

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sebagian besar sumber daya yang dimiliki perusahaan tertanam dalam modal kerja (*working capital*) yang memiliki komponen antara lain : kas, piutang, persediaan dan hutang lancar. Masalah modal kerja merupakan suatu hal penting yang memerlukan perhatian besar dan tindakan hati-hati dalam pengelolaannya. Modal kerja digunakan untuk membiayai pengeluaran-pengeluaran operasional rutin seperti pembayaran upah dan gaji pegawai, pembelian bahan baku dan lain-lain. Tersedianya modal kerja yang cukup juga dapat menjaga perusahaan terhadap kemungkinan terjadinya krisis modal kerja akibat turunnya aktiva lancar dan dari bahaya-bahaya atau kesulitan keuangan yang mungkin akan timbul.

Mengingat pentingnya modal kerja dan segala komponen yang termasuk didalamnya bagi kelancaran operasi perusahaan, maka peran manajemen dalam menerapkan kebijakan-kebijakan sehubungan dengan pengelolaan modal kerja yang tersedia sangat diperlukan, seperti kebijakan penetapan besarnya modal kerja atau aktiva lancar yang harus dipertahankan agar mencukupi operasi. Atau kebijakan mengenai kebutuhan yang menyangkut hubungan antara berbagai jenis aktiva dan cara pembayarannya, hal tersebut dilakukan melalui kebijakan manajemen yang terkendali dan hati-hati terhadap modal kerja yang tersedia.

Tujuan perusahaan dalam setiap kegiatannya adalah untuk mempertahankan kontinuitas dan mengembangkan usahanya dengan cara mempertahankan atau

meningkatkan laba, maka kegiatan manajemen modal kerja pun harus dikaitkan dengan upaya peningkatan laba dan mempertahankan kesinambungan perusahaan. Oleh karenanya perusahaan dalam menggunakan sumberdayanya harus dengan efisien dan efektif, dan dalam menjalankan usahanya pimpinan perusahaan perlu mengetahui kebijakan yang digunakan dalam manajemen modal kerja yang dimiliki perusahaan.

Dalam melakukan kegiatan operasional sehari-hari, perusahaan memerlukan dana yang tidak sedikit jumlahnya. Sumber-sumber dana ini dapat dihasilkan secara internal maupun eksternal. Sumber-sumber dana yang diperoleh perusahaan mengandung risk and return, sehingga diperlukan suatu pertimbangan yang sangat tepat untuk memutuskan bagaimana pembiayaan perusahaan dapat dilakukan dengan memperkecil resiko yang akan mungkin terjadi.

Selama ini para peneliti umumnya lebih tertarik untuk meneliti tingkat laba perusahaan, bukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba tersebut dengan sumber daya yang dimilikinya. Padahal efektivitas dan efisiensi dapat dilihat dari bagaimana perusahaan mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan laba.

Salah satu analisis laporan keuangan adalah analisis laporan laba-rugi. Para investor dan kreditor menggunakan laporan laba serta informasi yang berhubungan dengan komponen-komponen laba dalam berbagai cara. Misalnya, laba mungkin akan diinterpretasikan oleh pemakai keuangan sebagai ukuran menyeluruh atas keefektifan manajemen perusahaan, sebagai alat untuk memprediksi laba di masa mendatang dan kemampuan untuk menghasilkan laba

(*earnings power*) jangka panjang dan juga sebagai indikator untuk menghitung risiko investasi atau yang dipinjamkan. Informasi tersebut mungkin akan digunakan juga untuk menentukan prediksi-prediksi baru, menyesuaikan pengharapan yang telah dicanangkan pada masa lalu atau mengubah evaluasi masa lalu.

FASB Statement of Financial Accounting Concepts No.1 menyatakan bahwa “sasaran utama pelaporan keuangan adalah informasi tentang prestasi perusahaan yang disajikan melalui pengukuran laba dan komponennya.” Informasi laba berfungsi untuk menilai kinerja manajemen, membantu perkiraan kemampuan laba dalam jangka panjang, memprediksi laba, dan menafsir resiko dalam meminjam atau dalam investasi

Menurut akuntansi yang dimaksud dengan laba akuntansi itu adalah perbedaan antara pendapatan yang direalisasi karena timbul dari transaksi pada periode tertentu diharapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut. Kinerja perusahaan seringkali diukur dari tinggi rendahnya laba yang dihasilkan. Laba juga menunjukkan efisiensi dan efektivitas penggunaan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dilihat dari tingkat rentabilitasnya.

Alasan mengapa topik ini menarik untuk diteliti karena bagi perusahaan pada umumnya, masalah rentabilitas adalah lebih penting daripada masalah laba karena laba yang besar belumlah merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah bekerja dengan efektif dan efisien. Efisiensi baru dapat diketahui dengan menghitung tingkat rentabilitasnya. Penelitian-penelitian sebelumnya mengenai

aktivitas kinerja perusahaan dengan indikator modal kerja dan analisa rasio serta hubungannya dengan laba telah banyak dilakukan.

Lev dan Thiagarajan (dalam Indrawati, 2006) telah melakukan penelitian tentang hubungan informasi keuangan dengan prediksi laba dimasa mendatang. Piutang merupakan salah satu variabel dalam penelitian mereka. Pengujian tersebut dilakukan melalui nilai koefisien yang negatif. Nilai negatif ini menunjukkan adanya ketidakseimbangan peningkatan piutang terhadap penjualan. Ketidakseimbangan tersebut dapat menyebabkan kekuatan laba saat ini menjadi rendah dan laba dimasa mendatang menurun.

Persediaan dimasukan sebagai satu variabel dalam penelitian ini karena dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan Lev dan Thiagarajaan (dalam Indrawati, 2006), variabel ini memiliki hubungan dalam negatif, yang berarti ada ketidakseimbangan peningkatan persediaan terhadap penjualan. Apabila terjadi peningkatan persediaan tetapi tidak diikuti dengan peningkatan penjualan, maka akan mempengaruhi laba dimasa mendatang. Hal ini disebabkan adanya ketidakseimbangan peningkatan persediaan tersebut dapat mengakibatkan keusangan persediaan dimasa mendatang. Penurunan persediaan yang terjadi secara umum dapat lebih tinggi dibanding penjualan yang diharapkan, dan penurunan biaya overhead merupakan tanda yang tidak baik untuk laba masa kini maupun laba dimasa mendatang.

Rasio rentabilitas dimasudkan untuk mengatur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Efisiensi disini juga bisa dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Misalnya, ada jenis perusahaan yang mengambil keuntungan relatif

yang cukup tinggi dari penjualan (seperti meubel dan perhiasan), tetapi adapula yang keuntungannya relatif cukup rendah (seperti barang-barang kebutuhan sehari-hari). Selain itu rasio rentabilitas juga dapat dinyatakan sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi.

Indrawati 2006 melakukan penelitian mengenai kemampuan laba, piutang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan, dan rasio laba kotor terhadap penjualan dalam memprediksi laba perusahaan. Informasi keuangan diperoleh dari laporan keuangan 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 1999 sampai 2001. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa laba, piutang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan serta rasio laba kotor terhadap penjualan secara simultan dapat digunakan untuk memprediksi perubahan laba satu tahun ke depan.

Penelitian mengenai pengukuran beberapa informasi dalam laporan keuangan dilakukan oleh Ali (dalam Indrawati, 2006) yang melakukan penelitian melalui pengujian empiris untuk membuktikan adanya informasi inkremental atas laba dan arus kas. Ia melakukan pengujian tersebut dengan menggunakan tiga variabel yaitu laba, modal kerja dari operasi dan arus kas. Penelitiannya menggunakan model nonlinear dalam mengetahui hubungan antara return dengan tiga variabel di atas. Hasilnya menunjukkan bahwa model tersebut sesuai apabila ketetapan dari komponen yang tidak diharapkan dari masing-masing variabel diatas mengalami penurunan dengan nilai absolut dari komponen tersebut.

Objek penelitian dalam skripsi ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah menerbitkan laporan keuangan pada tahun 2005 sampai tahun 2007. Penulis memilih perusahaan manufaktur didasarkan pada beberapa pertimbangan yaitu perusahaan manufaktur memiliki kelengkapan informasi dari 4 variabel independen yang akan diteliti yaitu kas, piutang, persediaan, dan hutang lancar. Perlu diketahui tidak semua perusahaan memiliki informasi yang lengkap untuk variabel independen yang akan diteliti sebagai contoh; perusahaan jasa tidak memiliki informasi mengenai persediaan.

Sebenarnya perusahaan dagang juga memiliki kelengkapan informasi dari 4 variabel independen yang akan diteliti namun jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia lebih banyak bila dibandingkan dengan jumlah perusahaan dagang yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penulis lebih memilih perusahaan manufaktur untuk mengantisipasi kekurangan sampel penelitian akibat pengurangan karena kriteria/syarat dari sampel penelitian yang telah ditentukan. Untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih akurat dengan data terbaru, peneliti memilih periode antara tahun 2005- 2007.

Hasil pengujian melalui teknik regresi multiple untuk mengetahui pengaruh dari komponen-komponen modal kerja yang terdiri dari kas, piutang, persediaan dan hutang lancar terhadap rentabilitas secara bersama menunjukkan bahwa informasi keuangan dan modal kerja (variabel independen) adalah signifikan sebagai prediktor dengan tingkat keyakinan sebesar 5%.

Berdasarkan uraian di atas, penulis tertarik untuk menganalisa masalah pengelolaan modal kerja yang indikatornya terdiri dari kas, piutang, persediaan

dan hutang lancar serta pengaruhnya terhadap rentabilitas perusahaan yang dituangkan dalam penelitian dengan judul **“Pengaruh Kas, Piutang, Persediaan dan Hutang Lancar Sebagai Komponen Modal Kerja Terhadap Rentabilitas”** pada sektor industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Indrawati (2006). Adapun yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu sampel dan periode penelitian. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sudah go publik periode 2005-2007, sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan industri dasar dan kimia yang sudah go publik periode 1999-2001.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latarbelakang masalah yang telah diungkapkan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam skripsi ini dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh kas, piutang, persediaan dan hutang lancar sebagai komponen modal kerja secara bersama-sama terhadap tingkat rentabilitas pada perusahaan manufaktur yang Go Publik ?
2. Bagaimana pengaruh kas terhadap tingkat rentabilitas pada perusahaan manufaktur yang Go Publik ?
3. Bagaimana pengaruh piutang terhadap tingkat rentabilitas pada perusahaan manufaktur yang Go Publik ?

4. Bagaimana pengaruh persediaan terhadap tingkat rentabilitas pada perusahaan manufaktur yang Go Publik ?
5. Bagaimana pengaruh hutang lancar terhadap tingkat rentabilitas pada perusahaan manufaktur yang Go Publik ?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk :

- 1 Untuk mengetahui seberapa besar jumlah kas, piutang, persediaan dan hutang lancar yang dimiliki perusahaan manufaktur yang sudah go publik.
- 2 Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh kas, piutang, persediaan dan hutang lancar sebagai komponen dari modal kerja terhadap tingkat rentabilitas pada perusahaan manufaktur yang sudah go publik.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Akademis untuk pengembangan ilmu dan dunia pendidikan

Melalui penelitian ini diharapkan dapat diperoleh pemahaman lebih mendalam mengenai konsep modal kerja dan hubungannya dengan tingkat rentabilitas suatu perusahaan. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai sumbangan bagi dunia ilmu pengetahuan agar dapat berguna bagi mereka yang memerlukannya terutama rekan–rekan mahasiswa.

2. Praktis atau operasional bagi dunia bisnis

Bagi perusahaan yang diteliti diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan masukan dalam melakukan perbaikan-perbaikan, merumuskan kebijakan serta tindakan-tindakan selanjutnya sehubungan dengan penggunaan modal kerja. Jumlah modal kerja yang besar belum tentu menghasilkan tingkat rentabilitas yang tinggi. Tingkat rentabilitas perusahaan meningkat seiring dengan meningkatnya perputaran modal kerja itu sendiri. Selain itu, penelitian ini juga berguna bagi investor sebagai tambahan informasi untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengertian Rentabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan aktiva perusahaan memperoleh laba dari operasi perusahaan. Rentabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain, rentabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Jumlah modal yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan keuntungan yang semula meningkat merupakan suatu faktor yang sangat perlu diperhatikan dalam menganalisis nilai rentabilitas suatu perusahaan. Rentabilitas sering digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi penggunaan modal dalam suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba dengan modal yang digunakan dalam operasi. Oleh karena itu, keuntungan yang besar tidak menjamin bahwa perusahaan tersebut rentabil sehingga bagi manajemen atau pihak-pihak lain, rentabilitas yang tinggi lebih penting daripada keuntungan yang besar.

Laba yang dihasilkan dari penggunaan dana tersebut bagi perusahaan merupakan jumlah yang tersedia untuk dibayar sebagai balas jasa kepada pihak-pihak yang menanamkan dananya dalam perusahaan. Menurut Aprilia (dalam Yuliafitri, 2005), rentabilitas merupakan kriteria penilaian yang luas dan dianggap paling valid untuk dipakai sebagai alat untuk pengukuran tentang hasil operasi

perusahaan karena memiliki karakteristik sebagai berikut: sebagai alat pembandingan pada berbagai alternatif investasi sesuai dengan tingkat risikonya masing-masing dan mampu menggambarkan tingkat laba yang dihasilkan menurut jumlah modal yang ditanamkan karena rentabilitas dinyatakan dalam angka relatif (persentase). Rentabilitas hanya terjadi apabila penggunaan sumber-sumber dana dapat memberikan hasil lebih tinggi terhadap input yang dipergunakan. Dalam praktik, rentabilitas dipakai sebagai ukuran untuk menilai kondisi dan potensi suatu perusahaan.

Menurut Brigham et al, (2005:453) rentabilitas dapat dihitung dengan menggunakan rasio *Basic Earning Power (BEP)*. Pengukuran ratio ini menggunakan laba sebelum bunga dan pajak dibagi dengan total aktiva. Aktiva yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan laba operasi adalah aktiva operasional. Kalau perusahaan mempunyai aktiva non-operasional, aktiva ini perlu dikeluarkan dari penghitungan. Masalah yang timbul dalam perhitungan rentabilitas ekonomi adalah apakah kita akan menggunakan aktiva perusahaan pada awal tahun, pada akhir tahun, atau rata-rata. Apabila dimungkinkan sebaiknya dipergunakan angka rata-rata.

Mereka yang menggunakan angka pada awal periode mendasarkan diri atas argumentasi sebagai berikut. Misalkan kita mempunyai uang saat ini sebesar Rp 100 juta. Setelah dipergunakan selama satu tahun uang tersebut menghasilkan keuntungan sebesar Rp 20 juta. Dengan demikian tingkat keuntungan yang diperoleh selama satu tahun adalah 20%, meskipun pada akhir tahun kekayaan

kita telah menjadi 120 juta (yaitu Rp 100 juta + Rp 20 juta). Perhitungan angka 20 % tersebut mendasarkan diri pada kekayaan pada awal periode.

Mereka yang menggunakan angka pada akhir periode lebih sering didasarkan atas tersedianya data. Misalkan kalau kita ingin mengetahui kondisi keuangan perusahaan pada tahun 2007, kemungkinan besar kita akan memperoleh laporan keuangan dalam bentuk neraca pada akhir tahun 2007 dan laporan laba rugi selama tahun 2007. Dengan demikian kalau kita bandingkan keuntungan dan kekayaan dari dua informasi keuangan tersebut, maka kita menggunakan kekayaan pada akhir tahun. Karena keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan diperoleh sedikit demi sedikit sepanjang waktu (setiap hari atau setiap minggu). Maka pertambahan kekayaan perusahaan terjadi sedikit demi sedikit dari waktu ke waktu. Karena itulah kemudian dipergunakan angka rata-rata selama periode tersebut.

Menurut Brigham et al, (2005:453) rasio rentabilitas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{BEP} = \frac{\text{Laba operasi}}{(\text{Rata - rata}) \text{ Aktiva}} \times 100\%$$

Dari rumus diatas, kita menggunakan angka rata-rata dan semua aktiva dimasukkan sebagai aktiva operasional. Hal ini disebabkan karena meskipun perusahaan tersebut mempunyai rekening “sekuritas”, rekening tersebut bisa ditafsirkan bersifat temporer (yaitu hanya untuk memanfaatkan dana yang menganggur dalam waktu sementara) sehingga semua aktiva diklasifikasikan sebagai aktiva operasional. Kalau memang dalam komposisi kekayaan tersebut

terdapat aktiva yang tidak operasional, maka kekayaan tersebut tidak perlu diperhitungkan dalam menilai rentabilitas ekonomi perusahaan.

2.1.2 Pengertian Modal Kerja

Menurut Weston dan Copeland (dalam Yuliafitri, 2005) modal kerja merupakan investasi perusahaan dalam bentuk uang tunai, surat berharga, piutang, dan persediaan, dikurangi kewajiban lancar yang digunakan untuk membiayai aktiva lancar perusahaan. Jumlah ini disebut modal kerja bersih (*net working capital*).

Selanjutnya Keown (dalam Yuliafitri, 2005) *working capital is defined as the firm 's total investment in current assets. Net working capital, on the other hand, is the difference between the firm''s current assets and its current liabilities*, yang artinya adalah modal kerja didefinisikan sebagai keseluruhan investasi perusahaan berupa aktiva lancar. Modal kerja bersih adalah selisih antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar yang digunakan untuk membiayai aktiva lancar tersebut. Hal senada diungkapkan oleh Wild et al (dalam Yuliafitri, 2005) *working capital is defined as the excess of current assets over current liabilities*, yang artinya adalah modal kerja didefinisikan sebagai selisih antara aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar.

Menurut Djohanputro (2008: 323) pengertian modal kerja dapat dilihat dari 3 konsep sebagai berikut:

1. Konsep Kuantitatif

Konsep ini menitik beratkan pada jumlah atau kuantitas daripada dana yang tertanam dalam unsur-unsur aktiva lancar dimana aktiva ini merupakan aktiva yang sekali berputar kembali dalam bentuk semula atau dengan kata lain, aktiva dimana dana yang tertanam di dalamnya akan dapat bebas lagi dalam waktu yang pendek. Dengan demikian modal kerja menurut konsep ini adalah keseluruhan daripada jumlah aktiva lancar. Modal kerja dalam pengertian ini sering disebut modal kerja bruto (*gross working capital*).

2. Konsep Kualitatif

Pada konsep kualitatif modal juga dikaitkan dengan besarnya jumlah hutang atau hutang yang harus segera dibayar. Dengan begitu maka sebagian dari aktiva lancar ini harus disediakan untuk memenuhi kewajiban financial, yang segera harus dilakukan, dimana bagian aktiva ini tidak boleh digunakan untuk membiayai operasi perusahaan karena untuk menjaga likuiditasnya. Oleh karena itu maka modal kerja menurut konsep ini adalah sebagian dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya, yaitu kelebihan aktiva lancar atas hutang lancar. Modal lancar ini sering disebut Modal Kerja Netto (*Net Working Capital*).

3. Konsep Fungsional

Konsep ini mendasarkan pada fungsi daripada dana dalam menghasilkan pendapatan (*income*). Setiap dana digunakan dalam perusahaan adalah dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan. Meskipun demikian masih ada sebagian dana yang digunakan selama periode tertentu yang tak seluruhnya menghasilkan pendapatan bagi periode tersebut (*current income*) dan ada sebagian dana yang lain juga digunakan menghasilkan pendapatan pada periode-periode berikutnya (*future income*). Berdasarkan definisi konsep ini dana yang digunakan selama periode accounting dimaksudkan untuk menghasilkan *current income* yang sesuai dengan maksud untuk pendirian perusahaan tersebut adalah kategori modal kerja. Dengan demikian maka pengertian dari “*Non Working Capital*” adalah dana yang tidak menghasilkan *current income* atau kalau menghasilkan *current income* adalah tidak sesuai dengan maksud utama didirikannya perusahaan tersebut.

Selanjutnya dijelaskan bahwa kelebihan dari aktiva-aktiva suatu perusahaan terhadap kewajibannya merupakan modal dari pemilik atau para pemilik dalam perusahaan. Kelebihan ini oleh para akuntan disebut modal. Mereka memperlakukan bagian modal lancar dari daftar neraca dengan cara yang sama dan oleh karena itu maka kelebihan dari aktiva-aktiva lancar terhadap pasiva-pasiva jangka pendek disebut sebagai modal kerja netto (*Net Working Capital*).

Secara umum modal kerja dapat diartikan sebagai investasi perusahaan dalam bentuk uang tunai, surat berharga, piutang, dan persediaan, dikurangi kewajiban lancar yang digunakan untuk membiayai aktiva lancar perusahaan.

Modal kerja dapat dibagi dalam tiga konsep yaitu: konsep kuantitatif, berdasarkan pada kuantitas dana yang tertanam dalam unsur-unsur aktiva lancar dimana aktiva ini merupakan aktiva yang sekali berputar kembali dalam bentuk semula atau aktiva yang dananya dapat bebas lagi dalam waktu yang pendek (*gross working capital*). Konsep kualitatif, berkaitan dengan besarnya hutang lancar atau hutang yang harus segera dibayar (*net working capital*). Konsep fungsional, berdasarkan pada fungsi dana yang dimiliki dalam rangka menghasilkan pendapatan (*potential working capital*).

Jenis-jenis Modal Kerja

Mengenai jenis-jenis modal kerja, Taylor (dalam Indrawati, 2006) menggolongkan dalam dua bagian yang terdiri dari modal kerja permanen dan modal kerja variabel.

a) Modal Kerja Permanen adalah modal kerja yang harus tetap ada dalam perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya dan terdiri dari:

1. Modal kerja primer adalah jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas perusahaan.
2. Modal kerja normal adalah jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal. Pengertian normal disini adalah artian yang dinamis.

b) Modal Kerja Variabel adalah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan dan modal kerja ini dibedakan atas:

1. Modal kerja musiman yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi musim

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

Unsur-unsur Modal Kerja

Modal kerja yang dipergunakan dalam analisis di sini adalah modal kerja menurut konsep kuantitatif yang unsur-unsurnya terdiri dari kas, piutang, persediaan dan hutang lancar.

2.1.4.1 Kas

Kas Menurut Djohanputro (2008: 357) adalah elemen dari modal kerja yang paling tinggi tingkat likuiditasnya dan dapat dipergunakan untuk menguasai atau memiliki barang atau jasa yang diinginkan. Dalam hal ini termasuk pula pengertian simpanan uang di bank yang setiap saat dapat diambil/dapat digunakan. Semakin besar jumlah kas yang ada di dalam perusahaan berarti bahwa perusahaan mempunyai resiko yang lebih kecil untuk tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya. Tetapi ini tidak berarti bahwa perusahaan harus berusaha mempertahankan persediaan kas yang sangat besar, karena semakin besar kas berarti semakin banyaknya uang menganggur sehingga akan memperkecil profitabilitas.

Perusahaan tentu saja akan selalu mengusahakan agar semua persediaan kas dapat diputar atau dalam keadaan bekerja. Kalau perusahaan menjalankan

tindakan tersebut berarti akan menempatkan perusahaan itu dalam keadaan likuid apabila sewaktu-waktu ada tagihan. Dalam hubungan ini perlu dikemukakan bahwa perusahaan belum ada standar ratio yang bersifat umum untuk menentukan berapa jumlah kas yang sebaiknya harus dipertahankan oleh perusahaan. Meskipun demikian ada beberapa standar sebagai pedoman di dalam menentukan besarnya jumlah kas dapat dihubungkan dengan besarnya aktiva lancar maupun hutang lancar.

Guthman (dalam Indrawati, 2006) menyatakan jumlah kas yang sebaiknya ada di dalam perusahaan yang “*well finance*” hendaknya tidak kurang dari 5% sampai 10% dari jumlah aktiva lancar. Jumlah kas dapat dihubungkan dengan jumlah penjualan, dimana perbandingan antara jumlah penjualan dengan kas rata-rata menggambarkan tingkat perputaran kas (*cash turn over*). Makin tinggi *cash turn over* suatu perusahaan dapat dikatakan bahwa kondisinya semakin baik, karena ini berarti makin tinggi efisiensi penggunaan kasnya.

Hal lain yang kiranya perlu diungkapkan disini adalah mengenai persediaan bersih kas yang disebut *Safety Cash Balance*. Adapun yang dimaksud persediaan bersih kas adalah jumlah minimal dari kas yang harus dipertahankan oleh perusahaan agar dapat memenuhi kebutuhan finansialnya sewaktu-waktu. Persediaan bersih ini merupakan unsur permanen kas, dimana besarnya persediaan bersih kas ini berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan lainnya dan tergantung pada besar atau kecilnya kebutuhan kas untuk mendukung operasi perusahaan.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya persediaan bersih kas suatu perusahaan menurut Guthman (dalam Indrawati, 2006) dapat disebabkan oleh:

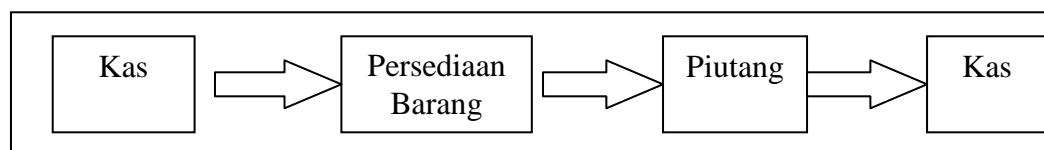
1. Perimbangan antara aliran kas masuk dengan aliran kas keluarnya:
Keseimbangan antara cash inflow dengan *cash outflow* dalam suatu perusahaan tidak perlu mempunyai persediaan bersih kas yang besar. Contohnya adanya kesesuaian antara syarat pembelian dengan syarat penjualan.
2. Penyimpangan terhadap aliran kas yang diperkirakan : Untuk menjaga likuiditas perusahaan perlu adanya perkiraan (estimasi) jika terjadi penyimpangan dalam aliran kasnya, perlulah perusahaan ini menyediakan persediaan minimal kas yang agak besar. Misalnya karena adanya banjir, pemogokan kerja, bencana alam dan sebagainya.
3. Adanya hubungan yang baik dengan bank-bank. Jika pimpinan perusahaan berhasil membina hubungan baik dengan bank maka akan mempermudah mendapatkan kredit, sehingga perusahaan tidak perlu lagi menyediakan persediaan bersih kas yang berjumlah relatif besar.

Secara umum kas dapat diartikan sebagai elemen dari modal kerja yang paling tinggi tingkat likuiditasnya dan dapat dipergunakan untuk menguasai atau memiliki barang atau jasa yang diinginkan. Semakin besar jumlah kas yang ada di dalam perusahaan berarti perusahaan mempunyai resiko yang lebih kecil untuk tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya. Tetapi ini tidak berarti bahwa perusahaan harus berusaha mempertahankan persediaan kas yang sangat besar, karena semakin besar kas berarti semakin banyaknya uang menganggur sehingga

akan memperkecil profitabilitas. Jumlah kas yang sebaiknya ada di dalam perusahaan yang “*well finance*” hendaknya tidak kurang dari 5% sampai 10% dari jumlah aktiva lancar.

2.1.4.2 Manajemen Piutang

Dalam rangka usaha untuk memperbesar volume penjualannya kebanyakan perusahaan besar menjual produknya dengan kredit. Penjualan dengan kredit ini tidak segera menghasilkan kas melainkan piutang dan baru menjadi kas setelah beberapa waktu kemudian yaitu pada saat terjadi aliran kas yang berasal dari pengumpulan piutang tersebut. Dengan demikian piutang menurut Djohanputro (2008:397) merupakan elemen modal kerja yang selalu dalam keadaan berputar secara terus menerus dalam rantai perputaran modal kerja sebagaimana digambarkan pada siklus kas di bawah ini.



Sumber : Djohanputro (2008 : 397)

Gambar 2.1

Siklus Kas

Dari siklus diatas, dapat dilihat bahwa piutang dapat menghasilkan pemasukan bagi perusahaan. Kas yang dimiliki perusahaan digunakan untuk membeli persediaan yang akan dipakai dalam proses produksi. Produk hasil produksi dijual dengan cara penjualan kredit yang akan menghasilkan piutang bagi perusahaan. Dalam keadaan yang normal dimana penjualan pada umumnya

dilakukan dengan cara kredit, piutang dapat meningkatkan volume penjualan yang secara tidak langsung akan meningkatkan keuntungan perusahaan.

Piutang mempunyai tingkat likuiditas yang lebih tinggi daripada *inventory*, karena perputaran dari piutang ke kas membutuhkan satu langkah saja. Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya investasi dalam piutang menurut Guthman (dalam Indrawati, 2006) dapat disebutkan sebagai berikut :

a. Volume Penjualan Kredit

Volume penjualan kredit pada dasarnya berpengaruh kepada dua hal yaitu resiko kemungkinan piutang tidak tertagih, dan kemungkinan peningkatan profitabilitas. Semakin besar proposal penjualan kredit dari keseluruhan penjualan memperbesar jumlah piutang dan ini berarti semakin besar resiko yang harus ditanggung dari kemungkinan tidak terbayar, tetapi sebaliknya akan memperbesar kemungkinan meningkatkan profitabilitasnya.

Seperti halnya kas, maka piutang juga mempunyai saldo bersih yang disebut dengan persediaan bersih debitur yaitu saldo piutang yang secara terus-menerus dan selalu tertanam dalam perusahaan sebagai akibat dari adanya jangka waktu kredit yang diberikan kepada para langganan.

b. Syarat Pembayaran Penjualan Kredit

Persyaratan untuk pembayaran penjualan kredit adalah berhubungan dengan kebijakan perusahaan dan hal ini dapat bersifat ketat ataupun lunak. Apabila perusahaan menetapkan syarat pembayaran yang ketat berarti bahwa perusahaan lebih mengutamakan keselamatan kredit daripada profitabilitasnya. Kebijakan tersebut dapat tergambar misalnya pada bentuk batas waktu pembayarannya yang

singkat dan pembebanan tingkat bunga terhadap piutang yang pembayarannya terlambat.

c. Ketentuan Pembatasan Kredit

Dalam penjualan kredit perusahaan dapat menentukan batas maksimal atau disebut plafon bagi kredit yang diberikan kepada para langganannya. Makin tinggi tingkat plafon yang ditetapkan bagi masing-masing langganan berarti makin besar dana yang diinvestasikan dalam piutang. Demikian pula ketentuan mengenai siapa yang dapat diberikan kredit akan mempertimbangkan bahwa makin selektif pemberian kredit kepada para langganan akan memperkecil jumlah investasi dalam piutang. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pembatasan kredit disini dapat bersifat baik kuantitatif maupun kualitatif.

d. Kebijakan Dalam Mengumpulkan Piutang

Perusahaan dapat menjalankan kebijakan dalam pengumpulan piutang baik secara aktif dan pasif. Perusahaan yang termasuk kategori aktif akan mempunyai pengeluaran uang yang lebih besar untuk membiayai aktivitas pengumpulan piutang tersebut dibandingkan dengan perusahaan yang termasuk kategori pasif. Perusahaan yang melakukan pengumpulan secara aktif tentunya akan mempunyai kemungkinan jumlah piutang yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang pasif.

e. Kebiasaan Pelanggan dalam Membayar

Ada sebagian pelanggan yang mempunyai kebiasaan untuk membayar dengan menggunakan kesempatan mendapatkan *cash discount*, dan sebagian lain tidak menggunakan kesempatan tersebut. Perbedaan cara pembayaran ini

tergantung kepada cara penilaian mereka terhadap mana yang lebih menguntungkan antara kedua alternatif tersebut.

Secara umum piutang merupakan elemen modal kerja yang selalu dalam keadaan berputar secara terus menerus dalam rantai perputaran modal kerja. Faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya investasi dalam piutang adalah volume penjualan kredit, syarat pembayaran penjualan kredit, ketentuan pembatasan kredit, kebijakan dalam mengumpulkan piutang, kebiasaan pelanggan dalam membayar.

2.1.4.3 Manajemen Persediaan

Persediaan atau *inventory* menurut Keown (dalam Indrawati, 2006) merupakan elemen dari modal kerja yang selalu dalam keadaan berputar dimana secara terus-menerus mengalami perubahan. Masalah investasi persediaan adalah permasalahan pembelanjaan aktif yang sama dengan investasi dalam aktiva lainnya. Masalah penentuan besarnya investasi atau alokasi modal dalam persediaan merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena investasi mempunyai efek yang langsung terhadap keuntungan perusahaan. Kesalahan dalam menetapkan besarnya investasi dalam persediaan akan menekan keuntungan perusahaan.

Adanya investasi dalam persediaan yang terlalu besar dibandingkan dengan kebutuhan akan memperbesar beban bunga, biaya penyimpanan dan pemeliharaan di gudang, kemungkinan kerugian karena kerusakan, sehingga semuanya ini akan memperkecil keuntungan perusahaan.

Sebaliknya, dengan adanya investasi yang kecil dalam persediaan akan mempunyai efek menekan keuntungan pula. Hal ini disebabkan karena jika perusahaan kekurangan material atau bahan baku maka perusahaan tidak dapat bekerja dengan leluasa untuk menghasilkan produk yang optimal. Oleh karena itu perusahaan tidak dapat bekerja dengan kapasitas penuh berarti bahwa *capital asset* dan *direct labour* tidak dapat didayagunakan dengan sepenuhnya, sehingga hal ini akan mempertinggi biaya produksi rata-rata dan akhirnya akan menekan keuntungan yang akan diperoleh.

Dalam perusahaan perdagangan pada dasarnya hanya ada satu golongan persediaan yang mempunyai sifat perputaran yang sama yaitu yang disebut "*Merchandise Inventory*" (Persediaan barang dagangan). Persediaan ini merupakan barang yang selalu dalam perputaran, yang selalu dibeli dan dijual, yang tidak mengalami proses lebih lanjut di dalam perusahaan tersebut yang mengakibatkan perubahan bentuk dari barang yang bersangkutan. Tapi dalam perusahaan produksi (pabrik) pada umumnya diadakan penggolongan ke dalam 3 (tiga) golongan persediaan utama yaitu:

- a. Persediaan bahan mentah.
- b. Persediaan barang dalam proses atau barang setengah jadi.
- c. Persediaan barang jadi atau hasil akhir.

Menurut Keown (dalam Indrawati, 2006) untuk menilai apakah suatu investasi di dalam persediaan itu efisien atau tidak dapat ditentukan dengan membandingkan antara tingkat turn over dengan angka-angka standar yang

berlaku umum. Untuk hal ini semakin tinggi *turn over* persediaan akan semakin efisien penggunaan modal kerja.

2.1.4.4 Manajemen Hutang Lancar

Hutang lancar menurut Djohanputro (2008:407) merupakan sumber pendanaan jangka pendek, yaitu kewajiban yang harus dilunasi dalam tempo kurang dari satu tahun, Jika pinjaman bersifat jangka pendek, kreditur biasanya akan memperhatikan posisi modal kerja perusahaan debitur dan kemampuan untuk mencairkan aktiva lancarnya, misalnya penagihan terhadap piutang, penjualan persediaan barangnya untuk menghasilkan uang kas yang akan digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Sedangkan untuk pinjaman jangka menengah (lebih dari satu tahun), kreditur akan memperhatikan kemampuan perusahaan debitur dalam menghasilkan laba dari operasi perusahaan. Ada tiga sumber utama dari pembiayaan jangka pendek yaitu : hutang dagang/*trade credit/account payables* (pinjaman dari pemasok), *bank loan* (pinjaman dari bank), *commercial paper* (penjualan surat-surat berharga hutang jangka perusahaan dipasar terbuka).

a. Hutang Dagang (*Trade Credit*)

Hutang dagang merupakan kredit yang diberikan perusahaan penjual kepada perusahaan pembeli karena telah melakukan pembelian atas barang maupun jasa, tetapi pembayaran belum dilakukan walaupun barang atau jasa telah dikirim atau diserahkan. Hutang dagang merupakan sumber dana jangka pendek yang terbesar, biasanya meliputi sepertiga dari hutang lancar perusahaan.

Karena pemasok lebih bebas dalam memberikan kreditnya dibanding institusi – institusi keuangan, maka *trade credit* menjadi sumber dana yang sangat penting bagi perusahaan–perusahaan kecil. Sebagai contoh, *term 2/10, net 30* artinya pembeli akan memperoleh potongan 2 % apabila melakukan pembayaran dalam tempo kurang dari 10 hari. Pembayaran secara penuh (tanpa potongan) dilakukan dalam tempo kurang dari 30 hari. (periode bersih / *the net period*). *Trade credit* merupakan sumber dana yang penting.

b. Biaya Dari Hutang Dagang (*Cost of Trade Credit*)

Jika tidak ada potongan yang ditawarkan atau jika pembayaran dilakukan secepat mungkin karena adanya potongan, berarti perusahaan tidak memperoleh kredit dari pemasok. Bilamana potongan ditawarkan tetapi tidak diambil oleh perusahaan berarti ada suatu biaya pada *trade credit* tersebut. Bila suatu perusahaan menawarkan potongan untuk pembayaran yang dipercepat, harga setelah potongan tersebut merupakan harga barang sebenarnya. Jika harga pada faktur sebesar Rp 100 dan potongan 2 % ditawarkan untuk pembayaran yang dipercepat, maka harga barang yang sebenarnya adalah Rp 98. Jika perusahaan tidak membayar tagihan pemasok dalam jangka waktu 10 hari, berarti perusahaan meminjam Rp 98 dan membayar Rp 2 untuk bunga atas pinjaman tersebut.

c. Memperpanjang Jangka Waktu Hutang Dagang

Perusahaan kadang kala memperpanjang jangka waktu hutangnya dengan melakukan penundaan pembayaran sampai setelah akhir periode kredit. Hal ini akan menyebabkan *cost* menjadi lebih rendah, karena periode pinjaman diperpanjang tanpa harus mengeluarkan biaya bunga. Sebagai contoh, dengan

credit term 2/10, net 30, perusahaan memperpanjang jangka waktu pembayaran hutangnya pada hari ke 40 seharusnya hari ke 30. Beberapa pemasok mungkin memberikan toleransi atas penundaan pembayaran tersebut apabila pembeli memerlukan dana yang besar pada saat itu. Untuk meminimalkan kerugian, pembeli harus tetap memberi informasi kepada pemasok tentang situasi tersebut.

Memperpanjang jangka waktu pembayaran hutang merupakan contoh dari prinsip transaksi dua arah (*Principle of two sided transactions*), dimana akan menimbulkan suatu *zero sum game*, sesuatu yang merupakan penghematan bagi perusahaan pembeli dan merupakan biaya bagi perusahaan pemasok. Pembeli harus hati-hati dalam memperpanjang jangka waktu pembayarannya menjadi lebih lama lagi. Karena akan dibebani berbagai biaya lainnya, seperti penurunan peringkat kredit, ketegangan hubungan dengan pemasok. Hal ini dikemudian hari akan menyebabkan diberikannya syarat pembayaran yang kurang menarik dari pemasok, harga barang yang tinggi karena pemasok berusaha untuk membebaskan biaya kerugian akibat memperpanjang jangka waktu pembayaran oleh perusahaan pembeli. Biaya – biaya ini walaupun sukar untuk diperkirakan, tetapi seharusnya dievaluasi secara hati – hati. Khususnya, bagi perusahaan – perusahaan kecil yang seringkali sangat tergantung dari *trade credit*, sebagai sumber pembiayaan jangka pendeknya, seharusnya memperkirakan secara lengkap biaya – biaya *trade credit* yang seharusnya.

Untuk meminimumkan jumlah pembiayaan yang berasal dari pinjaman jangka pendek, perusahaan harus berhati – hati dalam mengelola kas, piutang, persediaan. Dapat pula mengoptimalkan penggunaan hutang dagang dan *accruals*,

merupakan dua sumber dana yang bebas dari pembebanan bunga. Bila suatu perusahaan menjual secara kredit, maka pembayaran akan diterima dalam 30 hari atau lebih sesuai dengan masa kredit yang diberikan. Demikian pula sebaliknya, bila pembelian dilakukan secara kredit, perusahaan tidak akan memperoleh pembayaran dengan segera. Dalam situasi seperti itu, kemungkinan timbul 2 jenis biaya :

1. Biaya yang berhubungan erat dengan dana.

Bila suatu cek dibayar terlambat, satu pihak dapat menggunakan uang tersebut sampai cek tersebut diuangkan bank. Sedangkan pihak lain yang memperoleh pembiayaan dapat mengukur biaya kehilangan kesempatan (*lost opportunity cost*). Setiap hari dana yang tidak tersedia dapat dihitung sebagai kerugian perusahaan karena kehilangan kesempatan untuk menginvestasikan uang atau membayar hutangnya.

2. Denda keterlambatan atau biaya penagihan.

Beberapa pemasok membebankan denda keterlambatan bila pelanggan terlambat membayar, dan pemasok akan menghitung tambahan biaya untuk seringkali memperingati pelanggan atas kewajibannya. Biaya administrasi ini adalah akibat dari keterlambatan pembayaran.

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang relevan dengan pengaruh kas, piutang, persediaan, dan hutang lancar sebagai komponen modal kerja terhadap rentabilitas perusahaan sudah banyak dilakukan. Model penilaian dalam *finance* mendukung pernyataan

tersebut, bahwa penaksiran rentabilitas di masa yang akan datang adalah bagian penting dalam proses penilaian. Sebagaimana disebut dalam SFAC no. 1, informasi laba merupakan komponen laporan keuangan yang disediakan dengan tujuan membantu menyediakan informasi untuk menilai kinerja manajemen, mengestimasi kemampuan laba yang representatif dalam jangka panjang dan memprediksi laba dan menaksir resiko dalam investasi atau kredit.

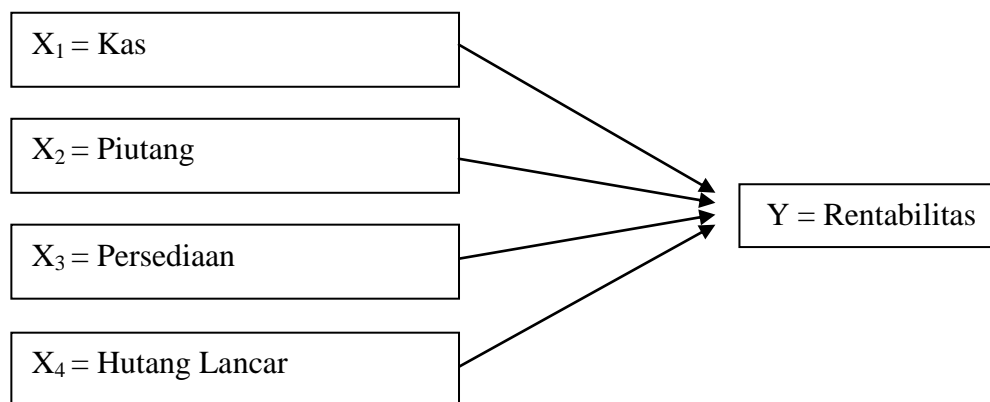
Lev dan Thiagarajan (dalam Indrawati, 2006) melakukan penelitian dengan judul variabel dari laporan keuangan yang mempunyai hubungan dengan prediksi laba. Mereka membuktikan bahwa informasi keuangan yang terdiri dari persediaan, piutang, pengeluaran modal, *gross margin*, biaya administrasi dan penjualan mempunyai hubungan terhadap prediksi laba.

Oesman et al (2003) melakukan penelitian manajemen modal kerja dan pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan dengan periode 1999 sampai 2001 pada perusahaan manufaktur yang sudah go publik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen modal kerja secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat profitabilitas.

Indrawati (2006) melakukan penelitian dengan judul kemampuan laba, piutang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan, dan rasio laba kotor terhadap penjualan dalam memprediksi laba perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa laba, piutang, persediaan, biaya administrasi dan penjualan serta rasio laba kotor terhadap penjualan dapat digunakan untuk memprediksi perubahan laba satu tahun ke depan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berbagai penelitian terdahulu telah memberikan hasil yang beragam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat rentabilitas perusahaan, maka dalam penelitian ini akan menguji dan membuktikan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi tingkat rentabilitas suatu perusahaan. Dari penelitian-penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa faktor yang berpengaruh signifikan terhadap tingkat rentabilitas yaitu kas, piutang, persediaan dan hutang lancar.



Sumber : Data diolah oleh penulis.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Keterangan : Y = Variabel Dependen

X = Variabel Independen

a) Kas

Secara umum kas dapat diartikan sebagai elemen dari modal kerja yang paling tinggi tingkat likuiditasnya dan dapat dipergunakan untuk menguasai atau memiliki barang atau jasa yang diinginkan. Semakin besar jumlah kas yang ada di dalam perusahaan berarti perusahaan mempunyai resiko yang lebih kecil untuk

tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya. Tetapi ini tidak berarti bahwa perusahaan harus berusaha mempertahankan persediaan kas yang sangat besar, karena semakin besar kas berarti semakin banyaknya uang menganggur sehingga akan memperkecil profitabilitas. Jumlah kas yang sebaiknya ada di dalam perusahaan yang “*well finance*” hendaknya tidak kurang dari 5% sampai 10% dari jumlah aktiva lancar.

b) Piutang

Dalam rangka usaha untuk memperbesar volume penjualannya kebanyakan perusahaan besar menjual produknya dengan kredit. Penjualan dengan kredit ini tidak segera menghasilkan kas melainkan piutang dan baru menjadi kas setelah beberapa waktu kemudian yaitu pada saat terjadi aliran kas yang berasal dari pengumpulan piutang tersebut. Dengan demikian piutang merupakan elemen modal kerja yang selalu dalam keadaan berputar secara terus menerus dalam rantai perputaran modal kerja. Faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya investasi dalam piutang adalah volume penjualan kredit, syarat pembayaran penjualan kredit, ketentuan pembatasan kredit, kebijakan dalam mengumpulkan piutang, kebiasaan pelanggan dalam membayar.

c) Persediaan

Persediaan merupakan elemen dari modal kerja yang selalu dalam keadaan berputar dimana secara terus-menerus mengalami perubahan. Masalah investasi persediaan adalah permasalahan pembelanjaan aktif yang sama dengan investasi dalam aktiva lainnya. Masalah penentuan besarnya investasi atau alokasi modal dalam persediaan merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena

investasi mempunyai efek yang langsung terhadap keuntungan perusahaan. Kesalahan dalam menetapkan besarnya investasi dalam persediaan akan menekan keuntungan perusahaan.

Adanya investasi dalam persediaan yang terlalu besar dibandingkan dengan kebutuhan akan memperbesar beban bunga, biaya penyimpanan dan pemeliharaan di gudang, kemungkinan kerugian karena kerusakan, sehingga semuanya ini akan memperkecil keuntungan perusahaan. Sebaliknya, dengan adanya investasi yang kecil dalam persediaan akan mempunyai efek menekan keuntungan pula. Hal ini disebabkan karena jika perusahaan kekurangan material atau bahan baku maka perusahaan tidak dapat bekerja dengan leluasa untuk menghasilkan produk yang optimal. Oleh karena itu perusahaan tidak dapat bekerja dengan kapasitas penuh berarti bahwa *capital asset* dan *direct labour* tidak dapat didayagunakan dengan sepenuhnya, sehingga hal ini akan mempertinggi biaya produksi rata-rata dan akhirnya akan menekan keuntungan yang akan diperoleh.

d) Hutang Lancar

Hutang lancar merupakan sumber pendanaan jangka pendek, yaitu kewajiban yang harus dilunasi dalam tempo kurang dari satu tahun, Jika pinjaman bersifat jangka pendek, kreditur biasanya akan memperhatikan posisi modal kerja perusahaan debitur dan kemampuan untuk mencairkan aktiva lancarnya, misalnya penagihan terhadap piutang, penjualan persediaan barangnya untuk menghasilkan uang kas yang akan digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Sedangkan untuk pinjaman jangka menengah (lebih dari satu tahun), kreditur akan memperhatikan kemampuan perusahaan debitur dalam menghasilkan laba dari

operasi perusahaan. Ada tiga sumber utama dari pembiayaan jangka pendek yaitu: hutang dagang/*trade credit/account payables* (pinjaman dari pemasok), *bank loan* (pinjaman dari bank), *commercial paper* (penjualan surat-surat berharga hutang jangka perusahaan dipasar terbuka).

e) Rentabilitas

Rentabilitas dimaksudkan untuk mengatur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Efisiensi disini juga bisa dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Misalnya, ada jenis perusahaan yang mengambil keuntungan relatif yang cukup tinggi dari penjualan (seperti meubel dan perhiasan), tetapi adapula yang keuntungannya relatif cukup rendah (seperti barang-barang kebutuhan sehari-hari). Selain itu rentabilitas juga dapat dinyatakan sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka teori dan kerangka pemikiran tersebut, maka hipotesis yang ada pada dasarnya merupakan jawaban sementara terhadap suatu masalah yang harus dibuktikan kebenarannya. Adapun hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah :

H1: Kas, piutang, persediaan dan hutang lancar sebagai komponen modal kerja secara bersama-sama berpengaruh terhadap tingkat rentabilitas pada perusahaan manufaktur yang go publik.

- H2: Kas sebagai komponen modal kerja berpengaruh terhadap tingkat rentabilitas pada perusahaan manufaktur yang go publik.
- H3: Piutang sebagai komponen modal kerja berpengaruh terhadap tingkat rentabilitas pada perusahaan manufaktur yang go publik.
- H4: Persediaan sebagai komponen modal kerja berpengaruh terhadap tingkat rentabilitas pada perusahaan manufaktur yang go publik.
- H5: Hutang lancar sebagai komponen modal kerja berpengaruh terhadap tingkat rentabilitas pada perusahaan manufaktur yang go publik.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah faktor-faktor yang diduga dapat mempengaruhi tingkat rentabilitas suatu perusahaan. Faktor-faktor yang akan di uji dalam penelitian ini meliputi kas, piutang, persediaan dan hutang lancar. Pemilihan keempat faktor tersebut berdasarkan penelitian terdahulu yang telah dilakukan sebelumnya oleh Indrawati (2006). Dari penelitian-penelitian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa terdapat beberapa faktor yang berpengaruh signifikan terhadap tingkat rentabilitas suatu perusahaan.

3.2 Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah Ex Post Facto, yaitu penelitian yang dilakukan untuk meneliti peristiwa yang telah terjadi yang kemudian merunut ke belakang untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat menimbulkan kejadian tersebut (Kuncoro, 2001).

3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian

3.3.1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi perhatian utama dalam sebuah penelitian (Kuncoro, 2001). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah tingkat rentabilitas suatu perusahaan.

Mengacu pada penelitian Yuliafitri (2005), maka pengukuran tingkat rentabilitas dalam penelitian ini menggunakan *basic earning power (BEP)*. *Basic earning power (BEP)* adalah salah satu metode pengukuran tingkat rentabilitas yang sudah banyak digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya. Menurut Brigham et al, (2005:453) *basic earning power (BEP)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{BEP} = \frac{\text{Laba operasi}}{(\text{Rata - rata}) \text{ Aktiva}} \times 100\%$$

3.3.2. Variabel Independen (X)

Variabel Independen adalah variabel yang dapat mempengaruhi perubahan dalam variabel dependen dan mempunyai hubungan yang positif ataupun yang negatif bagi variabel dependen (Kuncoro, 2001). Variabel independen dalam penelitian ini adalah kas, piutang, persediaan dan hutang lancar.

a. Kas (X1)

Kas adalah elemen dari modal kerja yang paling tinggi tingkat likuiditasnya dan dapat dipergunakan untuk menguasai atau memiliki barang atau jasa yang diinginkan. Kas diukur berdasarkan jumlah kas dan setara kas yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan. Konsep pengukuran ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Oesman et al (2003).

b. Piutang (X2)

Piutang mempunyai tingkat likuiditas yang lebih tinggi daripada *inventory*, karena perputaran dari piutang ke kas membutuhkan satu langkah saja. Piutang diukur berdasarkan jumlah piutang usaha yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan. Konsep pengukuran ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Indrawati (2006).

c. Persediaan (X3)

Persediaan atau *inventory* merupakan elemen dari modal kerja yang selalu dalam keadaan berputar dimana secara terus-menerus mengalami perubahan. Persediaan diukur berdasarkan jumlah persediaan bersih yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan. Konsep pengukuran ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Indrawati (2006).

d. Hutang lancar (X4)

Hutang lancar merupakan sumber pendanaan jangka pendek, yaitu kewajiban yang harus dilunasi dalam tempo kurang dari satu tahun. Hutang lancar diukur berdasarkan jumlah hutang lancar yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan. Konsep pengukuran ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Oesman et al (2003).

3.4. Metode Penentuan Populasi dan Sampel

Populasi adalah kelompok elemen yang lengkap, yang biasanya berupa orang, objek, transaksi, atau kejadian di mana kita tertarik untuk mempelajarinya atau menjadi objek penelitian (Kuncoro, 2001) . Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian

ini mengambil periode analisis pada tahun 2005-2007. Sampel adalah bagian dari populasi yang diambil untuk diteliti yang dianggap mewakili populasi. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara random atau acak berdasarkan dari populasi terjangkau sebanyak 70 perusahaan dengan taraf kesalahan 5 % sesuai dengan table Issac dan Michael (dalam Sugiyono, 2005) maka didapat sampel sebanyak 58 perusahaan. Sehingga didapat 174 sampel observasi untuk periode penelitian selama 3 tahun.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya. Data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan untuk tahun 2005-2007 yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan waktu pengumpulannya penelitian ini menggunakan data *pooling* karena perusahaan yang diteliti berjumlah lebih dari satu dan periode perusahaan lebih dari satu tahun.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dilakukan dengan cara :

- a. Menghitung tingkat rentabilitas perusahaan (menggunakan ratio *basic earning power (BEP)* sesuai dengan konsep pengukuran yang dipakai oleh Yuliafitri, (2005)).
- b. Menghitung faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat rentabilitas perusahaan yang meliputi kas, piutang, persediaan dan hutang lancar.

c. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik harus dilakukan dalam penelitian ini, untuk menguji apakah data memenuhi asumsi klasik. Hal ini untuk menghindari terjadinya estimasi yang bias mengingat tidak pada semua data dapat diterapkan regresi. Pengujian yang dilakukan adalah uji Normalitas, uji Heteroskedastisitas, uji Autokorelasi dan uji Multikolinieritas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam uji normalitas ini ada beberapa cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan uji Kolmogorov-Smirnov, kurva Normal P-Plot, dan Histogram (Nugroho, 2005).

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas menguji terjadinya perbedaan *variance* residual suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain, atau gambaran hubungan antara nilai yang diprediksi dengan *Studentized Delete Residual* nilai tersebut. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki persamaan *variance* residual suatu periode pengamatan dengan periode pengamatan yang lain, atau adanya hubungan antara nilai yang diprediksi dengan *Studentized Delete Residual* nilai tersebut sehingga dapat dikatakan model tersebut homokedastisitas (Nugroho, 2001).

Salah satu cara memprediksi ada atau tidaknya heterokedastisitas pada suatu model dapat dilakukan dengan uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel bebasnya dengan persamaan regresi sebagai berikut : $e_i = a + \beta X_i + v_i$. Dasar pengambilan keputusannya adalah bahwa jika variabel bebas signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2001).

Selain uji Glejser, heterokedastisitas dapat dilihat dari pola gambar Scatterplot (Nugroho, 2001). Analisis pada gambar Scatterplot yang menyatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heterokedastisitas jika:

- 1) Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0.
- 2) Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
- 3) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
- 4) Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi menunjukkan bahwa ada korelasi antara kesalahan (*error*) masa sekarang dengan kesalahan (*error*) periode sebelumnya dimana pada asumsi klasik hal ini tidak boleh terjadi. Permasalahan Autokorelasi hanya relevan digunakan jika data yang dipakai adalah *time series* sedangkan untuk data *cross-series* tidak perlu dilakukan. Pengujian Autokorelasi dapat dilakukan dengan Durbin Waston test.

Jika D-W berada di antara -2 sampai +2, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi penelitian ini bebas dari Autokorelasi (Nugroho, 2005).

d. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model. Kemiripan antarvariabel independen dalam suatu model akan menyebabkan terjadinya korelasi yang sangat kuat antara suatu variabel independen dengan variabel independen yang lain. Selain itu, deteksi terhadap multikolinearitas juga bertujuan untuk menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan kesimpulan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen (Nugroho, 2001).

Deteksi multikolinearitas pada suatu model dapat dilihat dari beberapa hal, antara lain:

- 1) Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas. $VIF = 1/Tolerance$, jika $VIF = 10$ maka $Tolerance = 1/10 = 0,1$. Semakin tinggi VIF maka semakin rendah *Tolerance*.
- 2) Jika nilai koefisien korelasi antar masing-masing variabel independen kurang dari 0,70, maka model dapat dikatakan bebas dari asumsi klasik multikolinearitas. Jika lebih dari 0,70 maka diasumsikan terjadi korelasi yang sangat kuat antarvariabel independen sehingga terjadi multikolinearitas.

3) Jika nilai koefisien determinan, baik dilihat dari R^2 maupun *R-square* di atas 0,60 namun tidak ada variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen, maka ditengarai model terkena multikolinieritas.

e. Pengujian Hipotesis

Setelah dilakukannya uji asumsi klasik maka dilanjutkan dengan uji statistik dengan menggunakan analisis regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

a). Analisis Regresi Linear Berganda (Multiple Linear Regression)

Analisis regresi ini digunakan untuk mengetahui bentuk hubungan fungsional yang ada atau diperkirakan ada untuk lebih dari dua variable, dalam hal ini terdiri dari variabel X kas (X1), piutang (X2), persediaan (X3), dan hutang lancar (X4) yang telah ditetapkan selama ini, sedangkan variabel (Y) adalah Tingkat Rentabilitas.

Analisis regresi linear berganda dinyatakan dalam bentuk persamaan sebagai berikut : $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \epsilon$

Dengan unsur-unsur sebagai berikut :

Y = Tingkat rentabilitas

X1 = Kas

X2 = Piutang

X3= Persediaan

X4= Hutang lancar

a = Konstanta, seandainya X = 0

b1 dan b2 = Koefisien regresi

b) Uji Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi terletak pada tabel *Model Summary*^b dan tertulis *R Square*. Untuk analisis regresi berganda sebaiknya menggunakan *R Square* yang sudah disesuaikan atau tertulis *Adjusted R Square*, karena disesuaikan dengan jumlah variabel independen yang digunakan dalam penelitian (Nugroho, 2001).

Nilai *R Square* dikatakan baik jika di atas 0,5 karena nilai *R Square* mempunyai interval antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin besar R^2 (mendekati 1), semakin baik hasil untuk model regresi tersebut, dan semakin mendekati 0 maka variabel independen secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan variabel independen (Nugroho, 2001).

c) Uji Regresi Simultan (Uji F)

Uji regresi simultan dengan uji F ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji F ini pada output SPSS dapat dilihat pada tabel ANOVA. Hasil uji F menunjukkan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen jika *p-value* (pada kolom *Sig.*) lebih kecil dari *level of significant* yang ditentukan, atau F hitung (pada kolom F) lebih besar dari F tabel. F tabel dihitung dengan cara $df1 = k-1$, dan $df2 = n-k$, k adalah jumlah variabel dependen dan independen (Nugroho, 2001).

d) Uji Regresi Parsial (Uji t)

Uji regresi parsial dengan uji t bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen. Hasil uji ini pada output SPSS dapat dilihat pada tabel *Coefficients^a*. Nilai dari uji t dapat dilihat dari *p-value* (pada kolom *Sig.*) pada masing-masing variabel independen, jika *p-value* lebih kecil dari *level of significant* yang ditentukan, atau t-hitung (pada kolom t) lebih besar dari t-tabel (dihitung dari *two-tailed* $\alpha = 5\%$ df-k, k merupakan jumlah variabel independen – df = n-k) (Nugroho, 2001).

BAB IV ANALISIS DATA

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk mengetahui tentang karakteristik sampel yang digunakan secara lebih rinci. Statistik deskriptif ini memberikan penekanan pada teknik pengumpulan, pengolahan, penyederhanaan, menyajikan dan menganalisis data kuantitatif secara deskriptif agar memberikan gambaran yang teratur tentang sampel.

Data dari variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data *cross-sectional* dari 174 sampel penelitian dengan data runtun waktu selama tahun 2005 -2007. Berikut ini nilai rata-rata, nilai tengah, standar deviasi, nilai minimum dan maksimum data penelitian ini:

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif Sampel Penelitian

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---------------|----------|----------------|----------------|-------------|---------------------------|
| Rentabilitas | 130 | 0,00 | 1,08 | 0,3963 | 0,23683 |
| Kas | 168 | 8,01 | 12,80 | 10,3401 | 0,90544 |
| Piutang | 168 | 8,24 | 13,88 | 11,0679 | 0,69832 |
| Persediaan | 168 | 7,46 | 12,71 | 11,0696 | 0,74004 |
| Hutang Lancar | 130 | 8,02 | 13,34 | 11,2676 | 0,75473 |

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui *statistic deskriptif* dari masing-masing variabel. Hasil pengolahan data dari 130 sampel penelitian menunjukkan bahwa nilai minimum rentabilitas 0,00 dan nilai maksimum 1,08. Nilai rata-rata dari rentabilitas 0,3963 dengan standar deviasi 0,23683. Hasil pengolahan data dari 168 sampel penelitian menunjukkan variabel kas mempunyai nilai minimum 8,01 dan nilai maksimum 12,80. Nilai rata-rata dari variabel kas 10,3401 dengan standar deviasi 0,90544. Variabel piutang mempunyai nilai minimum 8,24 dan nilai maksimum 13,88. Nilai rata-rata dari variabel piutang 11,0679 dengan standar deviasi 0,69832.

Hasil pengolahan data dari 168 sampel penelitian menunjukkan bahwa nilai minimum persediaan 7,46 dan nilai maksimum 12,71. Nilai rata-rata dari variabel persediaan 11,0696 dengan standar deviasi 0,74004. Variabel hutang lancar mempunyai nilai minimum 8,02 dan nilai maksimum 13,34. Nilai rata-rata dari variabel hutang lancar 11,2678 dengan standar deviasi 0,75473.

4.2 Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.2.1 Uji Persyaratan Analisis

4.2.1.1 Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Data yang baik dan layak digunakan dalam penelitian adalah data yang memiliki distribusi normal. Pengujian ini menggunakan statistik non-parametrik dengan uji kolmogorov-

smirnov. Pengambilan keputusan dengan uji kolmogorov-smirnov yaitu data dapat dikatakan terdistribusi normal jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,05.

Tabel 4.2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | Standardized Residual |
|-----------------------|------------------------------|
| Asymp. Sig (2-tailed) | 0,385 |

Sumber : Data diolah

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* diatas 0,05 yaitu 0,385. Hal ini menunjukkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian normal dan layak untuk digunakan.

4.2.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Salah satu cara memprediksi ada atau tidaknya heterokedastisitas pada suatu model dapat dilakukan dengan uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel bebasnya dengan persamaan regresi sebagai berikut : $e_i = a + \beta X_i + v_i$. Pengambilan keputusan dengan uji Glejser yaitu data dapat dikatakan terbebas dari heteroskedastisitas jika nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0,05.

Tabel 4.3
Uji Glejser

| | t | Sig. |
|---------------|----------|-------------|
| (Konstanta) | -0,191 | 0,849 |
| Kas | -0,918 | 0,361 |
| Piutang | 1,565 | 0,120 |
| Persediaan | -1,194 | 0,235 |
| Hutang Lancar | 1,057 | 0,293 |

Sumber : Data diolah

Dari hasil perhitungan regresi dengan menggunakan variabel bebasnya absolut residual (*abs_res*), dapat diketahui bahwa variabel kas, piutang, persediaan, dan hutang lancar mempunyai nilai *Sig.* masing-masing 0,361, 0,120, 0,235 dan 0,293 > 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dengan demikian penelitian ini terbebas dari heterokedastisitas dan memenuhi asumsi ini homoskedastisitas.

4.2.1.3 Autokorelasi

Autokorelasi adalah adanya hubungan antara anggota-anggota observasi menurut urutan waktu (*time-series data*), atau menurut urutan tempat (*cross-sectional data*). Apabila terjadi gejala autokorelasi maka *estimator least square* masih tidak bias, tetapi menjadi tidak efisien. Dengan demikian, koefisien estimasi yang diperoleh menjadi tidak akurat. Uji autokorelasi dalam model regresi penelitian ini menggunakan Durbin-watson dw test. Jika D-W berada di antara -2 sampai +2, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi penelitian ini bebas dari Autokorelasi (Nugroho, 2005).

Tabel 4.4
Hasil Pengujian Autokorelasi

| Keterangan | Nilai dw | Kesimpulan |
|-------------------|-----------------|----------------------------|
| Model Regresi 1 | 1,049 | Tidak terjadi Autokorelasi |

Sumber : Data diolah

Pada tabel 4.4 diatas, nilai dw pada model regresi 1 menunjukkan 1,049. Karena nilai dw berada diantara antara -2 sampai +2, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi penelitian ini bebas dari Autokorelasi.

4.2.1.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model. Kemiripan antarvariabel independen dalam suatu model akan menyebabkan terjadinya korelasi yang sangat kuat antara suatu variabel independen dengan variabel independen yang lain. Selain itu, deteksi terhadap multikolineritas juga bertujuan untuk menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan kesimpulan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Deteksi multikolineritas pada suatu model dapat dilihat Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolineritas. $VIF = 1/Tolerance$, jika $VIF = 10$ maka $Tolerance = 1/10 = 0,1$. Semakin tinggi VIF maka semakin rendah *Tolerance*.

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinearitas

| Keterangan | Nilai Kritis | VIF | Nilai kritis | Nilai Tolerance | Kesimpulan |
|-------------------|---------------------|------------|---------------------|------------------------|---------------------------------|
| Kas | 10 | 2,543 | 0,1 | 0,393 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| Piutang | 10 | 3,884 | 0,1 | 0,257 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| Persediaan | 10 | 7,378 | 0,1 | 0,136 | Tidak terjadi multikolinearitas |
| Hutang lancar | 10 | 6,384 | 0,1 | 0,157 | Tidak terjadi multikolinearitas |

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai dari masing-masing *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0,1. Nilai VIF variabel Kas $2,543 < 10$, nilai tolerance dari variabel Kas $0,393 > 0,1$. Nilai VIF variabel Piutang $3,884 < 10$, nilai tolerance dari variabel Piutang $0,257 > 0,1$. Nilai VIF variabel Persediaan $7,378 < 10$, nilai tolerance dari variabel Persediaan $0,136 > 0,1$. Nilai VIF variabel Hutang lancar $6,384 < 10$, nilai tolerance dari variabel Hutang lancar $0,157 > 0,1$. Hasil pengolahan ini mengindikasikan bahwa variabel kas, piutang, persediaan dan hutang lancar tidak terjadi multikolinearitas.

4.2.2 Uji Hipotesis

4.2.2.1 Model Persamaan Regresi

Tabel 4.6
Model Persamaan Regresi

| Variabel Independen | Koefisien Regresi | Standar Error | t-hitung | Sig. T |
|---------------------|-------------------|---------------|----------|--------|
| (Konstanta) | -0,413 | 0,316 | -1,308 | 0,191 |
| Kas | 0,079 | 0,035 | 2,235 | 0,027 |
| Piutang | 0,022 | 0,054 | 0,405 | 0,686 |
| Persediaan | -0,051 | 0,073 | -0,695 | 0,488 |
| Hutang Lancar | 0,027 | 0,064 | 0,431 | 0,667 |

R = 0,304
R² = 0,092
Adjusted R² = 0,063
F = 3,184
Sig.F = 0,016

Sumber : Data diolah

Dari tabel 4.6 dapat dituliskan model persamaan regresinya adalah:

$$\hat{Y} = -0,413 + 0,079X_1 + 0,022X_2 - 0,051X_3 + 0,027X_4 + \varepsilon$$

Keterangan :

\hat{Y} = Rentabilitas

X_1 = Kas

X_2 = Piutang

X_3 = Persediaan

X_4 = Hutang Lancar

Persamaan model penelitian di atas menunjukkan bahwa variabel persediaan mempunyai arah negatif terhadap rentabilitas. Sedangkan untuk variabel kas, piutang dan hutang lancar mempunyai arah hubungan yang positif terhadap rentabilitas.

4.2.2.2 Uji Persamaan Regresi

Tabel 4.7
Hasil Regresi Berganda

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of The estimate |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | 0,304 | 0,092 | 0,063 | 0,22920 |

Sumber : Data diolah

4.2.2.2.1 Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Nilai R^2 (*Adjusted R Square*) yang diperoleh adalah sebesar 6,3%, artinya model regresi ini dapat menerangkan bahwa Kas, Piutang, Persediaan, dan Hutang Lancar mempengaruhi Rentabilitas sebesar 6,3 % dan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor atau hal lain.

4.2.2.2.2 Uji Regresi Simultan (Uji F)

Uji regresi simultan dengan uji F ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.8
Tabel Annova

| Keterangan | Nilai F_{hitung} | Nilai Sig |
|-----------------|--------------------|-----------|
| Model Regresi 1 | 3,184 | 0,016 |

Sumber : Data diolah

Hipotesis 1

Tabel 4.8 menampilkan F_{hitung} . Uji F berguna untuk menentukan apakah model penaksiran yang digunakan tepat atau tidak.

Model persamaan yang digunakan adalah model linear

$$\hat{Y} = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \varepsilon$$

Untuk menguji apakah model linear tersebut sudah tepat atau belum, F_{hitung} pada tabel anova perlu dibandingkan dengan F_{tabel} . Nilai F_{tabel} dilihat pada taraf signifikansi 5 % dengan jumlah df pembilang 4 dan df penyebut 163 maka akan diperoleh $F_{tabel} = 2,41$. Oleh karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka dapat disimpulkan bahwa model linear

$\hat{Y} = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \varepsilon$ sudah tepat dan dapat digunakan.

Selain membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} , ada cara yang lebih mudah untuk menentukan ketepatan model di atas, yaitu dengan membandingkan probabilitas (pada tabel Anova tertulis Sig) dengan taraf nyatanya (0,05 atau 0,01).

- Jika probabilitasnya $> 0,05$ maka model ditolak
- Jika probabilitasnya $< 0,05$ maka model diterima

Dapat dilihat probabilitas (Sig) adalah $0,016 < 0,05$ berarti model diterima. Hipotesis 1 (H_1) menyatakan bahwa penggunaan kas, piutang, persediaan dan hutang lancar sebagai komponen modal kerja secara silmutan berpengaruh terhadap rentabilitas. Berdasarkan table 4.8 nilai Sig adalah 0,016 yang artinya signifikan. Signifikan disini berarti (H_1) diterima, ini menunjukkan bahwa

variabel independen yang diujikan dalam persamaan tersebut secara keseluruhan mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel dependennya.

4.2.2.2.4 Uji Regresi Parsial (Uji t)

Uji regresi parsial dengan uji t bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen.

Tabel 4.9
Hasil Pengolahan Data

| Variabel Independen | Koefisien Regresi | Standar Error | t-hitung | Sig. T |
|---------------------|-------------------|---------------|----------|--------|
| (Konstanta) | -0,413 | 0,316 | -1,308 | 0,191 |
| Kas | 0,079 | 0,035 | 2,235 | 0,027 |
| Piutang | 0,022 | 0,054 | 0,405 | 0,686 |
| Persediaan | -0,051 | 0,073 | -0,695 | 0,488 |
| Hutang Lancar | 0,027 | 0,064 | 0,431 | 0,667 |

Sumber : Data diolah

Hipotesis 2

Hipotesis 2 (H_2) menyatakan bahwa penggunaan kas sebagai komponen modal kerja berpengaruh terhadap rentabilitas perusahaan. Pada tabel 4.9 (kolom Sig.) terlihat bahwa variabel kas memiliki *p-value* $0,027 < 0,05$ dan t-hitung $2,235 >$ dari t-tabel 1,96 yang artinya signifikan. Signifikan di sini berarti H_2 diterima, yang artinya penggunaan kas sebagai komponen modal kerja secara parsial berpengaruh terhadap rentabilitas.

Hasil penelitian dari hipotesis kedua (H_2) menyatakan bahwa kas sebagai komponen modal kerja secara parsial berpengaruh terhadap rentabilitas. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan Oesman et al (2003), yang mengungkapkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara kas sebagai komponen modal kerja terhadap laba yang dihasilkan. Semakin besar kas yang dimiliki, maka kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba juga akan semakin besar. Dengan tersedianya kas yang cukup akan membuat kegiatan produksi dan kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan baik, tentu saja hal ini akan berdampak pada kegiatan produksi perusahaan yang akan berjalan secara optimal dengan sumber daya yang dimiliki. Dengan semakin optimalnya kegiatan produksi perusahaan akan membuat laba yang akan dihasilkan meningkat.

Hipotesis 3

Hipotesis 3 (H_3) menyatakan bahwa penggunaan piutang sebagai komponen modal kerja berpengaruh terhadap rentabilitas perusahaan. Pada tabel 4.9 (kolom *Sig.*) terlihat bahwa variabel piutang memiliki *p-value* $0,686 > 0,05$ dan *t*-hitung $0,405 <$ dari *t*-tabel $1,96$ yang artinya tidak signifikan. Tidak signifikan di sini berarti H_3 ditolak, yang artinya penggunaan piutang sebagai komponen modal kerja secara parsial tidak berpengaruh terhadap rentabilitas.

Hasil penelitian dari hipotesis ketiga (H_3) menyatakan bahwa piutang sebagai komponen modal kerja secara parsial tidak berpengaruh terhadap rentabilitas. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan

Indrawati (2006), yang mengungkapkan bahwa piutang tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap laba yang dihasilkan.

Semakin besar jumlah piutang yang dimiliki perusahaan berarti semakin sedikit dana likuid yang tersedia untuk digunakan. Semakin besar proposal penjualan kredit dari keseluruhan penjualan memperbesar jumlah piutang dan ini berarti semakin besar resiko yang harus ditanggung dari kemungkinan tidak terbayar. Sehingga piutang yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap rentabilitas.

Hipotesis 4

Hipotesis 4 (H_4) menyatakan bahwa penggunaan persediaan sebagai komponen modal kerja berpengaruh terhadap rentabilitas perusahaan. Pada tabel 4.9 (kolom *Sig.*) Variabel Persediaan memiliki *p-value* $0,488 > 0,05$ dan *t*-hitung $-0,695 <$ dari *t*-tabel $1,96$, yang artinya tidak signifikan. Tidak Signifikan di sini berarti H_4 ditolak, yang artinya penggunaan persediaan sebagai komponen modal kerja secara parsial tidak berpengaruh terhadap rentabilitas.

Hasil penelitian dari hipotesis keempat (H_4) menyatakan bahwa persediaan sebagai komponen modal kerja secara parsial tidak berpengaruh terhadap rentabilitas. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan Indrawati (2006), yang mengungkapkan bahwa persediaan sebagai komponen modal kerja tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap laba yang dihasilkan.

Persediaan merupakan elemen dari modal kerja yang selalu dalam keadaan berputar dimana secara terus-menerus mengalami perubahan. Masalah investasi persediaan adalah permasalahan pembelanjaan aktif yang sama dengan investasi dalam aktiva lainnya.

Adanya investasi dalam persediaan yang terlalu besar dibandingkan dengan kebutuhan akan memperbesar beban bunga, biaya penyimpanan dan pemeliharaan di gudang, kemungkinan kerugian karena kerusakan. Sebaliknya, dengan adanya investasi yang kecil dalam persediaan akan mempunyai efek menekan keuntungan pula. Hal ini disebabkan karena jika perusahaan kekurangan material atau bahan baku maka perusahaan tidak dapat bekerja dengan leluasa untuk menghasilkan produk yang optimal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perputaran persediaanlah yang dapat menyebabkan meningkatnya keuntungan perusahaan.

Hipotesis 5

Hipotesis 5 (H_5) menyatakan bahwa penggunaan hutang lancar sebagai komponen modal kerja berpengaruh terhadap rentabilitas perusahaan. Pada tabel 4.9 (kolom *Sig.*) variabel hutang lancar memiliki *p-value* $0,667 > 0,05$ dan *t*-hitung $0,431 <$ dari *t*-tabel 1,96 yang artinya tidak signifikan. Tidak Signifikan di sini berarti H_5 ditolak, yang artinya penggunaan hutang lancar sebagai komponen modal kerja secara parsial tidak berpengaruh terhadap rentabilitas.

Hasil penelitian dari hipotesis kelima (H_5) menyatakan bahwa penggunaan hutang lancar sebagai komponen modal kerja secara parsial tidak berpengaruh terhadap rentabilitas. Semakin besar hutang lancar yang dimiliki perusahaan maka

akan semakin besar jumlah beban bunga atas pinjaman yang akan ditanggung oleh perusahaan. Tentu saja hal ini akan memperbesar jumlah beban perusahaan dan akan memperkecil keuntungan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan Oesman et al (2003), yang mengungkapkan bahwa hutang lancar tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap laba yang dihasilkan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Setelah menyelesaikan penelitian mengenai pengaruh penggunaan kas, piutang, persediaan dan hutang lancar sebagai komponen modal kerja terhadap rentabilitas, maka penulis dapat mengambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil perhitungan regresi berganda menunjukkan bahwa kas, piutang, persediaan dan hutang lancar sebagai komponen modal kerja secara bersama-sama berpengaruh terhadap tingkat rentabilitas perusahaan.
2. Hasil perhitungan regresi berganda menunjukkan bahwa kas sebagai komponen modal kerja secara parsial berpengaruh terhadap tingkat rentabilitas perusahaan. Dengan tersedianya kas yang cukup akan membuat kegiatan produksi dan kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan optimal. Dengan semakin optimalnya kegiatan produksi perusahaan akan membuat laba yang akan dihasilkan meningkat.
3. Hasil perhitungan regresi berganda menunjukkan bahwa piutang sebagai komponen modal kerja secara parsial tidak berpengaruh terhadap tingkat rentabilitas perusahaan. Semakin besar proposal penjualan kredit dari keseluruhan penjualan memperbesar jumlah piutang dan ini berarti semakin besar resiko yang harus ditanggung dari kemungkinan tidak terbayar.

4. Hasil perhitungan regresi berganda menunjukkan bahwa persediaan sebagai komponen modal kerja secara parsial tidak berpengaruh terhadap tingkat rentabilitas perusahaan. Adanya investasi dalam persediaan yang terlalu besar dibandingkan dengan kebutuhan akan memperbesar beban bunga, biaya penyimpanan dan pemeliharaan di gudang, kemungkinan kerugian karena kerusakan. Sebaliknya, dengan adanya investasi yang kecil dalam persediaan akan mempunyai efek menekan keuntungan pula. Hal ini disebabkan karena jika perusahaan kekurangan material atau bahan baku maka perusahaan tidak dapat bekerja dengan leluasa untuk menghasilkan produk yang optimal.
5. Hasil perhitungan regresi berganda menunjukkan bahwa hutang lancar sebagai komponen modal kerja secara parsial tidak berpengaruh terhadap tingkat rentabilitas perusahaan. Semakin besar hutang lancar yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar jumlah beban bunga atas pinjaman yang akan ditanggung oleh perusahaan. Tentu saja hal ini akan memperbesar jumlah beban perusahaan dan akan memperkecil keuntungan.
6. Apabila jumlah kas, piutang, persediaan dan hutang lancar sebagai modal kerja yang dimiliki perusahaan besar belum tentu tingkat rentabilitas yang dihasilkan juga besar. Tingkat rentabilitas meningkat seiring dengan meningkatnya perputaran dari modal kerja itu sendiri.

5.2 Keterbatasan dan Saran

Beberapa keterbatasan yang harus dicermati dalam menginterpretasi hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi pihak akademis yang tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut perlu menggunakan data dan sampel yang lebih luas lagi dari berbagai jenis perusahaan yang go publik. Ini dimaksudkan agar kesimpulan yang dihasilkan dari penelitian tersebut memiliki cakupan yang lebih luas dan tidak hanya merupakan perusahaan manufaktur saja.
2. Penelitian ini menghasilkan nilai Adjusted R Square yang rendah sehingga dalam penelitian selanjutnya terdapat kemungkinan untuk memasukkan variabel-variabel baru ke dalam penelitian seperti kebijakan investasi modal kerja dan aktiva tetap, strategi penjualan. Selain itu, dapat juga dilakukan dengan menambah variabel independennya seperti perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, kebijakan investasi, beban pajak dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F dan Ehrhardt, Michael C. 2006. “ Fundamental Management.” Edisi Kesembilan, Terjemahan Salemba Empat. Jakarta : Salemba Empat.
- Djohanputro, Bramantyo. 2008. “Manajemen Keuangan Korporat.” Jakarta : PPM Manajemen.
- Ghozali, Imam. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit UNDIP.
- Harahap, Sopyan Safri. 2004. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Indrawati, Elizabeth. 2006. Kemampuan Laba, Piutang, Persediaan terhadap penjualan dalam memprediksi laba perusahaan. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*. Vol. V, No. 2, Nov 2006 p. 1-16.
- Nugroho, Bhuono Agung. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Penerbit Andi : Yogyakarta.
- Oesman et al. 2003. *Manajemen Modal Kerja dan Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Perusahaan*. Jakarta : Lembaga Penelitian Universitas Padjadjaran.
- Pedoman Praktek Kerja Lapangan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta*. Jakarta : FE Universitas Negeri Jakarta, 2006.
- Rianse, Usman. 2008. *Metodologi Penelitian Sosial dan Ekonomi: Teori dan Aplikasi*. Bandung : Penerbit ALFABETA.
- Sugiyono, 2007. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung : Penerbit ALFABETA.
- Suharyadi dan Purwanto S.K. 2004. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Penerbit Salemba Empat : Jakarta.
- Sulaiman, Wahid. 2004. *Analisis Regresi Menggunakan SPSS : Contoh Kasus dan Pemecahannya*. Penerbit Andi : Yogyakarta.
- Van Horne James C. 1986. *Financial Management and Policy*. 5th edition. Prentice-Hall International, Inc.

Weston, J. Fred, Copeland, Thomas E. 1986. *Managerial Finance*. 8th edition. CBS Publishing Japan Ltd.

Yuliafitri, Indri. 2005. *Analisis Pengaruh Efektivitas Modal Kerja dan Operating yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal ekonomi Vol. XV no 39/Okt 2005.

www.idx.co.id/finansialreport (April 2009).