

PENGARUH *NUMBER OF DAYS ACCOUNT RECEIVABLE, NUMBER OF DAYS ACCOUNT PAYABLE, NUMBER OF DAYS INVENTORY, DAN CASH CONVERSION CYCLE* TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN *WHOLESALE AND RETAIL TRADE* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2009-2011

**LENY ANDRIYANTI
8215097541**



Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2014**

THE EFFECT OF NUMBER OF DAYS ACCOUNT RECEIVABLE, NUMBER OF DAYS ACCOUNT PAYABLE, NUMBER OF DAYS INVENTORY, AND CASH CONVERSION CYCLE OF WHOLESALE AND RETAIL TRADE COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE IN THE PERIOD OF 2009-2011

**LENY ANDRIYANTI
8215097541**

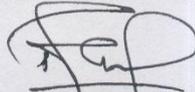


Skripsi is Written as Part of Bachelor Degree in Economics Accomplishment

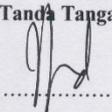
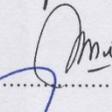
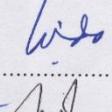
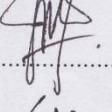
**STUDY OF MANAGEMENT
DEPARTMENT OF MANAGEMENT
FACULTY OF ECONOMICS
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2014**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Drs. Dedi Purwana E.S., M.Bus
NIP. 19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Agung Wahyu Handaru ST, M.M.</u> NIP. 19781127 200604 1 001	Ketua		3-02-2014
2. <u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si.</u> NIP. 19570221 198503 2 002	Sekretaris		3-02-2014
3. <u>Dr. Hamidah, SE, M.Si.</u> NIP. 195603211 98603 2 001	Penguji Ahli		3-02-2014
4. <u>Dr. Suherman M.Si</u> NIP. 19731116 2006041 001	Pembimbing I		30-01-2014
5. <u>Dr. Gatot Nazir Ahmad, M.Si</u> NIP. 19720506 200604 1 002	Pembimbing II		3-02-2014
Tanggal Lulus : <u>20-01-2014</u>			

PERNYATAAN ORISINALITAS

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan Karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Juli 2013

Yang membuat pernyataan



Leny Andriyanti
8215097541

ABSTRAK

Leny Andriyanti 2013: Pengaruh *number of days account receivable*, *number of days account payable*, *number of days inventory*, dan *cash conversion cycle* terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Skripsi Jakarta: Konsentrasi Manajemen Keuangan, Program Studi Manajemen, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Tujuan dari penelitian ini adalah : Menganalisa apakah terdapat pengaruh *number of days account receivable*, *number of days account payable*, *number of days inventory*, dan *cash conversion cycle* terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Pengambilan sampel digunakan teknik *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian sebanyak 15 perusahaan.

Analisis dalam penelitian ini merupakan analisis data panel dengan pendekatan *random effect*. Hasil dari pendekatan tersebut terbukti bahwa *number of days account receivable* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* di Indonesia. *Number of days account payable* dan *cash conversion cycle* berpengaruh positif dan tidak signifikan. Sedangkan *number of days inventory* dalam penelitian ini berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. *Number of Days Account Receivable*, *Number of Days Account Payable*, *Number of Days Inventory*, dan *Cash Conversion Cycle* berpengaruh secara simultan terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.

Kata kunci: profitabilitas, *number of days account receivable*, *number of days account payable*, *number of days inventory*, dan *cash conversion cycle*.

ABSTRACT

Leny Andriyanti 2013: The effect of number of days account receivable, number of days account payable, number of days inventory, and cash conversion cycle of wholesale and retail trade companies listed on indonesia stock exchange in the period of 2009-2011. Thesis of Jakarta: Concentration of Financial Management, Program Management, Department of Management, Faculty of Economics, State University of Jakarta.

The purposes of this study are: analyze the effect of number of days account receivable, number of days account payable, number of days inventory, and cash conversion cycle of wholesale and retail trade companies listed on indonesia stock exchange in the period of 2009-2011 The data used are secondary data obtained from financial statement. The sampling technique used purposive sampling. Sample in the study were 15 companies. The analysis in this study is an analysis of panel data with interpretation of random effect approach.

The result of the approach is proven that the number of days account receivable is a significant negative, number of days account payable, and cash conversion cycle is a not significant and number of days inventory is positif significant effect on the profitability of manufacturing companies in Indonesia. Number of Days Account Receivable, Number of Days Account Payable, Number of Days Inventory, dan Cash Conversion Cycles simultaneously influence of wholesale and retail trade companies listed on indonesia stock exchange in the period of 2009-2011.

Key words: profitability, number of days account receivable, number of days account payable, number of days inventory, and cash conversion cycle.

KATA PENGANTAR

Puji dan Syukur marilah kita panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikatkan rahmat dan hidayahNya sehingga penulis dapat menuntut ilmu dan menyelesaikan skripsi dengan judul “**Pengaruh *Number Of Days Account Receivable, Number Of Days Account Payable, Number of Days Inventory, Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Profitabilitas Perusahaan Wholesale and Retail Trade Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011***”.

Skripsi ini ditulis berdasarkan hasil kerja keras penulis. Dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini, penulis mendapatkan banyak bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, praktikan mengucapkan terimakasih kepada :

1. Bapak Dedi Purwana, SE, M.BUS selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta
2. Ibu Dr. Hamidah, M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi
3. Bapak Agung Wahyu Handaru, S.T., M.M selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen.Fakultas Ekonomi
4. Bapak Dr. Suherman SE, M.Si selaku Dosen Pembimbing I yang telah mengarahkan dan meluangkan waktu guna membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Bapak Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si selaku dosen pembimbing 2 yang telah memberikan perhatian dan menuntun penulis untuk dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Ibu Dra Umi Mardiyati, M.Si selaku Dosen Manajemen yang telah membagikan ilmunya.

7. Bapak Agung Dharmawan Buchdadi, S.T., MM. selaku Dosen Manajemen yang telah membagikan ilmunya
8. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi UNJ yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang telah banyak memberikan peneliti ilmu selama perkuliahan
9. Kedua orang tua penulis bapak dan mama yang tiada henti memberikan dukungan moril, materiil dan motivasi.
10. Ary Wibowo Pratama S. Psi yang selalu memberikan dukungan, motivasi dan bantuannya terhadap penulis.
11. Ka Anisa, Grace, Ka Naezmi, Hilda, Althea terima kasih atas segala dukungan dan bantuan kalian.
12. Teman-teman Manajemen 2009 yang telah berjuang bersama-sama menyelesaikan studi di Universitas Negeri Jakarta

Dalam penulisan skripsi ini praktikan menyadari masih banyak kekurangan karena keterbatasan yang dimiliki. Oleh karena itu, kritik dan saran senantiasa penulis nantikan untuk perbaikan laporan ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi penulis khususnya dan pembaca pada umumnya.

Jakarta, Juli 2013

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah	9
1.3. Tujuan Penelitian.....	10
1.4. Manfaat Penelitian.....	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
2.1. Kajian Pustaka.....	12
2.1.1. Definisi Profitabilitas	12
2.1.2. Definisi Modal Kerja.....	17
2.1.3. Jenis Modal Kerja.....	19
2.1.4. Faktor yang mempengaruhi modal kerja.....	21
2.1.5. Sumber Modal Kerja	24

2.1.6. Manajemen Modal Kerja.....	25
2.1.7. <i>Management of Receivable</i>	26
2.1.8. <i>Management of Payable</i>	27
2.1.9. <i>Management of Inventory</i>	27
2.1.10. <i>Cash Conversion Cycle</i>	30
2.2. <i>Review</i> Penelitian Terdahulu	32
2.3. Kerangka Pemikiran	37
2.4. Hipotesis	43

BAB III OBJEK DAN METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian	44
3.2. Metode Penelitian.....	44
3.3. Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	45
3.3.1. Variabel Terikat.....	45
3.3.2. Variabel Bebas	45
3.4. Metode Pengumpulan Data	49
3.5. Teknik Penentuan Populasi dan Sampel	49
3.6. Metode Analisis.....	49
3.7. Pendekatan Model Estimasi	50
3.8. Uji Asumsi Klasik	52
3.9. Uji Hipotesis.....	55

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Deskriptif.....	57
4.2. Hasil Penelitian dan Pembahasan.....	62
4.2.1. Uji Normalitas	62

4.2.2. Uji Multikolinieritas	63
4.2.3. Uji Heteroskedastisitas	64
4.2.4. Uji Autokorelasi	64
4.3. Pembahasan.....	65
4.3.1. <i>Chow Test</i>	66
4.3.2. <i>Hausman Test</i>	67
4.4. Hasil Uji Hipotesis	68
4.4.1. Hasil Uji t-statistik	68
4.4.2. Uji-F.....	75
4.4.3. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	76

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan	77
5.2. Saran	78

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
2.1	Matriks Penelitian Terdahulu	35
3.1	Operasionalisasi Variabel.....	48
4.1	Statistik Deskriptif.....	57
4.2	Hasil Uji Normalitas.....	62
4.3	Hasil Uji Multikolinieritas	63
4.4	Hasil Uji <i>White</i>	64
4.5	Hasil Uji Autokorelasi.....	65
4.6	Hasil <i>Chow Test</i>	66
4.7	Hasil <i>Hausman Test</i>	67
4.8	Regresi Data Panel	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul	Halaman
2.1	Kerangka Pemikiran	42

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul
1. Lampiran 1	Daftar Nama Perusahaan
2. Lampiran 2	Statistik Deskriptif
3. Lampiran 3	Uji Normalitas
4. Lampiran 4	Uji Multikolinieritas
5. Lampiran 5	Uji Heterokedastisitas
6. Lampiran 6	Uji Autokorelasi
7. Lampiran 7	Uji <i>Chow</i>
8. Lampiran 8	Uji <i>Hausman</i>
9. Lampiran 9	<i>Random Effect Test</i>

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Aset dalam perusahaan komersial terdiri dari dua jenis yaitu aktiva tetap (*fixed assets*) dan aktiva lancar (*current assets*). Aktiva tetap terdiri dari tetap terdiri dari bangunan, pabrik, alat-alat produksi, mesin, kendaraan bermotor, furnitur, perlengkapan kantor, dan komputer. Sebaliknya aktiva lancar terdiri dari *raw materials*, *work in progress*, *finished goods*, *bills receivables*, *cash*, *bank balance*, dan yang lainnya. Aset tersebut dibeli untuk tujuan produksi dan penjualan, seperti bahan mentah menjadi produk setengah jadi (*raw material into semi finished products*), produk setengah jadi menjadi produk jadi (*semi finished products into finished products*), produk menjadi debitur (*finished products into debtors*) dan debitur diserahkan tunai (*debtor turnover cash*) atau piutang tagihan (*bills receivables*).

Aset tetap digunakan dalam peningkatan produksi dari suatu organisasi dan aktiva lancar digunakan dalam penggunaan aset tetap untuk hari ke hari kerja (*day working*). Oleh karena itu, aktiva lancar yang disebut modal kerja dapat dianggap sangat penting bagi sebuah perusahaan bisnis. Hal ini mengacu pada bagian dari perusahaan yang diperlukan untuk membiayai jangka pendek (*short-term*). Pengelolaan modal kerja ini dikenal sebagai manajemen modal kerja.

Ada banyak alasan mengenai pentingnya manajemen modal kerja. Untuk sebuah perusahaan manufaktur, tingkat aktiva lancar yang tinggi dengan mudah dapat mengakibatkan perusahaan mewujudkan pengembalian atas investasi lancar. Namun Horne dan Wachowicz (2005) menunjukkan bahwa tingkat aktiva lancar yang tinggi memiliki efek negatif dari sebuah perusahaan terhadap profitabilitas, sedangkan tingkat aktiva lancar yang rendah dapat menyebabkan menurunkan likuiditas sehingga kesulitan dalam menjaga kelancaran operasional.

Pengelolaan modal kerja melibatkan perencanaan, pengendalian aktiva lancar dan kewajiban lancar dengan cara menghilangkan resiko ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek karena di satu sisi dan menghindari investasi yang berlebihan pada aset-aset di sisi lain (Eljelly, 2004). Horne dan Wachowicz (2005) menunjukkan bahwa manajemen modal kerja telah menjadi salah satu isu yang paling penting dalam organisasi, dimana manajer keuangan banyak menemukan kesulitan untuk mengidentifikasi modal kerja dan tingkat optimal dari modal kerja. Akibatnya perusahaan dapat meminimalkan risiko dan meningkatkan kinerja mereka secara keseluruhan jika mereka dapat memahami peran dan penentu dari modal kerja. Sebuah perusahaan dapat memilih modal kerja dari kebijakan manajemen yang agresif dengan tingkat yang rendah dari aktiva lancar sebagai presentase dari total aset, atau juga dapat digunakan untuk keputusan pembiayaan perusahaan dalam bentuk tingginya kewajiban lancar sebagai presentase dari jumlah kewajiban (Afza dan Nazir, 2009). Menjaga keseimbangan optimal masing-masing komponen modal kerja adalah tujuan utama dari manajemen modal kerja. Kesuksesan bisnis sangat tergantung

pada kemampuan manajer keuangan untuk secara efektif mengelola piutang, hutang dan persediaan (Filbeck dan Krueger, 2005).

Perusahaan dapat menurunkan biaya pendanaan dan meningkatkan dana yang tersedia untuk proyek-proyek ekspansi dalam meminimalkan jumlah investasi terikat dalam aktiva lancar. Morawakage (2010) menunjukkan bahwa sebagian besar manajer keuangan dalam mengidentifikasi tidak optimalnya tingkat aktiva lancar dan kewajiban dapat membawa modal kerja ke tingkat optimal. Tingkat optimal modal kerja yaitu keseimbangan antara risiko dan efisiensi. Hal ini ditunjukkan untuk mempertahankan tingkat optimal dari berbagai komponen kerja seperti uang tunai, persediaan piutang dan hutang (Afza dan Nazir, 2009).

Pada perusahaan manufaktur adanya manajemen modal kerja yang efisien diharapkan mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, Hal ini dapat dilihat dari siklus operasi perusahaan yang melibatkan penagihan piutang (*number of days account receivable*) melakukan pelunasan atas hutang perusahaan (*number of days account payable*), perputaran pada persediaan (*number of days inventory*) dan siklus konversi kas (*cash conversion cycle*). Sehingga kebijakan yang diterapkan perusahaan atas pengelolaan modal kerja akan berpengaruh pada tingkat profitabilitas perusahaan. Efisiensi modal kerja adalah berdasarkan pada prinsip mempercepat penagihan piutang sebisa mungkin dan menunda pembayaran hutang perusahaan selambat mungkin (Nobanee, 2009).

Manajemen modal kerja yang efisien melibatkan perencanaan dan pengawasan harta lancar dan kewajiban lancar untuk mengurangi resiko ketidakmampuan memenuhi kewajiban jangka pendek dan juga untuk

menghindari investasi yang berlebihan pada aset-aset tersebut (Raheman, 2007). Pada suatu perusahaan dengan tingkat harta lancar yang tinggi maka dengan mudah perusahaan dapat melakukan investasi. Sebaliknya, ketika perusahaan memiliki harta lancar yang terlalu rendah maka mereka akan mengalami kesulitan dalam proses operasional. Perusahaan memiliki kewajiban yang harus diselesaikan dalam jangka pendek yaitu terhadap hutang lancar, karena itu ketersediaan kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek mereka sangat diperlukan untuk menjaga perusahaan dari segala resiko yang mungkin terjadi. Modal kerja juga merupakan ukuran tersedianya aktiva lancar yang lebih besar dari hutang lancar dan menunjukkan tingkat keamanan bagi kreditur jangka pendek serta menjamin kelangsungan operasi dimasa mendatang dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan jangka pendek dengan jaminan aktiva lancar.

Morawakage (2010) menemukan bahwa manajemen modal kerja memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan-perusahaan manufaktur di Srilanka. Penelitian di Pakistan juga menjelaskan terdapat pengaruh negatif yang kuat antara komponen dari *working capital* terhadap profitabilitas perusahaan (Raheman et al, 2010). Dalam penilaian profitabilitas dan likuiditas perusahaan, peneliti menggunakan pengumpulan piutang (*number of days account receivable*), pembayaran hutang perusahaan (*number of days account payable*) dan perputaran persediaan (*number of days inventory*), (Raheman & Nasr 2007).

Rasio dari modal kerja adalah *number of days account receivable*. Menurut Khan et al (2012) rasio ini mengukur seberapa cepat perusahaan mendapatkan kas setelah menjual barang. Jika waktu yang dihasilkan dari rasio ini rendah, berarti

hal tersebut mengindikasikan perusahaan tidak perlu waktu lama dalam mendapatkan kas dan apabila *number of days account receivable* tinggi, berarti perusahaan membutuhkan waktu yang lama dalam menagih piutang usahanya sehingga perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk melakukan investasi lainnya yang mengakibatkan perusahaan kehilangan kesempatan untuk meningkatkan profitabilitas. Dalam aktivitas operasional perusahaan membutuhkan kas untuk membiayai beban operasional. Oleh karena itu Hayajneh (2011) sebaiknya perusahaan menagih piutang usahanya secepat mungkin. Jika perusahaan berhasil memotong waktu yang dibutuhkan dalam menagih piutang usahanya, maka hal tersebut meningkatkan peluang perusahaan untuk menggunakan kas tersebut dalam aktifitas operasional yang lainya sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Memperpanjang jangka waktu pembayaran hutang perusahaan (*number of days account payable*) yang seharusnya dibayarkan oleh perusahaan juga merupakan cara untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan melakukan penundaan pembayaran hutang maka perusahaan mempunyai kesempatan untuk menggunakan dana yang seharusnya dibayarkan tersebut untuk di investasikan kembali kedalam operasional perusahaan yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan (Nobanee, 2009).

Perputaran persediaan (*number of days inventory*) merupakan salah satu indikator dalam penilaian kinerja perusahaan. Rasio ini mengukur berapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk merubah persediaan (termasuk barang dalam proses) menjadi penjualan yang berdampak pada profitabilitas perusahaan. Tingkat perputaran persediaan yang rendah mengindikasikan kinerja perusahaan

yang efisien. (Raheman et al, 2010). Sedangkan tingkat persediaan yang tinggi, mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan investasi yang cukup beresiko apabila persediaan tersebut tidak dengan cepat dikonversikan menjadi penjualan. Sehingga persediaan yang menumpuk menyebabkan perusahaan harus mengeluarkan banyak biaya untuk perawatan persediaan tersebut yang menimbulkan perusahaan kehilangan profitabilitasnya. Pada studi yang dilakukan oleh Deloof (2003) mengenai hubungan dan pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Belgia menemukan bahwa para manajer dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan mengurangi *number of days account receivable* dan *number of days inventory*.

Sebuah ukuran populer manajemen modal kerja adalah siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) yang didefinisikan sebagai jumlah hari penjualan beredar atau periode penagihan rata-rata (*average collection period*) dan hari penjualan dalam persediaan kurang dari saldo hutang (Keown et al, 2008). Semakin lama jeda waktu ini, maka semakin besar investasi dalam modal kerja. Sebuah siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) dapat meningkatkan profitabilitas karena mengarah kepada penjualan yang lebih tinggi. Namun, profitabilitas perusahaan mungkin juga dapat menurun dengan siklus konversi kas, jika biaya investasi yang lebih tinggi dalam modal kerja lebih tinggi dan meningkat lebih cepat daripada manfaat dari memegang persediaan lebih dan pemberian persediaan lebih dan kredit perdagangan kepada pelanggan (Deloof, 2003).

Ukuran perusahaan dan hutang digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini. Beberapa penelitian telah menggunakan ukuran perusahaan dan hutang sebagai variabel kontrol. Ukuran perusahaan dianggap mampu

mempengaruhi nilai bagi profitabilitas perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (Rachmawati dan Hanung, 2007).

Variabel kontrol lainnya yaitu hutang. Dalam kondisi tertentu perusahaan dapat memenuhi kebutuhannya dengan mengutamakan sumber dana yang berasal dari dalam, namun karena adanya pertumbuhan perusahaan, maka mengakibatkan kebutuhan dana semakin besar, sehingga dalam memenuhi sumber dana tersebut, perusahaan dapat menggunakan sumber dana dari luar perusahaan yaitu hutang. Akan tetapi dalam penggunaan hutang ini, perlu adanya kehati-hatian atas resiko yang diakibatkan dari penggunaan hutang tersebut. Hal ini disebabkan penggunaan hutang mempunyai resiko yang tinggi yaitu biaya modal. Oleh sebab itu dalam mengambil keputusan untuk menggunakan hutang, perusahaan harus memperhatikan keseimbangan antara modal sendiri dan modal luar yang akan digunakan. Jika penggunaan sumber dana dari luar lebih kecil dari modal sendiri, maka penggunaan modal luar tersebut layak digunakan, namun jika penggunaan modal luar lebih besar dari pada modal sendiri, maka penggunaan modal luar tersebut tidak layak digunakan (Rudianto, 2008: 23). Hartono (2008 : 254), menyebutkan bahwa hutang itu mengandung resiko. Semakin tinggi risiko suatu perusahaan, semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diharapkan sebagai imbalan terhadap tingginya risiko dan sebaliknya semakin rendah risiko perusahaan, semakin rendah tingkat profitabilitas yang diharapkan sebagai imbalan terhadap rendahnya risiko.

Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar seluruh kewajibannya, karena semakin besar penggunaan hutang maka akan semakin besar kewajibannya. (Sofiati, 2001:5)

Salah satu sektor perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia adalah sektor perusahaan *wholesale and retail trade*. Rata-rata perusahaan *wholesale and retail trade* adalah perusahaan yang memiliki *days-to-days operation* yang tinggi. Perusahaan *wholesale* adalah perusahaan yang penjualannya dengan partai besar yaitu kepada pengecer, pengguna bisnis industri, komersial, institusi, profesional, atau kepada peng Grosir lainnya dan tidak menjual langsung kepada konsumen. Sedangkan *retail trade* adalah salah satu cara pemasaran produk meliputi semua aktivitas yang melibatkan penjualan barang secara langsung ke konsumen akhir untuk penggunaan pribadi. Fungsi utamanya yaitu menjual produk kepada konsumen akhir untuk pemakaian pribadi dan rumah tangga. Hal tersebut dapat terlihat dari banyaknya toko retailer modern yang membuka cabang di berbagai wilayah di Indonesia.

Penelitian ini mempunyai perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu dimana dalam penelitian ini menggunakan perusahaan *wholesale and retail trade* yang terdaftar di BEI dengan menggunakan periode terbaru yaitu pada periode 2009-2011, sedangkan dalam penelitian terdahulu di Indonesia belum ada yang menggunakan perusahaan *wholesale and retail trade* sebagai objek penelitian.

Berdasarkan uraian di atas, maka penelitian ini mengambil judul “**Pengaruh *Number of Days Account Receivable, Number of Days Account Payable, Number of Days Inventory* dan *Cash Conversion Cycle* Terhadap Profitabilitas Perusahaan *Wholesale and Retail Trade* yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, penulis memfokuskan permasalahan yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh *number of days account receivable* terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang *Listing* di BEI periode 2009-2011?
2. Apakah terdapat pengaruh *number of days account payable* terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang *Listing* di BEI periode 2009-2011?
3. Apakah terdapat pengaruh *number of days inventory* terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang *Listing* di BEI periode 2009-2011?
4. Apakah terdapat pengaruh *cash conversion cycle* terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang *Listing* di BEI periode 2009-2011?
5. Apakah terdapat pengaruh *number of days account receivable, number of days account payable, number of days inventory, dan cash conversion cycle* secara simultan terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang *Listing* di BEI periode 2009-2011?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui apakah terdapat pengaruh *number of days account receivable* terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang *Listing* di BEI selama periode 2009-2011.
2. Mengetahui apakah terdapat pengaruh *number of days account payable* terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang *Listing* di BEI selama periode 2009-2011.
3. Mengetahui apakah terdapat pengaruh *number of days inventory* terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang *Listing* di BEI selama periode 2009-2011.
4. Mengetahui apakah terdapat pengaruh *cash conversion cycle* terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang *Listing* di BEI selama periode 2009-2011.
5. Mengetahui apakah terdapat pengaruh *number of days account receivable*, *number of days account payable*, *number of days inventory*, dan *cash conversion cycle* terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang *Listing* di BEI selama periode 2009-2011.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan akan dapat memberikan manfaat bagi:

1. Investor, peneliti berharap dengan hasil yang diperoleh dari penelitian ini maka investor dapat mengetahui lebih lanjut tentang efisiensi operasional perusahaan yang akan berdampak pada profitabilitas dan kinerja perusahaan.
2. Perusahaan *wholesale and retail trade* yang *Listing* di BEI, dengan adanya penelitian ini maka diharapkan dapat memberi masukan kepada perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dan efektifitas yang berhubungan dengan aktifitas operasional perusahaan.
3. Ilmu pengetahuan, penulis berharap dengan adanya penelitian ini dapat memberikan masukan dan bahan referensi serta pembandingan dalam melakukan penelitian lain yang sejenis.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

Profitabilitas menurut Gitman (2006:599) adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan asset atau aktiva perusahaan, baik asset lancar maupun asset tetap. Profitabilitas merupakan suatu ukuran dari keberhasilan suatu perusahaan dengan melihat efisiensi dari penggunaan modalnya. Jadi perhitungan profitabilitas dimaksudkan untuk mengetahui sampai seberapa jauh manajemen perusahaan mengendalikan usaha secara efisien. Adapun manfaat profitabilitas yaitu: mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode, mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dan tahun sekarang, mengetahui perkembangan laba dari tahun ke tahun, mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri dan mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Hayajneh (2010) rasio profitabilitas merupakan aspek fundamental bagi perusahaan karena sebagai alat ukur terhadap efektifitas dan efisiensi penggunaan semua sumber daya yang dimiliki perusahaan dalam proses operasional perusahaan.

Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) terdiri dari banyak jenis rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Bersamaan rasio ini akan menunjukkan efektivitas operasional keseluruhan perusahaan.

Berikut rasio-rasio profitabilitas :

1. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Gross profit margin merupakan rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. Hayajneh (2010). *Gross profit margin* merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan sales. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan sales, (Sawir, 2009:18).

Gross profit margin dihitung dengan formula:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Sales} - \text{COGS}}{\text{Total Asset}}$$

2. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *Net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan. *Net profit margin* dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

3. Rentabilitas Ekonomi (*basic earning power*)

Rentabilitas ekonomi merupakan perbandingan laba sebelum pajak terhadap total asset. Rentabilitas ekonomi mengindikasikan seberapa besar kemampuan asset yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau pendapatan, dengan kata lain Rentabilitas Ekonomi menunjukkan kemampuan total aset dalam menghasilkan laba. (Sawir, 2009:19). Rentabilitas Ekonomi dihitung dengan rumus:

$$\text{Rentabilitas Ekonomi} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rentabilitas ekonomi dapat ditentukan dengan mengalikan operating profit margin dengan *asset turnover*. Rendahnya Rentabilitas Ekonomi ditentukan oleh dua faktor (Sawir, 2009:19):

a. *Total Asset Turnover*

Rasio ini untuk mengetahui perputaran aktiva dalam suatu periode tertentu. Interpretasi dari rasio ini adalah kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu. Semakin cepat perputaran aktiva, semakin baik bagi profitabilitas perusahaan, sedangkan perputaran yang lambat dari aktiva, menunjukkan adanya hambatan.

b. *Operating Profit Margin*

Operating profit margin merupakan perbandingan antara laba usaha dan penjualan. *Operating profit margin* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. *Operating profit margin* mengukur persentase dari profit yang diperoleh perusahaan dari tiap penjualan sebelum dikurangi dengan biaya bunga dan pajak. Sunyoto (2011:67) *Operating profit* diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban- kewajiban finansial berupa bunga serta kewajiban terhadap pemerintah berupa pembayaran pajak. Apabila semakin tinggi *operating profit margin* maka akan semakin baik bagi profitabilitas perusahaan.

Operating profit margin dihitung sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

4. *Return on Investment.*

Return on investment merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. *Return on investment* adalah merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan (Sunyoto, 2011:68).

Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan. *Return on investment* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva (Sunyoto, 2011: 63).

Return on Investment dihitung dengan rumus:

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Total aktiva

5. *Return on Equity*

Return on equity merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Sunyoto, 2011:69).

Return on equity adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Sawir, 2009:20). ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha.

Return on equity dapat dihitung dengan formula:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

6. *Earning per share (EPS)*

Earning per share adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba (Sunyoto, 2011:70). *Earning per share* merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Sunyoto, 2009:70). Oleh karena itu pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *earning per share*. *Earning per share* adalah suatu indikator keberhasilan perusahaan.

Earning per share dihitung dengan rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak} - \text{Deviden Saham Preferen}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

2.1.2 Pengertian Modal kerja

Modal kerja (*working capital*) adalah investasi perusahaan pada aktiva jangka pendek atau aktiva lancar (*current assets*) berupa kas, persediaan dan piutang usaha yang digunakan dalam operasi perusahaan → *gross working capital*. *Current assets* yaitu kekayaan perusahaan yang secara fisik bentuknya berubah dalam suatu kegiatan proses produksi yang habis dalam satu kali pemakaian dan dapat dicairkan dalam bentuk uang tunai kembali dalam jangka pendek yaitu kurang dari satu tahun (Ambarwati, 2010:110). Mengenai pengertian modal kerja dapat dikemukakan adanya beberapa konsep, yaitu :

1. Konsep Kuantitatif

Modal kerja menurut konsep ini adalah keseluruhan dari jumlah aktiva lancar seperti kas dan sekuritas yang dapat diperjualbelikan, piutang dan persediann. Modal kerja dalam pengertian ini sering disebut modal kerja kotor (*gross working capital*).

2. Konsep Kualitatif

Modal kerja dalam pengertian ini sering disebut modal kerja bersih (*net working capital*). Definisi ini bersifat kualitatif karena menunjukkan tersedianya aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya (hutang jangka pendek). Ini adalah salah satu pengukuran untuk melihat sejauh mana perusahaan terlindung dari masalah likuiditas.

3. Konsep Fungsional

Konsep ini mendasarkan pada fungsi dari dana dalam menghasilkan pendapatan (*income*). Setiap dana yang digunakan dalam perusahaan dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan dari usaha pokok perusahaan, tetapi tidak semua dana digunakan untuk menghasilkan pendapatan periode ini (*current income*). Ada sebagian dana yang digunakan untuk memperoleh atau menghasilkan pendapatan untuk periode berikutnya (*future income*). Kebijakan modal kerja (*working capital policy*) mencakup keputusan jumlah yang ditargetkan untuk setiap kategori aktiva lancar dan bagaimana aktiva lancar dibiayai. Kebijakan modal kerja secara umum akan tercermin dalam *current ratio*, *quick ratio*, *cash turnover*, *inventory turnover* dan *DSO (Day Sales Outstanding)*.

2.1.3 Jenis Modal Kerja

Menurut Ambarwati (2010:112) modal kerja digolongkan dalam beberapa jenis:

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

Modal kerja permanen adalah jumlah aktiva lancar yang dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan minimum jangka panjang. Modal kerja permanen hampir sama dengan aktiva tetap perusahaan berdasarkan dua hal. Pertama, investasi nilai uang bersifat jangka panjang diluar kontradiksi bahwa aktiva yang didanai disebut aktiva lancar. Kedua dalam perusahaan yang sedang berkembang, tingkat modal kerja permanen yang dibutuhkan akan meningkat sejalan dengan waktu dalam cara yang sama dengan aktiva tetap perusahaan perlu ditingkatkan sepanjang waktu, akan tetapi modal kerja permanen berbeda dalam aktiva tetap alam satu hal utama yaitu, modal kerja permanen selalu berubah secara konstan. *Permanent working capital* dibedakan dalam:

- a. Modal Kerja Primer (*Primary Working Capital*) yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usahanya.
- b. Modal Kerja Normal (*Normal Working Capital*) yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal. Pengertian “normal” disini adalah dalam artian yang dinamis.

2. Modal Kerja Variabel (*Variabel Working Capital*), yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan. Modal kerja ini dibedakan menjadi :
 - a. Modal Kerja Musiman (*Season working Capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi musim.
 - b. Modal Kerja Siklis (*Cyclical working Capital*) yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi konjungtur.
 - c. Modal Kerja Darurat (*Emergency Working Capital*) yaitu modal kerja yang besarnya berubah-ubah karena adanya keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya (misalnya adanya pemogokan buruh, banjir, perusahaan keadaan ekonomi yang mendadak).

2.1.4 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Jumlah Modal Kerja

Untuk menentukan jumlah modal kerja yang dianggap cukup bagi suatu perusahaan bukan merupakan hal yang mudah, karena modal kerja yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor sebagai berikut (Kasmin, 2010:217):

1. Sifat atau tipe Perusahaan

Modal kerja pada suatu perusahaan jasa relatif akan lebih kecil dibandingkan dengan modal kerja pada suatu perusahaan industri, karena perusahaan jasa tidak memerlukan investasi yang besar dalam kas, piutang maupun persediaan.

Apabila dibandingkan dengan perusahaan industri, maka keadaannya sangatlah jauh berbeda, karena perusahaan industri

harus mengadakan investasi yang cukup besar dalam aktiva lancar agar perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam operasi sehari-hari. Oleh sebab itu, apabila dibandingkan dengan perusahaan jasa, perusahaan industri akan memerlukan modal kerja yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan perdagangan atau perusahaan eceran, karena perusahaan yang tinggi tingkat perputaran persediaan tersebut, maka jumlah modal kerja yang dibutuhkan rendah.

Untuk mencapai tingkat perputaran tinggi, maka harus disediakan perencanaan dan pengawasan yang teratur dan efisien. Semakin cepat atau semakin tinggi tingkat perputaran akan memperkecil resiko terhadap kerugian yang disebabkan karena penurunan harga atau perubahan selera konsumen, dan disamping itu akan menghemat ongkos penyimpanan dalam pemeliharaan selama periode tersebut.

2. Waktu yang dibutuhkan untuk memproduksi atau memperoleh barang yang akan dijual serta harga persatuan dari barang tersebut.

Kebutuhan modal kerja suatu perusahaan berhubungan langsung dengan waktu yang dibutuhkan untuk memperoleh barang yang akan dijual maupun bahan dasar yang akan diproduksi sampai barang tersebut dijual.

Makin panjang waktu yang dibutuhkan untuk memproduksi atau untuk memperoleh barang tersebut, makin besar pula modal kerja yang dibutuhkan. Disamping itu harga pokok per-satuan

barang juga akan mempengaruhi besar kecilnya modal kerja yang dibutuhkan, semakin besar harga pokok per-satuan barang yang akan dijual akan semakin besar pula kebutuhan akan modal kerja.

3. Syarat pembelian bahan atau barang dagangan

Syarat pembelian barang dagangan atau bahan dasar yang akan digunakan untuk memproduksi barang sangat mempengaruhi jumlah modal kerja yang dibutuhkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Jika syarat kredit yang diterima pada waktu pembelian menguntungkan, makin sedikit uang kas yang harus diinvestasikan dalam persediaan bahan ataupun barang dagangan, sebaliknya bila pembayaran atas bahan atau barang yang dibeli tersebut harus dilakukan dalam jangka waktu pendek maka uang kas yang diperlukan untuk membiayai persediaan semakin besar pula.

4. Syarat penjualan

Semakin lunak kredit yang diberikan oleh perusahaan kepada para pembeli akan mengakibatkan semakin besarnya jumlah modal kerja yang harus diinvestasikan dalam sektor piutang. Untuk memperendah dan memperkecil jumlah modal kerja yang harus diinvestasikan dalam piutang dan untuk memperkecil resiko adanya piutang yang tak dapat ditagih, sebaliknya perusahaan memberikan potongan tunai kepada para pembeli, karena dengan demikian para pembeli akan tertarik untuk segera membayar hutangnya dalam periode diskonto tersebut.

5. Tingkat perputaran persediaan.

Tingkat perputaran persediaan (*inventory turn-over*), menunjukkan berapa kali persediaan tersebut diganti dalam arti dibeli dan dijual kembali. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan tersebut maka jumlah modal kerja yang dibutuhkan (terutama yang harus diinvestasikan dalam persediaan) semakin rendah. Untuk dapat mencapai tingkat perputaran yang tinggi, maka harus diadakan perencanaan dan pengawasan persediaan secara teratur dan efisien. Semakin cepat atau semakin tinggi tingkat perputaran akan memperkecil resiko terhadap kerugian yang disebabkan karena penurunan harga atau karena perubahan selera konsumen, di samping itu akan menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan terhadap persediaan tersebut.

2.1.5 Sumber Modal Kerja

Menurut Kasmin (2010:220), menjelaskan pada umumnya sumber modal kerja suatu perusahaan dapat berasal dari:

1. Hasil operasi penjualan, adalah jumlah *net income* yang nampak dalam laporan perhitungan rugi laba ditambah dengan depresiasi dan amortisasi, jumlah ini menunjukkan jumlah modal kerja yang berasal dari hasil operasi perusahaan.
2. Keuntungan dari penjualan surat-surat berharga (investasi jangka pendek) Surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk jangka pendek (*market able securities* atau efek) adalah salah satu elemen aktiva lancar yang

segera dapat dijual dan akan menimbulkan keuntungan bagi perusahaan. Dengan adanya penjualan surat berharga ini menyebabkan terjadinya perubahan dalam unsur modal kerja yaitu dari bentuk surat berubah menjadi uang kas. Di dalam menganalisa sumber-sumber modal kerja modal kerja maka sumber modal kerja yang berasal dari keuntungan penjualan surat-surat berharga harus dipisahkan dengan modal kerja yang berasal dari hasil usaha pokok perusahaan.

3. Penjualan aktiva tidak lancar

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

4. Penjualan saham atau obligasi

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

Di samping keempat sumber tersebut di atas masih ada lagi sumber lain yang dapat diperoleh oleh perusahaan untuk menambah aktiva lancarnya (walaupun dengan bertambahnya aktiva lancar itu tidak akan mengakibatkan bertambahnya modal kerja) misalnya dari pinjaman atau kredit dari bank dan pinjaman-pinjaman jangka pendek lainnya serta

hutang dagang yang digunakan oleh para penjual (*supplier*), disini bertambahnya aktiva lancar diimbangi atau dibarengi dengan bertambahnya hutang lancar, sehingga modal kerja (*net working capital*) tidak berubah.

2.1.6 Manajemen Modal Kerja

Manajemen modal kerja menurut Horne dan Wachowicz (2005:308) adalah administrasi aktiva lancar perusahaan dan pendanaan yang dibutuhkan untuk mendukung aktiva lancar. Manajemen modal kerja yang baik didasarkan pada dua isu keputusan mendasar bagi perusahaan. Kedua isu tersebut adalah :

- a. Seberapa besar tingkat aktiva lancar optimal
- b. Seperti apa bauran yang tepat atas pendanaan jangka pendek dan jangka panjang yang digunakan untuk mendukung investasi dalam aktiva lancar

Keputusan – keputusan ini dipengaruhi oleh penilaian keuntungan dan kerugian yang harus dibuat antara profitabilitas dan risiko.

Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa perhatian utama dalam manajemen modal kerja adalah pada manajemen aktiva lancar perusahaan, yaitu kas, sekuritas, piutang dan persediaan serta pendanaan (terutama kewajiban lancar) yang diperlukan untuk mendukung aktiva lancar. Tujuan manajemen modal kerja yaitu mengelola aktiva lancar dan hutang lancar agar terjamin jumlah *net working capital* yang layak diterima (*acceptable*) yang menjamin tingkat likuiditas badan usaha.

2.1.7 Management of Receivable

Brigham dan Houston (2010:168) Piutang merupakan fungsi dari rata-rata penjualan kredit per hari (ADS) dan jangka waktu penagihan (DSO). Beberapa faktor yang mempengaruhi tingkat piutang perusahaan yaitu: kondisi ekonomi, kompetisi dalam industri dan kebijakan kredit perusahaan. Kebijakan kredit (*credit policy*) adalah sekumpulan keputusan yang meliputi masa kredit, prosedur penagihan dan potongan harga yang ditawarkan oleh perusahaan.

Elemen kebijakan penjualan kredit:

1. *Credit period* yaitu jangka waktu yang diberikan kepada pembeli untuk membayar pembelian mereka.
2. *Cash discount* yaitu potongan tunai yang diberikan kepada pelanggan yang membayar dalam periode waktu tertentu.
3. *Credit standard* yaitu standar kemampuan keuangan yang diperlihatkan pemohon agar dapat memperoleh kredit.
4. *Collection policy* yaitu kebijakan perusahaan dalam penagihan piutang.

2.1.8 Management of Payable

Brigham dan Houston (2010:207) Perusahaan biasanya membeli dari perusahaan lain secara kredit dan mencatat utangnya sebagai utang dagang (*account payable*). Utang dagang adalah salah satu kategori utang jangka pendek terbesar, yang mencerminkan kurang lebih 40 persen dari

kewajiban lancar di rata-rata perusahaan non keuangan. Persentase ini sedikit lebih besar pada perusahaan-perusahaan yang berukuran lebih kecil. Karena perusahaan-perusahaan kecil sering kali tidak memenuhi persyaratan untuk menerima pendanaan dari sumber lain. Perusahaan seperti ini khususnya sangat mengandalkan diri pada utang dagang. Menurut Keown, *et al* (2008:83).

2.1.9 Management of Inventory

Brigham dan Houston (2010:158) Persediaan yang dapat diklasifikasikan menjadi pasokan, bahan baku, barang dalam proses, dan barang jadi adalah bagian yang sangat penting dari seluruh operasi bisnis. Seperti halnya dengan piutang, tingkat persediaan akan sangat tergantung pada penjualan. Akan tetapi, berbeda dengan piutang yang bertambah setelah penjualan terjadi, persediaan harus dibeli sebelum penjualan terjadi. Ini adalah perbedaan yang sangat penting, dan perlunya peramalan penjualan sebelum menentukan tingkat persediaan sasaran menjadikan manajemen persediaan sebagai aktivitas yang sulit untuk dilakukan.

Selain itu, karena kesalahan-kesalahan dalam penentuan tingkat persediaan dapat dengan cepat menyebabkan terjadinya kehilangan penjualan maupun biaya penyimpanan yang berlebihan, manajemen persediaan memiliki arti penting yang sama dengan tingkat kesulitannya. Tujuan dari manajemen persediaan adalah untuk memastikan tersedianya persediaan yang dibutuhkan untuk menjalankan operasi dan untuk menjaga biaya-biaya operasi yang terjadi dalam melakukan pemesanan dan penyimpanan persediaan tetap pada tingkat yang serendah

mungkin. Manajemen persediaan membutuhkan dibentuknya suatu sistem pengendalian persediaan (*inventory control system*). Sistem pengendalian persediaan dapat dibentuk sangat sederhana menjadi luar biasa kompleks, tergantung pada ukuran perusahaan dan sifat persediannya.

Sebagai contoh, salah satu persediaan yang paling sederhana adalah metode garis merah (*red line method*) yaitu item-item persediaan disimpan dalam sebuah wadah, sebuah garis berwarna merah kemudian digambarkan disekitar bagain dalam wadah tersebut pada tingkat titik pemesanan ulang dan petugas bagian persediaan akan melakukan pemesanan ketika garis merah terlihat dan metode dua wadah (*two bin method*) yaitu menempatkan item-item persediaan dalam dua wadah. Ketika wadah kerja kosong, pemesanan akan dilakukan dan persediaan diambil dari wadah yang kedua. Ketika wadah kerja kosong, pemesanan akan dilakukan dan persediaan diambil dari wadah yang kedua. Prosedur-prosedur diatas berhasil dilakukan untuk barang-barang seperti baut dalam proses manufaktur atau untuk banyak item lainnya dalam bisnis ritel.

Tiga kategori biaya persediaan yaitu

1. Biaya pemesanan (*ordering cost*), adalah semua biaya yang timbul akibat pemesanan. Meliputi biaya sejak dilakukan pemesanan hingga pesanan sampai digudang seperti biaya persiapan, penerimaan, pengecekan dan penimbangan. Biaya ini berubah-ubah sesuai dengan frekuensi pemesanan, semakin besar jumlah setiap kali pemesanan, semakin rendah frekuensi pemesanan.

2. Biaya penyimpanan (*carrying cost*) mencakup semua biaya yang dikeluarkan untuk menyimpan persediaan selama periode tertentu. Semakin besar jumlah bahan mentah setiap pemesanan maka biaya penyimpanan semakin besar.
3. Biaya kehabisan bahan (*stockout cost/ cost of running short*). Timbul pada saat perusahaan tidak dapat memenuhi permintaan karena persediaan tidak cukup. Meliputi biaya pesan secara cepat/ khusus, biaya produksi karena adanya operasi ekstra, biaya kehilangan keuntungan karena langganan memutuskan berpindah kepada pesaing.

Total Biaya Persediaan (*Total Inventory Cost*)

$$\text{TIC} = \text{Total biaya simpan} + \text{Total biaya pesan} = CP(Q/2) + F(S/Q).$$

C= Biaya penyimpanan (% dari persediaan)

P= Harga pembelian per unit bahan baku

Q= Jumlah unit setiap pemesanan

F= Biaya tetap setiap pemesanan

S= Kebutuhan setiap periode

2.1.10 *Cash Conversion Cycle*

Brigham dan Houston (2010:133) Model siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) yaitu berfokus pada rentang waktu yang terjadi ketika perusahaan melakukan pembayaran dan menerima arus kas masuk. Model untuk menentukan lamanya waktu antara saat perusahaan melakukan

pembayaran dan menerima arus masuk kas (*cash inflows*). Istilah yang digunakan dalam model:

1. Periode konversi persediaan (*inventory conversion period*) yaitu rata-rata waktu yang diperlukan untuk mengubah bahan baku menjadi barang jadi dan menjualnya.

$$\text{Inventory conversion period} = \text{inventory} / \text{sales per day}$$

2. Periode penagihan piutang (*receivables collection period*) yaitu rata-rata waktu yang diperlukan untuk mengkonversi piutang usaha menjadi kas. Disebut juga dengan jangka waktu penagihan / *days sales outstanding* (DSO).

$$\text{Receivables collection period} = \text{receivables} / \text{sales per day}$$

3. Periode penangguhan utang (*payables deferral period*) yaitu rata-rata waktu antara pembelian bahan baku dan penggunaan tenaga kerja sampai diberikannya pembayaran untuk keduanya.

$$\text{Payables deferral period} = \text{payables} / \text{purchases per day}$$

Persamaan untuk menghitungnya adalah :

$$\text{Cash conversion cycle} = \text{Inventory conversion period} + \text{Receivables collection period} - \text{Payables deferral period}$$

Perusahaan seharusnya mempersingkat siklus konversi tanpa mengganggu operasi. Siklus konversi kas (*Cash Conversion cycle*) dapat dipersingkat dengan :

- a. Mengurangi periode konversi persediaan dengan memproses dan menjual barang secara lebih cepat

Melakukan manajemen persediaan untuk memastikan bahwa persediaan yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasional tersedia dan menahan biaya berkaitan dengan pemesanan dan pengangkutan pada level yang rendah. Misal: Penerapan *Just In Time Inventory*.

- b. Mempersingkat periode pengumpulan piutang dengan mempercepat penagihan.

Melakukan manajemen piutang usaha dengan mempertimbangkan kebijakan kredit seperti periode kredit, diskon untuk pembayaran yang lebih awal, standar kredit untuk menilai kemampuan keuangan pelanggan, kebijakan penagihan. Manajemen piutang juga memerlukan adanya pengawasan saldo piutang melalui daftar umur piutang.

- c. Memperpanjang periode penangguhan utang dengan memperlambat pembayaran.

Melakukan manajemen utang usaha yaitu mempertimbangkan pembayaran yang lebih cepat untuk mendapatkan diskon (harga sebenarnya) dengan melakukan analisa perbandingan apabila menggunakan pembiayaan dari luar untuk melunasi utang usaha lebih awal atau melakukan pembayaran sesuai jangka waktunya.

2.2 *Review Penelitian Terdahulu*

Dong dan Su (2010) meneliti hubungan antara manajemen modal kerja dengan profitabilitas. Penelitian ini didasarkan pada data sekunder yang dikumpulkan dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di pasar saham Vietnam untuk periode 2006-2008. Temuan ini menunjukkan adanya hubungan negatif yang kuat antara profitabilitas yang diukur melalui *gross operating profit* dan *cash conversion cycle*. Ini berarti bahwa sebagai *cash conversion cycle* meningkat, hal ini akan menyebabkan penurunan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, para manajer dapat menciptakan nilai positif bagi para pemegang saham dengan menangani *cash conversion cycle* yang memadai dan menjaga setiap komponen yang berbeda untuk tingkat optimal.

Deloof (2003) meneliti hubungan antara manajemen modal kerja dan profitabilitas perusahaan untuk sampel dari 1009 perusahaan non-keuangan di Belgia untuk periode 1992-1996. Hasil dari analisis menunjukkan bahwa ada hubungan negatif antara profitabilitas yang diukur melalui *gross operating income* pada variabel *cash conversion cycle*, *number of days Account receivable* dan *number of days inventory*. Dia menyarankan bahwa manajer dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan mengurangi *number of days account receivable* dan *number of days inventory*. Perusahaan kurang menguntungkan menunggu lebih lama untuk membayar tagihan mereka.

Singh dan Pandey (2008) meneliti upaya untuk mempelajari komponen modal kerja dan dampak dari pengelolaan modal kerja pada profitabilitas Hindalco Industri untuk periode 1990-2007. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio*, *liquid ratio*, *receivables turnover ratio*, dan *working capital*

untuk *total assets ratio* memiliki dampak yang signifikan terhadap profitabilitas Hindalco Industri.

Laziridis dan Tryfonidis (2006) meneliti hubungan antara manajemen modal kerja dan profitabilitas yang terdaftar di Bursa Efek Athena. Sebuah sampel terdiri dari 131 perusahaan yang terdaftar untuk periode 2001-2004 yang digunakan untuk menguji penelitian ini. Hasil dari analisis regresi menunjukkan bahwa ada signifikansi statistik antara profitabilitas yang diukur melalui *gross operating profit* dan *cash conversion cycle*. Dari hasil tersebut mereka mengklaim bahwa manajer dapat menciptakan nilai bagi pemegang saham dengan menangani dengan benar *cash conversion cycle* dan menjaga setiap komponen yang berbeda untuk tingkat optimal.

Raheman dan Nasr (2007) meneliti pengaruh variabel yang berbeda dari pengelolaan modal kerja terhadap profitabilitas operasi bersih. Mereka memilih sampel dari 94 perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Karachi di Pakistan untuk angka waktu 6 tahun dari 1999-2004. Dari hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa adanya hubungan negatif antara variabel manajemen modal kerja termasuk *average collection period*, *inventory turnover in days*, *cash conversion cycle* dan profitabilitas. Selain itu, mereka juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan diukur melalui *natural logarithm of sales*, dan profitabilitas memiliki hubungan yang positif.

Afza dan Nazir (2009) meneliti upaya untuk menyelidiki tradisional hubungan antara kebijakan modal kerja dan manajemen perusahaan terhadap profitabilitas untuk sampel dari 204 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi (KSE) untuk periode 1998-2005. Penelitian ini menunjukkan

perbedaan yang signifikan antara *working capital requirements* dan *financing policies* pada industri yang berbeda. Selain itu, hasil regresi menemukan adanya hubungan yang negatif antara profitabilitas perusahaan dan tingkat agressivitas pada *working capital requirements* dan *financing policies*. Mereka menyarankan bahwa manajer bisa memiliki nilai berlipat jika mereka mengadopsi pendekatan konservatif terhadap *working capital requirements* dan *financing policies*.

Ganesan (2007) meneliti efisiensi pengelolaan modal kerja perusahaan dari industri peralatan telekomunikasi. Hubungan antara efisiensi pengelolaan modal kerja dan profitabilitas diperiksa menggunakan korelasi dan analisis regresi. ANOVA analisis dilakukan untuk mempelajari dampak dari manajemen modal kerja pada profitabilitas. Menggunakan sampel dari 443 laporan keuangan tahunan dari 349 perusahaan peralatan telekomunikasi yang mencakup periode 2001-2007, penelitian ini menemukan bukti bahwa meskipun "modal kerja harian" berhubungan negatif dengan profitabilitas, Tidak secara signifikan mempengaruhi profitabilitas perusahaan di bidang telekomunikasi peralatan industri.

Tabel 2.1
Matrix Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel	Metode	Hasil
1	Dong dan Su (2010)	<p>Terikat: Profitabilitas perusahaan: <i>gross operating profitability</i></p> <p>Bebas: <i>No.of days account receivable, No.of days account payable, Inventory turnover in days.CCC</i></p>	Analisis regresi berganda	Adanya hubungan negatif yang kuat antara profitabilitas yang diukur melalui <i>gross operating profit</i> dan <i>cash conversion. cycle</i> perusahaan
2	Deloof (2003)	<p>Terikat: Profitabilitas Perusahaan: <i>Net Operating Income</i> dan <i>Gross Operating Income</i></p> <p>Bebas: <i>Inventories Turnover, Collection Period, Payable Periode, CCC, Sales, Growth</i> dan <i>Financial Debt</i></p>	Analisis regresi OLS	Terdapat hubungan negatif yang signifikan antara <i>Inventories Turnover, Collection Period</i> dan <i>Payable period</i>
3	Singh dan Pandey (2008)	<p>Terikat: profitabilitas perusahaan: <i>total assets ratio</i></p> <p>Bebas: <i>current ratio, liquid ratio, receivables turnover ratio</i>, dan <i>working capital</i></p>	Analisis regresi berganda	Menunjukkan bahwa <i>current ratio, liquid ratio, receivables turnover ratio</i> , dan <i>working capital</i> untuk <i>total assets ratio</i> memiliki dampak yang signifikan terhadap profitabilitas
4	Laziridis dan Tryfonidis (2006)	<p>Terikat: profitabilitas perusahaan: <i>gross operating profitability</i></p> <p>Bebas: <i>financial debt ratio</i> dan <i>fix financial asset ratio, CCC</i></p>	Analisis regresi berganda	Menunjukkan bahwa ada signifikansi statistik antara profitabilitas yang diukur melalui <i>gross operating profit</i> dan <i>cash conversion cycle</i>
5	Raheman dan Nasr (2007)	<p>Terikat: Profitabilitas perusahaan: <i>Net Operating</i></p>	<i>pooled least square and general least square with</i>	Terdapat hubungan negatif yang sangat kuat antara variabel bebas dengan

		<i>profitability</i> Bebas: <i>Average Collection Period, Inventories Turnover, Average Payable Period, CCC, Current Ratio</i>	<i>cross section weight models</i>	profitabilitas perusahaan
6	Afza dan nazir (2009)	Terikat: profitabilitas perusahaan: <i>gross operating profitability</i> Bebas: working capital requirements dan financing policies	Analisis regresi berganda	Adanya hubungan yang negatif antara profitabilitas perusahaan dan tingkat agressivitas pada <i>working capital requirements</i> dan <i>financing policies</i> .
7	Ganesan (2007)	Terikat: Profitabilitas perusahaan: <i>Net Operating Income</i> Bebas: <i>Average Collection Period, Inventories Turnover, Average Payable Period, Current Ratio</i>	Analisis regresi berganda	Terdapat hubungan negatif antara manajemen modal kerja dengan profitabilitas perusahaan

2.3 Kerangka Pemikiran

Manajemen modal kerja merupakan komponen yang sangat penting dalam keuangan perusahaan karena berdampak langsung pada profitabilitas dan likuiditas perusahaan (Raheman & Nasr, 2007). Manajemen modal kerja menjadi sangat penting karena beberapa hal, salah satunya adalah tingkat aktiva lancar yang lebih maka dengan mudah perusahaan dapat mewujudkan kembali operasional perusahaan sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Berdasarkan pentingnya manajemen modal kerja peneliti fokus pada evaluasi efisiensi manajemen modal kerja dan hubungannya dalam profitabilitas perusahaan.

Deloof (2003) banyak perusahaan menginvestasikan kas yang besar pada modal kerja. Perusahaan berharap bahwa dengan manajemen modal kerja yang baik akan berdampak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Dan pada penelitian Morawakage (2010) menemukan hubungan negatif yang signifikan antara efisiensi dari *number of days account receivable*, *number of days account payable* dan *inventory turnover in days* terhadap profitabilitas perusahaan.

Hayajneh (2011) mengemukakan bahwa untuk profitabilitas yang optimal perusahaan harus mengatur efisiensi modal kerja mereka dengan mempercepat *number of days account receivable*. Menurut Khan et al (2012) *number of days account receivable* mengukur seberapa cepat perusahaan mendapatkan kas setelah menjual barang. Jika waktu yang dihasilkan dari rasio ini rendah, berarti hal tersebut mengindikasikan perusahaan tidak perlu waktu lama dalam mendapatkan kas dan apabila *number of days account receivable* tinggi, berarti perusahaan membutuhkan waktu yang lama dalam menagih piutang usahanya sehingga perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk melakukan investasi lainya yang mengakibatkan perusahaan kehilangan kesempatan untuk meningkatkan profitabilitas. Dalam aktivitas operasional perusahaan membutuhkan kas untuk perusahaan menagih piutang usahanya secepat mungkin. Jika perusahaan berhasil memotong waktu yang dibutuhkan dalam menagih piutang usahanya, maka hal tersebut meningkatkan peluang perusahaan untuk menggunakan kas tersebut dalam aktifitas operasional yang lainya sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Memperpanjang jangka waktu pembayaran hutang perusahaan (*number of days account payable*) yang seharusnya dibayarkan oleh perusahaan juga merupakan cara untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan melakukan penundaan pembayaran hutang maka perusahaan mempunyai kesempatan untuk menggunakan dana yang seharusnya dibayarkan tersebut untuk diinvestasikan kembali kedalam operasional perusahaan yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan (Nobanee, 2009).

Perputaran persediaan (*number of days inventory*) merupakan salah satu indikator dalam penilaian kinerja perusahaan. Rasio ini mengukur berapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk merubah persediaan (termasuk barang dalam proses) menjadi penjualan yang berdampak pada profitabilitas perusahaan. Tingkat perputaran persediaan yang rendah mengindikasikan kinerja perusahaan yang efisien. (Raheman et al, 2010). Sedangkan tingkat persediaan yang tinggi, mengindikasikan bahwa perusahaan melakukan investasi yang cukup beresiko apabila persediaan tersebut tidak dengan cepat dikonversikan menjadi penjualan. Sehingga persediaan yang menumpuk menyebabkan perusahaan harus mengeluarkan banyak biaya untuk perawatan persediaan tersebut yang menimbulkan perusahaan kehilangan profitabilitasnya.

Beberapa penemuan (Raheman & Nasr, 2007; Khan et al 2012, Raheman et al 2010) manajemen modal kerja secara signifikan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan yang menjadi dasar meningkatnya kesejahteraan bagi *shareholder*. Ganesan (2007) menemukan bahwa mengurangi periode waktu persediaan (*inventory turn over in days*) dan memperlambat pembayaran hutang kepada supplier dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Dong dan Su (2010) menyatakan bahwa tujuan utama dari perusahaan adalah memaksimalkan laba. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk memaksimalkan laba yaitu dengan mengoptimalkan penggunaan *current asset*. Deloof (2003), menyatakan bahwa ukuran manajemen modal kerja yang paling populer adalah *cash conversion cycle* yaitu tenggang waktu antara pembelian bahan-bahan mentah dan pengumpulan atas penjualan barang jadi. Menurut Shin dan Soenen dalam Brigham dan Houston (2010:263), semakin singkat *cash conversion cycle* maka semakin besar profit yang akan diperoleh. Semakin pendek *cash conversion cycle* maka semakin cepat waktu yang dibutuhkan untuk mengonversi barang mentah menjadi kas yang diterima perusahaan atas penjualan produksinya. Semakin cepatnya waktu mengonversi barang mentah menjadi kas, menandakan terjadinya perputaran modal kerja yang semakin cepat. Tingginya tingkat perputaran modal kerja diduga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:258).

Sebaliknya, semakin panjangnya *cash conversion cycle* menandakan besarnya tingkat investasi didalam modal kerja. Kondisi seperti ini menunjukkan tingginya tingkat likuiditas. Menurut Horne dan Wachowicz (2005:313) Semakin tinggi likuiditas maka perusahaan semakin mampu untuk membayar kewajiban (hutang) jangka pendeknya. Tetapi jika likuiditas terlampau tinggi, maka akan berpengaruh buruk terhadap kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan karena ada sebagian dana yang tidak produktif yang diinvestasikan pada aktiva lancar sehingga profitabilitas akan menurun, sehingga tingkat likuiditas berbanding terbalik dengan profitabilitas, karena ketika likuiditas meningkat profitabilitas menurun dan sebaliknya ketika

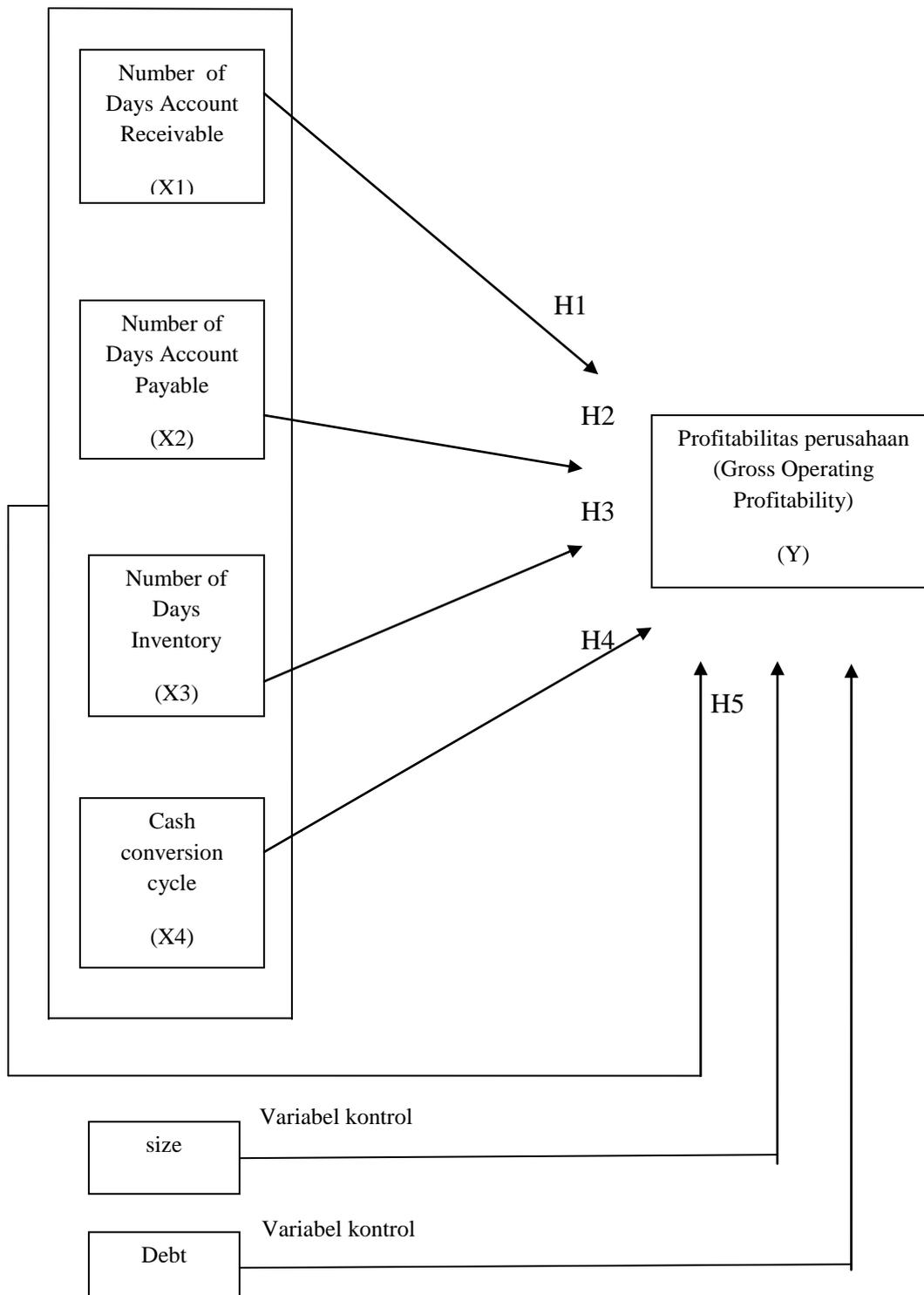
likuiditas menurun maka profitabilitas akan mengalami peningkatan. Oleh karena itu, diduga *cash conversion cycle* dapat mempengaruhi profitabilitas.

Beberapa penelitian terdahulu (Deloof, 2003), (Dong dan Su, 2010), Laziridis dan Tryfonidis (2006) menggunakan ukuran perusahaan dan hutang sebagai variabel kontrol. Dalam penelitian ini juga menggunakan ukuran perusahaan dan hutang sebagai variabel kontrol. Ukuran perusahaan didapatkan dengan cara melakukan logaritma natural terhadap *sales*. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai bagi profitabilitas perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (Rachmawati dan Hanung, 2007). Namun ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan terhadap profitabilitas oleh Siallagan dan Mas'ud (2006).

Hutang digunakan untuk mempengaruhi profitabilitas yang menunjukkan berapa banyaknya hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan. Brigham dan Houston (2010:83) menyatakan bahwa hutang merupakan rasio untuk mengukur persentase biaya pinjaman yang diberikan oleh pihak luar. Penggunaan hutang diperkirakan dapat meningkatkan tingkat pengembalian suatu investasi, tetapi hutang dapat meningkatkan risiko bagi para pemilik perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:155). Hutang dapat diinvestasikan, baik dalam aset lancar ataupun tidak lancar. Meningkatnya aset dapat mempermudah perusahaan dalam meningkatkan produksinya.

Semakin tinggi investasi yang digunakan dalam aktiva diharapkan mampu meningkatkan produksi perusahaan dan mempengaruhi profitabilitas. Oleh karena itu, diduga pinjaman akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Investasi pada perusahaan lain diduga dapat mempengaruhi besarnya profitabilitas,. Perusahaan melakukan investasi pada perusahaan lain bertujuan untuk beberapa alasan seperti diversifikasi, ekspansi dan kesempatan kompetitif serta keuntungan atas investasi tersebut (Subramanyam, John, 2008:323). Alasan-alasan ini pada akhirnya bertujuan untuk meningkatkan profitabilitas jangka panjang..

Berikut adalah kerangka pemikiran teoritis yang menggambarkan penelitian ini.



Gambar 2.1
 Kerangka Pemikiran
 Sumber: Data diolah oleh peneliti

Y = Variabel Terikat

X = Variabel Bebas

→ = Arah Hubungan

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

H1 : *Number of Days Account Receivable* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang *Listing* di BEI periode 2009-2011.

H2 : *Number of Days Account Payable* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang *Listing* di BEI periode 2009-2011.

H3 : *Number of Days Inventory* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang *Listing* di BEI periode 2009-2011.

H4 : *Cash Conversion Cycle* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang *Listing* di BEI periode 2009-2011.

H5 : *Number of Days Account Receivable, Number of Days Account Payable, Number of Days Inventory dan Cash Conversion Cycle* secara simultan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* yang *Listing* di BEI periode 2009-2011.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan yang berasal dari aktivitas operasional perusahaan (*gross operating profitability*), *number of days account receivable*, *number of days account payable*, *inventory turnover in days* dan *cash conversion cycle*, pada perusahaan *wholesale and retail trade* yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2009-2011.

3.2 Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kausal asosiatif (*causal assosiative research*), yaitu penelitian yang mencari hubungan antara dua variabel atau lebih. Tujuan dari penelitian asosiatif adalah untuk mencari hubungan antara satu variabel dengan variabel lain. Dan tujuan dari penelitian kausal adalah untuk mengidentifikasi hubungan sebab akibat antara variabel – variabel yang berfungsi sebagai penyebab dan variabel mana berfungsi sebagai variabel akibat, Bahwa dengan menggunakan penelitian asosiatif dapat diketahui hubungan antara dua variabel atau lebih yang dapat menjelaskan gejala yaitu menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2011:55).

3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Pada tahap ini akan dilakukan identifikasi terhadap variabel-variabel dalam perusahaan yang terkait dengan manajemen modal kerja untuk mengetahui pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan wholesale yang terdaftar di BEI pada periode penelitian tahun 2009-2011.

3.3.1 Variabel Terikat

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah *gross operating profitability* yang diukur dengan *sales* dikurangi *cost of goods sold* lalu dibagi dengan *total assets*. Semakin besar *gross operating profitability* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan sales. (Hayjaneh: 2010).

Gross Operating Profitability dapat dihitung dengan :

$$\text{Gross Operating Profit} = \frac{\text{Sales} - \text{COGS}}{\text{Total Asset}}$$

3.3.2 Variabel Bebas

Terdapat empat variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *number of days account receivable*, *number of days account payable*, *inventory turnover in days* dan *cash conversion cycle* serta variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan dan hutang. Adapun pengukuran tiap variabel sebagai berikut :

a. *Number of Days Account Receivable*

Brigham dan Houston (2010:168) Piutang merupakan fungsi dari rata-rata penjualan kredit per hari (ADS) dan jangka waktu penagihan (DSO). *Number of Days Account receivable* dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{No. of Days AR} = (\text{Account Receivable} \times 365) / \text{Sales}$$

b. *Number of Days Account payable*

Brigham dan Houston (2010:207) Perusahaan biasanya membeli dari perusahaan lain secara kredit dan mencatat utangnya sebagai utang dagang (*account payable*). *Account payable* dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{No. of Days AP} = (\text{Account Payable} \times 365) / \text{COGS}$$

c. *Number of Days Inventory*

Brigham dan Houston (2010:158) Persediaan yang dapat diklasifikasikan menjadi pasokan, bahan baku, barang dalam proses, dan barang jadi adalah bagian yang sangat penting dari seluruh operasi bisnis. Seperti halnya dengan piutang, tingkat persediaan akan sangat tergantung pada penjualan. *Number of Days Inventory* dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{No. of Days Inventory} = (\text{inventory} \times 365) / \text{COGS}$$

d. *Cash conversion cycle*

Brigham dan Houston (2010 ; 133) Model siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) yaitu berfokus pada rentang waktu yang terjadi ketika perusahaan melakukan pembayaran dan menerima arus kas masuk. *Cash conversion cycle* dapat dihitung sebagai berikut :

$$CCC = \text{No. of Days AR} + \text{No. of Days Inventory} - \text{No. of Days AP}$$

e. Ukuran Perusahaan

ukuran perusahaan didapatkan dengan *natural logarithm of sales* pada suatu perusahaan. Rasio ini akan digunakan sebagai variabel kontrol.

$$Size = \ln(sales)$$

f. Hutang

Menurut Keown, *et al* (2008:83) Rasio hutang adalah rasio yang menunjukkan berapa banyaknya hutang yang digunakan untuk membiayai aset – aset perusahaan.

$$Debt Ratio = Total Debt / Total Asset$$

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep	Indikator
Number of Days Account Receivable (X1)	Rasio yang menunjukkan tingkat penagihan hutang	$No. of Days AR = (Account\ Receivable \times 365) / Sales$
Number of Days Account Payable (X2)	Rasio yang menunjukkan tingkat pembayaran hutang	$No. of Days AP = (Account\ Payable \times 365) / COGS$
No. of Days Inventory (X3)	Rasio yang menunjukkan tingkat perubahan persediaan	$No. of Days Inventory = (Inventory \times 365) / COGS$
Cash conversion cycle (X4)	Rasio yang menunjukkan rentang waktu yang dibutuhkan perusahaan mulai dari melakukan pembayaran atas barang mentah hingga mendapatkan <i>cash inflow</i> atas penjualan produk	$CCC = No. of Days AR + No. of Days Inventory - No. of Days AP$
Gross Operating Profitability (Y)	Untuk mengukur tingkat laba kotor atas operasi perusahaan yang dibandingkan dengan total asset yang sebelumnya penjualan telah dikurangi dengan beban pokok penjualan	$GOP = (Sales - COGS) / Total Asset$
Size (ukuran perusahaan)	Rasio ini akan digunakan sebagai variabel kontrol. didapatkan dengan cara melakukan logaritma natural terhadap penjualan	$\ln(Sales)$
Hutang	rasio yang menunjukkan berapa banyaknya hutang yang digunakan untuk membiayai aset – aset perusahaan.	Total Debt/Total Asset

Sumber : Data diolah oleh peneliti

3.4 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan dua metode pengumpulan data, yaitu:

1. Pengumpulan Data Sekunder

Data sekunder pada penelitian ini didapat dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan wholesale yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan dari perusahaan yang menjadi sampel diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Sebagai landasan teoritis pada penelitian ini, peneliti melakukan studi kepustakaan dengan membaca berbagai sumber tertulis yang didapat dari buku, jurnal, dan artikel yang terkait dengan manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan yang merupakan ruang lingkup dari penelitian ini.

3.5 Teknik Penentuan Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar di BEI. Metode *purposive sampling* digunakan dalam penentuan sampel yaitu:

1. perusahaan wholesale and retail trade
2. Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2009-2011.

3.6 Metode Analisis

Metode analisis yang akan digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah dengan menggunakan metode regresi berganda yaitu hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel

independen (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Data yang digunakan biasanya berskala interval atau rasio. (Sugiyono, 2011:275).

Persamaan untuk regresi berganda adalah

$$GOP = \alpha + \beta_1.NDAR + \beta_2.NDAP + \beta_3.INV + \beta_4.CCC + \beta_5.Size + \beta_6.Hutang$$

Dimana:

$GOP = \text{Gross Operating Profitability}$

$NDAR = \text{Number of days account receivable}$

$NDAP = \text{Number of days account payable}$

$INV = \text{Inventory Turnover in days}$

$CCC = \text{Cash conversion cycle}$

$Size = \text{Ukuran perusahaan}$

$Hutang$

3.7 Pendekatan Model Estimasi

1. Chow Test

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk memilih apakah model yang digunakan adalah PLS atau *fixed effect*. Pertimbangan pemilihan pendekatan yang digunakan ini dengan menggunakan pengujian F statistik yang

membandingkan antara nilai jumlah kuadrat *error* dari proses pendugaan dengan menggunakan metode kuadrat terkecil dan efek tetap yang telah memasukkan *dummy variable*. Kriteria penolakan terhadap hipotesis nol adalah apabila F statistik > F tabel, di mana F statistik dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$\text{Chow} = \frac{(\text{RRSS} - \text{URSS}) / (N-1)}{\text{URSS} / (\text{NT} - N - K)}$$

Di mana:

RRSS = Restricted residual sum square

URSS = Unrestricted residual sum square

N = Jumlah data *cross-section*

T = Jumlah data *time series*

K = Jumlah variabel penjelas

Hipotesis yang akan diuji dalam pengujian ini adalah:

Ho : *Pooled least square (Restricted)*

Ha : *Fixed effect (Unrestricted)*

Jika hasil nilai uji *chow* atau F hitung lebih besar dari F tabel maka cukup bagi kita untuk melakukan penolakan terhadap hipotesis nol dan menerima hipotesis alternatif. Sehingga model yang digunakan adalah model *fixed effect*, dan begitu pula sebaliknya.

2. Hausman Test

Keputusan penggunaan model efek tetap atau efek acak ditentukan dengan menggunakan spesifikasi yang dikembangkan oleh Hausman. Spesifikasi ini akan memberikan penilaian dengan menggunakan nilai *Chi*

Square sehingga keputusan pemilihan model akan ditentukan secara statistik.

Hipotesis yang akan diuji dalam pengujian ini adalah:

H_0 : *Random effects model*

H_1 : *Fixed effect model*

Apabila *Chi Square* hitung lebih besar dari *Chi Square* tabel ($p\text{-value} < \alpha$) maka hipotesis nol ditolak sehingga pendekatan yang digunakan adalah pendekatan efek tetap. Dan sebaliknya jika *chi square* hitung $<$ *chi square* tabel ($p\text{-value} > \alpha$) maka hipotesis nol gagal ditolak sehingga pendekatan yang digunakan adalah pendekatan efek acak.

3.8 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Salah satu alat bantu statistik adalah uji normalitas. Uji normalitas berguna untuk mengetahui apakah data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau tidak sehingga dapat diketahui teknik statistik yang digunakan. Untuk data yang berdistribusi normal menggunakan teknik statistik parametrik dan untuk data yang sebaliknya menggunakan teknik statistik nonparametrik. Salah satu pengujian normalitas data dapat menggunakan uji *Jarque-Bera* pada software *Eviews 7*. Jika nilai probabilitas dari hasil uji tersebut diatas 0.05 maka data tersebut berdistribusi normal dan jika sebaliknya maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Digunakannya beberapa variabel bebas memungkinkan terjadinya multikolinearitas. Menurut Nachrowi (2006:95) multikolinearitas adalah hubungan linear antar variabel bebas. Dalam membuat model regresi berganda, variabel bebas yang baik adalah variabel bebas yang mempunyai hubungan dengan variabel terikat, tetapi tidak mempunyai hubungan dengan variabel bebas lainnya. Jika ada variabel bebas yang berkorelasi sudah pasti setiap perubahan suatu variabel bebas akan merubah variabel bebas lainnya. Ada beberapa cara mendeteksi multikolinearitas, antara lain:

- a. Apabila dalam model mendapatkan R^2 yang tinggi ($> 0,7$) dan Uji- F yang signifikan, tetapi banyak koefisien regresi dalam Uji- t yang tidak signifikan.
- b. Apabila terdapat koefisien korelasi yang tinggi diantara variabel-variabel bebas. Namun tidak selamanya koefisien korelasi yang rendah dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas. Rendahnya korelasi juga dapat dicurigai terjadinya kolinearitas karena sangat sedikit rasio- t yang signifikan secara statistik sehingga koefisien korelasi parsial maupun korelasi serentak diantara semua variabel independen perlu dilihat lagi.
- c. *Variance Inflation Factor* dan *Tolerance*

Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) mendekati angka satu maka antar variabel bebas tidak berkorelasi dan sebaliknya jika

nilai $VIF > 1$ maka ada korelasi antar variabel bebas. VIF juga mempunyai hubungan dengan *tolerance* (TOL) dimana

$$: TOL = \frac{1}{VIF}$$

Variabel bebas tidak berkorelasi jika nilai $TOL = 1$ atau antar variabel bebas mempunyai korelasi sempurna jika nilai $TOL = 0$.

3. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas terjadi dimana varian dalam model tidak konstan atau berubah-ubah. Sehingga model persamaan yang baik adalah yang bersifat tidak heterokedastis atau homokedastis.

Heterokedastisitas dapat diketahui dengan cara uji *white's general heterocedasticity*. Saat nilai probabilitas observasi $R\text{-square} < 0.05$ maka data tersebut terjadi heterokedastisitas, dan sebaliknya jika probabilitas observasi $R\text{-square} > 0.05$ maka data tersebut tidak terjadi heterokedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Menurut Nachrowi (2006:183) autokorelasi secara harfiah dapat disebut sebagai korelasi yang terjadi antar observasi dalam satu variabel. Autokorelasi dapat terjadi jika adanya observasi yang berturut-turut sepanjang waktu mempunyai korelasi antara satu dengan yang lainnya. Dengan adanya uji autokorelasi ini diharapkan *error* tidak saling berkorelasi antar satu observasi dengan observasi lainnya. Pada masalah autokorelasi metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi keberadaannya, yaitu dengan menggunakan Uji *Durbin Watson* (DW).

Uji *Durbin Watson* dilandasi dengan model *error* yang mempunyai korelasi, yaitu : $u_t = \rho u_{t-1} + v_1$ Jika $\rho = 0$, maka dapat disimpulkan tidak ada korelasi dalam residual. Oleh karena itu, uji ini menggunakan hipotesis sebagai berikut :

$$H_0: \rho = 0$$

$$H_1: \rho \neq 0$$

Koefisien autokorelasi mempunyai nilai $-1 \leq \rho \leq 1$ sedangkan nilai statistik *Durbin Watson* yaitu $0 \leq d \leq 4$ sehingga dapat diartikan bahwa:

- a. Jika statistik DW bernilai 2, maka ρ akan bernilai 0, yang berarti tidak ada autokorelasi.
- b. Jika statistik DW bernilai 0, maka ρ akan bernilai 1, yang berarti ada autokorelasi positif.
- c. Jika statistik DW bernilai 4, maka ρ akan bernilai -1, yang berarti ada autokorelasi negatif.

3.9 Uji Hipotesis

1. Uji-F

Nachrowi (2006:20) menyatakan bahwa uji-F digunakan untuk melakukan uji hipotesis koefisien regresi secara bersamaan. Hasil dari F_{hitung} akan dibandingkan dengan F_{tabel} . jika F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} maka ada hubungan yang signifikan antara *variable dependent* dengan *variable independent* secara simultan.

2. Uji-*t*

Menurut Nachrowi dan Usman (2006:18) uji-*t* adalah pengujian hipotesis pada koefisien regresi secara individu. Pada dasarnya uji-*t* dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh suatu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Uji-*t* dapat dilakukan dengan membandingkan hasil besarnya tingkat signifikansi yang muncul dengan tingkat probabilitas yang ditentukan oleh besarnya α .

Apabila nilai probabilitas *t-statistic* < maka dapat dikatakan bahwa variabel bebas tersebut signifikan terhadap variabel terikat. Atau juga dapat dengan membandingkan nilai statistik *t* hitung dengan nilai statistik *t* tabel. Jika *t* hitung > *t* tabel, maka *t* berada di daerah penolakan. Sehingga hipotesis nol ditolak pada tingkat kepercayaan $(1-\alpha) \times 100\%$.

3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa dekatnya garis regresi yang terestimasi dengan data yang sesungguhnya (Nachrowi, 2006). Nilai dari koefisien determinasi (R^2) ini mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat *Y* dapat diterangkan oleh variabel *X*. Semakin R^2 mendekati 1 maka semakin baik persamaan regresi tersebut.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

Untuk memberikan gambaran tentang penyebaran data yang diolah sehingga data akan mudah untuk dipahami maka digunakan analisis deskriptif. Dalam penelitian ini analisis deskriptif yang digunakan yaitu *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi. Berikut ini akan disajikan statistik deskriptif untuk *Number of Days Account Receivable*, *Number of Days Account Payable*, *Number of Days Inventory*, dan *Cash Conversion Cycle* pada sektor perusahaan *wholesale and retail trade* yang listing di BEI pada periode tahun 2009-2011.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

Variabel	GOP (%)	AR (in days)	AP (in days)	INV (in days)	CCC (in days)	Size (million)	Hutang (million)
<i>Mean</i>	0,596	51	71	86	72	25	0,288
<i>Median</i>	29,02	19	63	65	50	26	0,565
<i>Maximum</i>	13,08	297	268	433	333	30	1,104
<i>Minimum</i>	0,0085	1	4	6	-143	21	0,0007
Standar Deviasi	1,91	70	81	98	103	29	0,517

Sumber : Data diolah peneliti

Pada tabel 4.1 terdapat *mean* dari *gross operating profitability* sebesar 0,596%. Angka tersebut merupakan rata-rata laba kotor yang dihasilkan perusahaan dari setiap rupiah aset yang dimiliki perusahaan dan telah dibagi

dengan total asset. Laba kotor paling tinggi dalam penelitian ini sebanyak 13,08% dari PT Ace Hardware Indonesia Tbk pada tahun 2009. Ruang lingkup kegiatan dari PT Ace Hardware Indonesia Tbk meliputi usaha perdagangan umum termasuk kegiatan ekspor impor serta menjalankan usaha sebagai agen dan distributor. Saat ini kegiatan usaha dari PT Ace Hardware Indonesia Tbk adalah penjualan eceran (*retail*) barang-barang untuk kebutuhan rumah tangga dan lifestyle. Sedangkan nilai minimum sebanyak 0,0085% dari PT AGIS Tbk pada tahun 2011. Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, lingkup kegiatan dari PT AGIS Tbk meliputi bidang industri sepatu dan komponennya, industri elektronika dan komponennya termasuk pemasangan, pemeliharaan serta perawatannya dan bidang perdagangan umum. Saat ini perusahaan bergerak dalam bidang perdagangan umum dan perdagangan barang elektronik. Standar deviasi *Gross Operating Profitability* dalam penelitian ini sebesar 1,91%.

Number of days account receivable menunjukkan seberapa cepat perusahaan dalam menagih piutangnya. Pada sektor *wholesale and retail trade* rata-rata perusahaan memerlukan waktu selama 51 hari untuk menagih piutang kepada perusahaan lain. Perusahaan yang membutuhkan waktu paling lama dalam menagih piutangnya adalah PT Akbar Indo Makmur Stimec Tbk pada tahun 2009 yaitu membutuhkan waktu selama 297 hari untuk dapat mencairkan piutangnya yang timbul akibat penjualan dalam bentuk kredit. PT Akbar Indo Makmur Stimec Tbk adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang perdagangan, pertambangan batu bara dan karet mentah. Perusahaan juga mendistribusikan produk farmasi. Sedangkan nilai minimum yang dibutuhkan

perusahaan dalam menagih piutangnya adalah PT FKS Multi Agro Tbk tahun 2009 yang memerlukan waktu selama 1 hari untuk mengkonversikan *receivable* kedalam bentuk *cash*. PT FKS Multi Agro Tbk adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang perikanan industri, yang meliputi tepung ikan, minyak ikan, dan ikan beku, makanan protein hewani, yang meliputi kacang kedelai dan jagung. Nilai standar deviasi pada *number of days account receivable* sebesar 70 hari..

Sedangkan *Number of days account payable* menunjukkan seberapa lama perusahaan dapat menunda pembayaran hutang-hutangnya. Rata-rata perusahaan *wholesale* dalam menunda pembayaran hutang perusahaanya adalah selama 71 hari. PT Catur Sentosa Adiprana Tbk tahun 2009 merupakan perusahaan yang melakukan penundaan pembayaran hutang paling lama, yaitu selama 268 hari. PT Catur Sentosa Adiprana Tbk adalah perusahaan distribusi cat dan bahan bangunan dengan didukung sistem pengelolaan yang baik pada tahun 1997. PT Catur Sentosa Adiprana Tbk menjadi pelopor *retail* supermarket bahan bangunan dengan mengenalkan Mitra10 di Indonesia, tahun 2007 PT Catur Sentosa Adiprana Tbk telah masuk dalam bursa saham Indonesia dan menjadi perusahaan terbuka. Dengan perkembangan yang terus menerus, PT Catur Sentosa Adiprana Tbk menjadi distributor bahan bangunan terbesar di Indonesia dengan 4.000 pekerja dan mendistribusikan lebih dari 400 merek serta 3.000 produk di seluruh Indonesia. Untuk perusahaan yang paling singkat dalam melakukan penundaan pembayaran hutang adalah PT FKS Multi Agro Tbk tahun 2009 yang hanya dapat melakukan penundaan pembayaran hutang selama 4 hari. Standar deviasi pada *number of days account payable* adalah sebesar 81 hari.

Kemudian, *mean* yang ditunjukkan pada variabel *number of days inventory* adalah sebesar 86 hari. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan dalam sektor *wholesale and retail trade* memerlukan waktu selama 86 hari untuk mengkonversikan persediaan menjadi penjualan. Dapat dilihat pada tabel 4.1 bahwa nilai maximum yang menunjukkan bahwa perusahaan memerlukan waktu paling lama adalah PT Ace Hardware Indonesia Tbk pada tahun 2009 yaitu memerlukan waktu sebanyak 433 hari untuk mengkonversikan persediaan mereka menjadi penjualan. Dan perusahaan yang memiliki waktu paling singkat dalam mengkonversikan persediaan mereka menjadi penjualan adalah PT FKS Multi Agro Tbk pada tahun 2009 yang hanya memerlukan waktu 6 hari dan nilai standar deviasi dari *number of days inventory* sebesar 98 hari.

Mean dari variabel *Cash Conversion Cycle* yaitu 72 hari. Hal ini merepresentasikan bahwa rata-rata perusahaan di sektor ini membutuhkan 72 hari mulai dari membeli barang mentah secara kas hingga mendapatkan kas dari hasil penjualan. Siklus *Cash Conversion Cycle* yang paling lama yaitu sebesar 333 hari. Siklus tersebut dimiliki perusahaan PT Akbar Indo Makmur Stimec Tbk pada tahun 2009 dan siklus *Cash Conversion Cycle* tersingkat pada penelitian ini -143 hari dimiliki perusahaan PT Catur Sentosa Adiprana Tbk pada tahun 2009. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan membutuhkan perputaran hutang usaha yang relatif lebih lama dibandingkan dengan *inventory* dan piutang usaha Adapun standar deviasi dalam variabel *Cash Conversion Cycle* yaitu sebesar 103 hari. Nilai standar deviasi *Cash Conversion cycle* pada perusahaan *wholesale* jauh lebih tinggi daripada hasil *mean*. Hal ini menunjukkan nilai *Cash Conversion Cycle* yang terdapat dalam sektor ini berfluktuatif.

Logaritma natural dari penjualan akan digunakan untuk menggambarkan besarnya perusahaan. Rata-rata perusahaan memiliki penjualan sebesar 25 milyar rupiah. Penjualan terbesar dimiliki oleh PT Enseval Putera Megatrading Tbk pada tahun 2011 yang mencapai 30 milyar rupiah. PT Enseval Putera Megatrading Tbk merupakan distributor produk produk farmasi, selain itu juga mencakup produk keperluan konsumen, alat-alat kedokteran bahkan agen dan distributor bahan-bahan dasar kimia untuk industri farmasi, kosmetik dan industri makanan. Penjualan terendah sebesar 21 milyar rupiah dimiliki oleh PT TD Resources Tbk pada tahun 2011. PT TD Resources Tbk adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pertambangan, perdagangan, pengangkutan, pertanian, industri, pembangunan dan jasa. Adapun nilai standar deviasi dari dalam variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 29 milyar rupiah.

Mean dari variabel Hutang menunjukkan sebesar 0,288 milyar rupiah. Penggunaan hutang terbesar mencapai 1,104 milyar rupiah yaitu pada tahun 2009, yaitu perusahaan yang tercatat di sektor perdagangan, jasa, dan investasi. PT Millennium Pharmacon International Tbk adalah perusahaan bergerak di bidang distribusi alat kesehatan. sedangkan penggunaan Hutang terendah dilakukan oleh PT FKS Multi Agro Tbk sebesar 0,0007 milyar rupiah pada tahun 2009. Adapun standar deviasi sebesar 0,517 milyar rupiah.

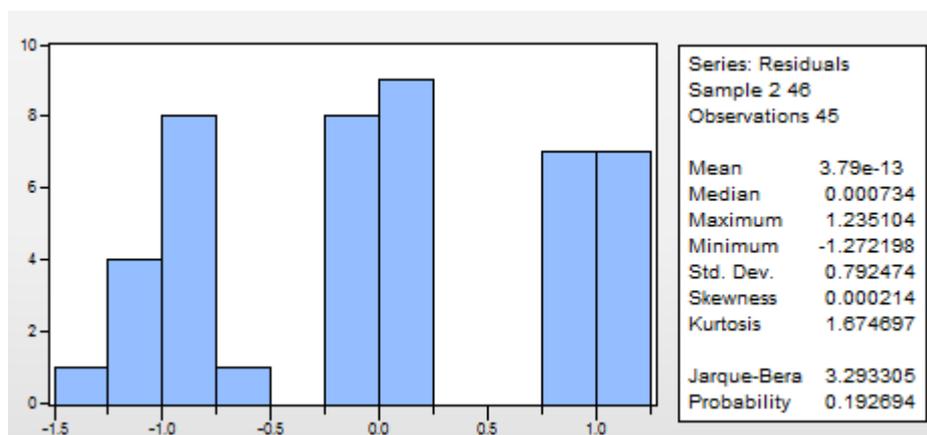
4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah data-data yang diolah berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas menggunakan uji statistik Jarque-Bera (JB). Pada hasil uji normalitas data persamaan menunjukkan hasil yang normal. Hasil persamaan regresi menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 3.293305. Sehingga dengan hasil probabilitas *Jarque-Bera* $3.293305 > 0.05$ maka data tersebut telah terdistribusi dengan normal. Hasil pengujian dapat dilihat pada gambar dibawah ini.

Tabel 4.2

Hasil Uji Normalitas



Sumber : data diolah dengan *Eviews 7*

4.2.2 Multikolinieritas

Untuk mengetahui ada tidaknya hubungan linier antar variabel bebas pada suatu persamaan regresi maka dilakukan uji multikolinieritas. Pengujian ini dapat dilakukan dengan menggunakan *pearson correlation*. Terdapatnya multikolinieritas dalam suatu model dapat apabila korelasi antar dua variabel memiliki nilai diatas 0.8. Hasil dari uji multikolinieritas dengan menggunakan *Eviews 7* dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinieritas

	AR01	AP	INV	CCC	SIZE	HUTANG
AR01	1.000000	-0.166743	0.037233	0.593839	0.349112	0.135002
AP	-0.166743	1.000000	0.541036	0.463228	0.683386	0.104418
INV	0.037233	0.541036	1.000000	0.518403	0.127449	-0.338831
CCC	0.593839	0.463228	0.518403	1.000000	0.762594	-0.009827
SIZE	0.349112	0.683386	0.127449	0.762594	1.000000	0.305959
HUTANG	0.135002	0.104418	-0.338831	-0.009827	0.305959	1.000000

Sumber : data diolah dengan *Eviews 7*

Dari tabel diatas terlihat bahwa tidak ada koefisien korelasi antar variabel yang lebih besar dari 0.8 atau mendekati 1. Dengan hasil tersebut maka tidak terdapat multikolinieritas antarvariabel pada sampel perusahaan *wholesale and retail trade*.

4.2.3 Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mengetahui heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *white*. Apabila nilai probabilitas *chi-square* >0.05 maka dalam model tersebut tidak terdapat heteroskedastisitas.

Tabel 4.4
Hasil Uji *White*

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.446341	Prob. F(6,38)	0.8430
Obs*R-squared	2.962582	Prob. Chi-Square(6)	0.8135
Scaled explained SS	0.712674	Prob. Chi-Square(6)	0.9942

Sumber : data diolah dengan *Eviews 7*

Pada hasil tersebut terlihat bahwa nilai *obs*R-square* sebesar 0,8135 yang mana bahwa nilai tersebut lebih besar dari 0.05. Sehingga pada hasil tersebut terbebas dari heteroskedastisitas.

4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji ada tidaknya korelasi antar variabel gangguan satu observasi dengan observasi lain. Data pada penelitian ini merupakan gabungan dari *time series* dan *cross section* sehingga ada kemungkinan terjadinya autokorelasi. Sehingga untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi maka dapat membandingkan *Durbin-Watson* (DW_{stat}) dengan tabel *Durbin-Watson*.

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.715513	Mean dependent var	0.598679
Adjusted R-squared	0.670594	S.D. dependent var	1.916781
S.E. of regression	1.100116	Akaike info criterion	3.170743
Sum squared resid	4.598968	Schwarz criterion	3.451779
Log likelihood	-6.434171	Hannan-Quinn criter.	3.275510
F-statistic	1.592895	Durbin-Watson stat	2.170425

Sumber : data diolah dengan *Eviews 7*

Pada tabel 4.5 didapatkan hasil (DW_{stat}) yaitu sebesar 2.170425 berdasarkan banyaknya variabel bebas ($k=4$) dan jumlah observasi ($n=45$) di dalam persamaan, maka pada tabel *Durbin-Watson* ($\alpha=5\%$) didapatkan batas dL yaitu 1,3357 dan dU 1,7200. Sehingga dapat dinyatakan bahwa hasil dari uji statistik *Durbin Watson* digunakan syarat $dU \leq dw \leq 4-dU$. Dengan demikian dinyatakan bahwa tidak ada autokorelasi didalam persamaan tersebut, karena nilai *Durbin Watson* bereada pada syarat $dU \leq dw \leq 4-dU$ atau $1,7200 \leq 2.1704 \leq 2,2800$.

4.3 Pembahasan

Dalam pengujian data panel untuk menentukan model yang tepat pada setiap persamaan maka sebelumnya dilakukan uji model data panel. Terdapat tiga metode perhitungan pengujian data panel untuk menentukan model yang tepat, yaitu *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Untuk memilih dari ketiga model persamaan tersebut maka akan dilakukan *Chow Test* dan *Hausman Test*. Uji *Chow Test* dilakukan untuk menentukan apakah model yang tepat pada persamaan tersebut *pooled least square* atau *fixed effect*, dan uji *Hausman Test* dilakukan untuk menentukan apakah model yang tepat untuk persamaan tersebut apakah *fixed effect* atau *random effect*.

1. *Chow Test*

Chow Test dilakukan dalam memilih model antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*. Penentuan model *Chow Test* akan dilakukan dengan melihat nilai probabilitas *chi-square*. Apabila nilai dari probabilitas *chi-square* diatas 0.05 maka metode yang tepat adalah *Common Effect*. Dan jika nilai *chi-square* dibawah 0.05 maka akan dilanjutkan ke *Hausman Test*.

Hipotesis yang digunakan dalam *Chow Test* adalah sebagai berikut:

H_0 : Pendekatan yang digunakan adalah *Common Effect*

H_1 : Pendekatan yang digunakan adalah *Fixed Effect*

Tabel 4.6

Hasil *Chow Test*

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.366939	(14,24)	0.0000
Cross-section Chi-square	79.725519	14	0.0000

Sumber : data diolah dengan *Eviews 7*

2. *Hausman Test*

Hausman Test merupakan pengujian untuk memilih model persamaan, apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Hasil *Hausman Test* akan ditentukan dengan nilai probabilitas *chi-square*. Jika nilai probabilitas *chi-square* lebih kecil dari 0.05 maka model yang tepat adalah *Fixed Effect*. Tetapi jika nilai probabilitas *chi-square* lebih besar dari 0.05 maka hasilnya adalah signifikan dan model yang dipilih adalah *Random Effect*. Berikut merupakan hasil dari *Hausman Test*.

Hipotesis yang digunakan dalam *Hausman Test* adalah sebagai berikut:

H_0 : Pendekatan yang digunakan adalah *Random Effect*

H_1 : Pendekatan yang digunakan adalah *Fixed Effect*

Tabel 4.7
Hasil *Hausman Test*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	6	1.0000

Sumber : data diolah dengan *Eviews 7*

Dari hasil *Hausman Test* yang terlihat pada tabel 4.7 nilai probabilitas *chi-square* sebesar 1.0000. Nilai probabilitas *chi-square* tersebut lebih besar dari 0.05. Sehingga hipotesis H_0 diterima dan model regresi yang digunakan adalah *Random Effect*.

4.4 Hasil Uji Hipotesis

Pengujian terhadap hipotesis yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari setiap variabel independen ke variabel dependen maka dalam penelitian ini digunakan uji t. Dan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya maka dilakukan uji-F. Sedangkan untuk mengetahui kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan perhitungan koefisien determinasi (R^2).

4.4.1 Hasil Uji t-statistik

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Pada tabel 4.8 menunjukkan koefisien, *standard error*, nilai t-hitung (*t-statistic*) dan probabilitasnya dari masing-masing koefisien pada variabel-variabel yang telah diregresi data panel.

Tabel 4.8
Regresi Data Panel

Dependent Variable: GOP				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 11/14/13 Time: 19:45				
Sample: 2009 2011				
Periods included: 3				
Cross-sections included: 15				
Total panel (balanced) observations: 45				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.422570	2.357061	-2.724821	0.0097
AR01	-0.024466	0.007385	-3.313125	0.0020
AP	0.000249	0.006471	0.038515	0.9695
INV	0.018970	0.007257	2.613901	0.0128
CCC	0.007847	0.007572	1.036380	0.3066
SIZE	0.196820	0.087152	2.258359	0.0297
HUTANG	1.668866	0.565738	2.949893	0.0054
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.970679	0.7430
Idiosyncratic random			0.570834	0.2570
Weighted Statistics				
R-squared	0.863770	Mean dependent var		0.192476
Adjusted R-squared	0.842260	S.D. dependent var		1.573465
S.E. of regression	0.624925	Sum squared resid		14.84020
F-statistic	40.15666	Durbin-Watson stat		1.386668
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.626287	Mean dependent var		0.598679
Sum squared resid	60.41376	Durbin-Watson stat		0.340625

Sumber : data diolah dengan *Eviews 7*

Berdasarkan pada tabel 4.8 di atas dapat diketahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, apakah pengaruh tersebut signifikan atau tidak. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_0 : Tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

H_1 : Terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Penentuan hasil hipotesis dapat dilihat dari *probability t-statistic*. H_1 akan diterima apabila nilai *probability* lebih kecil dari α ($< 0,05$). Sedangkan jika nilai *probability* lebih besar dari α ($< 0,05$) maka hipotesis yang diterima adalah H_0 . Dan untuk menentukan arah pengaruh, apakah variabel bebas berpengaruh positif atau negatif terhadap variabel terikat maka dapat melihat nilai *coefficient*. Berikut ini akan disajikan penjelasan mengenai pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

1. Pengaruh *Number of Days Account Receivable* Terhadap *Gross Operating Profitability*

Dengan nilai koefisien -0.024466 menandakan bahwa *number of days account receivable* berpengaruh negatif terhadap *gross operating profitability*. Dengan penurunan 1% *average collection number of days account receivable* maka akan menaikkan *gross operating*

profitability perusahaan sebesar -0.024466 %.

Nilai dari *probability t-statistic* terlihat bahwa nilai *probability t-statistic number of days account receivable* sebesar 0.0020. Nilai tersebut lebih kecil dari 0.05. Sehingga hipotesis yang diterima adalah H_1 , bahwa *number of days account receivable* berpengaruh negatif signifikan terhadap *gross operating profitability*.

Hasil pengujian yang dilakukan oleh peneliti sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ganesan (2007) dan Morawakage (2010) bahwa *number of days account receivable* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Dengan mempercepat penagihan hutang maka perusahaan akan mempunyai kesempatan untuk meningkatkan profitabilitasnya. Peningkatan profitabilitas tersebut terjadi karena, dengan perusahaan mampu mewujudkan piutangnya menjadi kas dengan cepat maka perusahaan tersebut dapat mengkonversikan kembali kas tersebut menjadi produktifitas.

2. Pengaruh *Number of Days Account Payable* Terhadap *Gross Operating Profitability*

Number of days account payable menunjukkan nilai koefisien sebesar 0.000249. Hal tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan 1% pada *Number of days account payable* maka *gross operating profitability* akan naik 0,000249 %.

Nilai *probability t-statistic* pada variabel *number of days account payable* menghasilkan nilai 0.9695, nilai tersebut lebih besar dari 0.05.

Sehingga hipotesis bahwa *number of days account payable* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *gross operating profitability*. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Raheman dan Nasr (2007) Apabila perusahaan dapat menurunkan jumlah waktu yang dibutuhkan perusahaan dalam membayar utang maka perusahaan dapat dikatakan memiliki profit yang besar. Hal ini karena perusahaan yang memiliki profit yang besar dapat mengalokasikan labanya dalam membeli persediaan untuk kegiatan operasinya. Selain itu dengan membayar lebih cepat maka perusahaan mungkin akan mendapatkan potongan harga sehingga perusahaan dapat mengurangi biaya pembelian bahan baku.

3. Pengaruh *Number of Days Inventory* Terhadap *Gross Operating Profitability*

Dari tabel 4.8 terlihat bahwa nilai dari koefisien variabel *inventory turnover in days* sebesar 0.018970. Didapatkan bahwa nilai koefisien tersebut positif. Hal tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan 1% pada *inventory turnover in days* maka *gross operating profitability* akan naik 0,018970 %.

Profitability t-statistic pada variabel *Number of Days Inventory* menunjukkan nilai sebesar 0.0128. Nilai tersebut lebih kecil dari 0.05. Sehingga hipotesis yang diterima adalah hipotesis H_1 . Jadi dapat disimpulkan bahwa *Number of days inventory* berpengaruh positif signifikan terhadap *gross operating profitability*.

Sesuai dengan teori *working capital management* yang dikemukakan oleh Watson and Head (2007) bahwa dengan mengurangi perputaran atau mempercepat siklus persediaan maka akan meningkatkan profitabilitas karena akan mengurangi biaya yang timbul akibat menumpuknya persediaan tersebut.

4. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* Terhadap *Gross Operating Profitability*

Koefisien dari variabel *cash conversion cycle* yang terdapat pada tabel 4.8 menunjukkan nilai sebesar 0,007847 peningkatan 1% pada *cash conversion cycle* maka *gross operating profitability* perusahaan sebesar 0,007847%. Sehingga terdapat hubungan positif antara *cash conversion cycle* terhadap *gross operating profitability*. Nilai *probability t-statistic* pada variabel *cash conversion cycle* sebesar 0.3066. nilai tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga H_0 diterima. Bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gil, *et all* (2010) hubungan yang positif ini menunjukkan bahwa profitabilitas operasional menentukan bagaimana tindakan manajer dalam mengelola salah satu atau semua dari komponen CCC (utang lancar, piutang lancar, persediaan). Hal ini menandakan bahwa tidak selamanya perusahaan dengan memperpendek *cash conversion cycle*

dapat meningkatkan profitabilitas. Memperlambat masa *cash conversion cycle* dapat dilakukan dengan memperlambat hari perputaran piutang lancar dan persediaan serta mempercepat perputaran utang lancar.

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Gross Operating Profitability*

Dari tabel 4.8 didapatkan koefisien dari variabel ukuran perusahaan sebesar 0.196820. Didapatkan bahwa nilai koefisien tersebut positif. Hal tersebut menandakan bahwa setiap kenaikan 1% pada ukuran perusahaan maka *gross operating profitability* akan naik 0,196820 %.

Nilai *probability t-statistic* pada variabel ukuran perusahaan 0,0297 yang mana angka tersebut < 0.05 maka variabel ini menerima H_1 dengan menolak H_0 . Ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas operasional perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Gill, *et all* (2010). dimana semakin besar ukuran perusahaan maka dapat meningkatkan profitabilitas operasional.

6. Pengaruh Hutang Terhadap *Gross Operating Profitability*

Variabel Hutang pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa koefisien variabel tersebut sebesar 1,668866. Angka tersebut menggambarkan terdapatnya pengaruh yang positif hutang perusahaan terhadap *gross operating profitability*. Disamping itu, probabilitas *t-stat* dari variabel

Hutang sebesar 0.0054. Angka tersebut menunjukkan bahwa $< 0,05$ sehingga menerima H_1 dimana terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel Hutang terhadap profitabilitas.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Raheman (2007) bahwa hutang berdampak pada kenaikan pembiayaan yang mana pada akhirnya dapat mengurangi profitabilitas perusahaan. Disamping itu, Brigham dan Houston (2011:165) beranggapan bahwa semakin tinggi persentase utang dalam struktur modal maka utang tersebut semakin berisiko sehingga semakin tinggi tingkat bunga yang akan dikenakan oleh pihak pemberi pinjaman.

4.4.2 Uji –F

Untuk mengetahui pengaruh variabel bebas secara bersama terhadap variabel terikat maka digunakan Uji-F. Hipotesis yang digunakan dalam Uji-F dalam penelitian ini adalah:

H_0 : Tidak terdapat pengaruh antara *number of days account receivable*, *number of days account payable*, *inventory turnover in days*, dan *cash conversion cycle* secara simultan terhadap profitabilitas perusahaan.

H_1 : Terdapat pengaruh antara *number of days account receivable*, *number of days account payable*, *inventory turnover in days*, dan *cash conversion cycle* secara simultan terhadap profitabilitas perusahaan.

H_0 akan ditolak jika nilai probabilitas *F-Stat* $> 0,05$. Dan sebaliknya jika probabilitas *F-Stat* lebih kecil dari 0.05 maka hipotesis yang diterima adalah H_1 .

Berdasarkan tabel 4.8 nilai probabilitas *F-Stat* sebesar 0.000000. Angka tersebut $< 0,05$ sehingga H_0 ditolak, yang berarti bahwa variabel *Number of Days account Receivable*, *Number of Days Account Payable*, *Number of Days Inventory* dan *Cash Conversion Cycle* secara simultan mempengaruhi profitabilitas operasional perusahaan.

4.4.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi R^2 (*R-Square*) pada persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 4.8. Nilai (*R-Square*) pada penelitian ini adalah sebesar 0.863770. Dari nilai tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa sebesar 86,37% dari variabel terikat dapat diterangkan oleh variabel-variabel bebas. Sedangkan 13,63% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak terobservasi didalam model.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini meneliti tentang Pengaruh *Number of Days Account Receivable*, *Number of Days Account Payable*, *Inventory Turnover In Days*, dan *Cash Conversion Cycle* terhadap Profitabilitas Perusahaan *Wholesale and retail trade* di BEI dengan periode penelitian tahun 2009-2011. Adapun hasil dari penelitian ini adalah:

1. Rasio *Number of Days Account Receivable* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* di BEI periode 2009-2011.
2. Rasio *Number of Days Account Payable* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* di BEI periode 2009-2011.
3. Rasio *Number of Days Inventory* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* di BEI periode 2009-2011.
4. Rasio *Cash Conversion Cycle* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* di BEI periode 2009-2011.
5. *Number of Days Account Receivable*, *Number of Days Account Payable*, *Number of Days Inventory*, dan *Cash Conversion Cycle* berpengaruh secara simultan terhadap profitabilitas perusahaan *wholesale and retail trade* di BEI periode 2009-2011.

5.2 Saran

Saran-saran yang dapat diberikan oleh peneliti untuk pihak emiten dan juga sebagai bahan pertimbangan untuk peneliti selanjutnya:

1. Bagi emiten, perusahaan *wholesale and retail trade* di Indonesia untuk meningkatkan profitabilitas maka dalam mengelola piutang, perusahaan diharapkan untuk dapat meningkatkan *Number of Days Account Receivable*, sehingga perusahaan dapat meningkatkan *days-to-days operation*. Pada rasio *Number of Days Account Payable* perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya dengan menunda (*deferral*) pembayaran hutang, meningkatkan perputaran dari *inventory turnover in days* sehingga persediaan tersebut dapat di konversikan menjadi penjualan. Para manajer dapat menciptakan nilai positif bagi para pemegang saham dengan menangani *cash conversion cycle* yang memadai dan menjaga setiap komponen yang berbeda untuk tingkat optimal..
2. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan memperbanyak jumlah observasi dan menambahkan rasio pengukuran profitabilitas perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- _____. 2013. Dunia Investasi. www.duniainvestasi.com Diakses pada tanggal 24 Februari 2013 jam 10.00
- Afza, T. Dan Nazir, M. S. 2009. Impact of Aggressive Working Capital Management Policy on Firms' Profitability. *The IUP Journal of Applied Finance*. Vol. 15, No. 8, pp : 20-30.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta : Graha Ilmu
- Brigham, Eugene F. dan Joel F Houston. 2010. Dasar – Dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10 Buku 2. Penerjemah : Ali Akbar Yulianto. Jakarta : Salemba Empat.
- Deloof, Marc. 2003. Does Working Capital Management Affect of Profitability Belgian Firms. *Journal of Business Finance and Accounting* 30 (3) & (4)
- Dong, Hyunh Phuong. dan Jyh-tay Su. 2010. The Relationship Between Working Capital Management and Profitability : A Vietnam Case. *International Reasearch Journal of Finance and Economics*
- Eljelly, A. M. A. 2004. Liquidity-Profitability Trade off: An Empirical Investigation in An Emerging Market. *International Journal of Commerce and Management*. Vol. 14, No. 2, pp: 48-61.
- Filbeck, G. and Krueger, T. M. (2005). "An analysis of working capital management results across industries", *American Journal of Business*, Vol. 20, Issue 2, pp. 11-18.
- Ganesan, V. 2007. An Analysis of Working Capital Management Efficiency in Telecommunication Equipment Industry. *Rivier Academic Journal*. Vol. 3. No. 2
- Gill, Amarjit. Nahum Biger. Neil Mathur. 2010. The Relationship Between Working Capital Management and Profitability : Evidence From The United States. *Business and Economics Journal Volume 2010 : BEJ -10*
- Gitman, Lawrence, J. 2006. *Principles of Managerial Finance. 14th edition*.
- Hartono. 2008. *Akuntansi Keuangan Menengah*, Edisi Kesatu, Cetakan Kesatu, Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi
- Hayajneh, Osama, S. Yassine, Fatima, L, A. 2011. The Impact of Working Capital Efficiency on Profitability – An Empirical Analysis on Jordanian manufacturing firm. *Eurojournals Publising*.

- Horne, James C Van. dan John M Wachowicz. 2005. *Fundamentals of Financial Managaement : Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan* : Edisi 12 Buku 1. Penerjemah : Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary. Jakarta : Salemba Empat.
- Irawati, Susana. 2006. “Manajemen Keuangan”. Bandung: PT Pustaka
- Keown, Arthur F. John D Martin. J William Petty. David F Scoot JR. 2008. *Manajemen Keuangan* Edisi 10. Jilid 1. Penerjemah : Marcus Prihminto Widodo. Jakarta : PT Indeks
- Lazaridis, I. and D. Tryfonidis, (2006). Relationship between Working Capital Management and Profitability of Listed Companies in the Athens Stock Exchange. *Journal of Financial Management and Analysis*. 19 (1), 26 – 35.
- Nachrowi, D Nachrowi. dan Hardius Usman. 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan.*, Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Pradana, Ikhsan. 2009. *Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja Bersih terhadap Profitabilitas Perusahaan Terbuka di Sektor Trading dengan Periode Penelitian 2003-2007*. Skripsi. Depok. FE-UI.
- Raheman, A. dan Nasr, M. 2007. Working Capital Management and Profitability – Case of Pakistani Firm. *International Review of Business Research Papers*. P. 279-300.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko, 2007. “Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan”, *SNA 10* Makasar, hal. 1-26
- Rudianto. 2008. *Pengantar Akuntansi*. Erlangga: Jakarta.
- Sawir, Agnes, 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Shin, H. H. and Soenen, L. (1998). “Efficiency of working capital management and corporate profitability”, *Financial Practice and Education*, Vol. 8, No. 2, pp. 37-45.
- Siallagan, Hamongan dan Mas’ud Machfoedz. 2006.” *Mekanisme Corporate Governance, kualitas laba dan nilai perusahaan*”, *SNA 9* Padang, hal. 1-23
- Singh, J. P & Pandey, S. 2008. Impact of Working Capital Management in The Profitability of Hindalco Industries limited. *The UIP University Journal of Financial Economics*. Vol. 6, issue 4, pp: 62-72.
- Smith, M. Beaumont, dan E. Begemann, (1997). Measuring Association between Working Capital and return on Investment. *South African Journal of Business Management*. 28 (1).

Sofiati. 2001. ”Pengaruh Timbal Balik antara Utang dan Ekuitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan-perusahaan Go-Publik di Bursa Efek Jakarta”. Yogyakarta: STIE Yo. (Januari) : 40-56.

Sugiyono, 2011 *Metode Penelitian Kuantitatif, kualitatif, dan R & D*. Alfabeta. Bandung.

Sunyoto, Danang. 2011. *Analisis Regresi dan Uji Hipotesis*, Cetakan Pertama. CAPS. Jakarta.

Watson, D. & Head, A. 2007. *Corporate Finance, Principles and Practice*. 5th edition. Prentice Hall

Wild, John J, K. R. Subramanyam. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 8, Buku 1. Penerjemah: Yanivi S. Bachtiar ; Harun, Shaleh Salemba Empat, Jakarta.

Lampiran 1

Daftar Nama Perusahaan Wholesale and Retail Trade

No	Kode	Nama Perusahaan
1	Aces	PT Ace Hardware Indonesia Tbk
2	Aims	PT Akbar Indo Makmur Stimec Tbk
3	Csap	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk
4	Epmt	PT Enseval Putera Megatrading Tbk
5	Fish	PT FKS Multi Agro Tbk
6	Hero	PT Hero Supermarket Tbk
7	Mapi	PT Mitra Adi Perkasa Tbk
8	Meta	PT Nusantara Infrastructure Tbk
9	Mice	PT Multi Indocitra Tbk
10	Mpaa	PT Matahari Putra Prima Tbk
11	Okas	PT TD Resources Tbk
12	Rals	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk
13	Sdpc	PT Millennium PharmaconInternational Tbk
14	Tgka	PT Tigaraksa Satria Tbk
15	Tmpi	PT AGIS Tbk

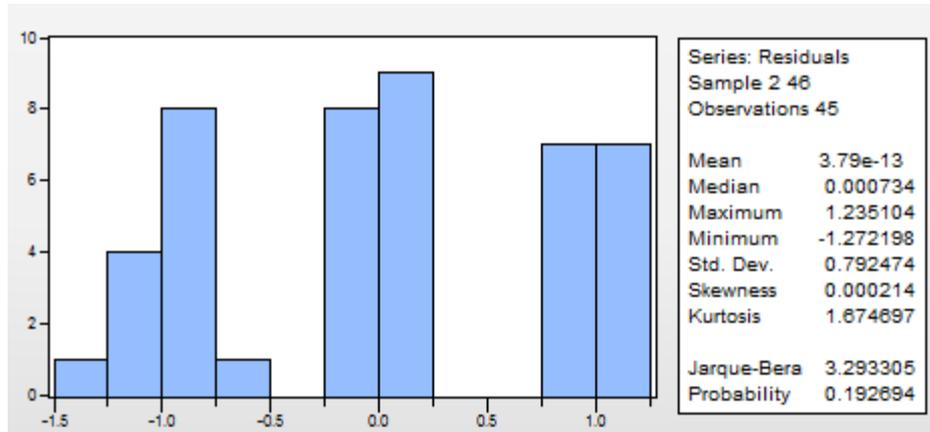
Lampiran 2
Statistik Deskriptif

Variabel	GOP (%)	AR (in days)	AP (in days)	INV (in days)	CCC (in days)	Size (million)	Hutang (million)
<i>Mean</i>	59,87	51	71	86	72	25	0,288
<i>Median</i>	29,02	19	63	65	50	26	0,565
<i>Maximum</i>	13,08	297	268	433	333	30	1,104
<i>Minimum</i>	0,0085	1	4	6	-143	21	0,0007
Standar Deviasi	1,91	70	81	98	103	29	0,517

Sumber : Data diolah peneliti

Lampiran 3

Uji Normalitas



Sumber : data diolah dengan *Eviews 7*

Lampiran 4

Uji Multikolinearitas

	AR01	AP	INV	CCC	SIZE	HUTANG
AR01	1.000000	-0.166743	0.037233	0.593839	0.349112	0.135002
AP	-0.166743	1.000000	0.541036	0.463228	0.683386	0.104418
INV	0.037233	0.541036	1.000000	0.518403	0.127449	-0.338831
CCC	0.593839	0.463228	0.518403	1.000000	0.762594	-0.009827
SIZE	0.349112	0.683386	0.127449	0.762594	1.000000	0.305959
HUTANG	0.135002	0.104418	-0.338831	-0.009827	0.305959	1.000000

Sumber : data diolah dengan *Eviews 7*

Lampiran 5

Uji Heterokedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.446341	Prob. F(6,38)	0.8430
Obs*R-squared	2.962582	Prob. Chi-Square(6)	0.8135
Scaled explained SS	0.712674	Prob. Chi-Square(6)	0.9942

Sumber : data diolah dengan *Eviews 7*

Lampiran 6

Uji Autokorelasi

Dependent Variable: GOP
Method: Panel Least Squares
Date: 11/13/13 Time: 12:25
Sample: 2009 2011
Periods included: 3
Cross-sections included: 15
Total panel (balanced) observations: 45

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.165775	1.770979	-2.352244	0.0239
AR01	-0.024527	0.009975	-2.458831	0.0186
AP	0.006079	0.009560	0.635903	0.5287
INV	0.010523	0.009556	1.101126	0.2778
CCC	0.009713	0.009924	0.978733	0.3339
SIZE	0.114849	0.066741	1.720824	0.0934
HUTANG	1.740995	0.585991	2.971025	0.0051

R-squared	0.715513	Mean dependent var	0.598679
Adjusted R-squared	0.670594	S.D. dependent var	1.916781
S.E. of regression	1.100116	Akaike info criterion	3.170743
Sum squared resid	4.598968	Schwarz criterion	3.451779
Log likelihood	-6.434171	Hannan-Quinn criter.	3.275510
F-statistic	1.592895	Durbin-Watson stat	2.170425

Sumber : data diolah dengan *Eviews 7*

Lampiran 7

Chow Test

Sumber : data diolah dengan *Eviews 7*

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.366939	(14,24)	0.0000
Cross-section Chi-square	79.725519	14	0.0000

Sumber : data diolah dengan *Eviews 7*

Lampiran 8

Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	6	1.0000

Sumber : data diolah dengan *Eviews 7*

Lampiran 9

Regresi Data Panel

Dependent Variable: GOP
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/14/13 Time: 19:45
 Sample: 2009 2011
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 15
 Total panel (balanced) observations: 45
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-6.422570	2.357061	-2.724821	0.0097
AR01	-0.024466	0.007385	-3.313125	0.0020
AP	0.000249	0.006471	0.038515	0.9695
INV	0.018970	0.007257	2.613901	0.0128
CCC	0.007847	0.007572	1.036380	0.3066
SIZE	0.196820	0.087152	2.258359	0.0297
HUTANG	1.668866	0.565738	2.949893	0.0054

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.970679	0.7430
Idiosyncratic random		0.570834	0.2570

Weighted Statistics			
R-squared	0.863770	Mean dependent var	0.192476
Adjusted R-squared			
R-squared	0.842260	S.D. dependent var	1.573465
S.E. of regression	0.624925	Sum squared resid	14.84020
F-statistic	40.15666	Durbin-Watson stat	1.386668
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.626287	Mean dependent var	0.598679
Sum squared resid			
	60.41376	Durbin-Watson stat	0.340625

Sumber : data diolah dengan *Eviews 7*