	-1,198	,594		-2,015	,048					
ACP	-,004	,002	-,243	-2,004	,049	-,286	-,243	-,215	,787	1,271
ICP	-,002	,001	-,192	-1,683	,097	-,219	-,206	-,181	,886	1,128
APP	-,002	,002	-,130	-1,110	,271	-,157	-,137	-,119	,837	1,195
Size	,008	,030	,038	,282	,779	,023	,035	,030	,640	1,563
Age	,129	,047	,334	2,764	,007	,335	,327	,297	,791	1,264
Lev	-,163	,225	-,087	-,725	,471	-,208	-,090	-,078	,803	1,245
GDPGrowth	,060	,249	,027	,240	,811	-,046	,030	,026	,918	1,090

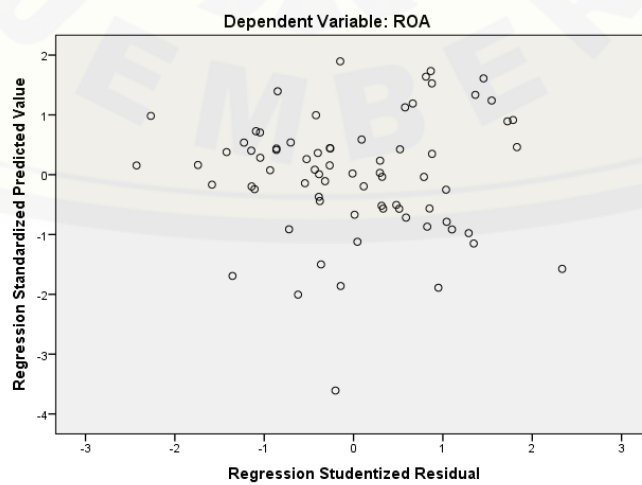
Charts



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot



Model 2

```

REGRESSION
/MISSING LISTWISE
/STATISTICS COEFF OUTS BCOV R ANOVA COLLIN TOL CHANGE
/CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10)
/NOORIGIN
/DEPENDENT ROA
/METHOD=ENTER CCC Size Age Lev GDPGrowth
/SCATTERPLOT=(*ZPRED ,*SRESID)
/RESIDUALS DURBIN HISTOGRAM(ZRESID) NORMPROB(ZRESID).
    
```

Regression

Notes

Output Created		03-DEC-2015 00:47:09
Comments		
Input	Data	E:\Skripsi\Data.sav
	Active Dataset	DataSet2
	Filter	<none>
	Weight	<none>
	Split File	<none>
Missing Value Handling	N of Rows in Working Data File	72
	Definition of Missing	User-defined missing values are treated as missing.
	Cases Used	Statistics are based on cases with no missing values for any variable used.
Syntax		REGRESSION /MISSING LISTWISE /STATISTICS COEFF OUTS BCOV R ANOVA COLLIN TOL CHANGE /CRITERIA=PIN(.05) POUT(.10) /NOORIGIN /DEPENDENT ROA /METHOD=ENTER CCC Size Age Lev GDPGrowth /SCATTERPLOT=(*ZPRED ,*SRESID) /RESIDUALS DURBIN HISTOGRAM(ZRESID) NORMPROB(ZRESID).
Resources	Processor Time	00:00:00.55
	Elapsed Time	00:00:00.60
	Memory Required	2764 bytes
	Additional Memory Required for Residual Plots	880 bytes

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
2	GDPGrowth, Lev, Age, CCC, Size ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: ROA

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
2	,450 ^a	,202	,142	,304437	,202	3,347	5	66	,009	1,958

a. Predictors: (Constant), GDPGrowth, Lev, Age, CCC, Size

b. Dependent Variable: ROA

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
2 Regression	1,551	5	,310	3,347	,009 ^b
Residual	6,117	66	,093		
Total	7,668	71			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), GDPGrowth, Lev, Age, CCC, Size

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
(Constant)	-2,009	,480		-4,182	,000					
CCC	-,001	,001	-,156	-1,297	,199	-,191	-,158	-,143	,836	1,196
Size	,040	,026	,183	1,522	,133	,023	,184	,167	,836	1,196
Age	,158	,046	,408	3,429	,001	,335	,389	,377	,855	1,170
Lev	-,300	,222	-,160	-1,351	,181	-,208	-,164	-,149	,866	1,154
GDPGrowth	,082	,254	,037	,323	,748	-,046	,040	,036	,919	1,088

a. Dependent Variable: ROA

Charts

