

PENGARUH PERPUTARAN PERSEDIAAN, RATA-RATA PERIODE PIUTANG, RATA-RATA PERIODE HUTANG DAN *NET TRADE CYCLE* TERHADAP *NET OPERATING PROFITABILITY* PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA, PERIODE TAHUN 2008-2012

**TITUS SUTEDJO
8215091623**



Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta

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

***EFFECT OF INVENTORY TURNOVER IN DAYS, AVERAGE
COLLECTIO PERIOD, AVERAGE PAYMENT PERIOD AND
NET TRADE CYCLE ON PROFITABILITY OF
MANUFACTURING FIRM IN INDONESIA PERIOD 2008-2012***

**TITUS SUTEDJO
8215091623**



Skripsi is written as Part of Bachelor Degree in Economics Accomplishment

**MANAGEMENT STUDY PROGRAM
DEPARTMENT OF MANAGEMENT
FACULTY OF ECONOMICS
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA
2014**

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Drs. Dedi Purwana ES., 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		29-1-2014
2. <u>Dr. Suherman, SE, M.Si</u> NIP. 19731116 200604 1 002	Sekretaris		29-1-2014
3. <u>Dr. Hamidah, SE, M.Si</u> NIP. 19560321 198603 2 001	Penguji Ahli		29-1-2014
4. <u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si</u> NIP. 19570221 198503 2 002	Pembimbing I		29-1-2014
5. <u>Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si</u> NIP. 19720506 200604 1 002	Pembimbing II		29-1-2014

Tanggal Lulus: 29 Januari 2014

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 di kemudian 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, 29 Januari 2014

Yang membuat pernyataan



Titus Sutedjo

No. Reg. 8215091623

ABSTRAK

Titus Sutedjo, 2013: Pengaruh Perputaran Persediaan, Rata-Rata Periode Piutang, Rata-Rata Periode Hutang dan *Net Trade Cycle* Terhadap *Net Operating Profitability* Perusahaan Manufaktur Di Indonesia, Periode Tahun 2008-2012. Skripsi, Jakarta: Konsentrasi Manajemen Keuangan, Program Studi Manajemen, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.

Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisa apakah terdapat pengaruh *Inventory Turnover In Days* (ITD), *Average Collection Period* (ACP), *Average Payment Period* (APP) dan *Net Trade Cycle* (NTC) terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2008-2012. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan yang diperoleh dari BEI. Sampel dalam penelitian sebanyak 50 perusahaan. Analisis dalam penelitian ini merupakan analisis data panel dengan pendekatan *random effect*. Hasil dari pendekatan tersebut membuktikan bahwa *inventory turnover in days* dan *average collection period* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia. Berbeda dengan *average payment period* dan *net trade cycle* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Berdasarkan hasil uji F menunjukkan bahwa ITD, ACP, APP dan NTC secara simultan memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Kata kunci: profitabilitas, modal kerja, perputaran kas, perputaran persediaan, perputaran piutang, perputaran hutang.

ABSTRACT

Titus Sutedjo, 2013: Effect of Inventory Turnover in Days, Average Collection Period, Average Payment Period and Net Trade Cycle on Profitability of Manufacturing Firm in Indonesia Period 2008-2012. Skripsi, Jakarta: Concentration of Financial Management, Study Program of Management, Department of Management, Faculty of Economics, State University of Jakarta.

The purpose of this study is to analyze the effect of inventory turnover in days, average collection period, average payment period and net trade cycle on profitability of manufacturing firms are listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2008-2012. The data used are secondary data obtained from financial statement. Sample in the study were 50 companies. The analysis in this study is an analysis of panel data with interpretation of random effect approach. The result of the approachment is prove that inventory turnover in days and average collection period significantly have a negatif effecton profitability manufacturing companies. Unlike the average payment period and net trade cycle which have a significant positive effect on profitability. The result of F-test show inventory, recievable and payable has a significant influence on profitability.

Keyword: working capital, profitability, inventory turnover, recievable turnover, payable turnover.

KATA PENGANTAR

Puji syukur atas rahmat dan karunia Allah SWT. Sholawat dan salam selalu tercurah kepada Rasulullah Muhammad SAW, keluarga, dan sahabatnya. Serta kepada semua pihak yang telah mendukung saya sehingga dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **”Pengaruh Perputaran Persediaan, Rata-Rata Periode Piutang, Rata-Rata Periode Hutang dan *Net Trade Cycle* Terhadap *Net Operating Profitability* Perusahaan Manufaktur Di Indonesia, Periode Tahun 2008-2012”**

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. Ibunda tercinta Martha yang telah memberikan dukungan materi dan yang telah dengan tulus menyertakan nama penulis dalam setiap doanya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Drs. Dedi Purwana ES., M.Busselaku Dekan Fakultas Ekonomi.
3. IbuDr. Hamidah, SE, M.Si selaku Ketua Jurusan Manajemen.
4. Bapak Agung Wahyu Handaru, ST, M.Si selaku Ketua Program Studi S1 manajemen.
5. Ibu Dra. Umi Mardiyati, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah memberikan nasihat dan membimbing penulis dengan kesabarannya.

6. Bapak Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si selaku dosen pembimbing yang telah memberikan perhatian dan menuntun penulis untuk dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Nindya Putri yang telah memberikan dukungan, motivasi, dan bantuannya kepada penulis.
8. Terimakasih kepada sahabat-sahabatku Ni Ketut Novi Kurniati, Dhimas Rahmaputra, Martinus Wibowo, Denni Yoga Pradana, Rita Wati, Adinda Rahmadewi, dan Aditya Ramadhan yang telah memberikan motivasi dan telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Dan pihak yang tidak dapat penulis lampirkan seluruhnya.

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

Jakarta, Januari 2014

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
ABSTRAK.....	iv
ABSTRACT	v
KATA PENGANTAR.....	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
2.1 Kajian Pustaka.....	10
2.1.1 Profitabilitas.....	10
2.1.2 Modal Kerja	12
2.1.3 Manajemen Persediaan	17
2.1.4 Manajemen Piutang	19
2.1.5 Manajemen Hutang.....	20

2.1.6 <i>Net Trade Cycle</i>	21
2.2 <i>Review</i> Penelitian Terdahulu.....	22
2.3 Kerangka Pemikiran	27
2.4 Hipotesis	29
 BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
3.1 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian.....	31
3.2 Metode Penelitian.....	31
3.3Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	32
3.3.1 Variabel Terikat	32
3.3.2 Variabel Bebas	33
3.4Metode Pengumpulan Data.....	35
3.5Sampel dan Populasi	36
3.6 Metode Analisis	37
3.6.1 Model Persamaan Regresi.....	37
3.6.2 Uji Asumsi Klasik	38
3.6.3 Uji Model Panel	40
3.6.2 Uji Hipotesis	41
 BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Analisis Deskriptif	43
4.2 Metode Penelitian dan Pembahasan.....	46
4.2.1 Uji Normalitas	46
4.2.2 Uji Multikolinieritas	47
4.2.3Uji Heteroskedastisitas	48
4.2.4Uji Autokorelasi	49
4.3Pembahasan	50
4.3.1 <i>Chow Test</i>	51
4.3.2 <i>Hausman Test</i>	52
4.4Uji Hipotesis.....	53

4.4.1 Hasil Uji t-statistik	53
4.4.2 Analisis Hasil Signifikansi dan Pengaruh	57
4.4.3 Uji F	62
4.4.4 Koefisien Determinasi (R^2)	63
BAB IV KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	64
5.2 Saran	65

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
2.1	Matriks Penelitian Terdahulu	26
3.1	Operasionalisasi Variabel	35
4.1	Statistik Deskriptif	44
4.2	<i>Variance Inflation Factors</i>	48
4.3	Uji Heteroskedastisitas	49
4.4	Uji Autokorelasi	50
4.5	<i>Chow Test</i>	51
4.6	<i>Hausman Test</i>	52
4.7	Regresi Data Panel	54
4.8	Ringkasan Arah Hubungan Dan Signifikansi	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Judul	Halaman
2.1	Kerangka Pemikiran.....	29
4.1	Uji Normalitas.....	47

DAFTAR LAMPIRAN

1. Lampiran 1Statistik Deskriptif
2. Lampiran 2..... Uji Normalitas
3. Lampiran 3..... Uji Multikolinieritas
4. Lampiran 4.....Uji Heteroskedastisitas
5. Lampiran 5.....Uji Autokorelasi
6. Lampiran 6..... Uji *Chow*
7. Lampiran 7..... Uji *Hausman*
8. Lampiran 8..... *Random Effect Test*

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pada umumnya setiap perusahaan melakukan berbagai aktivitas dalam rangka mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Salah satu dari tujuan tersebut ialah mencapai laba yang maksimal. Dengan tercapainya laba yang maksimal, perusahaan dapat terus melangsungkan aktivitas produksinya dan dapat terus berkembang serta untuk memberikan pengembalian modal kepada para pemegang saham. Pertumbuhan perusahaan yang sehat dapat dilihat dengan melihat tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan tersebut. Oleh karena itu, menjaga likuiditas perusahaan merupakan suatu hal penting. Perusahaan yang berusaha meningkatkan profit dengan mengorbankan likuiditas akan membawa dampak buruk terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dan kebangkrutan. Oleh karena itu, pengelolaan terhadap modal kerja perlu mendapat perhatian dan tentunya sangat berdampak terhadap profitabilitas perusahaan.

Pencapaian profitabilitas yang tinggi perlu didukung dengan penempatan investasi secara tepat pada beban operasi. Beban operasi yang jumlah pendanaan dikelola dengan baik membantu perusahaan untuk menekan biaya produksi. Investasi pada persediaan yang besar saat tingkat penjualan sedang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh biaya yang lebih murah. Dengan menekan sumber-sumber biaya pada beban

operasi perusahaan diharapkan dapat memperoleh profitabilitas secara optimal.

Perusahaan manufaktur memerlukan pengelolaan modal kerja yang efisien agar mampu memastikan tersedianya cadangan dana untuk digunakan dalam aktivitas produksinya. Manajemen modal kerja merupakan keputusan yang menangani modal kerja dan pembiayaan jangka pendek yang melibatkan pengelolaan hubungan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar perusahaan (Karaduman, 2010). Siklus operasi perusahaan yang sehat dapat dilihat dari perputaran pada penagihan piutang (*account receivable*), pelunasan terhadap hutang (*account payable*) serta pada perputaran pada persediaan (*inventory*). Keberhasilan suatu perusahaan umumnya tergantung pada kemampuan manajer keuangan yang secara efisien mengelola piutang, persediaan dan kewajiban (Filbeck dan Krueger, 2005). Jika pengelolaan pada siklus operasi sudah efisien maka diharapkan perusahaan mampu untuk mencapai tingkat kinerja yang baik sehingga dapat mencapai tingkat laba yang maksimal. Efisiensi modal kerja adalah didasarkan pada prinsip sebisa mungkin mempercepat penagihan piutang dan selambat mungkin menunda pembayaran hutang perusahaan (Nobanee, 2009).

Tingkat aktiva lancar yang berlebihan mungkin memiliki efek negatif terhadap profitabilitas perusahaan sedangkan tingkat dari aktiva lancar yang rendah dapat menyebabkan tingkat likuiditas menjadi rendah yang akan mengakibatkan kesulitan dalam menjaga kelancaran operasional (Horne dan Wachowicz, 2008:206). Besarnya modal kerja harus

sesuai dengan kebutuhan perusahaan, karena modal kerja yang berlebihan atau modal kerja yang tidak mencukupi sama-sama memberikan dampak negatif bagi perusahaan. Modal kerja dalam suatu perusahaan adalah sejumlah dana yang harus berputar secara permanen atau tetap. Tingkat perputaran modal kerja yang tinggi memberikan rasa aman bagi kreditur jangka pendek karena akan terjaminnya uang yang mereka pinjamkan dapat segera dibayarkan.

Perusahaan dengan perputaran modal yang tinggi membentuk jumlah modal yang cukup diperoleh dari tingkat penjualan yang tinggi menjadikan siklus konversi kas menjadi lebih cepat. Perputaran modal kerja yang tinggi tidak selalu menggambarkan perusahaan dalam kondisi yang baik tetapi dapat juga menggambarkan perusahaan sedang mengalami kesulitan dalam pendanaan untuk kegiatan operasinya yang dikarenakan tingkat penjualan yang sedang tinggi. Manajemen modal kerja yang efisien melibatkan perencanaan dan pengendalian aktiva lancar dan kewajiban lancar dengan cara menghilangkan risiko ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek di satu sisi dan menghindari investasi yang berlebihan pada aset-aset di sisi lain.

Perputaran persediaan dalam hari adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk mengonversi bahan baku menjadi barang jadi dan kemudian menjual barang tersebut. Periode konversi persediaan dihitung dengan membagi persediaan dengan jumlah penjualan perhari (Brigham dan Houston, 2009:89). Rasio ini mengukur lama waktu yang dibutuhkan

perusahaan dalam merubah persediaan barang menjadi penjualan. Tingkat perputaran persediaan harian yang rendah mengindikasikan perusahaan mampu untuk menjual produk dengan cepat sehingga tidak terjadi investasi pada persediaan yang berlebihan.. Tingkat perputaran persediaan yang tinggi menggambarkan perusahaan mengalami kesulitan dalam menjual produk. Penumpukan persediaan dapat berdampak buruk dikarenakan perlu adanya biaya untuk merawat barang yang berdampak terhadap pendapatan. Pada studi yang dilakukan Karaduman (2010) mengenai pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas pada perusahaan di Pakistan ditemukan bahwa perusahaan meningkatkan profitabilitas dengan mengurangi *average payment period*, *average collection period* dan *inventory turnover in days*.

Rasio lainnya yang digunakan dalam mengukur efisien modal kerja adalah *average collection period*. Periode pengumpulan piutang (*average collection period*) adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk melakukan konversi piutang perusahaan menjadi kas, yaitu untuk menerima kas setelah terjadi penjualan, dihitung dengan membagi piutang oleh rata-rata penjualan kredit perhari (Brigham dan Houston, 2009:83). Tingkat periode pengumpulan piutang rendah mengindikasikan perusahaan mampu melakukan penagihan terhadap piutangnya. Semakin cepat periode rasio ini semakin baik bagi perusahaan karena semakin besar kas yang terkumpul untuk melakukan kegiatan lainnya. Sebaliknya, semakin tinggi rasio ini menggambarkan semakin lama waktu penagihan piutang yang dapat berakibat semakin banyaknya modal yang tertahan.

Komponen lain dalam modal kerja adalah *average payment period*. Rasio ini mengukur berapa lama rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk membayar para pemasok (Parrino, Kidwel dan Bates, 2011:48). Menunda pembayaran hutang perusahaan merupakan salah satu cara yang paling mudah dalam mendapatkan tambahan pendanaan bagi perusahaan. Penundaan dalam pembayaran hutang dapat membantu sisi pendanaan perusahaan dalam membiayai siklus operasi yang akan menambah penjualan. Di sisi lain, penundaan pembayaran hutang dapat merugikan apabila perusahaan mendapatkan diskon untuk pembayaran yang lebih awal (Deloof, 2003).

Perusahaan yang melakukan pembelian suatu barang atau jasa akan memperoleh masa tenggang waktu untuk melakukan pembayaran yang dapat dihitung dengan *net trade cycle*. Rasio ini menggambarkan jumlah hari yang dimiliki perusahaan untuk mendanai modal kerja (Karaduman, 2010). Perusahaan perlu mengetahui kapan modal kerja yang sudah ditanam sudah mencukupi dan kapan perlu ditambahkan. Penambahan dana terhadap modal kerja dapat membantu dalam peningkatan penjualan. Dalam penelitian sebelumnya (Vahidet al.; 2012, Nobanee, Abdullatif, dan AlHajjar; 2011 dan Rahemanet al.; 2010) ditemukan bahwa pengurangan waktu *net trade cycle* berdampak positif terhadap profitabilitas.

Penjelasan mengenai penelitian yang telah dilakukan sebelumnya memberikan gambaran mengenai pentingnya perusahaan untuk menjaga keseimbangan modal kerja yang ditanamkan. Pengelolaan modal kerja yang

optimal dapat memberikan kontribusi terhadap terciptanya nilai perusahaan (Saghir, Hashmi dan Hussain, 2011). Dua tujuan utama dari manajemen modal kerja adalah untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan dan untuk memastikan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo serta untuk terus menjalankan bisnis (Watson dan Head, 2010:70). Untuk mencapai pengelolaan modal kerja yang optimal harus mengontrol *trade-off* antara likuiditas (kemampuan membayar tagihan, menjaga penjualan, menjaga kas masuk) dan profitabilitas tetap seimbang. Dengan terciptanya keseimbangan dapat menjamin perusahaan untuk dapat memperoleh kas masuk untuk memperoleh profit.

Salah satu pembagian sektoral yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia adalah sektor sekunder yang berisi industri manufaktur atau pengolahan. Sektor ini terdiri dari Industri Dasar dan Kimia, Aneka Industri dan Industri Barang Konsumsi. Perusahaan dalam bidang manufaktur memiliki tingkat produksi yang tinggi dengan investasi dalam modal kerja sangat besar. Manajemen modal kerja yang tepat sangat diperlukan untuk menjaga tingkat produksi dan memperoleh laba yang optimal. Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul: “Pengaruh Perputaran Persediaan, Rata-Rata Periode Piutang, Rata-Rata Periode Hutang dan *Net Trading Cycle* Terhadap *Net Operating Profitability* Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Periode Tahun 2008—2012”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *average collection period* berpengaruh terhadap *net operating profitability*?
2. Apakah *average payment period* berpengaruh terhadap *net operating profitability*?
3. Apakah *inventory turnover in days* berpengaruh terhadap *net operating profitability*?
4. Apakah *net trade cycle* berpengaruh terhadap *net operating profitability*?
5. Apakah *average collection period*, *average payment period*, *inventory turnover in days* dan *net trade cycle* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *net operating profitability*?

1.3. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka dapat dicapai tujuan dari penelitian ini antara lain adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *average collection period* terhadap *net operating profitability* pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI.

2. Untuk mengetahui pengaruh *average payment period* terhadap *net operating profitability* pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh *inventory turnover in days* terhadap *net operating profitability* pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh *net trade cycle* terhadap *net operating profitability* pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI.
5. Untuk mengetahui pengaruh *average collection period*, *average payment period*, *inventory turnover in days* dan *net trade cycle* secara simultan terhadap *net operating profitability* pada perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian ini adalah:

1. Bagi Perusahaan

Manfaat penelitian ini bagi perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai peran penting pengelolaan modal kerja sehingga dapat mendorong untuk meningkatkan efisiensi dan efektifitas operasi sehingga dapat memaksimalkan profit.

2. Bagi Investor

Manfaat penelitian ini bagi investor adalah memberikan pemahaman lebih lanjut terhadap laporan keuangan tentang bagaimana efisiensi operasional yang dapat berpengaruh terhadap profitabilitas.

3. Bagi Kalangan Akademik

Manfaat penelitian ini bagi kalangan akademik adalah untuk memberikan referensi penelitian selanjutnya yang terkait dengan manajemen modal kerja terhadap profitabilitas.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu hal yang menjadi tujuan bagi setiap perusahaan. Pencapaian profitabilitas yang baik akan menjadi landasan bagi para pemegang saham untuk tetap menanamkan modal. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan sumber daya yang tersedia (Nafarin, 2007: 306). Menurut Gitman dan Zutter (2011: 602) profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan menggunakan aktiva perusahaan, baik aktiva lancar dan aktiva tetap, dalam aktivitas produktif. Tingkat pencapaian profitabilitas yang stabil dan memiliki kemampuan untuk meningkat sangat terkait dengan keberhasilan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki.

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu tolak ukur yang digunakan dalam mengukur penggunaan modal kerja yang optimal. Mengelola aktiva lancar secara efisien dalam tujuan memaksimalkan profitabilitas bergantung pada jumlah dana yang terdapat pada aktiva tersebut (Horne dan Wachowicz, 2008: 12).

Pendanaan yang optimal terhadap aktiva tetap akan memberikan laba yang maksimal bagi perusahaan (Raheman *et al.*, 2010). Profitabilitas adalah hasil dari beberapa kebijakan dan keputusan (Brigham dan Houston, 2009: 99). Proporsi penanaman modal yang tepat pada aktiva tertentu dapat memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk memperoleh laba yang diharapkan.

Profitabilitas menghitung hasil yang diperoleh dengan menggunakan sejumlah aset. Profitabilitas biasa dinyatakan sebagai rasio (Lutz, 2005: 20). Rasio profitabilitas mengindikasikan seberapa sukses manager perusahaan menghasilkan laba (Watson dan Head, 2009: 48). Rasio ini mengaitkan laba terhadap penjualan dan investasi (Horne dan Wachowicz, 2008: 148).

Rasio profitabilitas mencerminkan hasil dari seluruh kebijakan pendanaan dan keputusan operasional. Beberapa rasio yang dapat digunakan dalam mengukur profitabilitas perusahaan antara lain:

- a. *Operating Margin*, yaitu menjelaskan laba operasi per dolar yang diterima, dihitung dengan membagi pendapatan operasi (EBIT) dengan penjualan.

$$\text{Operating Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Sales}}$$

- b. *Profit Margin*, biasa dikenal dengan *net profit margin*, dihitung dengan pendapatan bersih dengan penjualan.

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

- c. *Return on Total Asset*, diperoleh dengan membagi pendapatan bersih dengan total aset.

$$\text{Return on Total Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

- d. *Net Operating Profitability*, diperoleh dengan membagi laba operasi ditambah depresiasi dengan total aset.

$$\text{Net Operating Profitability} = \frac{\text{EBIT} + \text{Depreciation}}{\text{Total Asset}}$$

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas yang digunakan yaitu *net operating profitabiliy*. Rasio ini diperoleh dengan mengaitkan hubungan antara laba yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasinya dengan jumlah aktiva yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut.

2.1.2. Modal Kerja

Modal merupakan sumber daya yang berfungsi sebagai sumber pembelanjaan untuk melakukan kegiatan usaha. Modal kerja merupakan sebuah kebutuhan bagi perusahaan untuk melakukan kegiatan operasi sehari-hari. Dana tersebut diharapkan dapat digantikan dengan pendapatan yang diperoleh perusahaan melalui

kegiatan penjualan yang akan digunakan untuk membiayai proses produksi selanjutnya.

Palanivelu (2007:441) mendefinisikan modal kerja merupakan besarnya dana yang dibutuhkan untuk menutupi biaya operasi perusahaan. Paramasivan dan Subramanian (2008:150) modal yang bersirkulasi berarti aktiva lancar dari sebuah perusahaan yang diubah dalam kegiatan usaha normal dari satu bentuk ke bentuk lainnya, misalnya, dari kas ke persediaan, persediaan ke piutang, piutang kepada uang tunai. Pengelolaan terhadap modal kerja memastikan ketersediaan dana untuk menjalankan kegiatan operasi dan menjaga komposisi dana yang terdapat pada komponen modal kerja.

Dalam manajemen modal kerja terdapat beberapa konsep modal kerja yang sering digunakan. Konsep modal kerja dibagi menjadi 3 menurut Martono dan Harsito (2008:72):

- a. Konsep kuantitatif, menyebutkan bahwa modal kerja adalah jumlah keseluruhan aktiva lancar sering disebut dengan modal kerja bruto (*gross working capital*). Umumnya dari modal kerja kuantitas meliputi kas, sekuritas, piutang, persediaan.
- b. Konsep kualitatif, merupakan konsep yang menitik beratkan kepada kualitas modal kerja. Dalam konsep ini melihat dengan

kelebihan aktiva lancar diatas hutang lancar dan konsep ini disebut modal kerja bersih (*net working capital*).

- c. Konsep fungsional, menekankan kepada fungsi dana yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh laba. Artinya, sejumlah dana yang dimiliki dan digunakan perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan.

Horne dan Wachowicz (2008:206) menjelaskan ada dua konsep dalam modal kerja, yaitu modal kerja bruto (*gross working capital*) dan modal kerja bersih (*net working capital*). Modal kerja kotor merupakan konsep yang digunakan dalam sudut pandang analisis keuangan yang berarti jumlah investasi yang ditanamkan pada aktiva lancar perusahaan. Modal kerja bersih yang merupakan dasar bagi perhitungan akuntansi mengartikan sebagai selisih antara aktiva lancar dan kewajiban lancar.

Besarnya kebutuhan modal kerja dari waktu ke waktu dalam satu periode sangat dipengaruhi oleh tingkat produksi yang akan dicapai perusahaan. Menurut Paramasivan dan Subramanian (2008:152) menggolongkan modal kerja menjadi dua jenis, yaitu:

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

Yaitu modal kerja yang harus selalu ada pada perusahaan agar dapat berfungsi dengan baik dalam suatu periode akuntansi yang

diperlukan untuk kelancaran usaha. Modal kerja permanen dapat dibedakan lagi dalam:

a) Modal Kerja Primer (*Primary Working Capital*)

Yaitu sejumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kelangsungan kegiatan usahanya.

b) Modal Kerja Normal (*Normal Working Capital*)

Yaitu sejumlah modal kerja yang dipergunakan untuk dapat menyelesaikan produksi pada kapasitas normal.

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

Yaitu modal kerja yang dibutuhkan pada saat-saat tertentu dengan jumlah yang berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan dalam suatu periode. Modal kerja variabel dapat dibedakan menjadi:

a) Modal Kerja Musiman (*Seasonal Working Capital*)

Yaitu modal kerja yang sifatnya berubah-ubah disebabkan oleh perubahan musim.

b) Modal Kerja Siklis (*Cyclical Working Capital*)

Yaitu sejumlah modal kerja yang besarnya berubah-ubah disebabkan oleh perubahan permintaan produk.

c) Modal Kerja Darurat (*Emergency Working Capital*)

Yaitu modal kerja yang besarnya berubah-ubah yang penyebabnya tidak diketahui sebelumnya.

Tujuan manajemen modal kerja bagi perusahaan Kasmir (2010:221) adalah sebagai berikut:

- a. Modal kerja digunakan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas perusahaan, artinya likuiditas perusahaan sangat tergantung kepada manajemen modal kerja.
- b. Dengan modal kerja yang cukup perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban pada waktunya. Pemenuhan kewajiban yang sudah jatuh tempo dan segera harus dibayar secara tepat waktu merupakan ukuran keberhasilan manajemen modal kerja
- c. Memungkinkan perusahaan untuk memiliki persediaan yang cukup dalam rangka memenuhi kebutuhan pelanggannya.
- d. Memungkinkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana dari para kreditur, apabila rasio keuangannya, memenuhi syarat seperti likuiditas yang terjamin.
- e. Untuk memaksimalkan penggunaan aktiva lancar guna meningkatkan penjualan dan laba.
- f. Perusahaan mampu melindungi diri apabila terjadi krisis modal kerja akibat turunnya nilai aktiva lancar.

Pentingnya manajemen yang baik terhadap komponen modal kerja sehingga mampu mencapai tingkat yang optimal dapat

memastikan tercapainya tingkat profitabilitas yang diharapkan dan memberikan kesempatan perusahaan untuk berkembang.

2.1.3. Manajemen Persediaan

Persediaan merupakan bagian paling penting dari aktiva lancar dari perusahaan karena berkaitan dengan kelancaraan kegiatan usaha. Manajemen persediaan mencakup tidak hanya pada pembelian barang mentah tetapi juga yang berhubungan dengannya. Perencanaan yang tepat pada pembelian bahan mentah, penanganan, penyimpanan dan pendataan merupakan bagian dari manajemen persediaan. Paramasivan dan Subramanian (2008:166) menjelaskan manajemen persediaan mempertimbangkan apa yang harus membeli, cara membeli, berapa banyak harus membeli, dari mana membeli, di mana untuk menyimpan dan kapan harus menggunakan untuk produksi dan seterusnya.

Menurut Brigham dan Houston (2009:504), ada tiga jenis persediaan (*inventory*) yang dikenal yaitu:

- a. *Raw material*, adalah bahan-bahan, material atau komponen-komponen yang digunakan sebagai input dalam proses produksi untuk membuat barang jadi (*finished product*).
- b. *Work-in-process*, adalah bahan dasar yang sudah melewati beberapa tahap proses produksi namun belum sempurna, masih diperlukan tahapan proses produksi selanjutnya.

- c. *Finished goods*, adalah barang yang telah melewati seluruh tahap proses produksi dan siap untuk dijual.

Paramasivan dan Subramanian (2008:166) mengatakan persediaan mempergunakan 30%-80% dari total aktiva lancar sebuah perusahaan. Proporsi persediaan yang besar mengharuskan perusahaan untuk melakukan perencanaan dan mengelola persediaan secara tepat. Efisiensi dalam manajemen persediaan merupakan bagian penting dari proses manufaktur. Tujuan utama dalam melakukan manajemen persediaan adalah (a) untuk efisiensi dan lancarnya proses produksi, (b) mempertahankan persediaan yang optimal, (c) memenuhi permintaan musiman, (d) menghindari kenaikan harga dimasa akan datang, (e) menjamin tingkat dan tempat persediaan yang dibutuhkan, (f) merencanakan kapan dan dimana pembelian, dan (g) menghindari kelebihan ataupun kekurangan persediaan.

Watson dan Head (2009:74) mendefinisikan periode konversi persediaan adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk menghabiskan bahan baku, ditambah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi, ditambah rata-rata waktu yang diambil untuk menjual barang jadi kepada pelanggan. Preve dan Sarria-Allende (2010:88) menjelaskan penghitungan hari persediaan dapat dihitung dengan membagi akun persediaan di sisi aktiva pada neraca dengan harga pokok penjualan harian (*cost of goods sold*), seperti berikut:

$$\text{Days of Inventory} = \frac{\text{Inventories}}{\text{Cost of Goods Sold}} \times 365$$

2.1.4. Manajemen Piutang

Horne dan Wachowicz (2008:250) mendefinisikan piutang sebagai sejumlah uang terutang kepada perusahaan oleh pelanggan yang telah membeli barang atau jasa secara kredit. Piutang usaha juga merupakan bagian penting dalam aktiva lancar perusahaan. Perusahaan biasanya menjual produk secara kredit daripada meminta pembayaran secara langsung. Parrino, Kidwell dan Bates (2011:452) perusahaan melakukan penjualan kepada pelanggan secara kredit dengan memberikan barang dengan pertukaran janji pembayaran pada masa mendatang.

Paramasivan dan Subramanian (2008:179) manajemen piutang didefinisikan sebagai proses pengambilan keputusan yang dihasilkan dengan investasi dana di aset yang akan menghasilkan memaksimalkan keseluruhan laba atas investasi perusahaan. Watson dan Head (2009:86) kebijakan manajemen kredit sebuah perusahaan harus membantu memaksimalkan keuntungan yang diharapkan. Tujuan dari perusahaan melakukan manajemen piutang adalah untuk meningkatkan penjualan dan keuntungan sampai saat di mana laba atas investasi dalam pendanaan piutang selanjutnya kurang dari biaya dana yang muncul untuk membiayai kredit tambahan tersebut. Penggunaan piutang diharapkan dapat meningkatkan penjualan dan

keuntungan, tetapi di sisi lain piutang juga menyebabkan peningkatan biaya yang terkait dengan piutang.

Warren, Reeve dan Duchac (2008:773) jumlah hari penjualan dalam piutang adalah perkiraan waktu (dalam hari) bahwa piutang yang belum dilunaskan. Rasio ini sering dibandingkan dengan persyaratan kredit perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dari koleksi piutang. Preve dan Sarria-Allende (2010:84) Jumlah hari penjualan dalam piutang dapat ditulis dengan:

$$\text{Days of Trade Credit} = \frac{\text{Trade Credit}}{\text{Sales}} \times 365$$

2.1.5. Manajemen Hutang

Brigham dan Houston (2009:509) perusahaan umumnya melakukan pembelian dari perusahaan lain secara kredit dan mencatatnya sebagai hutang usaha. Hutang usaha merupakan sumber dana kepada pembeli karena pembeli tidak harus membayar untuk barang sampai setelah mereka dikirim. Jika perusahaan otomatis membayar tagihannya sejumlah hari terhitung sejak tanggal faktur, hutang usaha menjadi sumber pembiayaan spontan yang bervariasi sesuai siklus produksi. Ketika perusahaan meningkatkan produksi dan diikuti pembelian, menyumbang peningkatan hutang dan memberikan bagian dari dana yang dibutuhkan untuk membiayai peningkatan produksi (Horne dan Wachowicz, 2008:283).

Hutang dapat menjadi gratis atau dapat berbiaya. Jika penjual tidak menawarkan diskon, piutang menjadi gratis karena tidak ada biaya dalam menggunakannya. Namun, jika diskon tersedia maka penggunaan hutang akan menjadi berbiaya karena dalam penggunaannya akan merelakan diskon untuk pembayaran lebih awal. Horne dan Wachowicz (2008:285) Perusahaan perlu untuk menyeimbangkan keuntungan dari hutang usaha terhadap biaya dibataalkannya diskon tunai, kemungkinan denda keterlambatan pembayaran, biaya kesempatan dikaitkan dengan penurunan dalam reputasi kredit, dan kemungkinan kenaikan harga jual penjual membebaskan bagi pembeli.

Preve dan Sarria-Allende (2010:100) menghitung seberapa lama perusahaan dalam menggunakan utang dapat digambarkan sebagai berikut:

$$\text{Days of Payables} = \frac{\text{Trade Payables}}{\text{Purchase}} \times 365 \text{ Days}$$

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa perputaran utang usaha merupakan rata-rata rentang waktu antara pembelian barang dan pembayaran terhadap pembelian tersebut.

2.1.6. Net Trading Cycle

Raheman, Qayyum dan Afza (2011) menjelaskan *net trading cycle* merupakan penghitungan alternatif untuk mengevaluasi efisiensi manajemen modal kerja. Profitabilitas perusahaan meningkat

dengan menurunkan *net trading cycle*. Oleh sebab itu usaha yang harus dilakukan adalah menurunkan waktu periode tersebut.

Erasmus (2010) menjelaskan perhitungan *cashconversion cycle* berbeda dengan *net trade cycle*. Tidak seperti sikluskonversi kas, dimana denominator yang digunakan dalam perputaranpersediaan per hari, piutang dagang dan hutang dagang berbeda, *nettrade cycle* dihitung dengan menggambarkan semuanya dalam bentuk persentase penjualan. Oleh karena itu nilai *net trade cycle* suatu perusahaan menunjukkan jumlah hari kegiatan operasional perusahaan yang membutuhkan pendanaan untuk modal kerja.

Raheman, Qayyum dan Afza (2011) dalam penelitiannya secara matematis *Net Trade Cycle* (NTC) dapat ditulis sebagai berikut:

$$NTC = \left[\frac{\text{Inventory} + \text{Account Receivable} - \text{Account Payables}}{\text{Net Sales}} \right] \times 365$$

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Raheman dan Nasr (2007) melakukan penelitian pengaruh manajemen modal kerja dan likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan yang terdaftar pada *Karachi Stock Exchange*. Variabel yang digunakan untuk mengukur manajemen modal kerja yaitu *Average Collection Period*, *Inventory Turnover in Days*, *Average Payment Period*, *Cash Conversion Cycle*. Pada penelitian tersebut juga menggunakan *Current Ratio* untuk mengukur likuiditas perusahaan. *Net Operating Profitability*

digunakan sebagai indikator profitabilitas perusahaan. Penelitian dilakukan pada 94 perusahaan yang terdaftar pada *Karachi Stock Exchange* mulai tahun 1999 sampai dengan tahun 2004 yang menemukan bahwa modal kerja memiliki hubungan yang negatif dengan profitabilitas.

Nobanee dan AlHajjar (2009) melakukan penelitian pengukuran efisiensi manajemen modal kerja perusahaan manufaktur dengan mengoptimalkan level *inventory*, *receivable*, *payable*. Dengan menggunakan *operating cycle*, *cash conversion cycle*, dan *net trade cycle* yang dianggap sebagai pengukuran yang akurat untuk manajemen modal kerja dan *current ratio* sebagai pengukuran untuk likuiditas. Dengan menggunakan data perusahaan non-finansial yang *listing* di *New York Stock Exchange*, *American Stock Exchange*, *NASDAQ Stock Market* pada periode tahun 1990 sampai dengan tahun 2004. Dan dengan jumlah sampel perusahaan 5802 dengan jumlah observasi sebanyak 87030 perusahaan. Untuk memeriksa hubungan antara variabel, penelitian tersebut menggunakan *Generalized Method of Moment System Estimation* (GMM) terapan dari *dynamic panel data*. Hasil dari penelitian tersebut adalah dengan mengoptimalkan level *inventory*, *receivable*, *payable* akan memaksimalkan *sales*, *profitability* dan *value of firm* dari perusahaan tersebut.

Zariyawati (2010) meneliti bahwa modal kerja selalu diabaikan dalam keputusan yang berkaitan dengan keuangan perusahaan walaupun memiliki hubungan yang kuat dengan pembiayaan investasi

jangka pendek. Manajemen modal kerja yang optimal akan memberikan kontribusi yang positif bagi nilai perusahaan. Penelitian Zariyawati menggunakan *pooled OLS regression analysis* dan menggunakan 1628 sampel perusahaan dalam periode dari 1996 sampai 2006 yang terdiri dari beberapa sektor ekonomi yang terdaftar Bursa Malaysia.

Variabel terikat yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *net operating income*. Variabel bebas dalam penelitian tersebut adalah *account receivable*, *account payable*, *inventories* dan *cash conversion cycle*. Sedangkan *sales growth*, *current ratio* dan *leverage* digunakan sebagai variabel control. Hasil dari penelitian Zariyawati tersebut mengemukakan bahwa *cash conversion cycle* secara signifikan negatif berasosiasi dengan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu manajer harus fokus pada mengurangi periode konversi kas untuk menciptakan kesejahteraan *shareholder*.

Raheman et al. (2010) melakukan penelitian pada 204 perusahaan pada mulai tahun 1998 sampai 2007 yang terdaftar pada *Karachi Stock Exchange* pada 9 sektor. Tujuan penelitian untuk melakukan analisis secara sektoral pengaruh manajemen modal kerja terhadap kinerja pada perusahaan manufaktur dengan melihat kebijakan piutang, kebijakan persediaan, kebijakan hutang, siklus konversi kas dan *net trading cycle*. Temuan yang diperoleh menjelaskan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dalam hal ini profitabilitas dengan mengurangi jumlah hari dari persediaan, siklus konversi kas, dan *net trade*

cycle. Manajemendan pendanaan modal kerja yang efisien dapat meningkatkan laba operasiperusahaan manufaktur.

Vahid *et al.* (2012) melakukan penelitian pengaruh manajemen modal kerja terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar pada *Tehran Stock Exchange* (TSE). Dengan menggunakan *Average Collection Period*, *Inventory Turnover in Days*, *Average Payment Period*, *Cash Conversion Cycle* dan *Net Trade Cycle* sebagai alat untuk mengukur manajemen modal kerja, dan *Net Operating Profitability* sebagai alat untuk mengukur kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan pada 50 perusahaan berbeda dalam kurun waktu dari 2006 samai 2009 dengan menggunakan model regresi berganda menunjukkan adanya hubungan negatif signifikan antara *Average Collection Period*, *Inventory Turnover in Days*, *Average Payment Period*, *Net Trade Cycle* dan kinerja perusahaan dalam penelitiannya.

Tariq, Mumtaz dan Rehan (2013) melakukan penelitian mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan di Pakistan. Penelitian tersebut dilakukan dengan mengambil sampel perusahaan disektor semen pada *Karachi Stock Exchange* dari tahun 2007 sampai 2011. Dengan menggunakan *return on assets* sebagai variabel untuk mengukur kinerja perusahaan dan menggunakan *receivable turnover in days*, *payable turnover in days*, *inventory turnover in days*, *cash conversion cycle*, dan *net trading cycle* sebagai variabel untuk mengukur manajemen modal kerja. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa *cash conversion cycle*, *net trading*

cycle, dan *receivable turnover in days* memiliki hubungan yang positif terhadap profitabilitas dan signifikan. Sedangkan *inventory turnover in days* dan *payable turnover in days* memiliki hubungan yang negatif dan tidak signifikan.

Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Metode	Hasil
1.	Raheman dan Nasr 2007	Terikat: <i>Net Operating Profitability</i> Bebas: <i>Average Collection Period, Inventory Turnover in Days, Average Payment Period, Cash Conversion Cycle dan Current Ratio</i>	Pooled Least Square dan General Least Square	Manajemen modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan
2.	Nobanee dan AlHajjar 2009	Terikat: <i>Net Operating Income</i> Bebas: <i>Average Collection Period, Average Payable Period, Inventory Turnover Period, Cash Conversion Cycle, Current Ratio dan Net Trade Cycle</i>	Generalized Method of Moment System Estimation	Tingkat piutang, hutang dan persediaan yang optimal akan memaksimalkan profit
3.	Zariyawati <i>et al.</i> 2009	Terikat: <i>Net Operating Income</i> Bebas: <i>Average Collection Period, Inventory Turnover in Days,</i>	<i>Pooled OLS regression analysis</i>	<i>Receivable, inventories dan payable</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas

		<i>Average Payment Period, dan Cash Conversion Cycle</i>		
4.	Raheman <i>et al</i> , 2010	Terikat: <i>Net Operating Profitability</i> Bebas: <i>Average Collection Period, Inventory Turnover in Days, Average Payment Period, Cash Conversion Cycle dan Net Trade Cycle</i>	Panel Least Square	Kinerja perusahaan meningkat dengan meminimalkan periode persediaan, CCC dan <i>net trading cycle</i>
No	Peneliti	Variabel	Metode	Hasil
5.	Vahid <i>et al</i> , 2012	Terikat: <i>Net Operating Profitability</i> Bebas: <i>Average Collection Period, Inventory Turnover in Days, Average Payment Period, Cash Conversion Cycle dan Net Trade Cycle</i>	Ordinary Least Square	Profitabilitas meningkat dengan menurunkan ACP, ITD, APP, CCC dan NTC
6.	Tariq, Mumtaz dan Rehan 2013	Terikat: <i>Return on Assets</i> Bebas: <i>Receivable Turnover in Days, Payable Turnover in Days, Inventory Turnover in Days, Cash Conversion Cycle dan Net Trading Cycle</i>	Panel Least Square	Probabilitas meningkat dengan meningkatkan RTD, CCC dan NTC

Sumber: Diolah oleh peneliti

2.3. Kerangka Pemikiran

Modal kerja merupakan unsur penting bagi suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan usaha karena merupakan kebutuhan utama perusahaan dalam memastikan berjalannya perusahaan. Manajemen modal kerja yang efektif letak inti dari perusahaan yang sukses, menjadi peran penting dalam peningkatan kekayaan pemegang saham dan pencapaian manfaat dari penanaman modal (Watson dan Head, 2009:90). Buruknya manajemen modal kerja merupakan salah satu dari penyebab kegagalan perusahaan.

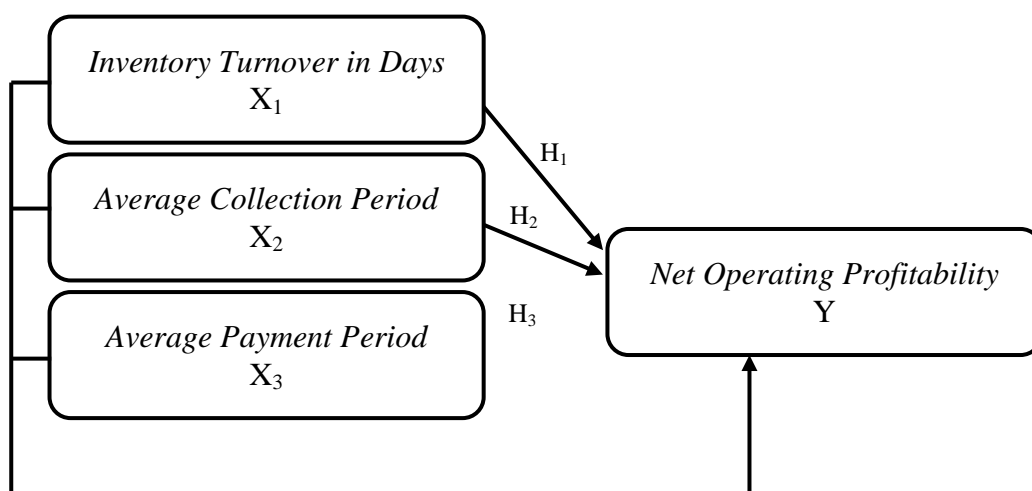
Perusahaan yang tidak dapat mengelola kebutuhan dan penggunaan modal kerja pada tingkat yang optimal dapat berdampak pada kemungkinan perusahaan mengalami *insolvency* dan bahkan mungkin harus mengalami likuidasi. Aktiva lancar harus cukup besar sehingga mampu untuk menutupi hutang lancar. Jumlah aktiva lancar yang berlebihan akan berdampak perusahaan menjadi *overliquid*, menjadikan dana yang diinvestasikan *idle* sehingga membuat perusahaan kehilangan kesempatan untuk memperoleh laba.

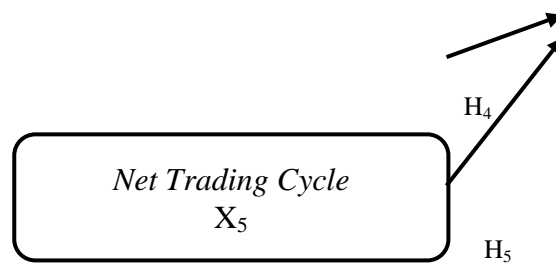
Dalam menentukan kebijakan manajemen modal kerja yang efisien, perusahaan dihadapkan pada masalah adanya pertukaran (*trade-off*) antara faktor likuiditas dan profitabilitas (Horne dan Wachowicz, 2008:208). Jika perusahaan memutuskan untuk meningkatkan laba dengan menggunakan kas untuk diinvestasikan kedalam modal kerja akan membuat

likuiditas perusahaan menurun. Sedangkan sebaliknya, perusahaan yang ingin perusahaannya lebih likuid sehingga dapat dengan mudah menarik minat para debitur untuk meminjamkan dana maka perusahaan harus mengurangi pendanaan pada modal kerja untuk meningkatkan jumlah kas yang tersedia.

Pendapatan operasi perusahaan merupakan salah satu gambaran mengenai laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam mendapatkan laba melalui kegiatan operasi. Dengan demikian semakin tinggi pendapatan operasi bersih, maka kinerja perusahaan semakin efektif. Kinerja perusahaan yang baik akan memastikan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya dan memberikan pengembalian hasil kepada pemegang saham. Hal ini akan meningkatkan daya tarik perusahaan terhadap para investor.

Dengan mengetahui penggunaan modal kerja akan diketahui penyebab kenaikan atau penurunan pada perputaran dari komponen modal kerja yang berpengaruh terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Melalui penerapan tersebut, dapat diketahui informasi apakah perusahaan sudah beroperasi secara optimal dalam pengelolaan modal kerja untuk mencapai tingkat profitabilitas yang maksimal.





Gambar 2.1: Kerangka Pemikiran
Sumber: Konsep yang dikembangkan oleh peneliti

X= Variabel Bebas

Y =Variabel Terikat

→ =Arah Hubungan

2.4. Hipotesis

Bersadarkan landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: *Inventory turnover in days* berpengaruh terhadap *net operating profitability*

H₂: *Average collection period* berpengaruh terhadap *net operating profitability*

H₃: *Average payment period* berpengaruh terhadap *net operating profitability*

H₄: *Net trade cycle* berpengaruh terhadap *net operating profitability*

H₅: *Inventory turnover in days, Average collection period, Average payment period dan net trade cycle* secara simultan berpengaruh negatif signifikan terhadap *net operating profitability*

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah meneliti pengaruh rasio *inventory turnover in days, average collection period, average payment period* dan *net trading cycle* terhadap perusahaan yang terdaftar di Sektor Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Alasan memilih perusahaan manufaktur dikarenakan perusahaan pada sektor ini membutuhkan modal yang cukup besar sehingga akan sangat relevan dengan variabel yang akan digunakan.

Penelitian ini dilakukan dengan meneliti dan menganalisis laporan keuangan perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Sektor Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu lima tahun, yaitu tahun 2008-2012.

3.2. Metode Penelitian

Tahap pertama dalam penelitian ini adalah membuat kriteria dan menyeleksi sampel perusahaan yang akan digunakan, yaitu perusahaan manufaktur yang akan dijadikan observasi harus mempunyai data yang lengkap disetiap tahun dengan menghilangkan observasi yang tidak sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Setelah melakukan eliminasi data observasi yang tidak sesuai dengan kriteria penelitian, kemudian data dimasukkan ke dalam *Microsoft Excel*.

Penelitian dilakukan dengan menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi pada data panel yang menggabungkan antara data *time series* dan *cross-section*. Data panel memberikan informasi mengenai fenomena yang terjadi pada beberapa subjek (*cross-section*) pada beberapa periode waktu (*time series*). Raheman dan Nasr (2007) menjelaskan bahwa data panel akan lebih baik untuk meneliti dinamika yang disesuaikan, dan lebih bermanfaat untuk mengidentifikasi dan mengukur efek yang tidak dapat dideteksi dengan hanya menggunakan data *time series* atau *cross-section*.

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kelayakan data yang akan digunakan dalam penelitian. Pengujian yang dilakukan antara lain autokorelasi, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan normalitas. Setelah itu analisis data panel dilakukan untuk mengetahui pendekatan yang paling sesuai. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *Chow test* dan *Hausman test*. Kemudian dilakukan regresi panel untuk mengetahui hasil uji hipotesis.

3.3. Operasionalisasi Variabel Penelitian

3.3.1. Variabel terikat

Variabel terikat (*dependent variable*) adalah variabel yang diukur dan diamati karena dipengaruhi oleh variabel bebas. Sebagai variabel terikat profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan rasio pengukuran yang berasal dari aktivitas operasional perusahaan, yaitu *net operating profitability*. Variabel ini mengukur kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari kegiatan operasinya dalam suatu kurun waktu.

Menurut Vahid *et al.* (2012) dan Raheman *et al.* (2010) menjelaskan secara matematis *Net Operating Profitability* ditulis sebagai berikut:

$$\text{Net Operating Profitability} = \frac{\text{EBIT} + \text{Depreciation}}{\text{Total Assets}}$$

3.3.2. Variabel bebas

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab perubahan pada variabel terikat. Dalam penelitian ini variabel bebas yang digunakan merupakan modal kerja, yang terdiri dari:

- a. Periode perputaran persediaan (*inventory turnover in days*)

Perputaran persediaan merupakan rasio yang membandingkan antara harga pokok penjualan dengan persediaan dagang, rasio ini menunjukkan waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk merubah persediaan menjadi penjualan. Rumus yang digunakan untuk mengukur rasio perputaran persediaan adalah (Watson dan Head, 2009:50):

$$\text{Inventory turnover in days} = \frac{\text{Stock or inventory}}{\text{Cost of sales}} \times 365$$

b. Periode rata-rata piutang (*average collection period*)

Periode rata-rata piutang menjelaskan waktu rata-rata piutang yang digunakan oleh pelanggan. Periode ini menunjukkan waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk merubah penjualan menjadi kas. Periode ini dapat dihitung dengan (Watson dan Head, 2009:49):

$$\text{Average collection period} = \frac{\text{Account Receivable}}{\text{Sales}} \times 365$$

c. Periode rata-rata hutang (*average payment period*)

Periode rata-rata hutang menjelaskan waktu rata-rata pemasok barang dan jasa memperoleh pembayaran. Periode ini menunjukkan lama waktu yang digunakan perusahaan untuk menunda pembayaran. Periode ini dapat dihitung dengan (Watson dan Head, 2009:50):

$$\text{Average payment period} = \frac{\text{Account Payable}}{\text{Cost of sales}} \times 365$$

d. *Net trade cycle*

Nilai dari *net trade cycle* bagi perusahaan merupakan waktu yang dibutuhkan kegiatan operasional perusahaan memerlukan pendanaan. Erasmus (2010) mengemukakan bahwa *Net Trade Cycle*(NTC) dapat dihitung dengan:

$$NTC = (INV + AR - AP)/Sales \times 365$$

Keterangan: INV = Persediaan
AR = Piutang
AP = Hutang

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep	Indikator	Skala pengukuran
<i>Net Operating Profitability (NOP)</i>	Mengukur perolehan laba dari aktivitas produksi	$\frac{EBIT - Depreciation}{Total\ asset}$	Rasio
<i>Inventory Turnover in Days (ITID)</i>	Mengukur lama persediaan dapat terjual	$\frac{Inventory}{Cost\ of\ sales} \times 365$	
<i>Average Collection Period (ACP)</i>	Mengukur waktu penjualan memperoleh pembayaran	$\frac{Account\ Receivable}{Sales} \times 365$	
<i>Average Payment Period (APP)</i>	Mengukur waktu penundaan pembayaran pembelian	$\frac{Account\ Payable}{Cost\ of\ sales} \times 365$	
<i>Net Trade Cycle (NTC)</i>	Mengukur waktu penggunaan modal kerja perusahaan	$\frac{INV + AR - AP}{Sales} \times 365$	

Sumber: Data diolah oleh peneliti

3.4. Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengancara dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data yang didasarkan padacatatatan yang telah tersedia pada laporan keuangan yang di publikasikan situsdi Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan oleh penelitimerupakan data sekunder yaitu data yang telah diolah sebelumnya. Berikutini adalah tahapan yang dilakukan oleh peneliti dalam mengumpulkan data,yaitu menggunakan data laporan keuangan yang telah diaudit dari situsBursa Efek Indonesia (BEI) (www.idx.co.id) untuk periode tahun penelitian2008 sampai 2012.

.Penelitian kepustakaan juga dilakukan dengan membaca dan mengutip berbagai sumber tertulis seperti buku, jurnal, penelitian, serta artikel terkait dengan ruang lingkup penelitian.

3.5. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung dalam sektor industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2008 – 2012. Penarikan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik penarikan *Nonprobability Sampling Design* yaitu dengan menggunakan *purposive sampling*. Pengertian *Nonprobability sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Sedangkan pengertian *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Pada penelitian ini akan menyeleksi sampel dengan menghilangkan jumlah observasi yang tidak sesuai dengan kriteria. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap per 31 Desember dari tahun 2008 hingga tahun 2012.
- b. Perusahaan dengan *Market Capitalization* di atas 1,5 Triliun Rupiah.

- c. Perusahaan yang selalu menyediakan data lengkap mengenai rasio keuangan selama periode pengamatan.

3.6. Metode Analisis

Alat yang digunakan untuk analisis adalah dengan menggunakan perangkat lunak EViews 7.1. Perangkat tersebut dapat digunakan untuk mengolah statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi panel data. Berikut adalah metode analisis untuk menganalisis data hasil penelitian:

- a. Uji asumsi klasik
- b. Uji kecocokan model
- c. Uji hipotesis

3.6.1. Model persamaan regresi

Model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$NOP_{it} = \beta_0 + \beta_1 ITD_{it} + \beta_2 ACP_{it} + \beta_3 APP_{it} + \beta_5 NTC_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

NOP = *Net Operating Profitability*

β_0 = Intersepsi

β_{1-5} = Koefisien regresi

ITD = *Inventory Turnover in Days*

ACP = *Average Collection Period*

APP = *Average Payment Period*

NTC = *Net Trade Cycle*

ε = Kesalahan Pengganggu (*error*)

3.6.2. Uji asumsi klasik

Berdasarkan pada tujuan dari penelitian ini, maka ada beberapa metode analisis data yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang diperoleh dari variabel-variabel yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan untuk membuktikan bahwa data-data yang diolah tersebut terdistribusi normal dengan melihat nilai rata-rata dan median dari data-data yang telah tersedia.

Dalam penelitian ini digunakan program software Eviews 7 dengan metode yang dipilih untuk uji normalitas adalah *Jarque-Bera*. Dengan *Jarque-Bera* pengujian normalitas dilakukan dengan cara membandingkan nilai *Jarque-Bera* dengan tabel. Jika nilai $Jarque-Bera < X^2$ tabel, maka data tersebut telah terdistribusi normal. Namun sebaliknya jika nilai $Jarque-Bera > X^2$ maka data tersebut tidak terdistribusi normal. Normalitas suatu data juga dapat ditunjukkan dengan nilai probabilitas dari $Jarque-Bera > 0.05$, dan sebaliknya data tidak terdistribusi normal jika probabilitas $Jarque-Bera < 0.05$.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi yang dilakukan ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Maksud dari ortogonal disini adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas bernilai sama dengan nol. Namun dalam kenyataannya setelah data diolah multikolinearitas sangat sulit dihindari.

Pengujian ada tidaknya gejala multikolinearitas dilakukan dengan memperhatikan nilai matriks korelasi yang dihasilkan pada saat pengolahan data serta nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Jika nilai matriks korelasi tidak ada yang lebih besar dari 0,5 maka dapat dikatakan data yang akan dianalisis tidak terdapat gejala multikolinearitas. Kemudian apabila nilai VIF berada dibawah 10 dan nilai *tolerance* mendekati 1, maka diambil kesimpulan bahwa model regresi tersebut tidak mengalami multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variansi dari

satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas dan jika variansi berbeda maka disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang bersifat homoskedastis atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas dapat diketahui dengan cara uji *white's general heteroscedasticity*. Saat nilai probabilitas $obs \cdot R\text{-square} < 0.05$ maka data tersebut terjadi heteroskedastisitas. Dan sebaliknya jika probabilitas $obs \cdot R\text{-square} > 0.05$ maka data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6.3. Uji Model Panel

1. *Chow Test*

Chow test digunakan untuk memilih pendekatan model panel data antara *common effect* dan *fixed effect*. Hipotesis untuk pengujian ini adalah:

Ho: Model menggunakan *common effect*

Ha: Model menggunakan *fixed effect*

Hipotesis yang diuji adalah nilai residual dari pendekatan *fixed effect*. Ho diterima apabila nilai probabilitas *Chi-square* tidak signifikan ($p\text{-value} > 5\%$). Sebaliknya Ho ditolak apabila nilai probabilitas *Chi-square* signifikan ($p\text{-value} < 5\%$).

2. *Hausman Test*

Hausman test digunakan untuk memilih pendekatan model panel data antara *fixed effect* dan *random effect*. Hipotesis untuk pengujian ini adalah:

Ho: Model menggunakan *fixed effect*

Ha: Model menggunakan *random effect*

Hipotesis yang diuji adalah nilai residual dari pendekatan *random effect*. Ho diterima apabila nilai probabilitas *Chi-square* tidak signifikan ($p\text{-value} > 5\%$). Sebaliknya Ho ditolak apabila nilai probabilitas *Chi-square* signifikan ($p\text{-value} < 5\%$).

3.6.4. Uji Hipotesis

1. Uji-t

Menurut Nachrowi dan Usman (2006:16) Uji-t bertujuan untuk menguji koefisien regresi, termasuk *intercept* secara individu. Uji statistik t dilakukan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan uji-t akan diketahui seberapa jauh pengaruh suatu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variabel terikat.

Uji-t dapat dilakukan dengan membandingkan hasil besarnya tingkat signifikansi yang muncul dengan tingkat probabilitas yang ditentukan oleh besarnya. Jika besar nilai probabilitas $t\text{-statistic} > a$ maka dapat dikatakan bahwa variabel bebas tersebut

signifikan terhadap variabel terikat. Dapat juga dibandingkan dengan nilai t hitung dengan t tabel. Jika t hitung $>$ t tabel, maka t berada di daerah penolakan. Sehingga hipotesis nol ditolak pada tingkat kepercayaan $(1-a) \times 100\%$.

2. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat lemah. Bila nilai koefisien determinasi (R^2) sama dengan 0 ($R^2 = 0$), artinya variasi dari Y tidak dapat diterangkan oleh X sama sekali. Sementara bila $R^2 = 1$, artinya variasi dari Y secara keseluruhan dapat diterangkan oleh X . Dengan kata lain bila $R^2 = 1$, maka semua titik pengamatan berada tepat pada garis regresi. Dengan demikian baik atau buruknya suatu persamaan regresi ditentukan oleh R^2 yang mempunyai nilai antara nol dan satu (Nachrowi dan Usman, 2006 : 20).

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai penyebaran data penelitian sehingga data akan mudah dipahami. Analisis deskriptif yang digunakan meliputi analisis rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi. Penelitian ini menggunakan data dari laporan keuangan perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Setelah dilakukan pemilihan melalui beberapa kriteria diperoleh 50 perusahaan yang tersebar di beberapa subsektor. Dengan menggunakan rentang waktu observasi dari tahun 2008 sampai 2012 sehingga diperoleh 248 observasi. Tabel 4.1 menunjukkan hasil statistik deskriptif dari setiap variabel.

Pada Tabel 4.1 terdapat *mean* dari *Net Operating Profitability* (NOP) sebesar 14,39% dengan standar deviasi 11,32%. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang dipilih menghasilkan keuntungan melalui kegiatan operasi terhadap total aset sebesar 14,39%. Perusahaan dengan tingkatkeuntungan operasi bersih tertinggi dimiliki oleh PT. HM Sampoerna Tbk yang merupakan salah satu perusahaan rokok pada tahun 2012 sebesar 52,63%. Perolehan tingkat keuntungan operasi bersih yang tinggi menunjukkan perusahaan dapat beroperasi dengan efisien. Sedangkan perusahaan yang mengalami kerugian

adalah PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk yang merupakan perusahaan subsektor besi pada tahun 2009 yakni sebesar -11,27%. Perusahaan tersebut mengalami kerugiandikarenakan pembiayaan pada kegiatan produksinya melebihi pendapatan dari penjualan bersih yang dihasilkan. Tingkat keuntungan yang negatif menandakan perusahaan dalam keadaan yang tidak efisien dalam melakukan kegiatan produksi.

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

Variabel	NOP (%)	ITD (hari)	ACP (hari)	APP (hari)	NTC (hari)
<i>Mean</i>	14,39	96	48	44	89
<i>Median</i>	13,39	80	44	41	76
<i>Maximum</i>	52,63	420	248	193	256
<i>Minimum</i>	-11,27	11	1	3	2
<i>Std. Dev</i>	11,32	61	30	29	54
<i>Observasi</i>			248		

Sumber: Data diolah peneliti

Pada variabel *inventory turnover in days* ditunjukkan nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 96 hari. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan pada sektor manufaktur yang dipilih memerlukan waktu selama 96 hari untuk merubah persediaan menjadi penjualan. Perusahaan yang memerlukan waktu paling lama dalam merubah persediaan adalah PT. Selamat Sempurna Tbk yang bergerak dalam bidang otomotif dengan waktu selama 420 hari. Lama waktu yang panjang ini disebabkan karena meningkatnya jumlah persediaan perusahaan yang hanya diimbangi penjualan yang menurun. Waktu paling singkat dalam merubah persediaan mereka menjadi penjualan dimiliki oleh PT. Nippon Indosari Corporindo

Tbk yang bergerak dalam pembuatan makanan dengan waktu selama 11 hari.

Average collection period pada perusahaan manufaktur yang dipilih menunjukkan rata-rata waktu penagihan piutang selama 48 hari. Hal tersebut menerangkan bahwa perusahaan melakukan penagihan terhadap piutang yang dimiliki dalam kurun waktu 48 hari setelah penjualan. Perusahaan dengan penagihan piutang paling lama adalah PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk yang bergerak dalam pembuatan makanan dengan waktu 248 hari untuk merubah piutang menjadi kas. Penagihan terhadap piutang paling singkat dimiliki oleh PT. Toba Pulp Lestari Tbk yang bergerak dalam pengolahan kayudengan lama waktu 1 hari untuk melakukan konversi *recievable* menjadi kas.

Average payment period menunjukkan seberapa lama perusahaan melakukan penundaan dalam membayarkan kewajiban hutang usahanya. Pada perusahaan manufaktur yang dipilih diperoleh nilai rata-rata penundaan yang digunakan perusahaan selama 44 hari. PT. Citra Turbindo Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dalam pembuatan peralatan pengeboran minyak melakukan penundaan terhadap hutang paling lama, yaitu selama 193 hari. Perusahaan yang paling singkat dalam melakukan penundaan terhadap hutangnya adalah PT. Bentoel International Investama Tbk yang bergerak dalam pembuatan rokok melakukan penundaan pembayaran hutang selama 3 hari.

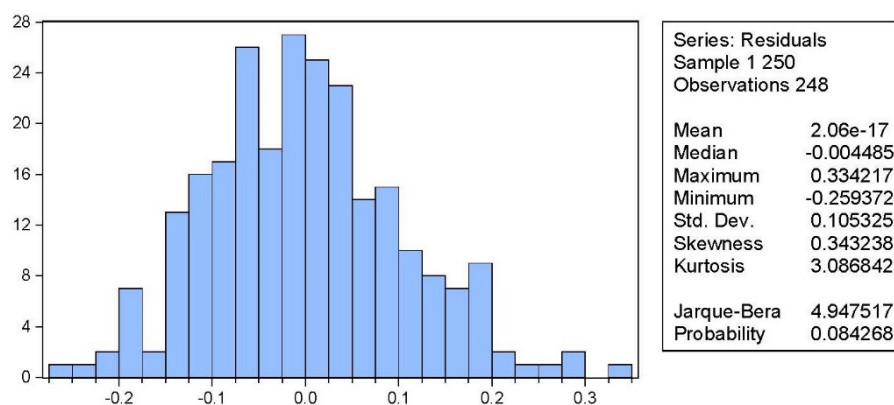
Net trade cycle merupakan rasio yang digunakan dalam menentukan seberapa lama perusahaan dalam menginvestasikan kas sebagai modal kerja. Pada perusahaan manufaktur yang dipilih didapat hasil rata-rata lama waktu yang dibutuhkan perusahaan dalam menginvestasikan kas sebagai modal kerja selama 89 hari. Perusahaan dengan *net trade cycle* paling lama adalah PT. Gudang Garam Tbk yang bergerak dalam pembuatan rokok dengan waktu selama 256 hari. Hasil tersebut menggambarkan PT. Gudang Garam Tbk memiliki jumlah pembiayaan modal kerja yang besar untuk melakukan kegiatan produksi. Sedangkan perusahaan dengan *net trade cycle* paling singkat adalah PT. Malindo Feedmill Tbk yang bergerak dalam bidang peternakan ayam dengan lama waktu 2 hari.

4.2. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah data-data yang akan digunakan pada variabel terikat dan bebas telah terdistribusi dengan normal. Untuk menguji data agar lebih akurat diperlukan alat analisis dan EViews menyediakan fasilitas ini dengan menggunakan dua cara, yaitu jumlah pembiayaan modal kerja yang besar untuk melakukan kegiatan produksi jumlah pembiayaan modal kerja yang besar untuk melakukan kegiatan produksi jumlah pembiayaan modal kerja yang besar untuk

melakukan kegiatan produksi jumlah pembiayaan modal kerja yang besar untuk melakukan kegiatan produksi jumlah pembiayaan modal kerja yang besar untuk melakukan kegiatan produksidengan histogram dan uji *Jarque-Bera* (Winarno, 2009:5.37).



Gambar 4.1 Uji Normalitas

Sumber: Data diolah dengan Eviews 7.1

Bila probabilitas lebih besar dari 5% maka data berdistribusi normal atau hipotesis nolnya adalah data berdistribusi normal (Winarno, 2009:5.39). Berdasarkan pada gambar di atas, hasil persamaan regresi menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Jarque-Bera* sebesar 0,084268 atau 8,43%. Sehingga dengan hasil probabilitas *Jarque-Bera* $0,084268 > 0,05$ maka data telah terdistribusi dengan normal.

4.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah terdapat hubungan linier antara variabel independen yang akan digunakan. Model yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi yang

tinggi antara diantara variabel bebas. Untuk menguji masalah multikolinieritas pada variabel bebas yang akan digunakan, peneliti menggunakan uji *Variance Inflation Factors*(VIF) yang terdapat pada program EViews. Terdapatnya multikolinieritas dalam suatu model apabila nilai dari *Centered VIF* ≥ 10 . Hasil dari uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.2.

Berdasarkan hasil uji VIF pada tabel 4.2, maka dapat dilihat bahwa tidak ada nilai dari *Centered VIF* yang nilainya melebihi 10. Dengan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas pada variabel independen dalam penelitian ini.

Tabel 4.2
Variance Inflation Factors

<i>Variable</i>	<i>Coefficient Variance</i>	<i>Uncentered VIF</i>	<i>Centered VIF</i>
ITD	2.30E-08	6.559371	1.852752
ACP	5.50E-08	3.840724	1.061679
APP	9.66E-08	5.873354	1.738323
NTC	3.42E-08	8.133707	2.157104
C	0.000509	11.18599	NA

Sumber: Data diolah dengan EViews 7.1

4.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas timbul ketika dalam model regresi yang digunakan ada varian dari residual yang berbeda dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas digunakan Uji *White* dengan mengacu pada nilai probabilitas *Obs*R-squared statistic*. Apabila nilai probabilitas

*Obs*R-squared statistic* lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut bersifat heteroskedastis (Winarno, 2009:5.15). Berikut ini hasil Uji *White* yang telah dilakukan:

Tabel 4.3
Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.837094	Prob. F(14,233)	0.6283
Obs*R-squared	11.87643	Prob. Chi-Square(14)	0.6162
Scaled explained SS	11.89747	Prob. Chi-Square(14)	0.6145

Sumber: Data diolah dengan Eviews 7.1

Hasil pengujian pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai *Prob. Chi-Square* sebesar 0,6162 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Pada hasil tersebut dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2.4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). 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 (*Dwstat*) dengan tabel Durbin-Watson.

Tabel 4.4
Uji Heteroskedastisitas

R-squared	0.134534	Mean dependent var	14.39109
Adjusted R-squared	0.120288	S.D. dependent var	11.32169
S.E. of regression	10.61895	Akaike info criterion	7.583113
Sum squared resid	27401.21	Schwarz criterion	7.653949
Log likelihood	-935.3061	Hannan-Quinn criter.	7.611629
F-statistic	9.443391	Durbin-Watson stat	2.103652
Prob(F-statistic)	0.000000		

Pada tabel 4.4 didapatkan hasil (Dwstat) yaitu sebesar 2.103652. berdasarkan banyaknya variabel bebas ($k=4$) dan jumlah observasi ($n=248$) di dalam persamaan, maka pada tabel *Durbin-Watson* ($\alpha=5\%$) didapatkan batas dL yaitu 1.76033 dan dU 1.82531. Sehingga dapat dinyatakan bahwa hasil dari uji statistik *Durbin-Watson* digunakan syarat $dU \leq dw \leq 4-dU$, dimana hasil dari $4-dU$ adalah 2.17469. Dengan demikian dinyatakan bahwa tidak ada autokorelasi didalam persamaan tersebut, karena nilai *Durbin-Watson* berada pada syarat $dU \leq dw \leq 4-dU$ atau $1.82531 \leq 2.103652 \leq 2.17469$.

4.3. Pembahasan

Seperti yang sudah dipaparkan pada bab tiga, persamaan atau model yang digunakan adalah:

$$NOP_{it} = \beta_0 + \beta_1 ITD_{it} + \beta_2 ACP_{it} + \beta_3 APP_{it} + \beta_5 NTC_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dalam pengujian data panel untuk menentukan model panel yang tepat pada setiap persamaan maka sebelumnya dilakukan uji model data panel. Terdapat tiga metode 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 menggunakan pendekatan *common effect* atau *fixed effect*. Dan uji *Hausman Test* dilakukan untuk menentukan apakah model yang tepat untuk persamaan tersebut apakah *fixed effect* atau *random effect*.

4.3.1. *Chow Test*

Chow Test dilakukan dalam menentukan model antara *common effect* dan *fixed effect*. Penentuan model *Chow Test* dilakukan dengan melihat nilai probabilitas *chi-square*. Jika probabilitas *chi-square* nilainya lebih besar dari 5%, maka model yang tepat digunakan adalah metode *common effect*. Namun jika probabilitas *chi-square* nilainya lebih kecil dari 5%, maka dilakukan uji model selanjutnya, yaitu *Hausman Test*.

Tabel 4.5
Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: EQ01
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	18.276297	(49,194)	0.0000
Cross-section Chi-square	427.961545	49	0.0000

Sumber: Data diolah dengan EViews 7.1

Dari hasil *Chow Test* pada tabel 4.5 diperoleh nilai probabilitas *chi-square* yaitu 0,0000 dimana nilai itu kurang dari 0,05. Maka dilakukan pengujian lanjutan yaitu *Hausman Test*.

4.3.2. *Hausman Test*

Hausman Test merupakan pengujian untuk menentukan pendekatan model yang akan digunakan antara *fixed effect* ataukah *random effect*. Pengujian ini akan ditentukan dengan melihat nilai probabilitas *chi-square*. Jika nilai probabilitas *chi-square* nilainya lebih kecil dari 5% maka pendekatan yang akan digunakan adalah *fixed effect*. Namun jika nilai probabilitas *chi-square* lebih besar dari 5% maka pendekatan yang tepat digunakan adalah *random effect*.

Dari hasil *Hausman Test* pada tabel 4.6 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *chi-square* yang diperoleh adalah 0,2960. Nilai probabilitas *chi-square* tersebut lebih besar dari 0,05, sehingga model panel yang akan digunakan adalah *random effect*.

Tabel 4.6
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	4.915845	4	0.0260

Sumber: Data diolah dengan Eviews 7.1

4.4. Uji Hipotesis

Setelah kriteria BLUE (uji asumsi klasik) telah terpenuhi oleh model yang digunakan, maka selanjutnya dilihat nilai koefisien determinasi yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar variasi dari variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independennya (Damarathi, 2008:75). Pengujian yang akan dilakukan adalah dengan menggunakan uji t-statistik (parsial) dan uji F (simultan). Selain itu, untuk mengetahui kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat dilakukan penghitungan koefisien determinasi (R^2).

4.4.1. Hasil Uji t-statistik

Pengujian t-statistik dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengaruh dari variabel bebas dapat dikatakan signifikan jika nilai probabilitas t-hitung (*t-statistic*) nilainya lebih kecil dari *level of significant*.

Berdasarkan pada hasil regresi pada tabel 4.7 dapat diketahui pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat serta apakah signifikan atau tidak. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

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

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

Tabel 4.7
Regresi Data Panel

Dependent Variable: NOP
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 10/03/13 Time: 02:26
 Sample: 2008 2012
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 50
 Total panel (unbalanced) observations: 248
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ITD	-0.025177	0.010939	-2.301548	0.0222
ACP	-0.075608	0.019335	-3.910468	0.0001
APP	0.075078	0.023277	3.225341	0.0014
NTC	0.094930	0.016423	5.780215	0.0000
C	8.789265	2.299591	3.822098	0.0002

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		9.636065	0.7869
Idiosyncratic random		5.014915	0.2131

Weighted Statistics			
R-squared	0.164334	Mean dependent var	3.284644
Adjusted R-squared	0.150578	S.D. dependent var	5.470226
S.E. of regression	5.034648	Sum squared resid	6159.485
F-statistic	11.94650	Durbin-Watson stat	1.548430
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.098562	Mean dependent var	14.39109
Sum squared resid	28540.11	Durbin-Watson stat	0.334180

Sumber: Data diolah dengan Eviews 7.1

Untuk menentukan hasil dari hipotesis pada setiap variabel dapat dilakukan dengan melihat hasil dari probabilitas *t-statistic*. Hipotesis H_1 akan diterima apabila nilai probabilitas *t-statistic* lebih kecil dari α ($< 5\%$). Sedangkan jika nilai probabilitas *t-statistic* nilainya lebih besar dari α ($> 5\%$) maka hipotesis yang diterima adalah H_0 . Untuk mengetahui arah pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat berpengaruh positif atau negatif dapat ditentukan

dengan melihat nilai *coefficient*. Berikut adalah penjabaran dari hasil regresi data panel.

1. Pengaruh *Inventory Turnover in Days* Terhadap *Net Operating Profitability*

Pada tabel 4.7 terlihat bahwa nilai dari koefisien variabel *inventory turnover in days* sebesar -0,025177. Hal tersebut menunjukkan bahwa *inventory turnover in days* memiliki pengaruh yang negatif terhadap *net operating profit*. Hasil yang diperoleh pada regresi tersebut sesuai dengan prediksi sebelumnya. Nilai probabilitas *t-statistic* yang diperoleh sebesar 0,0222 lebih kecil dari α ($< 0,05$) menunjukkan pengaruh yang signifikan. Oleh karena itu dapat diperoleh keputusan bahwa variabel *inventory turnover in days* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *net operating profitability*, maka dengan melakukan penanganan terhadap persediaan yang lebih singkat khususnya terhadap persediaan barang jadi menjadi penjualan akan memberikan peningkatan pada profitabilitas perusahaan.

2. Pengaruh *Average Collection Period* Terhadap *Net Operating Profitability*

Variabel *average collection period* memiliki nilai koefisien sebesar -0,075608. Hal tersebut menunjukkan bahwa *average collection period* memiliki pengaruh yang negatif terhadap

net operating profitability. Hasil yang diperoleh ini sesuai dengan prediksi yang diperkirakan sebelumnya. Nilai probabilitas *t-statistic* yang diperoleh yaitu sebesar 0,0001 yang lebih kecil dari nilai α ($< 0,05$) menunjukkan pengaruh yang dimiliki signifikan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *average collection period* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *net operating profitability*, maka ketika perusahaan melakukan tindakan mempersingkat waktu dalam penagihan piutang dagang setelah terjadinya penjualan maka dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan.

3. Pengaruh *Average Payment Period* Terhadap *Net Operating Profitability*

Variabel *average payment period* mempunyai nilai koefisien sebesar 0,75078. Hal tersebut menunjukkan bahwa *average payment period* memiliki pengaruh yang positif terhadap *net operating profitability*. Hasil ini sesuai dengan prediksi yang dijelaskan sebelumnya. Nilai probabilitas *t-statistic* yang diperoleh adalah sebesar 0,0014 yang lebih kecil dari nilai α ($< 0,05$) menunjukkan pengaruh yang dimiliki signifikan. Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa *average payment period* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *net operating profitability*, maka ketika perusahaan melakukan penundaan pada

pembayaran dari hutang usahanya akan memberikan peningkatan pada profitabilitas.

4. Pengaruh *Net Trading Cycle* Terhadap *Net Operating Profitability*

Variabel *net trading cycle* memiliki nilai koefisien sebesar 0,094930. Hal tersebut menunjukkan *net trading cycle* memiliki pengaruh yang positif terhadap *net operating profitability*. Hasil yang diperoleh ini tidak sesuai dengan prediksi sebelumnya yang diduga memiliki pengaruh yang negatif. Nilai probabilitas *t-statistic* yang diperoleh adalah sebesar 0,0000 yang nilainya lebih kecil dari α ($< 0,05$) menunjukkan pengaruh yang dimiliki signifikan. Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa *net trading cycle* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *net operating profitability*.

4.4.2. Analisis Hasil Signifikansi dan Pengaruh

Pada tahap ini akan dibahas mengenai hasil yang diperoleh dari regresi data panel yang dilakukan berdasarkan hasil uji signifikansi dan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat pada perusahaan sektor manufaktur yang dipilih secara menyeluruh, yang membandingkan dengan hasil dari prediksi yang diperoleh berdasarkan penelitian sebelumnya. Pada tabel 4.8 terdapat ringkasan

mengenai perbandingan antara prediksi dengan hasil yang diperoleh pada regresi panel.

Tabel 4.8
Ringkasan Arah Hubungan dan Signifikansi

Variabel Terikat: <i>Net Operating Profitability</i>			
Variabel	Prediksi	Hasil	Keterangan
<i>Inventory Turnover in Days</i>	-	-	Signifikan
<i>Average Collection Period</i>	-	-	Signifikan
<i>Average Payment Period</i>	+	+	Signifikan
<i>Net Trading Cycle</i>	-	+	Signifikan

Sumber: Data diolah peneliti

1. *Inventory Turnover in Days (ITD)*

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan diketahui bahwa pada perusahaan sektor manufaktur yang dipilih, variabel ITD menunjukkan pengaruh yang negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Raheman dan Nasr (2007), Raheman, *et al.* (2010) dan Vahid, *et al.* (2012). Pada penelitian yang mereka lakukan bahwa ditemukan pengaruh yang negatif dari *inventory turnover in days* terhadap profitabilitas perusahaan. Sesuai dengan teori *working capital management* yang dikemukakan oleh Watson dan Head (2009:50) bahwa dengan mengurangi waktu peputaran atau mempercepat siklus persediaan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan karena akan mengurangi biaya yang timbul akibat menyimpan persediaan

tersebut. Perusahaan dengan siklus persediaan yang singkat menggambarkan perusahaan dapat beroperasi secara efektif.

2. *Average Collection Period (ACP)*

Pengaruh yang negatif signifikan tunjukkan variabel ACP terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Raheman dan Nasr (2007) dan Vahid, *et al.* (2012). Keputusan perusahaan untuk mempercepat penagihan piutang usaha atau mengurangi tingkat investasi pada piutang usaha perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Kebijakan ini juga bertujuan untuk menjaga perusahaan dari risiko gagal bayar atau piutang tak tertagih karena pemberian kredit yang bebas (longgar) akan mengakibatkan para pelanggan menjadi kurang bertanggung jawab dalam membayar tagihan kewajiban mereka secara tepat waktu (Mardiyanto, 2009:131). Dengan tidak melakukan investasi terlalu besar pada piutang akan memberikan tambahan kas bagi perusahaan untuk dapat melakukan investasi pada sektor lainnya yang akan membantu perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas.

3. *Average Payment Period (APP)*

Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa waktu yang dibutuhkan perusahaan dalam membayarkan hutang dagang (APP) mempunyai pengaruh yang positif signifikan terhadap profitabilitas

perusahaan. Pengaruh yang positif dari APP mengindikasikan jika perusahaan melakukan penundaan dalam pembayaran atas hutangnya dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan yang diperoleh. Hal tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Raheman dan Nasr (2007), Raheman, *et al.* (2010) dan Tariq, *et al.* (2013). Preve dan Sarria-Allende (2010:99) mengemukakan bahwa perusahaan cenderung untuk meningkatkan pembiayaan dari pemasok dengan menunda pembayaran sebagai sumber pembiayaan. Dengan menunda pembayaran hutang dapat memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk menekan sementara pengeluaran kas perusahaan sehingga dapat digunakan untuk memperluas kegiatan operasional perusahaan. Pendapat serupa juga dikemukakan oleh Raheman, *et al.* (2010) menyatakan bahwa hubungan dan pengaruh positif memiliki arti ekonomi karena semakin lama waktu perusahaan dalam melunasi hutang dagangnya kepada pemasok, maka akan memberikan tingkat cadangan modal kerja yang tinggi dan dapat digunakan untuk meningkatkan profitabilitas.

4. *Net Trade Cycle (NTC)*

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil variabel NTC mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Tariq, *et al.* (2013) dan Raheman, *et al.*

(2010). Pengaruh positif tersebut memberikan gambaran jika perusahaan melakukan penambahan investasi pada sektor modal kerja akan memberikan tambahan pada keuntungan perusahaan. Penambahan modal kerja bisa dilakukan dengan meningkatkan piutang dagang dan persediaan serta dengan mengurangi hutang dagang. Mamduh (2008:554) berpendapat bahwa semakin tinggi piutang dagang, maka akan semakin tinggi biaya yang berkaitan dengan piutang dagang tersebut, tetapi semakin tinggi piutang dagang semakin besar tingkat penjualan yang diharapkan.

Preve dan Sarria-Allende (2010:87) berpendapat bahwa perusahaan memilih untuk membeli persediaan dalam jumlah besar untuk memperoleh diskon dan menghindari kekurangan persediaan. Selain itu, perusahaan dengan jumlah persediaan yang besar dapat mengantisipasi perubahan dari permintaan sehingga tidak terjadi pembatalan pembelian karena kekurangan persediaan.

Alternatif lain yang dapat dipertimbangkan adalah dengan mengurangi jumlah hutang yang digunakan dengan melunasi piutang yang ada melalui pinjaman bank. Dengan tidak menunda hutang yang diberikan pemasok, perusahaan memperoleh keuntungan dari potongan diskon. Penggunaan pinjaman bank mungkin dapat memberikan perusahaan keuntungan dengan mempertimbangkan besarnya *opportunity cost* apabila perusahaan

kehilangan kemungkinan potongan diskon dengan besar biaya bunga jika perusahaan melunasi melalui pinjaman bank.

4.4.3. Uji F

Untuk mengetahui pengaruh dari variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat maka dilakukan uji F. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini sebagai berikut:

H_0 : Tidak terdapat pengaruh antara ITD, ACP, APP dan NTC secara simultan terhadap profitabilitas perusahaan.

H_1 : Terdapat pengaruh antara ITD, ACP, APP dan NTC secara simultan terhadap profitabilitas perusahaan.

Kriteria yang digunakan dalam uji F adalah dengan melihat nilai probabilitas *F-statistic* yang jika nilainya lebih kecil dari 5% maka hipotesis yang diterima adalah H_1 . Sebaliknya, jika nilai probabilitas dari *F-statistic* lebih besar dari 5% maka hipotesis yang diterima adalah H_0 .

Berdasarkan pada hasil dari regresi panel pada tabel 4.6 dapat diketahui nilai probabilitas *F-statistic* yang diperoleh sebesar 0,000000. Hasil tersebut nilainya lebih kecil dari 5% yang menjadikan hipotesis H_0 ditolak dan menerima H_1 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa ITD, ACP, APP dan NTC secara simultan berpengaruh terhadap probabilitas perusahaan.

4.4.4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada persamaan regresi panel dapat dilihat pada tabel 4.6. Nilai dari *R-square* yang diperoleh pada penelitian ini adalah sebesar 0,164334 atau 16,43%. Melalui hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa sebesar 16,34% dari variabel terikat dapat diterangkan oleh variabel-variabel bebas. Sedangkan 83,66% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat pada model penelitian. Hasil uji koefisien determinasi yang nilainya tidak terlalu tinggi menunjukkan bahwa sampel perusahaan yang dipilih masih memiliki karakter yang beragam.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh periode perputaran persediaan, rata-rata periode piutang dagang, rata-rata periode hutang dan siklus penjualan bersih terhadap profitabilitas perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2012. Hasil dari penelitian ini adalah:

1. Rasio *inventory turnover in days* memiliki pengaruh negatif signifikan dengan profitabilitas perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan *net operating profitability*.
2. Rasio *average collection period* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur.
3. Rasio *average payment period* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur.
4. Pengaruh positif signifikan antara rasio *net trade cycle* dan profitabilitas perusahaan manufaktur.
5. *Inventory turnover in days, average collection period, average payment period* dan *net trade cycle* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka beberapa saran yang dapat diberikan adalah:

1. Bagi emiten(perusahaan manufaktur) di Indonesia untuk meningkatkan profitabilitas dapat dilakukan dengan mempercepat siklus perputaran persediaan sehingga persediaan yang dimiliki dapat menjadi penjualan dengan segera. Pengelolaan piutang yang lebih baik dengan mempersingkat tempo penagihan piutang akan menjamin ketersediaan kas untuk meningkatkan kegiatan operasional. Mengoptimalkan waktu jatuh tempo hutang dengan membayar piutang sesuai dengan waktu jatuh tempo memberikan memperpanjang waktu memegang kas. Meningkatkan jumlah modal kerja yang digunakan akan memberikan kesempatan untuk menambah profitabilitas perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya agar mengembangkan penelitian dengan memperluas observasi pada perusahaan sektor yang berbeda agar dapat menggambarkan pengaruh dari manajemen modal kerja pada perusahaan yang akan diteliti.
3. Penelitian mendalam dapat dilakukan dengan mengembangkan variabel modal kerja lain dan mengkaji hubungan terhadap profitabilitas perusahaan sehingga penelitian menjadi lebih komparatif.

DAFTAR PUSTAKA

- _____. 2013. Bursa Efek Indonesia. www.idx.co.id. Diakses pada 30 Juni 2013 jam 9.00 AM
- _____. 2013. *Indonesian Capital Market Directory*.
- Brigham, Eugene Foster dan Joel F. Houston. 2009. *Fundamentals of Financial Management*. 12th Ed. Stamford: Cengage Learning.
- Charitou, Melita, *et al.* 2012. *The Relationship Between Working Capital Management And Firm's Profitability: An Empirical Investigation For An Emerging Asian Country*
- Damarathi, Putu. 2008. *Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Go Public Sektor Manufaktur di Indonesia Tahun 2002-2006*. Skripsi. Depok: FEUI.
- Deloof, Marc. 2003. Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?. *Journal of Business Finance and Accounting*. 30, hal. 573-588.
- Eljelly, Abuzar M. A. 2004. Liquidity-Profitability Tradeoff: An Empirical Investigation in An Emerging Market. *International Journal of Commerce and Management*. 14, hal. 48-61.
- Erasmus, P.D. 2010. Working capital management and profitability: The relationship between the net trade cycle and return on assets. *Management Dynamics: Contemporary Research*. Vol. 19, No. 1.
- Filbeck, Greg dan Thomas Krueger. 2005. Industry Related Differences in Working Capital Management. *Mid-American Journal of Business*. 20, hal. 11-18.
- Gitman, Lawrence J. Dan Chad J. Zutter. 2011. *Principles of Managerial Finance*. 13th Edition. Paris: The Prentice Hall.
- Hanafi, Mamduh. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Horne, James C. Van dan John M Wachowicz. 2008. *Fundamentals of Financial Management*, 13th Ed. London: Prentice Hall.
- Karaduman, Hasan Agan, *et al.* 2010. Effects of Working Capital Management on Profitability: The Case For Selected Companies in The Istanbul Stock

Exchange. *International Journal of Economics and Finance Studies*. 2, hal. 47-54.

Khasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana.

Lutz, Hakan G. *Profitability Analysis*. Swedish Cooperative Centre.
http://books.google.co.id/books?id=Z8v_q-mXEMIC. (Diakses tanggal 9 April 2013)

Mardiyanto, Handono. 2009. *Inti Sari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo.

Martono dan D. Agus Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonesia.

Nachrowi, Djalal dan Hardius Usman. 2006. *Pendekatan Populer dan Praktis. Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit UI.

Nafarin, M. 2007. *Penganggaran Perusahaan. Edisi Ketiga*. Jakarta: Salemba Empat.

Nobanee, Haitham dan Maryam AlHajjar. 2009. Working Capital Management and Firm's Profitability: An Optimal Cash Conversion Cycle. *Working Paper, SSRN Network*.

Nobanee, Haitham, Modar Abdullatif dan Maryam AlHajjar. 2011. Cash Conversion Cycle and Firm's Performance of Japanese Firms. *Asian Review of Accounting*. Vol. 19, No. 2, hal. 147-156.

Padachi, Kesseven. 2006. Trends in Working Capital Management and its Impact on Firms' Performance: An Analysis of Mauritian Small Manufacturing Firms. *International Review of Business Research Papers*. Vol. 2, No. 2, hal. 45-58.

Palanivelu, V.R. 2007. *Accounting for Management*. New Delhi: Laxmi Publications.

Paramasivan, C. dan T. Subramanian. 2008. *Financial Management*. New Delhi: New Age International Publishers.

Parrino, Robert, David S. Kidwell dan Thomas W. Bates. 2011. *Fundamentals of Corporate Finance. 2nd Ed.* Denver: Wiley.

Preve, Lorenzo A. dan Virginia Sarria-Allende. 2010. *Working Capital Management*. New York: Oxford University Press.

- Raheman, Abdul, *et al.* 2010. Sector-Wise Analysis of Working Capital Management and Firm Performance in Manufacturing Sector of Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*. Vol. 2, hal. 412-437.
- Raheman, Abdul dan Nasr, Mohamed. 2007. Working Capital Management And Profitability – Case Of Pakistani Firms. *International Review of Business Research Papers*. Vol. 3, hal. 279 – 300.
- Raheman, Abdul, Qayyum, Abdul dan Afza, Talat. 2011. Sector-wise Performance of Working Capital Management Measures and Profitability Using Ratio Analysis. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business*. Vol. 3, hal. 285-303.
- Saghir, Ahsen, Faisal M. Hashmi dan Muhammad N. Hussain. 2011. Working Capital Management and Profitability: Evidence From Pakistan Firms. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*. Vol. 3, hal. 1092-1105.
- Tariq, Hussain, Raheel Mumtaz dan Muhammad Farooq Rehan. 2013. Working Capital Management and Firm Performance: Evidence from Pakistan. *European Journal of Business and Management*. Vol. 5, No. 20.
- Vahid, Taghizadeh Khanqah, *et al.* 2012. Working Capital Management and Corporate Performance: Evidence From Iranian Companies. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*. Vol. 62, hal. 1313-1318.
- Warren, Carl S., Reeve James M. dan Duchac, Jonathan E. 2008. *Accounting*. 23th Edition. Ohio: Cengage Learning.
- Watson, Denzil dan Antony Head. 2010. *Corporate Finance: Principles and Practice*. 5th Ed. London: Prentice Hall.
- Winarno, Wing Wahyu. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Edisi Kedua. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Zariyawati Mohd Ashhari, Annuar Md Nassir dan Abdul Rahim Abdul Samad. 2009. Effect of Working Capital Management on Profitability of Firms in Malaysia. *Proceedings of the International Conference on Business and Information*. pp. 1-9.

Lampiran 1

Statistik Deskriptif

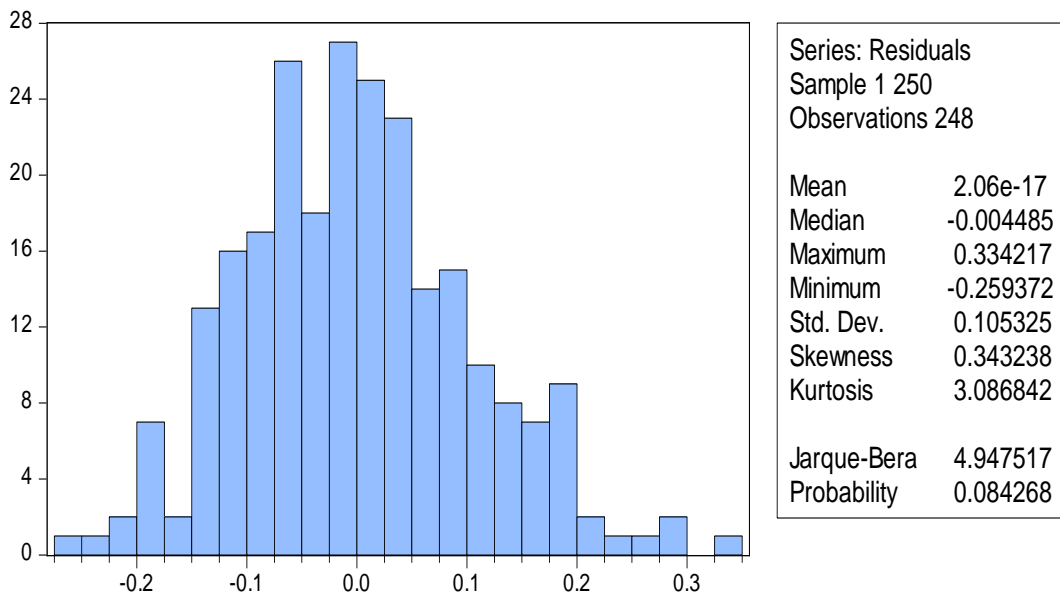
Sample: 1 250

	NOP	ITD	ACP	APP	NTC
Mean	0.143908	96.42336	47.92800	44.10910	89.10933
Median	0.133941	79.88728	44.23905	41.37342	75.69000
Maximum	0.526297	419.7927	248.1290	192.5827	256.1129
Minimum	-0.112667	10.84495	1.068765	2.548005	2.401118
Std. Dev.	0.113215	60.61969	29.68353	28.65705	53.64248
Skewness	0.290766	1.997530	1.960637	1.526653	0.800226
Kurtosis	3.009515	8.806474	11.28735	7.717699	3.152702
Jarque-Bera Probability	3.495468 0.174168	513.3150 0.000000	868.5846 0.000000	326.3201 0.000000	26.70924 0.000002
Sum	35.68927	23912.99	11886.14	10939.06	22099.11
Sum Sq. Dev.	3.165975	907662.4	217634.7	202842.9	710746.4
Observations	248	248	248	248	248

Keterangan: Data diolah dengan Eviews 7.1

Lampiran 2

Uji Normalitas



Keterangan:

Uji Normalitas dilakukan dengan metode Jarque-Bera

Data diolah dengan Eviews 7.1

Lampiran 3

Uji Multikolinearitas

Variance Inflation Factors

Sample: 1 250

Included observations: 248

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
ITD	2.30E-08	6.559371	1.852752
ACP	5.50E-08	3.840724	1.061679
APP	9.66E-08	5.873354	1.738323
NTC	3.42E-08	8.133707	2.157104
C	0.000509	11.18599	NA

Keterangan: Data diolah dengan Eviews 7.1

Lampiran 4

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.837094	Prob. F(14,233)	0.6283
Obs*R-squared	11.87643	Prob. Chi-Square(14)	0.6162
Scaled explained SS	11.89747	Prob. Chi-Square(14)	0.6145

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Sample: 1 250

Included observations: 248

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.000783	0.009732	-0.080445	0.9360
ITD	-9.58E-05	9.21E-05	-1.039579	0.2996
ITD^2	6.58E-08	3.95E-07	0.166631	0.8678
ITD*ACP	-2.67E-07	7.18E-07	-0.371670	0.7105
ITD*APP	-4.75E-08	1.38E-06	-0.034447	0.9726
ITD*NTC	4.08E-07	9.12E-07	0.447122	0.6552
ACP	-1.58E-05	0.000180	-0.087422	0.9304
ACP^2	4.18E-07	9.46E-07	0.441508	0.6593
ACP*APP	1.30E-06	1.70E-06	0.764181	0.4455
ACP*NTC	-2.09E-07	8.99E-07	-0.232722	0.8162
APP	0.000243	0.000194	1.250413	0.2124
APP^2	-7.35E-07	1.23E-06	-0.597314	0.5509
APP*NTC	-1.91E-06	1.81E-06	-1.056476	0.2918
NTC	0.000260	0.000147	1.767638	0.0784
NTC^2	-9.77E-07	7.53E-07	-1.297796	0.1956
R-squared	0.047889	Mean dependent var	0.011049	
Adjusted R-squared	-0.009320	S.D. dependent var	0.015993	
S.E. of regression	0.016067	Akaike info criterion	-5.365485	
Sum squared resid	0.060151	Schwarz criterion	-5.152979	
Log likelihood	680.3201	Hannan-Quinn criter.	-5.279938	
F-statistic	0.837094	Durbin-Watson stat	0.816560	
Prob(F-statistic)	0.628319			

Keterangan: Data diolah dengan Eviews 7.1

Lampiran 5

Autotokorelasi

Dependent Variable: NOP
Method: Least Squares
Sample: 1 250
Included observations: 248

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ITD	-0.062570	0.015171	-4.124157	0.0001
ACP	-0.029941	0.023454	-1.276571	0.2030
APP	0.112491	0.031086	3.618697	0.0004
NTC	0.112254	0.018499	6.067931	0.0000
C	6.894504	2.255242	3.057102	0.0025
R-squared	0.134534	Mean dependent var		14.39109
Adjusted R-squared	0.120288	S.D. dependent var		11.32169
S.E. of regression	10.61895	Akaike info criterion		7.583113
Sum squared resid	27401.21	Schwarz criterion		7.653949
Log likelihood	-935.3061	Hannan-Quinn criter.		7.611629
F-statistic	9.443391	Durbin-Watson stat		2.103652
Prob(F-statistic)	0.000000			

Lampiran 6

Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	18.276297	(49,194)	0.0000
Cross-section Chi-square	427.961545	49	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: NOP

Method: Panel Least Squares

Sample: 2008 2012

Periods included: 5

Cross-sections included: 50

Total panel (unbalanced) observations: 248

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ITD	-0.062570	0.015171	-4.124157	0.0001
ACP	-0.029941	0.023454	-1.276571	0.2030
APP	0.112491	0.031086	3.618697	0.0004
NTC	0.112254	0.018499	6.067931	0.0000
C	6.894504	2.255242	3.057102	0.0025

R-squared	0.134534	Mean dependent var	14.39109
Adjusted R-squared	0.120288	S.D. dependent var	11.32169
S.E. of regression	10.61895	Akaike info criterion	7.583113
Sum squared resid	27401.21	Schwarz criterion	7.653949
Log likelihood	-935.3061	Hannan-Quinn criter.	7.611629
F-statistic	9.443391	Durbin-Watson stat	0.387534
Prob(F-statistic)	0.000000		

Keterangan: Data diolah dengan Eviews 7.1

Lampiran 7

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	4.915845	4	0.0260

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ITD	-0.016670	-0.025177	0.000016	0.0318
ACP	-0.090065	-0.075608	0.000067	0.0767
APP	0.069046	0.075078	0.000051	0.3963
NTC	0.098480	0.094930	0.000073	0.6768

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: NOP

Method: Panel Least Squares

Sample: 2008 2012

Periods included: 5

Cross-sections included: 50

Total panel (unbalanced) observations: 248

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.494028	2.029258	4.185779	0.0000
ITD	-0.016670	0.011635	-1.432710	0.1536
ACP	-0.090065	0.020989	-4.291088	0.0000
APP	0.069046	0.024339	2.836810	0.0050
NTC	0.098480	0.018500	5.323309	0.0000

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.845898	Mean dependent var	14.39109
Adjusted R-squared	0.803798	S.D. dependent var	11.32169
S.E. of regression	5.014915	Akaike info criterion	6.252623
Sum squared resid	4878.978	Schwarz criterion	7.017644
Log likelihood	-721.3253	Hannan-Quinn criter.	6.560592
F-statistic	20.09252	Durbin-Watson stat	1.923576
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 8

Random Effect Test

Dependent Variable: NOP
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 11/19/13 Time: 09:35
Periods included: 5
Cross-sections included: 50
Total panel (unbalanced) observations: 248
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ITD	-0.025177	0.010939	-2.301548	0.0222
ACP	-0.075608	0.019335	-3.910468	0.0001
APP	0.075078	0.023277	3.225341	0.0014
NTC	0.094930	0.016423	5.780215	0.0000
C	8.789265	2.299591	3.822098	0.0002

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		9.636065	0.7869
Idiosyncratic random		5.014915	0.2131

Weighted Statistics			
R-squared	0.164334	Mean dependent var	3.284644
Adjusted R-squared	0.150578	S.D. dependent var	5.470226
S.E. of regression	5.034648	Sum squared resid	6159.485
F-statistic	11.94650	Durbin-Watson stat	1.548430
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.098562	Mean dependent var	14.39109
Sum squared resid	28540.11	Durbin-Watson stat	0.334180

Keterangan: Data diolah dengan Eviews 7.1

RIWAYAT HIDUP



Titus Sutedjo adalah anak kelima dari lima bersaudara yang lahir di Jakarta pada tanggal 29 Agustus 1991. Penulis menyelesaikan Sekolah Dasar di SD Negeri Tugu 3, Depok, sampai tahun 2003 dan pada tahun yang sama penulis melanjutkan pendidikannya ke SMP Negeri 91 Jakarta.

Setelah menamatkan pendidikan selama tiga tahun, pada tahun 2006 penulis melanjutkan pendidikan ke SMA Negeri 99 Jakarta, dan lulus pada tahun 2009.

Pada tahun 2009 penulis terdaftar sebagai mahasiswa Universitas Negeri Jakarta (UNJ) pada Program Studi S1 Manajemen melalui jalur UMB (Ujian Masuk Bersama).

Penulis pernah melakukan Praktik Kerja Lapangan di PT. ANTAM, Tbk. selama 2 bulan di divisi *Treasury and Tax*.