

**PENGARUH *LEVERAGE*, PERPUTARAN MODAL KERJA,
PERPUTARAN PERSEDIAAN, RISIKO BISNIS
DAN SIKLUS KONVERSI KAS TERHADAP
PROFITABILITAS**

**(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015)**

(Skripsi)

Oleh
DEPI KARLINA



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2018**

ABSTRACT

***THE EFFECT OF LEVERAGE, WORKING CAPITAL TURNOVER,
INVENTORY TURNOVER, BUSINESS RISK
AND CASH CONVERSION CYCLE TO
PROFITABILITY
(Study on Manufactured Companies Listed in
Indonesian Stock Exchange in 2010-2015)***

By

Depi Karlina

The purpose of this research was to determine the effect of leverage, working capital turnover, inventory turnover, business risk and cash conversion cycle to profitability. The population was the manufactured companies listed in Indonesian Stock Exchange in 2010-2015 amounted 128 companies and the samples in this research amounted 11 companies which determined by purposive sampling. This research used multiple regression analysis with panel data and the data was processed by the program Eviews 9.0. The t test result partially indicate that the the leverage variable has negative and significant influence to profitability, while the business risk variable and the inventory turnover have positive and significant influence to profitability. The working capital turnover and cash conversion cycle variables have positive influence but not significantly to profitability. The F test result simultaneously indicate the effect of leverage, working capital turnover, inventory turnover, business risk and cash conversion cycle simultaneously have significant effect to profitability.

Keywords: Business Risk, Cash Conversion Cycle, Inventory Turnover, Leverage, Profitabilit, and Working Capital Turnover.

ABSTRAK

**PENGARUH *LEVERAGE*, PERPUTARAN MODAL KERJA,
PERPUTARAN PERSEDIAAN, RISIKO BISNIS
DAN SIKLUS KONVERSI KAS TERHADAP
PROFITABILITAS
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2010–2015)**

Oleh

Depi Karlina

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis dan siklus konversi kas terhadap profitabilitas. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010–2015 sebanyak 128 perusahaan dan sampel dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan yang ditentukan melalui *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi model data panel dan menggunakan alat analisis program E-views 9.0. Hasil uji t secara parsial menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan variabel perputaran persediaan dan risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Variabel perputaran modal kerja dan siklus konversi kas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hasil uji F secara simultan menunjukkan bahwa variabel *leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis dan siklus konversi kas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Kata Kunci: *Leverage*, Perputaran Modal Kerja, Perputaran Persediaan, Profitabilitas, Risiko Bisnis dan Siklus Konversi Kas

**PENGARUH *LEVERAGE*, PERPUTARAN MODAL KERJA,
PERPUTARAN PERSEDIAAN, RISIKO BISNIS
DAN SIKLUS KONVERSI KAS TERHADAP
PROFITABILITAS**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2010–2015)**

**Oleh
DEPI KARLINA**

**Skripsi
Sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar
SARJANA ADMINISTRASI BISNIS**

Pada

**Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2018**

Judul Skripsi : **PENGARUH *LEVERAGE*, PERPUTARAN MODAL KERJA, PERPUTARAN PERSEDIAAN, RISIKO BISNIS DAN SIKLUS KONVERSI KAS TERHADAP PROFITABILITAS (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015)**

Nama Mahasiswa : **Depi Karlina**

Nomor Pokok Mahasiswa : 1416051023

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.
NIP. 19750204 200012 1 001

Rialdi Azhar, S.E., M.SA., AK., CA.
NIK. 231602 891111 101

2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.
NIP. 19750204 200012 1 001

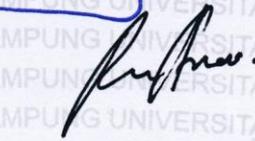
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

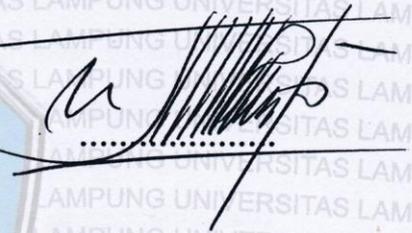
Ketua : Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.



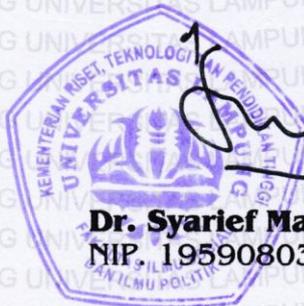
Sekretaris : Rialdi Azhar, S.E., M.SA., AK., CA.



Penguji : Dr. Supto, S.Sos., M.A.B.



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Dr. Syarif Makhya
NIP. 19590803 198603 1 003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 26 Maret 2018

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari komisi pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 26 Maret 2018
Yang membuat pernyataan,



Depi Karlina
NPM 1416051023

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Depi Karlina yang lahir di Raman Utara-Lampung Timur pada 30 Januari 1996. Penulis merupakan anak pertama dari dua bersaudara dari pasangan Bapak Boniran dan Ibu Narsem. Latar belakang pendidikan yang pernah ditempuh yaitu Taman Kanak-Kanak LKMD Rukti Sediyo-Raman Utara tahun 2001-2002, SD N 4 Ratna Daya-Raman Utara tahun 2002-2008, MTs. N 2 Lampung Timur tahun 2008-2011 dan SMA N 1 Purbolinggo tahun 2011-2014.

Pada tahun 2014 penulis terdaftar sebagai mahasiswi Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung melalui jalur SNMPTN dan mendapatkan beasiswa BidikMisi. Kegiatan ekstrakurikuler yang pernah diikuti penulis sejak sekolah menengah pertama yaitu pramuka, kemudian pada saat di SMA penulis menjadi anggota Palang Merah Remaja. Pada masa perkuliahan penulis menjadi anggota HMJ Bisnis Universitas Lampung. Penulis melaksanakan kuliah kerja nyata (KKN) pada bulan Januari-Februari 2017 selama 40 hari di Kampung Gedung Ratu, Kecamatan Anak Ratu Aji, Kabupaten Lampung Tengah.

MOTTO

**“Jika Bisa Memberi, Mengapa Harus Meminta? Jika Bisa Meringankan,
Mengapa Harus Membebani? Jika Bisa Membantu, Mengapa Harus
Merepotkan?”**

“Sebaik-baik Manusia Adalah yang Paling Bermanfaat bagi Manusia Lainnya”

“Semakin Banyak Belajar, Semakin Sadar Bahwa Kita Belum Tahu Apa-Apa.”

PERSEMBAHAN

Dengan mengucap puji dan syukur kepada Allah SWT, kupersembahkan karya kecilku ini untuk:

Kedua Orang Tuaku,

Yang tidak pernah berhenti mendukung dan berdoa, yang tidak pernah mengeluh, serta memberikan segala yang mereka punya untukku.

Adikku,

Yang selalu mendukung, menghibur, dan bersedia mengalah untuk kepentinganku.

Semua keluarga yang senantiasa memberi dukungan dan doa agar aku dapat segera sukses.

Dosen pembimbing dan dosen pembahas yang dengan sabar memberi saran demi menyelesaikan penelitian ini.

Teman dan sahabat ku yang telah bersedia membantu.

Dan untuk almamater tercinta Universitas Lampung.

SANWACANA

Penulis mengucapkan puji dan syukur kepada Allah SWT yang maha mengetahui atas limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh *Leverage*, Perputaran Modal Kerja, Perputaran Persediaan, Risiko Bisnis dan Siklus Konversi Kas terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015)”. Penulis menyadari adanya keterbatasan kemampuan dalam penulisan skripsi ini sehingga penulis banyak mendapat bimbingan, dukungan, dan bantuan dari berbagai pihak. Skripsi ini masih sangat sederhana dan banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis sangat berterima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Dengan demikian penulis tidak lupa mengucapkan rasa hormat dan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Syarief Makhya selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung;
2. Bapak Drs. Susetyo, M.Si, selaku Wakil Dekan Bidang Akademik Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung;
3. Bapak Drs. Denden Kurnia Drajat, M.Si selaku Wakil Dekan Bidang Keuangan dan Umum Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung;

4. Bapak Drs. Dadang Karya Bhakti, M.M. selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung sekaligus dosen pembimbing akademik;
5. Bapak Ahmad Rifa'i S.Sos., M.Si. selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis sekaligus dosen pembimbing utama. Terima kasih telah meluangkan waktu memberikan masukan, kritik dan saran serta pelajarannya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini;
6. Bapak Suprihati Ali, S.Sos., M.Sc. selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis atas bimbingan dan motivasinya;
7. Bapak Rialdi Azhar, S.E., MSA., AK., CA. selaku dosen pembimbing kedua yang telah memberikan bimbingan, kritik dan saran agar penulis dapat menyelesaikan skripsi ini;
8. Bapak Dr. Suropto, S.Sos., M.A.B. selaku dosen pembahas yang telah memberikan nasihat, masukan dan saran. Terima kasih juga untuk motivasinya;
9. Ibu Mertayana selaku staff Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah banyak membantu dan memberikan motivasi kepada penulis selama menyelesaikan skripsi ini;
10. Seluruh dosen dan staff Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung;
11. Teristimewa untuk Bapak Boniran dan Mamak Narsem yang senantiasa bersabar dalam mendidik, tulus ikhlas memberikan kasih sayang, dan terus mendukung keinginanku untuk tetap mencari ilmu. Terimakasih telah

mengajarkan kesabaran, keikhlasan, memberi motivasi, semangat dan segalanya agar aku segera menyelesaikan pendidikan ini;

12. Adik sekaligus teman bertengkarku Fatma Sari, terimakasih karena selalu mendukungku, selalu mengalah untukku, dan selalu menghibur dikala lelahku. Semangat terus ya dek buat meraih cita-cita;
13. Seluruh keluarga besar mamak dan bapak yang telah memberi doa, semangat dan bantuan agar aku segera menyelesaikan pendidikan ini;
14. Temanku Nanang Apriyanto. Terima kasih telah bersedia meluangkan waktu sekedar untuk menasehati, menghibur dan menjadi tukang antar jemput selama aku kuliah. Semoga keinginanmu segera terwujud dan sukses dengan pekerjaanmu;
15. Beasiswa BIDIKMISI. Terima kasih karena telah memberikan kesempatan sehingga aku dapat merasakan belajar di perguruan tinggi, dengan ini aku dapat bertemu teman, dosen, pengalaman dan orang-orang yang sangat luar biasa;
16. Sahabat-sahabatku terkasih Ade Fadilah si paling pintar bahasa inggris, Aprida Rinaldo si paling rajin, Dika Aprilia si paling rapi tulisannya, Finky Eka Gesta Kharinda si paling pengertian, Indriyani Ratna Dewi si pendengar ceritaku, Mentari Chaterina Pakpahan si batak yang cantik, dan Sri Ani si lampung yang cantik. Terimakasih telah berbagi kisah dan pengalaman selama kurang lebih empat tahun ini. Semoga silaturahmi tetap terjaga selamanya;

17. Rekan-rekan seperjuangan ABI 2014 (Imas dkk, Tari dkk, Annisa dkk, Febrya dkk, Puspa dkk, Jepi, Senja, Putri, Dhini, Riska, Githa, Supinah, Monica, Fadjar, Wahyu, Mahardika, Akbar, Burhan, Agung, Anggi, Hafid, Olaf) serta yang tidak disebutkan satu per satu. Terima kasih atas ilmu dan pengalaman yang kalian bagikan;
18. Kakak-kakak Ilmu Administrasi Bisnis 2013 yang telah memberi semangat dan motivasinya. Adik-adik Ilmu Administrasi Bisnis 2015, 2016 dan 2017 terus semangat kuliah untuk menggapai cita-cita;
19. Teman-teman menunggu dosen (Tari, Senja, Githa, Putri, Annisa, Reka, Reni, Mufida, Ismi Dina, Fadjar, Mahardika, Jepi, Mutiara K) pokoknya terus semangat ya;
20. Keluarga KKN periode 1 tahun 2017 Kampung Gedung Ratu, Kecamatan Anak Ratu Aji, Kabupaten Lampung Tengah. Bang Fatkhul selaku kordes yang siap antar jemput kalau sedang ada kegiatan. Bang Wahyu yang dicariin kalau pompa air mati. Yosua calon pak dokter yang banyak penggemar. Adis calon jaksa yang suka ribet sama kebersihan. Amara anak pertanian yang tidak suka ke sawah dan Famella yang paling ribet kalau lagi dandan. Terimakasih atas ilmu dan pengalamannya selama 40 hari;
21. Sahabat-sahabat SMP ku Fajar, Dita, Miftahul, Elisa, Ismi, Fadil, Uswatun, Ika, Annisa, dan Desi tetap jaga silaturahmi ya. Terkhusus untuk teman tidurku (Hani dan Yesi) terima kasih telah merawat disaat sakit, menghibur disaat sedih, berbagi pengalaman dan segalanya selama ini. Teman-teman kelas IX E angkatan 2011 serta teman-teman MTs. N 2 Lampung Timur;

22. Sahabat SMA ku Ayu, Eva dan Irsa (Akad Squad yang pada ingin nikah). Ririn, Kustina, Okti, Yesi, Rifa, Risky, Imah, Syifa, Ayu, Adi, Panji, Iqbal, Ella, Yecki dan Yuyun (teman saat berjuang mendapatkan beasiswa bidikmisi). Teman-teman XII IPS 1 dan Alumni SMA N 1 Purbolinggo yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Terimakasih atas doa dan nasihat kalian yang menguatkan;
23. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, terima kasih atas segala bantuannya selama ini;
24. Almamater ku tercinta Universitas Lampung.

Bandar Lampung, 26 Maret 2018
Penulis

Depi Karlina

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR	v
DAFTAR RUMUS	vi
DAFTAR LAMPIRAN	vii
I. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	6
1.3. Tujuan Penelitian.....	6
1.4. Manfaat Penelitian.....	7
II. TINJAUAN PUSTAKA	8
2.1. Laporan Keuangan	8
2.1.1. Pengertian Laporan Keuangan.....	8
2.1.2. Tujuan Laporan Keuangan.....	8
2.1.3. Jenis Laporan Keuangan	9
2.1.4. Analisis Rasio Keuangan	10
2.1.5. Analisis <i>Du Pont</i>	11
2.2. <i>Leverage</i>	13
2.3. Perputaran Modal Kerja	17
2.4. Perputaran Persediaan	24
2.5. Risiko Bisnis	26
2.6. Siklus Konversi Kas	29
2.7. Profitabilitas	30
2.8. Penelitian Terdahulu	31
2.9. Kerangka Pemikiran	34
2.10. Hipotesis	37
III. METODE PENELITIAN	39
3.1. Jenis Penelitian	39
3.2. Populasi dan Sampel	39
3.2.1. Populasi.....	39
3.2.2. Sampel	40

3.3. Jenis dan Sumber Data	41
3.4. Teknik Pengumpulan Data	42
3.5. Definisi Konseptual Variabel	42
3.5.1. Hubungan <i>Leverage</i> Terhadap Profitabilitas	42
3.5.2. Hubungan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas	43
3.5.3. Hubungan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas	43
3.5.4. Hubungan Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas.....	44
3.5.5. Hubungan <i>Leverage</i> Terhadap Profitabilitas	44
3.6. Definisi Operasional Variabel	44
3.6.1. Variabel Terikat (Dependen)	45
3.6.2. Variabel Bebas (Independen).....	45
3.7. Teknik Analisis Data	47
3.7.1. Analisis Statistik Deskriptif	47
3.7.2. Analisis Regresi Berganda Model Panel Data	48
3.7.3. Pengujian Model	52
3.8. Uji Hipotesis.....	54
3.8.1. Uji Parsial	54
3.8.2. Uji Simultan.....	55
3.8.3. Koefisien Determinasi (R^2).....	57
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	58
4.1. Gambaran Umum Perusahaan	58
4.1.1. PT Akasha Wira International Tbk (ADES)	58
4.1.2. PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA)	59
4.1.3. PT Gudang Garam Tbk (GGRM).....	60
4.1.4. PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)	61
4.1.5. PT Kimia Farma Tbk (KAEF)	63
4.1.6. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)	64
4.1.7. PT Mayora Indah Tbk (MYOR).....	66
4.1.8. PT Phyridam Farma Tbk (PYFA)	67
4.1.9. PT Sekar Laut Tbk (SKLT).....	68
4.1.10. PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI)	69
4.1.11. PT Ultrajaya Milk Industry Tbk (ULTJ).....	70
4.2. Hasil Analisis Data	72
4.2.1. Hasil Analisis Data Deskriptif.....	72
4.2.2. Hasil Regresi Model Panel Data	74
4.2.3. Pengujian Model	74
4.2.4. Interpretasi Model	76
4.3. Hasil Pengujian Hipotesis	78
4.3.1. Uji Signifikan Parsial (Uji t)	78
4.3.2. Uji Signifikan Simultan (Uji F).....	79
4.3.3. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	80
4.4. Pembahasan	81
4.4.1. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Profitabilitas	81
4.4.2. Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas	83
4.4.3. Pengaruh Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas	86
4.4.4. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas.....	89

4.4.5. Pengaruh Siklus Konversi Kas Terhadap Profitabilitas	91
4.4.6. Pengaruh <i>Leverage</i> , Perputaran Modal Kerja, Perputaran Persediaan, Risiko Bisnis dan Siklus Konversi Kas Terhadap Profitabilitas.....	94
4.5. Keterbatasan Penelitian	96
V. KESIMPULAN DAN SARAN	98
5.1. Kesimpulan.....	98
5.2. Saran	99

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Profitabilitas Perusahaan.....	2
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	33
Tabel 3.1 Daftar Sampel Perusahaan	41
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel.....	46
Tabel 3.3 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi	57
Tabel 4.1 Hasil Analisis Data Deskriptif	72
Tabel 4.2 Hasil Uji <i>Chow Test</i> atau Uji <i>Likelihood Ratio</i>	75
Tabel 4.3 Hasil Uji Hausman	76
Tabel 4.4 Hasil Statistik <i>Random Effect Model</i>	76
Tabel 4.5 Hasil Perhitungan Uji t.....	78
Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Uji F	79
Tabel 4.7 Hasil Uji <i>R-Squared</i> (R^2)	80

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	36
Gambar 2.2 Model Penelitian	37

DAFTAR RUMUS

	Halaman
Rumus 3.1 <i>Return On Asset</i> (ROA)	45
Rumus 3.2 <i>Leverage</i>	45
Rumus 3.3 Perputaran Modal Kerja.....	45
Rumus 3.4 Perputaran Persediaan.....	45
Rumus 3.5 <i>Degree of Operating Leverage</i> (DOL)	46
Rumus 3.6 <i>Cash Conversion Cycle</i> (CCC).....	46
Rumus 3.7 <i>Number of Days Inventory</i> (NDI)	46
Rumus 3.8 <i>Number of Days Account Receivable</i> (NDAR)	46
Rumus 3.9 <i>Number of Days Account Payable</i> (NDAP)	46
Rumus 3.10 Persamaan Model Regresi	49
Rumus 3.11 <i>Common Effect</i>	50
Rumus 3.12 <i>Fixed Effect</i>	51
Rumus 3.13 <i>Random Effect</i>	51
Rumus 3.14 <i>Random Effect</i>	51
Rumus 3.15 Uji Chow	52
Rumus 3.16 Uji Hausman	53
Rumus 3.17 Uji Parsial	54
Rumus 3.18 Uji Simultan.....	56
Rumus 3.19 R^2	57

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Sampel	106
Lampiran 2 Hasil Perhitungan Data	107
Lampiran 3 Analisis Data Deskriptif	121
Lampiran 4 <i>Common Effect</i>	122
Lampiran 5 Uji <i>Chow</i>	123
Lampiran 6 <i>Fixed Effect</i>	124
Lampiran 7 Uji Hausman	125
Lampiran 8 <i>Random Effect</i>	126

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dunia mengalami krisis ekonomi global pada tahun 2008-2009, maka sejak saat itu peningkatan perekonomian terus dilakukan. Hal ini dibuktikan oleh data Otoritas Jasa Keuangan (OJK) tahun 2015 yang menyatakan bahwa perekonomian global terus mengalami peningkatan sebesar 3,1%. Peningkatan perekonomian global didukung oleh perbaikan ekonomi Amerika Serikat yang diiringi oleh revisi proyeksi pertumbuhan dan meningkatnya permintaan domestik. Perekonomian global juga didorong oleh negara penggerak pertumbuhan ekonomi yaitu China yang mengalami pertumbuhan sebesar 9% pada tahun 2010 dan India yang menjadi negara penopang kegiatan ekonomi global agar tetap tumbuh positif. Ketiga negara tersebut menyebabkan perekonomian global mengalami proses peningkatan yang lebih cepat.

Di tengah perekonomian global yang semakin membaik, peningkatan perekonomian Indonesia juga terus dilakukan. Pertumbuhan perekonomian Indonesia tercatat sebesar 6,1% pada tahun 2010. Pertumbuhan tersebut didukung oleh meningkatnya perbaikan kinerja ekspor yaitu membaiknya kinerja sektor-sektor yang menghasilkan komoditas perdagangan internasional khususnya sektor manufaktur. Sejak tahun 2010, kegiatan sektor manufaktur Indonesia mulai berkembang karena meningkatnya minat investor terhadap produk domestik.

Peningkatan produk ekspor perusahaan manufaktur menyebabkan investasi asing netto juga mengalami peningkatan mencapai US\$ 18,9 miliar. Sektor manufaktur juga menyediakan 12% dari total lapangan pekerjaan yang ada di Indonesia (Badan Pusat Statistik, 2015). Berdirinya perusahaan manufaktur telah memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Pertumbuhan perusahaan manufaktur di Indonesia menyebabkan persaingan. Persaingan yang ketat pada perusahaan mendorong masing-masing manajemen perusahaan untuk memaksimalkan kinerjanya dengan maksud untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Tujuan perusahaan yang paling umum adalah meningkatkan profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva ataupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Berikut tingkat profitabilitas perusahaan yang dipilih secara acak dan diukur melalui *Return On Assets* (ROA):

Tabel 1.1 Profitabilitas Perusahaan (ROA) Tahun 2010-2015.

Kode Perusahaan	ROA					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ADES	9,76%	8,18%	21,43%	12,62%	6,18%	5,03%
DVLA	12,98%	13,03%	13,86%	10,57%	6,57%	7,84%
GGRM	13,71%	12,68%	9,80%	8,63%	9,33%	10,16%
INDF	8,32%	9,13%	8,05%	4,38%	6,08%	4,04%
KAEF	8,37%	9,57%	9,91%	8,72%	8,56%	7,82%

Sumber: *Indonesia Stock Exchange*, data diolah (2017)

Dari tabel 1.1 dapat diketahui bahwa tingkat profitabilitas dari beberapa perusahaan selama tahun 2010-2015 yang diukur melalui ROA mengalami persentase yang fluktuatif. Persentase profitabilitas tahun 2010 tertinggi dimiliki oleh perusahaan GGRM yaitu sebesar 13,71%, sedangkan persentase terendah dimiliki oleh perusahaan INDF yaitu sebesar 8,32%. Persentase profitabilitas

tahun 2011 tertinggi dimiliki oleh perusahaan DVLA yaitu sebesar 13,03%, sedangkan persentase terendah dimiliki oleh perusahaan ADES yaitu sebesar 8,18%. Persentase profitabilitas tahun 2012 tertinggi dimiliki oleh perusahaan ADES yaitu sebesar 21,43%, sedangkan persentase terendah dimiliki oleh perusahaan INDF yaitu sebesar 8,05%. Persentase profitabilitas tahun 2013 tertinggi dimiliki oleh perusahaan ADES yaitu sebesar 12,62%, sedangkan persentase terendah dimiliki oleh perusahaan INDF yaitu sebesar 4,38%. Persentase profitabilitas tahun 2014 tertinggi dimiliki oleh perusahaan GGRM yaitu 9,33%, sedangkan persentase terendah dimiliki oleh perusahaan INDF yaitu sebesar 6,08%. Persentase profitabilitas tahun 2015 tertinggi dimiliki oleh perusahaan GGRM yaitu 10,16%, sedangkan persentase terendah dimiliki oleh perusahaan INDF yaitu sebesar 4,04%.

Peningkatan profitabilitas dapat dicapai melalui pengelolaan modal kerja yang baik. Resky dan Seto (2016:34) mengungkapkan bahwa manajemen komponen modal kerja yang tepat membantu dalam penggunaan sumber daya yang lebih efisien. Komponen modal kerja yang sering digunakan adalah perputaran modal kerja, siklus konversi kas dan perputaran persediaan. Mengelola komponen modal kerja berfungsi untuk meminimalisir dana menganggur atau pengeluaran yang seharusnya tidak dilakukan serta memperoleh laba yang optimal. Selain memperoleh laba yang optimum, modal kerja juga dapat digunakan untuk membiayai pembelian bahan baku, pembayaran upah, pembayaran gaji karyawan dan biaya operasional perusahaan lainnya. Manajemen modal kerja yang baik sangat diperlukan untuk menjamin kelangsungan atau keberhasilan jangka

panjang perusahaan, terutama perusahaan manufaktur yang banyak menggunakan biaya untuk kegiatan operasionalnya.

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa komponen dari modal kerja adalah perputaran modal kerja, siklus konversi kas dan perputaran persediaan. Efisiensi penggunaan komponen modal kerja dapat dilihat dari perputaran modal kerja. Perputaran modal kerja yang cepat akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Peningkatan profitabilitas terjadi karena tidak ada dana perusahaan yang menganggur terlalu lama. Margaretha dan Oktaviani (2016:12) menyatakan bahwa faktor penting lainnya dalam manajemen komponen modal kerja adalah siklus konversi kas. Siklus konversi kas merupakan jangka waktu yang dibutuhkan bagi perusahaan untuk mengkonversi kas yang diinvestasikan dalam kegiatan operasional kepada kas yang diterima sebagai bagian dari kegiatan operasional perusahaan. Komponen modal kerja selanjutnya adalah persediaan. Jika perusahaan mengalami kekurangan persediaan maka perusahaan tersebut tidak dapat beroperasi. Pengelolaan terbaik adalah dengan cara mempercepat perputaran persediaan. Perputaran persediaan dengan waktu yang singkat berarti perusahaan dapat menggunakan dana yang ada untuk kepentingan investasi lainnya yang dapat meningkatkan profitabilitas. Apabila tingkat perputaran persediaan lambat maka perusahaan akan berisiko mengalami kerugian. Kerugian disebabkan oleh biaya penyimpanan maupun biaya pemeliharaan persediaan yang terdapat di gudang.

Kerugian perusahaan terjadi akibat adanya risiko-risiko yang ada dalam setiap bisnis. Risiko yang dialami perusahaan disebabkan oleh semakin ketatnya

persaingan di dunia bisnis. Perusahaan besar biasanya merupakan perusahaan yang berani mengambil risiko dalam menjalankan usahanya. Jika risiko yang diambil semakin tinggi, maka semakin besar tingkat penghasilan yang diharapkan. Risiko ini biasa disebut dengan risiko bisnis atau *Degree of Operating Leverage* (DOL). Syamsuddin (2004:108) jika suatu perusahaan memiliki risiko bisnis yang tinggi, maka sedikit saja terjadi peningkatan pada penjualan dapat meningkatkan persentase yang besar pada laba operasi dan sebaliknya.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas dan tingkat risiko adalah *leverage*. *Leverage* merupakan gambaran kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan perusahaan. Tingkat *leverage* ini dapat berbeda-beda antara satu perusahaan dengan perusahaan lain atau dari satu periode ke periode lainnya. Semakin tinggi tingkat *leverage* maka akan semakin tinggi risiko tidak terbayarnya kewajiban akibat beban bunga yang tinggi.

Apabila perusahaan dapat mengelola *leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis dan siklus konversi kas maka profitabilitas yang diharapkan akan tercapai. Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Leverage*, Perputaran Modal Kerja, Perputaran Persediaan, Risiko Bisnis dan Siklus Konversi Kas terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis dan siklus konversi kas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015?
2. Apakah *leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis dan siklus konversi kas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh *leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis dan siklus konversi kas secara parsial terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis dan siklus konversi kas secara simultan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi Praktisi

Bagi perusahaan. Penelitian ini dapat menjadi masukan dan bahan referensi yang berguna untuk mengevaluasi kebijakan dalam hal pengelolaan risiko bisnis dan komponen modal kerja serta *leverage* untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

2. Bagi akademisi

Penelitian ini dapat memberikan referensi dan informasi bagi penelitian selanjutnya mengenai pengaruh *leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis dan siklus konversi kas terhadap profitabilitas

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Laporan Keuangan

2.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hal yang sangat penting bagi pemilik perusahaan dan manajemen. Laporan keuangan tidak boleh dibuat secara sembarangan tetapi harus mengikuti aturan dan standar yang berlaku. Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2016:7). Laporan keuangan yang menunjukkan kondisi perusahaan saat ini yaitu keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laba rugi).

2.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan kepada pihak internal dan eksternal perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Menurut Hanafi dan Halim (2007:30-32) tujuan pembuatan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Memberi informasi yang bermanfaat untuk investor, kreditor dan pemakai lainnya, saat ini maupun potensial (masa mendatang) untuk pembuatan keputusan investasi, kredit dan investasi semacam lainnya.

2. Memberikan informasi yang bermanfaat bagi pihak eksternal untuk memperkirakan jumlah, waktu, dan ketidakpastian (yang berarti risiko) penerimaan kas yang berkaitan.
3. Memberikan informasi mengenai sumber daya ekonomi perusahaan dan klaim-klaim atas sumber daya tersebut.
4. Memberikan informasi mengenai prestasi perusahaan selama periode tertentu untuk membantu pihak eksternal menentukan harapannya mengenai prestasi perusahaan dimasa mendatang.
5. Memberikan informasi mengenai aliran kas perusahaan, bagaimana perusahaan menerima kas, mengenai pinjaman dan pelunasan pinjaman, mengenai transaksi permodalan termasuk dividen yang dibayarkan, dan mengenai faktor-faktor lain yang bisa mempengaruhi likuiditas perusahaan.

2.1.3 Jenis Laporan Keuangan

Secara umum menurut Kasmir (2016:67) laporan keuangan terdiri dari empat jenis, yaitu

1. Neraca

Neraca merupakan laporan yang menunjukkan jumlah aktiva (harta), kewajiban (hutang) dan modal perusahaan (ekuitas) perusahaan pada saat tertentu. Artinya, dari suatu neraca akan tergambar berapa jumlah harta, kewajiban dan modal suatu perusahaan. Pembuatan neraca biasanya dibuat secara periode (tahunan), tetapi pemilik atau manajemen dapat meminta laporan neraca sesuai kebutuhan.

2. Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi menunjukkan kondisi usaha suatu perusahaan dalam satu periode tertentu. Artinya, laporan laba rugi harus dibuat suatu siklus operasi atau periode tertentu guna mengetahui jumlah perolehan pendapatan (penjualan) dan biaya yang telah dikeluarkan, sehingga dapat diketahui perusahaan dalam keadaan laba atau rugi.

3. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal merupakan laporan yang menggambarkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan saat ini. Kemudian laporan ini juga menunjukkan perubahan modal serta sebab-sebab berubahnya modal.

4. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan arus kas keluar di perusahaan. Arus kas masuk berupa pendapatan atau pinjaman dari pihak lain. Adapun arus kas keluar merupakan biaya-biaya yang telah dikeluarkan perusahaan. Baik arus kas masuk maupun arus kas keluar dibuat untuk periode tertentu.

5. Catatan Atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan. Laporan ini memberikan informasi tentang penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada sehingga menjadi jelas sebab penyebabnya. Tujuannya agar pengguna laporan keuangan menjadi jelas akan data yang disajikan.

2.1.4 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan menurut Munawir (2008:36) adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut. Menurut Hanafi dan Halim (2007:76) analisis rasio terbagi menjadi 5 yaitu:

1. Rasio likuiditas. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
2. Rasio aktivitas. Rasio ini mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset.
3. Rasio solvabilitas. Rasio ini mengukur sejauh mana perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.
4. Rasio profitabilitas. Rasio ini melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas).
5. Rasio pasar. Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan.

Terdapat 2 metode perbandingan analisis rasio keuangan menurut Atmaja (2008:417) yaitu:

1. *Comparative Analysis (Cross Section Analysis)*
Comparative analysis adalah membandingkan rasio keuangan perusahaan dengan rasio rata-rata industri.
2. *Trend Analysis (Time Series Analysis)*
Trend analysis adalah pendekatan yang menggunakan perbandingan rasio keuangan perusahaan dari waktu ke waktu. Jika *trend* membaik disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan relatif baik dan sebaliknya.

2.1.5 Analisis *Du Pont*

Menurut Sutrisno (2003:256) analisis *Du Pont* adalah suatu analisis yang digunakan untuk mengontrol perubahan dalam rasio aktivitas dan *net profit margin* dan seberapa besar pengaruhnya terhadap *Return On Investment* (ROI). Analisis *Du Pont* menggabungkan rasio-rasio aktivitas dan profit margin yang menunjukkan bagaimana rasio-rasio tersebut berinteraksi untuk menentukan profitabilitas perusahaan. Pendapat lain menyebutkan bahwa analisis *Du Pont* memperlihatkan bagaimana hutang, perputaran aset dan profit margin dikombinasikan untuk menentukan *Return On Equity* (Sudana, 2011:24). Jika rasio perputaran dikalikan dengan margin laba penjualan hasilnya adalah tingkat pengembalian aktiva (ROA) atau sering disebut tingkat pengembalian investasi (ROI) (Sawir, 2005:28).

Analisis *Du Pont* bersifat menyeluruh karena mencakup tingkat efisiensi perusahaan dalam penggunaan aktiva dan dapat mengukur tingkat keuntungan atas penjualan produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Tujuan analisis ini untuk mengetahui sejauh mana efektivitas perusahaan dalam memutar modalnya sehingga analisis ini mencakup berbagai rasio. Menurut analisis *Du Pont*, perubahan penjualan, biaya dan laba bersih serta total aktiva akan mempengaruhi perubahan laba. Perubahan penjualan belum tentu sebanding dengan perubahan laba karena adanya perbedaan biaya yang berkembang dari waktu ke waktu. Perubahan laba juga dipengaruhi perubahan perputaran aktiva, semakin cepat perkembangan aktiva berarti semakin efektif perusahaan maka laba yang diperoleh meningkat.

Menurut Munawir (2008:91) ada beberapa kegunaan metode *Du Pont* yaitu:

1. Sebagai salah satu kegunaan sifatnya yang menyeluruh. Manajemen bisa mengetahui tingkat efisiensi penggunaan modal, efisiensi bagian produksi, dan efisiensi bagian penjualan.
2. Dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas masing-masing produk yang dihasilkan perusahaan sehingga dapat diketahui produk yang potensial.
3. Analisis ini dapat membandingkan efisiensi penggunaan modal pada perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis.
4. Untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan suatu unit atau bagian.
5. Dapat digunakan untuk keperluan kontrol dan perencanaan, misalnya digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan.

Menurut Lianto (2013:29) tahap-tahap dalam melakukan analisis *Du Pont* adalah sebagai berikut:

- 1 Menghitung rasio aktivitas yaitu *total assets turn over* atau perputaran aset yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan penjualan. Perputaran aset dihitung dari pembagian antar penjualan bersih dengan total aset. Dalam perputaran aset terdapat penjualan, total aset (aset lancar dan aset tetap) dan perputaran aset.
- 2 Menghitung *net profit margin*. *Profit margin* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. *Operating profit margin* mengukur persentase dari profit yang diperoleh perusahaan dari tiap penjualan sebelum dikurangi dengan biaya bunga dan pajak. *Net profit margin* dihitung dari pembagian antara laba bersih setelah pajak dengan

penjualan bersih. Dalam *net profit margin* terdapat penjualan, laba bersih dan total biaya

- 3 Menghitung *Return On Assets* (ROA), dengan cara mengalikan *net profit margin* dengan *assets turn over*.

2.2 *Leverage*

Leverage ratio (rasio solvabilitas) mengukur besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai kegiatan usaha jika dibandingkan dengan modal sendiri, serta berapa besar hutang tersebut dialokasikan untuk membiayai aktivasnya (Kasmir, 2016:113). Menurut Hanafi dan Halim (2007:81) rasio *leverage* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. *Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang secara sistematis.

Jika perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dibandingkan dengan sumber dana sendiri maka tingkat *leverage* perusahaan akan menurun karena beban bunga yang harus ditanggung meningkat. Tentu saja hal tersebut berpengaruh terhadap menurunnya profitabilitas. Penggunaan hutang yang terlalu besar melebihi aktiva akan berdampak pada penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, namun apabila hutang dapat dikelola dengan baik untuk investasi yang produktif maka hal tersebut akan berdampak positif pada peningkatan profitabilitas.

Hanafi dan Halim (2007:81) mengungkapkan bahwa rasio *leverage* diukur melalui empat macam rasio yaitu rasio total hutang terhadap total aset (*Debt to Asset Ratio / DAR*) dan rasio hutang modal saham (*Debt to Equity Ratio / DER*) yaitu seberapa jauh dana perusahaan disediakan oleh kreditur. Rasio *Times Interest Earned* yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang dengan laba sebelum bunga pajak. Rasio *Fixed Charges Coverage* yaitu rasio untuk memperhitungkan sewa, karena walaupun bukan hutang tetapi sewa merupakan beban tetap dan mengurangi kemampuan hutang perusahaan. Kemudian menurut Kasmir (2016:156) menyatakan ada tiga macam rasio *leverage*, yaitu:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu mengukur berapa jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang atau berapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Semakin tinggi nilai DAR berarti semakin besar sumber dana melalui pinjaman untuk membiayai aktiva.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu digunakan untuk mengetahui setiap satuan modal sendiri yang digunakan untuk menjamin hutang. Bagi kreditur, semakin besar rasio ini maka akan semakin merugikan karena risiko yang ditanggung semakin tinggi.
3. *Times Interest Earned Ratio* (TIER) diartikan sebagai gambaran umum perusahaan dalam kesanggupannya untuk menyelesaikan beban bunga, yang diukur dengan membandingkan laba operasi dengan beban bunganya. Apabila perusahaan tidak sanggup untuk menutup bunga yang dibebankan, kemungkinan akan berdampak pada hilangnya kepercayaan investor.

Syamsuddin (2004:107-123) menyatakan bahwa pada umumnya dikenal tiga macam *leverage*, yaitu:

1. *Operating Leverage*

Operating Leverage dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan di dalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT). Peningkatan penjualan menyebabkan peningkatan EBIT yang jauh lebih besar dan demikian pula sebaliknya penurunan penjualan (*sales*) akan menyebabkan menurunnya jumlah EBIT yang tidak proporsional. Meningkatnya *fixed operating cost* maka penjualan juga harus ditingkatkan agar bisa menutup semua *operating cost*.

2. *Financial Leverage*

Financial leverage dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham biasa (*Earning per Share/EPS*). *Financial leverage* timbul karena adanya kewajiban-kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Di dalam analisis *financial leverage* diasumsikan bahwa dividen untuk pemegang saham preferen selalu dibayar dalam setiap periode. Asumsi ini diperlukan karena tujuan utama dari *financial leverage* adalah mengetahui berapa jumlah uang yang sesungguhnya tersedia bagi pemegang saham biasa setelah bunga dan dividen untuk saham preferen dibayarkan. *Financial leverage* sering diukur dengan rasio-rasio yang sederhana seperti *debt to*

equity ratio, *time interest earned* atau rasio antara pinjaman jangka panjang dan saham. Masing-masing rasio tersebut menunjukkan hubungan antara dana dari mana beban-beban finansial harus dibayar dengan modal yang ditanamkan di dalam perusahaan.

3. Total *Leverage*

Total *leverage* dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dengan menggunakan biaya tetap, baik biaya-biaya tetap operasi maupun biaya-biaya tetap finansial untuk memperbesar pengaruh perubahan volume penjualan terhadap pendapatan per lembar saham biasa (*Earning per Share/EPS*). Pengaruh dari total *leverage* dapat dihitung dengan menggunakan *framework* yang sama dalam mengembangkan konsep tentang *operating* dan *financial leverage*. Oleh karena itu, total *leverage* dapat dipandang sebagai refleksi keseluruhan pengaruh dari struktur biaya-biaya tetap operasi dan biaya tetap finansial perusahaan. Seperti halnya dengan *operating* dan *financial leverage*, total *leverage* juga bergerak dua arah yang akan memperbesar pengaruh dari kenaikan maupun penurunan tingkat penjualan. Adanya biaya-biaya tetap baik operasional maupun *financial* akan memperbesar total *leverage* dan total *risk*.

2.3 Perputaran Modal Kerja

Modal kerja merupakan investasi perusahaan dalam bentuk aktiva lancar yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dan yang nantinya harus diisi kembali sesuai dengan nominal yang telah ditetapkan (Resky dan Seto, 2016:35). Menurut Kholifah dan Dyah A. (2016:78) modal kerja adalah dana yang harus

tersedia dalam perusahaan yang dapat digunakan untuk membiayai operasi sehari-hari, misalnya: untuk pembelian bahan baku atau bahan pembantu serta yang berkaitan dengan kelancaran proses produksi membayar upah dan gaji pegawai, biaya pemeliharaan dan biaya lainnya, dimana dana yang telah dikeluarkan diharapkan dapat kembali masuk dalam jangka waktu yang pendek melalui hasil penjualan produknya.

Menurut Jumingan (2006:66) modal kerja memiliki pengertian yang lazim dipergunakan, yaitu:

1. Modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap hutang lancar. Kelebihan ini disebut modal kerja bersih (*net working capital*). Kelebihan ini merupakan jumlah aktiva lancar yang berasal dari hutang lancar dan modal sendiri. Definisi ini bersifat kualitatif karena menunjukkan kemungkinan tersedianya aktiva lancar yang lebih besar dari pada hutang jangka pendek dan menunjukkan tingkat keamanan bagi kreditur jangka pendek serta menjamin kelangsungan usaha di masa mendatang.
2. Modal kerja adalah jumlah aktiva lancar. Jumlah ini merupakan modal kerja bruto (*gross working capital*). Definisi ini bersifat kuantitatif karena menunjukkan jumlah dana yang digunakan untuk maksud operasi jangka pendek.

Munawir (2008:114) menyatakan bahwa terdapat tiga konsep modal kerja yang umum dipergunakan yaitu:

1. Konsep Kuantitatif

Konsep ini berfokus kepada kuantitas yang diperlukan untuk mencukupi kebutuhan perusahaan dalam membiayai kebutuhan operasional yang bersifat rutin atau menunjukkan sejumlah dana (*fund*) yang tersedia untuk tujuan operasi jangka pendek. Konsep ini menganggap bahwa modal kerja adalah jumlah aktiva lancar (*gross working capital*).

2. Konsep Kualitatif.

Konsep ini berfokus pada kualitas modal kerja. Pengertian modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap hutang jangka pendek (*net working capital*), yaitu jumlah aktiva lancar yang berasal dari pinjaman jangka panjang maupun jumlah aktiva lancar dari pemilik perusahaan.

3. Konsep Fungsional.

Konsep ini berfokus pada fungsi dari dana yang dimiliki dalam rangka menghasilkan pendapatan (laba) dari usaha pokok perusahaan, pada dasarnya dana-dana yang dimiliki oleh perusahaan seluruhnya akan digunakan untuk memperoleh atau menghasilkan laba di masa yang akan datang.

Ahmad (1997:6) menyatakan bahwa modal kerja memiliki 2 fungsi, yaitu pertama menopang kegiatan produksi dan penjualan atau sebagai jembatan saat pengeluaran pembelian persediaan dengan penjualan dan penerimaan kembali hasil pembayaran. Kedua, menutup dana atau pengeluaran tetap dan dana yang tidak berhubungan secara langsung dengan produksi dan penjualan.

Jenis-jenis modal kerja menurut Riyanto (2011:61) adalah:

1. Modal kerja permanen (*permanent working capital*) adalah modal kerja yang harus ada dalam perusahaan untuk memenuhi kebutuhan konsumen berupa barang jadi. Modal kerja permanen dibagi menjadi dua, modal kerja primer (*primary working capital*) dan modal kerja normal (*normal working capital*). Modal kerja primer yaitu modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usahanya, sedangkan modal kerja normal yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal.
2. Modal kerja variabel (*variabel working capital*) adalah modal kerja yang selalu berubah proporsional dengan perubahan kapasitas produksi. Modal kerja ini terbagi menjadi modal kerja musiman (*seasonal working capital*), modal kerja siklis (*cyclical working capital*) dan modal kerja darurat (*emergency working capital*). Modal kerja musiman adalah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi musim. Modal kerja siklis adalah modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi konjungtur. Modal kerja darurat yaitu modal kerja yang besarnya berubah-ubah disebabkan karena adanya keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya.

Menurut Munawir (2008:117) faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya modal kerja adalah:

1. Sifat atau tipe perusahaan. Modal kerja dari suatu perusahaan jasa relatif akan lebih kecil dibandingkan dengan modal kerja pada perusahaan industri. Hal tersebut karena perusahaan jasa tidak memerlukan investasi yang besar

dalam kas, piutang maupun persediaannya. Pada perusahaan industri modal kerja yang dibutuhkan akan lebih besar untuk kegiatan operasionalnya sehari-hari.

2. Waktu yang dibutuhkan untuk memproduksi dan memperoleh barang yang akan dijual serta harga per satuan dari barang tersebut. Kebutuhan modal kerja suatu perusahaan berhubungan langsung dengan waktu yang dibutuhkan untuk memperoleh barang yang akan dijual maupun bahan dasar yang akan diproduksi sampai barang tersebut dijual. Semakin lama waktu yang dibutuhkan untuk memproduksi atau memperoleh barang tersebut maka semakin besar pula modal kerja yang diperlukan. Harga pokok per satuan barang juga akan mempengaruhi besar kecilnya modal kerja. Semakin besar harga pokok per satuan barang yang dijual maka semakin besar pula kebutuhan modal kerja untuk membiayainya.
3. Syarat pembelian bahan. Syarat pembelian bahan sangat mempengaruhi modal kerja karena jika syarat kredit yang diterima pada waktu pembelian menguntungkan, maka sedikit uang kas yang perlu diinvestasikan. Sebaliknya jika waktu yang dibutuhkan untuk melakukan pembayaran lebih cepat maka semakin besar modal kerja yang harus diinvestasikan dalam komponen piutang.
4. Syarat penjualan. Semakin lunak kredit yang diberikan perusahaan kepada pembeli maka akan semakin besar modal kerja yang harus diinvestasikan dalam komponen piutang.
5. Tingkat perputaran persediaan. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan maka jumlah modal kerja yang dibutuhkan semakin rendah.

Modal kerja menjadi poin penting yang sering dihadapi oleh perusahaan karena dari sinilah semua kegiatan perusahaan akan dimulai, sehingga saat ini modal kerja mendapatkan perhatian yang semakin meningkat dari manajer perusahaan untuk mencapai efisiensi. Manajer perusahaan harus mampu mengatur kebijaksanaan dalam penggunaan modal kerja secara efisien untuk memperoleh laba. Efisiensi modal kerja merupakan faktor yang mendukung kemampuan daya saing perusahaan karena jika terjadi kesalahan dalam pengelolaan modal kerja dapat menyebabkan tidak tercapainya tujuan yang telah ditentukan. Modal kerja juga harus dikelola dengan efektif agar dapat mencapai hasil yang optimal. Efektif dalam hal ini adalah bagaimana perusahaan dapat mengelola modal kerjanya dengan benar. Efektivitas pengelolaan modal kerja akan menentukan sumber daya keuangan yang mencukupi bagi aktivitas usaha perusahaan dan terhindar dari masalah yang akan menimbulkan biaya besar bagi perusahaan.

Modal kerja memiliki sifat yang fleksibel sehingga besar kecilnya modal kerja dapat ditambahi maupun dikurangi sesuai kebutuhan perusahaan. Perusahaan yang memiliki modal kerja terlalu besar dan melebihi kebutuhan akan menyebabkan adanya dana menganggur (*overlikuid*), sedangkan perusahaan yang kekurangan modal kerja kemungkinan mengalami *illikuid* (tidak mampu memenuhi kewajiban jatuh tempo) yang kemungkinan terpaksa harus dilikuidasi. Hal tersebut karena manajemen modal kerja yang efektif berpengaruh penting dalam pertumbuhan perusahaan untuk jangka panjang. Pengelolaan yang efektif salah satunya melalui manajemen modal kerja.

Melalui manajemen modal kerja dimaksudkan agar aktiva lancar dan hutang lancar perusahaan dapat dikelola sehingga menghasilkan modal kerja bersih yang layak. Apabila perusahaan tidak dapat mempertahankan tingkat modal kerja yang memuaskan maka kemungkinan perusahaan akan berada dalam keadaan *insolvent* (tidak mampu membayar kewajiban-kewajiban yang sudah jatuh tempo) dan bahkan mungkin terpaksa harus dilikuidir (bangkrut). Aktiva lancar harus cukup besar untuk dapat menutup hutang lancar sedemikian rupa, sehingga menggambarkan adanya tingkat keamanan (*margin of safety*) yang memuaskan bagi perusahaan.

Manajemen modal kerja merupakan pengelolaan sumber jangka pendek suatu perusahaan untuk melangsungkan aktivitas usaha, pendanaan dan optimalisasi likuiditas perusahaan. Manajemen modal kerja mempunyai beberapa pengertian penting bagi korporasi. Pertama, modal kerja menunjukkan ukuran besarnya investasi yang dilakukan korporasi dalam aktiva lancar dan klaim atas korporasi yang diwakili oleh hutang lancar. Kedua, investasi dalam aktiva *liquid* piutang dan persediaan barang adalah sensitif terhadap tingkat produksi dan penjualan (Tampubolon, 2013:62). Melalui manajemen modal kerja dimaksudkan agar aktiva lancar dan hutang lancar perusahaan dapat dikelola sehingga menghasilkan modal kerja bersih yang layak.

Perputaran modal kerja merupakan rasio untuk mengukur tingkat keefektifan modal kerja suatu perusahaan dalam satu periode (Resky dan Seto, 2016:35). Salah satu fungsi modal kerja adalah menutup jarak antara saat dikeluarkan uang tunai (kas) untuk membayar atau membeli persediaan atau bahan baku dan biaya

lainnya dengan saat diterimanya hasil penjualan. Jarak yang dimaksud disebut periode perputaran modal kerja (*working capital turnover period*) atau suatu kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai kembali lagi menjadi kas (Ahmad, 1997:7). Semakin pendek periode tersebut berarti semakin tinggi tingkat perputaran. Cepat atau lambatnya periode perputaran tergantung sifat atau kegiatan operasi suatu perusahaan. Cepat atau lambatnya perputaran modal kerja akan menentukan besar kecilnya kebutuhan modal kerja.

2.4 Perputaran Persediaan

Persediaan adalah suatu aktiva lancar yang meliputi barang-barang milik perusahaan dengan maksud untuk dijual dalam suatu periode usaha normal atau barang-barang yang masih dalam proses produksi ataupun persediaan bahan baku yang masih menunggu untuk digunakan dalam suatu proses produksi (Ma'arif dan Tanjung, 2003:276). Pada perusahaan dagang yang dimaksud persediaan adalah barang yang dimiliki oleh perusahaan untuk dijual dan dibeli. Dalam perusahaan industri (pabrik) umumnya persediaan dibagi menjadi 3 jenis, yaitu persediaan bahan mentah, persediaan dalam proses atau barang setengah jadi dan persediaan barang jadi.

Jenis persediaan yang ada dalam perusahaan manufaktur menurut Baridwan (2008:150) adalah sebagai berikut:

1. Bahan baku dan penolong. Bahan baku adalah barang-barang yang akan menjadi bagian dari produk jadi yang dengan mudah dapat diikuti biayanya. Bahan penolong adalah barang-barang yang juga menjadi bagian dari produk jadi tetapi jumlahnya relatif kecil atau sulit diikuti biayanya.

Misalnya dalam perusahaan mebel, bahan baku adalah kayu dan rotan.

Bahan penolongnya adalah paku.

2. *Supplies* pabrik adalah barang-barang yang mempunyai fungsi melancarkan proses produksi misalnya oli mesin atau bahan pembersih mesin.
3. Barang dalam proses adalah barang-barang yang sedang dikerjakan (diproses) tetapi pada tanggal neraca barang-barang tadi belum selesai dikerjakan. Untuk dapat dijual masih diperlukan proses pengerjaan lebih lanjut.
4. Produk selesai yaitu barang-barang yang sudah selesai dikerjakan dalam proses produksi dan menunggu saat penjualannya.

Faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya persediaan menurut Riyanto (2011:74) adalah:

1. Volume yang dibutuhkan untuk melindungi jalannya perusahaan terhadap gangguan kehabisan persediaan yang akan menghambat atau mengganggu jalannya produksi.
2. Volume produksi yang direncanakan, dimana volume produksi yang direncanakan itu sendiri tergantung kepada volume penjualan yang direncanakan.
3. Besar pembelian bahan mentah setiap kali pembelian untuk mendapatkan biaya pembelian yang minimal.
4. Estimasi tentang fluktuasi harga bahan mentah yang bersangkutan di waktu yang akan datang.

5. Peraturan-peraturan pemerintah yang menyangkut persediaan material harga pembelian bahan mentah.
6. Biaya penyimpanan dan risiko penyimpanan di gudang.
7. Tingkat kecepatan material menjadi rusak atau turun kualitasnya.

Perputaran persediaan menunjukkan barang dijual dan diadakan kembali selama satu periode akuntansi (Jumingan, 2006:182). Munawir (1999:82) menyatakan bahwa perputaran persediaan digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola persediaan, dapat dihitung dengan harga pokok penjualan dibagi rata-rata persediaan. Perputaran persediaan mengukur berapa kali jumlah persediaan barang dagangan diganti dalam satu tahun (dijual dan diganti). Tingkat perputaran persediaan mengukur perusahaan dalam memutar barang dagangannya, dan menunjukkan hubungan antara barang yang diperlukan untuk menunjang atau mengimbangi tingkat penjualan yang ditentukan.

2.5 Risiko Bisnis

Aktivitas yang dilakukan perusahaan tidak mungkin dipisahkan dari adanya risiko. Menurut Wiagustini dan Pertamawati (2015:114) risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya akibat buruk atau kerugian yang tidak diinginkan. Risiko merupakan ketidakpastian yang bisa dikuantitaskan yang dapat menyebabkan kerugian atau kehilangan (Djohanputro, 2008:32). Risiko juga dapat diartikan sebagai penyimpangan dari harapan. Menurut Sundjaja dan Berlian (2003:191) risiko mempunyai dua arti yaitu, risiko bisnis dan risiko keuangan. Risiko bisnis adalah risiko tidak dapat membayar biaya operasi perusahaan. Risiko keuangan adalah risiko tidak dapat membayar kewajiban tetap

yang jatuh tempo dikaitkan dengan hutang, sewa guna usaha dan pembiayaan saham preferen.

Djohanputro (2008:33-34) menyatakan bahwa klasifikasi risiko secara umum yaitu risiko murni dan risiko spekulatif. Risiko murni adalah risiko yang dapat mengakibatkan kerugian pada perusahaan dan tidak ada kemungkinan menguntungkan. Risiko jenis ini umumnya melekat pada operasi dan aset perusahaan. Sementara yang disebut risiko spekulatif adalah risiko yang dapat mengakibatkan dua kemungkinan yaitu merugikan atau menguntungkan perusahaan. Klasifikasi risiko lainnya adalah risiko sistematis dan spesifik. Risiko sistematis (*systematic risk*) juga disebut sebagai risiko yang tidak dapat didiversifikasi (*nondiversifiable risk*). Risiko ini memiliki ciri tidak dapat dihilangkan atau dikurangi dengan cara penggabungan berbagai risiko. Sementara risiko spesifik (*specific risk*) atau risiko yang dapat didiversifikasi (*diversifiable risk*) dapat dihilangkan melalui proses penggabungan (*pooling*).

Risiko bisnis merupakan tingkat risiko dari operasi perusahaan apabila tidak menggunakan hutang (Wiagustini dan Pertamawati, 2015:114). Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya, yaitu kemungkinan perusahaan tidak mampu untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Risiko bisnis adalah ketidakpastian pada perkiraan pendapatan operasional perusahaan di masa yang akan datang. Risiko bisnis (*business risk*) dalam artian *stand alone risk* adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang *inherent* di dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan (*return on invested capital*) di dalam sebuah perusahaan.

Risiko bisnis tercermin dari perusahaan yang memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, maka perusahaan dikatakan menggunakan *operating leverage*. Besar kecilnya *Degree of Operating Leverage* (DOL) akan berdampak pada tinggi rendahnya risiko bisnis perusahaan. Semakin besar DOL, maka semakin besar pula risiko bisnis yang ditanggung perusahaan jika terdapat variabilitas dalam biaya penjualan dan produksi.

Tinggi rendahnya risiko bisnis tergantung pada dua faktor penting (Djohanputra, 2008:73). Faktor pertama, tingkat kompetisi dalam industri. Semakin ketat persaingan, semakin kecil margin perusahaan. Pola seperti ini menyebabkan kecilnya risiko bisnis. Faktor kedua adalah struktur biaya, faktor ini justru yang menjadi penentu yang membedakan risiko bisnis perusahaan dengan pesaing. Biaya dikategorikan menjadi biaya tetap dan biaya variabel. Semakin tinggi komposisi biaya tetap terhadap total biaya atau semakin kecil komposisi biaya variabel maka semakin besar risiko bisnis. Biaya tetap sangat mempengaruhi risiko bisnis. Salah satu yang terpenting adalah pemilihan teknologi, apakah perusahaan menganut sistem padat karya atau padat modal. Perusahaan yang menggunakan teknologi padat karya menanggung beban biaya tetap yang tinggi dalam bentuk depresiasi sarana dan prasarana perusahaan. Perusahaan yang memiliki komposisi biaya yang didominasi oleh biaya variabel pada saat penjualan meningkat maka biaya juga ikut meningkat yang menyebabkan risiko bisnis kecil. Perusahaan yang memiliki komposisi biaya yang didominasi oleh biaya variabel, pada saat penjualan meningkat maka biaya juga akan meningkat. Sebaliknya, pada saat penjualan menurun maka biaya juga menurun. Hal tersebut menyebabkan DOL kecil.

Risiko bisnis perusahaan dapat digambarkan dengan mengukur fluktuasi dari laba perusahaan (Wiagustini dan Pertamawati, 2015:114). Perusahaan yang mengalami fluktuasi laba menghadapi ketidakpastian kemampuan dalam hal mengumpulkan dana untuk melunasi pinjamannya kepada kreditor. Perusahaan yang banyak memiliki pinjaman akan mengakibatkan risiko kebangkrutan semakin tinggi. Oleh sebab itu, perusahaan yang memiliki pinjaman tinggi harus menjaga tingkat pinjamannya agar tidak membahayakan keberlangsungan perusahaan. Ketika menghadapi risiko, perusahaan diharapkan dapat menyusun strategi dengan baik guna menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

2.6 Siklus Konversi Kas

Kas merupakan salah satu dari bagian aktiva yang memiliki sifat paling lancar (*liquid*) dan paling mudah berpindah tangan dalam satu transaksi (Harjito dan Martono, 2014:121). Transaksi tersebut misalnya untuk pembayaran gaji atau upah pekerja, membeli aktiva tetap, membayar hutang, membayar dividen dan transaksi lainnya.

Salah satu pengukuran dari modal kerja adalah siklus konversi kas, yaitu jangka waktu lamanya yang dibutuhkan bagi perusahaan untuk mengkonversi kas yang diinvestasikan dalam kegiatan operasional kepada kas yang diterima sebagai bagian dari kegiatan operasional perusahaan. Brigham dan Houston (2006:259) mengungkapkan bahwa model siklus konversi kas meliputi beberapa faktor terkait periode persediaan, periode piutang dan periode hutang usaha. Menurut Martha dan Januarti (2013:3) siklus konversi kas terdiri dari jumlah hari dari konversi persediaan (*Number of Days Inventory*), ditambah jumlah hari pengumpulan

piutang (*Number of Days Account Receivable*) dikurangi jumlah hari penangguhan hutang (*Number of Days Account Payable*). Siklus konversi kas digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dari pemanfaatan sumber daya perusahaan atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitasnya sehari-hari yang terdiri dari perputaran piutang (*receivable turnover*) dan perputaran persediaan (*inventory turnover*).

2.7 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan dalam mendapatkan laba selama periode tertentu (Resky dan Seto, 2016:34). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Profitabilitas menggambarkan pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai investasi. Profitabilitas menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi investor.

Menurut Hanafi dan Halim (2007:83) rasio untuk mengukur profitabilitas perusahaan yang sering dibicarakan yaitu *profit margin*, *return on assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE).

1. *Profit margin* menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini dapat dilihat secara langsung pada analisis *common size* untuk laporan rugi-laba. Rasio ini juga bisa diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu.

Profit margin yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu.

2. Rasio profitabilitas yang lain adalah *Return On Assets* (ROA). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. ROA juga disebut *Return On Investment* (ROI).
3. Rasio profitabilitas yang terakhir adalah *Return On Equity* (ROE). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Meskipun rasio ini mengukur profitabilitas dari sudut pemegang saham, namun rasio ini tidak memperhitungkan deviden maupun *capital gain* untuk pemegang saham.

2.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang *leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis dan siklus konversi kas sebelumnya telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian-penelitian terdahulu tersebut berguna sebagai bahan perbandingan dan kajian. Penelitian-penelitian tersebut adalah:

1. Hamidah (2016). Hasil dari penelitiannya adalah risiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Pengaruh likuiditas dan *tangibility asset* terhadap profitabilitas akan lebih besar secara tidak langsung ketika melalui *leverage* dibandingkan tanpa melalui *leverage*, kemudian *leverage* akan memberi pengaruh yang lebih besar terhadap profitabilitas.

2. Margaretha dan Oktaviani (2016). Hasil dari penelitiannya adalah (1) terdapat pengaruh negatif siklus konversi kas terhadap ROA dan berpengaruh positif terhadap ROE. (2) Terdapat pengaruh positif *days in account receivable period* terhadap ROA dan ROE. (3) Terdapat pengaruh positif *days of inventory* terhadap ROE dan GOP. (4) Terdapat pengaruh positif *days in account payable* terhadap GOP. (5) Terdapat pengaruh negatif *leverage* terhadap GOP. (6) Terdapat pengaruh positif *size* terhadap ROA.
3. Resky dan Seto (2016). Hasil dari penelitiannya adalah perputaran piutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA, perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap ROA, perputaran persediaan tidak mempunyai pengaruh terhadap ROA, dan perputaran total aset berpengaruh signifikan positif terhadap ROA.
4. Diana dan Santoso (2016). Hasil dari penelitian ini adalah perputaran kas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, perputaran piutang tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
5. Wibowo dan Wartini (2012). Hasil penelitiannya adalah efisiensi modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sehingga besar kecilnya profitabilitas yang diterima perusahaan manufaktur dipengaruhi oleh besar kecilnya efisiensi modal kerja. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun Penelitian	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
1	Hamidah (2016).	Risiko Bisnis, likuiditas, dan <i>tangibility asset</i> .	Profitabilitas.	Resiko bisnis berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. pengaruh likuiditas dan <i>tangibility asset</i> terhadap profitabilitas akan lebih besar secara tidak langsung ketika melalui <i>leverage</i> dibandingkan tanpa melalui <i>leverage</i> , kemudian <i>leverage</i> akan memberi pengaruh yang lebih besar terhadap profitabilitas.
2	Margaretha dan Oktaviani (2016).	Siklus konversi kas.	Profitabilitas (ROA, ROE, GOP).	Terdapat pengaruh negatif siklus konversi kas terhadap ROA dan berpengaruh positif terhadap ROE. Terdapat pengaruh positif <i>Days Account Receivable period</i> terhadap ROA dan ROE. Terdapat pengaruh positif <i>Days of Inventory</i> terhadap ROE, dan GOP. Terdapat pengaruh positif <i>Days in Account Payable</i> terhadap GOP.
3	Resky dan Seto (2016).	Perputaran piutang, perputaran modal kerja, perputaran persediaan dan perputaran total aset.	Profitabilitas.	Perputaran piutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA, perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap ROA, perputaran persediaan tidak mempunyai pengaruh terhadap ROA, dan perputaran total aset berpengaruh signifikan positif terhadap ROA.
4	Diana dan Santoso (2016).	Perputaran Kas, Perputaran Piutang dan Perputaran Persediaan.	Profitabilitas.	Perputaran kas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, perputaran piutang tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

No	Nama dan Tahun Penelitian	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
5	Wibowo dan Wartini (2012).	Modal kerja, likuiditas, dan <i>leverage</i> .	Profitabilitas.	Efisiensi modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan likuiditas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Sumber: Data diolah (2017)

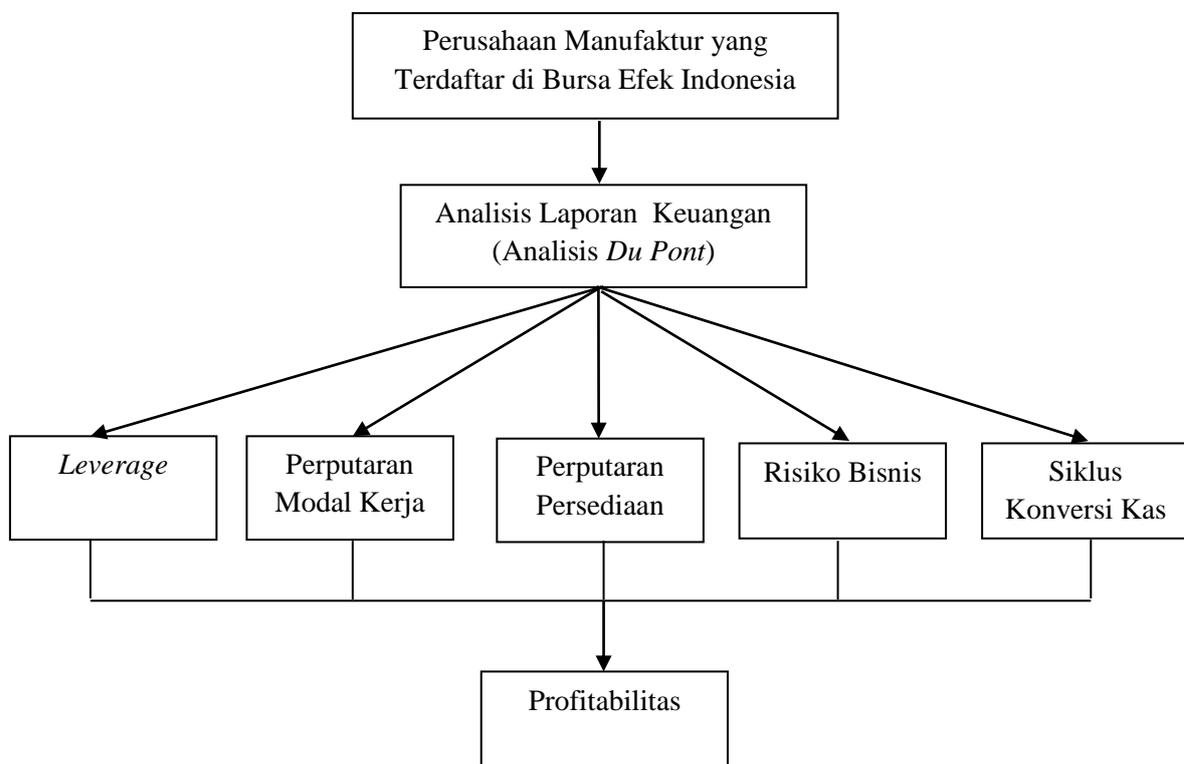
Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah pertama, variabel independen yang digunakan *leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis dan siklus konversi kas. Kedua, variabel dependen yang digunakan adalah profitabilitas yang diukur menggunakan ROA. Ketiga, pengambilan sampel menggunakan periode penelitian dari tahun 2010-2015.

2.9 Kerangka Pemikiran

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan cara meningkatkan profitabilitasnya. Hal tersebut berarti pihak manajemen memiliki kewajiban untuk mengelola saham yang telah ditanam pada perusahaan dengan sebaik mungkin. Manajemen dituntut untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham agar mencapai profit yang diharapkan. Beberapa cara memperoleh profit yang optimal adalah dengan mengelola risiko bisnis yang dihadapi oleh perusahaan. Mengimplementasikan manajemen modal kerja dengan baik yaitu pengelolaan perputaran modal kerja, pengelolaan siklus konversi kas, dan pengelolaan perputaran persediaan. Serta dengan mengelola besarnya hutang (*leverage*) yang seharusnya diperlukan oleh perusahaan. Apabila manajemen dapat mengelola semua itu maka hasilnya adalah peningkatan profitabilitas.

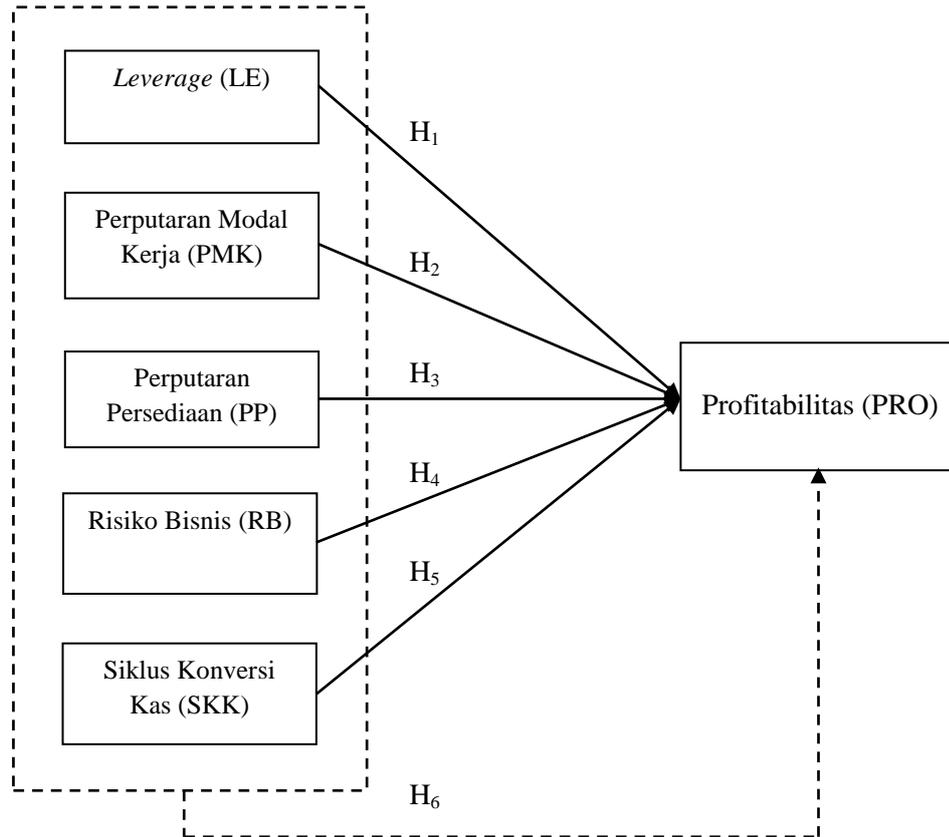
1. Pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas. Apabila perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dibandingkan dengan sumber dana sendiri maka tingkat *leverage* perusahaan akan meningkat karena beban bunga yang harus ditanggung meningkat. Tentu saja hal tersebut berpengaruh terhadap menurunnya profitabilitas.
2. Pengaruh perputaran modal kerja terhadap profitabilitas. Penggunaan modal kerja yang efisien dapat dilihat dari perputaran modal kerja. Apabila hasil yang diperoleh dari perputaran modal kerja cepat maka hal tersebut berarti dana yang diinvestasikan ke dalam modal kerja efektif menghasilkan laba.
3. Pengaruh perputaran persediaan terhadap profitabilitas. Perputaran persediaan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola persediaannya secara efisien dan juga menunjukkan bahwa persediaan dapat terjual dengan cepat sehingga perusahaan memperoleh profitabilitas. Sebaliknya apabila perputaran persediaan rendah maka perusahaan beresiko mengalami kerugian karena melakukan pengeluaran untuk biaya penyimpanan maupun pemeliharaan persediaan yang ada di gudang.
4. Pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas. Pertumbuhan perusahaan yang semakin besar juga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Meningkatnya profitabilitas perusahaan tentu akan menyebabkan risiko-risiko yang dihadapi oleh perusahaan juga meningkat. Sebaliknya, perusahaan dengan pertumbuhan sedang atau biasa saja akan menurunkan risiko yang dialami oleh perusahaan tersebut.

5. Pengaruh siklus konversi kas terhadap profitabilitas. Perusahaan yang memiliki siklus konversi kas yang lama dapat mengalami penurunan keuntungan yaitu apabila biaya yang timbul akibat investasi pada modal kerja tersebut meningkat lebih cepat dibandingkan keuntungan yang didapat dari memiliki persediaan lebih banyak dan atau memberikan kredit kepada pelanggan dan sebaliknya



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Untuk lebih jelasnya mengenai keterkaitan antar variabel maka penulis melakukan penggambaran terhadap model penelitian dapat dilihat pada gambar 2.2.



Gambar 2.2 Model Penelitian

Keterangan:

———— = Parsial

----- = Simultan

2.10 Hipotesis

Berdasarkan tujuan penelitian, rumusan masalah yang diajukan, telaah kajian teori penelitian terdahulu dari kerangka pemikiran, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_{a1} = *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

H_{o1} = *Leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

- Ha₂ = Perputaran modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- Ho₂ = Perputaran modal kerja berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.
- Ha₃ = Perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- Ho₃ = Perputaran persediaan berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.
- Ha₄ = Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- Ho₄ = Risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.
- Ha₅ = Siklus konversi kas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- Ho₅ = Siklus konversi kas berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.
- Ha₆ = *Leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis dan siklus konversi kas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- Ho₆ = *Leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis dan siklus konversi kas secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*) dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Zulganef (2013:11) mengungkapkan bahwa penelitian penjelasan (*explanatory research*) adalah penelitian yang bertujuan menelaah kausalitas antar variabel yang menjelaskan suatu fenomena tertentu. Metode kuantitatif disebut sebagai metode positivistik karena berlandaskan pada filsafat positivisme. Metode kuantitatif menggunakan data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik (Sugiyono, 2008:8).

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2008:115). Jadi populasi bukan hanya orang tetapi juga obyek benda-benda alam lain. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek atau subyek yang dipelajari tetapi meliputi seluruh karakteristik atau sifat yang dimiliki oleh obyek atau subyek tersebut. Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015 yaitu sebanyak 128

perusahaan. Perusahaan manufaktur dipilih menjadi populasi dari penelitian ini karena pada perusahaan manufaktur modal kerja yang dibutuhkan untuk kegiatan operasionalnya cukup besar sehingga perputaran modal kerja harus cepat agar tidak terjadi dana menganggur. Ketika modal kerja yang dibutuhkan besar maka itu berarti siklus konversi kas dan perputaran persediaan juga cepat. Berkembangnya perusahaan manufaktur beberapa tahun terakhir juga dituntut dapat mengelola risiko bisnis dan *leverage* dengan baik guna meningkatkan profitabilitas perusahaan.

3.2.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2008:116) sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang dilakukan dengan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu atas populasi.

Kriteria penentuan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang bergerak pada sektor industri barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan manufaktur yang konsisten menerbitkan laporan keuangan selama periode 2010-2015.
3. Perusahaan tersebut harus selalu menghasilkan laba atau tidak mengalami kerugian selama periode 2010-2015.

Berdasarkan kriteria tersebut, perusahaan manufaktur yang memenuhi persyaratan sebagai sampel penelitian adalah 11 perusahaan. Adapun sampel perusahaan yang masuk ke dalam kriteria dapat dilihat pada tabel 3.1 berikut:

Tabel 3.1 Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
2	DVLA	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk
3	GGRM	PT Gudang Garam
4	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
5	KAEF	PT Kimia Farma Tbk
6	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
7	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
8	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
9	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
10	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
11	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Sumber: Indonesia Stock Exchange, data diolah (2017)

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data terbagi menjadi dua yaitu data primer dan data sekunder. Menurut Sugiyono (2008:62) data primer adalah sumber data yang langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data sekunder merupakan data primer yang telah diolah lebih lanjut dan disajikan, baik oleh pihak pengumpul data primer atau oleh pihak lain. Jenis dan sumber data dalam penelitian ini adalah:

1. Data bersifat kuantitatif yaitu data ini menunjukkan nilai terhadap variabel yang diwakilinya.
2. Data bersifat *time series*, yaitu data merupakan hasil pengamatan suatu periode tertentu.
3. Data bersifat sekunder yaitu data primer yang telah diolah kembali.
4. Sumber data sekunder yang dipergunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan dan *annual report* (untuk melihat gambaran umum) perusahaan manufaktur yang dipublikasikan oleh *Indonesian Stock Exchange (IDX)* atau website resmi perusahaan selama periode 2010-2015.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Studi Pustaka

Studi pustaka merupakan teknik pengumpulan data yang diperoleh dari buku, majalah, literatur dan sebagainya. Data diperoleh dari buku dan jurnal mengenai hal-hal yang berhubungan dengan variabel penelitian. Menggali teori-teori yang telah berkembang dalam bidang ilmu yang berkepentingan, mencari metode-metode serta teknik penelitian yang telah digunakan oleh peneliti terdahulu.

2. Dokumentasi

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder sehingga metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Menurut Arikunto (2006:231) metode dokumentasi adalah mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, agenda dan sebagainya. Dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan sumber data seperti profil perusahaan, histori perusahaan dan laporan keuangan perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian.

3.5 Definisi Konseptual Variabel

3.5.1 Hubungan *Leverage* dengan Profitabilitas

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang. Jika perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dibandingkan dengan sumber dana sendiri maka tingkat *leverage*

perusahaan akan meningkat karena beban bunga yang harus ditanggung meningkat. Tentu saja hal tersebut berpengaruh terhadap menurunnya profitabilitas. Rasio *leverage* dapat menunjukkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan, karena semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan maka ketidakpastian untuk menghasilkan laba dimasa depan juga meningkat.

3.5.2 Hubungan Perputaran Modal Kerja dengan Profitabilitas

Penggunaan modal kerja yang efisien dapat dilihat dari perputaran modal kerja. Apabila hasil yang diperoleh dari perputaran modal kerja relatif cepat maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Semakin pendek periode perputaran modal kerja maka semakin efisien perusahaan yang pada akhirnya profitabilitas semakin meningkat.

3.5.3 Hubungan Perputaran Persediaan dengan Profitabilitas

Persediaan (*inventory*) merupakan salah satu komponen modal kerja yang penting karena jika perusahaan memiliki persediaan yang tidak cukup maka perusahaan tidak bisa beroperasi dan melakukan penjualan. Perputaran persediaan yang cepat mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola persediaannya secara efisien dan juga menunjukkan bahwa persediaan dapat terjual dengan cepat sehingga perusahaan memperoleh profitabilitas. Sebaliknya apabila perputaran persediaan lambat maka perusahaan beresiko mengalami kerugian karena melakukan pengeluaran untuk biaya penyimpanan maupun pemeliharaan persediaan yang ada di gudang.

3.5.4 Hubungan Risiko Bisnis dengan Profitabilitas

Pertumbuhan perusahaan yang semakin besar juga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Meningkatnya profitabilitas perusahaan tentu akan menyebabkan risiko-risiko yang dihadapi oleh perusahaan juga meningkat. Sebaliknya, perusahaan dengan pertumbuhan sedang atau biasa saja akan menurunkan risiko yang dialami oleh perusahaan tersebut. Maka dalam hal ini semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diharapkan perusahaan akan berpengaruh terhadap peningkatan risiko bisnis.

3.5.5 Hubungan Siklus Konversi Kas dengan Profitabilitas

Secara teoritis siklus konversi kas memiliki pengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (profitabilitas). Perusahaan yang memiliki siklus konversi kas yang lama dapat mengalami penurunan keuntungan yaitu apabila biaya yang timbul akibat investasi pada modal kerja tersebut meningkat lebih cepat dibandingkan keuntungan yang didapat dari memiliki persediaan lebih banyak dan atau memberikan kredit kepada pelanggan. Semakin cepat siklus konversi kas maka profitabilitas akan meningkat.

3.6 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah penentuan konstruk sehingga menjadi variabel yang dapat diukur (Wijaya, 2013:14). Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan untuk mengoperasionalkan konstruk sehingga memungkinkan bagi peneliti lain untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran konstruk yang lebih baik.

3.6.1 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat adalah variabel yang nilai-nilainya tergantung atau terikat (*depend on*) kepada variabel lain (Zulganef, 2013:65). Dalam penelitian ini yang termasuk variabel dependen adalah profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA). Rumus dari *Return On Asset* (ROA) adalah:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (3.1)$$

3.6.2 Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat (Zulganef, 2013:66). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah:

- a. *Leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), yang dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (3.2)$$

- b. Perputaran modal kerja diukur menggunakan *Working Capital Turnover* (WCT), yang dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{WCT} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Lancar} - \text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots (3.3)$$

- c. Perputaran persediaan diukur menggunakan *Inventory Turnover* (ITO), yang dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ITO} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}} \dots\dots\dots (3.4)$$

- d. Risiko bisnis diukur menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL), yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\% \text{ perubahan EBIT}}{\% \text{ perubahan penjualan}} \dots\dots\dots (3.5)$$

Keterangan:

EBIT = *Earning Before Interest and Taxes*

- e. Siklus konversi kas diukur menggunakan *Cash Conversion Cycle* (CCC), yang dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

- $CCC = NDI + NDAR - NDAP \dots\dots\dots (3.6)$

- *Number of Days Inventory* (NDI):

$$NDI = 365 \times \frac{\text{Persediaan}}{\text{Harga Pokok Penjualan}} \dots\dots\dots (3.7)$$

- *Number of Days Account Receivable* (NDAR):

$$NDAR = 365 \times \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots (3.8)$$

- *Number of Days Account Payable* (NDAP):

$$NDAP = 365 \times \frac{\text{Hutang Lancar}}{\text{Harga Pokok Penjualan}} \dots\dots\dots (3.9)$$

Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
<i>Leverage</i> (LE)	Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang	$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$	Ratio
Perputaran Modal Kerja (PMK)	Rasio untuk mengukur tingkat keefektifan modal kerja suatu perusahaan dalam satu periode	$WCT = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Lancar} - \text{Hutang Lancar}}$	Ratio

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Perputaran Persediaan (PP)	Rasio yang mengukur berapa kali jumlah persediaan barang dagangan diganti dalam satu tahun	$ITO = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$	Ratio
Risiko Bisnis (RB)	Ketidakpastian pengembalian atas modal yang diinvestasikan	$DOL = \frac{\% \text{ perubahan EBIT}}{\% \text{ perubahan penjualan}}$	Ratio
Siklus Konversi Kas (SKK)	Siklus waktu yang dibutuhkan ketika perusahaan mengeluarkan kas dan menerima kas masuk	$CCC = NDI + NDAR - NDAP$	Ratio
Profitabilitas (PRO)	Rasio untuk mengukur sejauh mana total aset menghasilkan laba bersih	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$	Ratio

Sumber: Data diolah (2017)

3.7 Teknik Analisis Data

3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang menjelaskan bagaimana data atau sekumpulan data diklasifikasikan atau dikategorikan menjadi kelompok-kelompok data yang lebih mudah dianalisis atau dibaca oleh pengguna informasi berdasarkan data tersebut (Zulganef, 2013:182). Menurut Sugiyono (2008:169), statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Penyajian data statistik deskriptif ini disajikan melalui

tabel, grafik, diagram lingkaran, perhitungan modus, median, mean (pengukuran tendensi sentral), perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data melalui perhitungan rata-rata dan standar deviasi serta perhitungan persentase. Dalam statistik deskriptif juga dapat dilakukan mencari kuatnya hubungan antara variabel melalui analisis korelasi, melakukan prediksi dengan analisis regresi dan membuat perbandingan dengan membandingkan rata-rata data sampel atau populasi.

3.7.2 Analisis Regresi Berganda Model Panel Data

Analisis regresi merupakan analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara suatu variabel dependen dengan variabel independen (Winarno, 2015:4.1). Tujuan utama dari analisis regresi adalah untuk mendapatkan dugaan dari suatu variabel dengan menggunakan variabel lain yang diketahui. Hasil dari analisis regresi berupa koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen. Koefisien tersebut diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan.

Model yang digunakan dalam analisis data pada penelitian ini adalah regresi linier berganda. Menurut Winarno (2015:4.1) analisis linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh dan hubungan beberapa variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis dan siklus konversi kas terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015. Persamaan model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PRO = \alpha + \beta_1 Le + \beta_2 PMK + \beta_3 PP + \beta_4 RB + \beta_5 SKK + e \dots \dots \dots (3.10)$$

Keterangan:

- PRO = Profitabilitas
 α = Konstanta
 β_{1-5} = Koefisien Regresi
 Le = *Leverage*
 PMK = Perputaran Modal Kerja
 PP = Perputaran Persediaan
 RB = Risiko Bisnis
 SKK = Siklus Konversi Kas
 e = *Error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

Untuk membantu pengolahan data penelitian yang berbentuk data panel, maka penelitian ini menggunakan alat analisis *Eviews 9*. Menurut Winarno (2015:1.1) *Eviews* adalah program komputer yang digunakan untuk mengolah data statistika dan data ekonometrika. *Eviews* dapat digunakan untuk menyelesaikan masalah yang berbentuk *time series*, *cross section*, maupun data panel.

Di dalam teori ekonometri penyatuan data antar waktu (*time series*) dan data antar individu (*cross section*) disebut *pooling*, sedangkan data yang dihasilkan disebut dengan *pooled data* atau panel data atau *longitudinal data*. Keuntungan menggunakan data panel adalah pertama, data panel merupakan gabungan dua data yaitu *time series* dan *cross section* yang mampu menyediakan data lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Kedua menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel. Penelitian ini menggunakan data panel yang merupakan gabungan antara data *cross section* dan data *time series*. Menurut Winarno (2015:9.14) untuk mengestimasi parameter model data panel terdapat beberapa teknik, yaitu:

1. *Common Effect* atau *Pooled Least Square (PLS)*

Pengolahan panel data pendekatan yang paling sederhana adalah dengan menggunakan metode kuadrat terkecil biasa yang diterapkan dalam data yang berbentuk *pool*. Generalisasi secara umum yang sering dilakukan adalah dengan memasukkan variabel boneka (*dummy variable*) untuk mengizinkan terjadinya perbedaan nilai parameter yang berbeda-beda baik lintas unit *cross section* maupun antar waktu. Pendekatan ini dikenal dengan sebutan model efek tetap (*fixed effect*) atau *Least Square Dummy Variable (LSDV)* atau disebut juga *Covariance Model*. Rumus estimasi dengan menggunakan PLS adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \mu_{it} \dots \dots \dots (3.11)$$

2. *Fixed Effect (FE)*

Setiap objek memiliki kemungkinan perbedaan di setiap waktu dan kondisi. Diperlukan suatu model yang dapat menunjukkan perbedaan konstan antar objek, meskipun dengan koefisien regresor yang sama. Untuk membedakan satu objek dengan objek lain digunakan variabel boneka (*dummy*). Pendekatan dengan memasukkan variabel boneka biasa disebut model efek tetap (*fixed effect*) atau *Least Squares Dummy Variables (LSDV)*. Keputusan untuk memasukkan variabel boneka dalam model efek tetap tidak dapat dipungkiri akan dapat menimbulkan konsekuensi (*trade off*). Penambahan variabel boneka ini akan dapat mengurangi banyaknya derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang pada akhirnya akan mengurangi efisiensi dari parameter yang diestimasi.

Persamaan model ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha_1 + \alpha_2 D_2 + \dots + \alpha_n D_n + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \mu_{it} \dots \dots \dots (3.12)$$

Model ini memiliki *intercept* persamaan yang tidak konstan atau terdapat perbedaan pada setiap individu (*cross section*). Model di atas terlihat bahwa sesungguhnya *Fixed Effect Model* (FEM) adalah sama dengan regresi yang menggunakan *dummy* variabel bebas, sehingga dapat diestimasi dengan *Ordinary Least Square* (OLS) atau PLS. Nilai tersebut dibandingkan dengan tabel F, jika nilai hasil perhitungan lebih besar dibandingkan tabel F, maka α tidak konstan pada setiap I dan t, atau FEM lebih baik.

3. *Random Effect (RE)*

Pendekatan model *fixed effect* dan model *dummy* untuk data panel menimbulkan permasalahan hilangnya derajat bebas dari model. Bila model efek atau *fixed effect model*, perbedaan individu dan atau waktu dicerminkan lewat *intercept*, maka pada model efek random perbedaan tersebut diakomodasi lewat *error*. Teknik ini juga memperhitungkan bahwa *error* mungkin berkorelasi sepanjang *time series* dan *cross section*. Terdapat dua komponen yang mempunyai kontribusi pada pembentukan *error*, yaitu individu dan waktu maka *random error* pada *random effect model* juga perlu diuraikan menjadi *error* untuk komponen individu dan *error* untuk komponen waktu. Persamaan *random effect model* diformulasikan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (3.13)$$

$$\varepsilon_{it} = u_i + V_{it} + W_{it} \dots \dots \dots (3.14)$$

3.7.3 Pengujian Model

Pada *Eviews* terdapat beberapa uji yang perlu dilakukan diantaranya yaitu dengan menggunakan Uji Chow dan Uji Hausman. Uji Chow adalah pengujian F statistik untuk memilih apakah model yang digunakan *Pooled Least Square* (PLS) atau *Fixed Effect*. Uji Hausman adalah uji untuk memilih model *fixed effect* atau *random effect*.

1. Uji Chow

Uji signifikan *fixed effect* (Uji F) atau *Chow-test* adalah untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan *fixed effect* lebih baik dari model regresi data panel tanpa variabel *dummy* atau OLS. Adapun Uji F statistiknya adalah sebagai berikut:

$$\text{CHOW} = \frac{\frac{RRSS - URSS}{N-1}}{\frac{URSS}{NT-N-K}} \dots\dots\dots (3.15)$$

Keterangan:

RRSS = *Restricted Residual Sum Square* (merupakan *Sum of Square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *common*)

URSS = *Unrestricted Residual Sum Square* (merupakan *Sum of Square Residual* yang diperoleh dari estimasi data panel dengan metode *fixed effect*)

N = jumlah data *cross section*

T = jumlah data *time series*

K = jumlah variabel penjelas

Dasar pengambilan keputusan menurut Winarno (2015:9.24) yaitu:

- a. Jika nilai CHOW statistik $F_{hitung} > F_{tabel} = H_0$ ditolak, maka menggunakan model *Fixed Effect* dan pengujian dilanjutkan dengan Uji Hausman.

- b. Jika nilai CHOW statistik $F_{hitung} < F_{tabel} = H_0$ diterima, maka menggunakan model *Pooled Least Square*.

Jika hasil Uji Chow menyatakan H_0 diterima, maka teknik data panel menggunakan metode *pool (common effect)* dan pengujian berhenti sampai disini. Apabila hasil Uji Chow menyatakan H_0 ditolak, maka langkah selanjutnya adalah melakukan Uji Hausman untuk menentukan model *fixed* atau model *random* yang akan digunakan.

2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk memilih antara *fixed effect* atau *random effect*. Uji Hausman didapatkan melalui *command eviws* yang terdapat pada direktori panel. Statistik uji Hausman mengikuti distribusi statistik *Chi Square* dengan *degree of freedom* sebanyak k , dimana k adalah jumlah variabel independen. Jika nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai statistiknya maka model yang tepat adalah model *fixed effect*. Sebaliknya apabila nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai statistiknya maka model yang tepat adalah *rondom effect*. Dasar pengambilan keputusan menurut Winarno (2015:9.27) menggunakan uji Hausman (*Random Effect vs Fixed Effect*), rumusnya adalah sebagai berikut:

$$W = X_2[K] = (b - \bar{b})[\text{var}(b) - \text{var}(\bar{b})]^{-1}(b - \bar{b}) \dots \dots \dots (3.16)$$

Keterangan:

W = Nilai tes *Chi-square* hitung

Jika nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai statistiknya atau hasil dari Hausman *test* signifikan, maka H_0 ditolak dan model yang tepat untuk digunakan

adalah *Fixed Effect Model*. Jika nilai statistik Hausman lebih kecil dari nilai kritisnya maka model yang tepat untuk digunakan adalah *Random Effect Model*.

3.8 Uji Hipotesis

3.8.1 Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji parsial merupakan uji yang dilakukan dalam mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel yang terdiri dari variabel independen (bebas) yaitu DOL, WCT, CCC, ITO dan DR terhadap variabel dependen (terikat) yaitu profitabilitas. Uji parsial dilakukan dengan tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan analisis (α) 5% serta derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang digunakan adalah $df_1 = n - k$. Taraf nyata inilah yang akan digunakan untuk mengetahui kebenaran hipotesis. Nilai t dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$t = \frac{x - \mu}{s - \sqrt{n}} \dots \dots \dots (3.17)$$

Keterangan:

- X = Rata-rata hitung sampel
- μ = Rata-rata hitung populasi
- S = Standar deviasi sampel
- n = Jumlah sampel

Formula hipotesis:

- H_{a1} = *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- H_{o1} = *Leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.
- H_{a2} = Perputaran modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- H_{o2} = Perputaran modal kerja berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

H_{a3} = Perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

H_{o3} = Perputaran persediaan berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

H_{a4} = Risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

H_{o4} = Risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

H_{a5} = Siklus konversi kas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

H_{o5} = Siklus konversi kas berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Dasar pengambilan keputusan menurut Sugiyono (2008:250) sebagai berikut:

a. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka variabel independen secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen (H_0 diterima).

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (H_0 ditolak).

b. Berdasarkan nilai probabilitas dasar pengambilan keputusan adalah:

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

3.8.2 Uji Simultan (Uji Statistik F)

Uji F adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui semua variabel independen secara bersama-sama. Uji statistik F pada dasarnya dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Uji F memiliki tingkat keyakinan 95% dan tingkat kesalahan analisis $\alpha = 5\%$ derajat bebas pembilang $d_{f1} = (k-1)$ dan derajat bebas penyebut $d_{f2} = (n-k)$, dimana k merupakan

banyaknya parameter (koefisien) model regresi linier dan n merupakan jumlah pengamatan. Nilai F dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 k}{1 - \frac{R^2}{n} - k - 1} \dots \dots \dots (3.18)$$

Keterangan:

- n = Jumlah sampel
- k = Jumlah variabel bebas
- R^2 = Koefisien determinasi

Formula hipotesis:

H_{a6} = *Leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis, dan siklus konversi kas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

H_{o6} = *Leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis, dan siklus konversi kas secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Dasar pengambilan keputusan menurut Sugiyono (2008:257) sebagai berikut:

- a. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka variabel independen secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen (H_0 diterima).

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (H_0 ditolak).

- b. Berdasarkan nilai probabilitas (signifikan) dasar pengambilan keputusan adalah:

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima.

Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak.

3.8.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sampai sejauh mana ketepatan atau kecocokan garis regresi yang terbentuk dalam mewakili kelompok data hasil observasi. Menurut Winarno (2015:4.23) R^2 dilakukan untuk melihat seberapa besar kemampuan individu independen secara bersama mampu memberi penjelasan terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah $0 < R^2 < 1$ atau antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai R^2 yang kecil maka kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu, maka variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variasi-variabel dependen.

Rumus koefisien determinasi adalah:

$$R^2 = \frac{b_1 \sum Ley + b_2 \sum PMKy + b_3 \sum PPy + b_4 \sum RBy + b_5 \sum SKKy}{\sum PRO^2} \dots\dots\dots (3.19)$$

Keterangan:

- R^2 = Koefisien determinan
- b_{1-5} = Koefisien regresi variabel dependen
- Le = *Leverage*
- PMK = Perputaran Modal Kerja
- PP = Perputaran Persediaan
- RB = Risiko Bisnis
- SKK = Siklus Konversi Kas
- PRO = Profitabilitas

Tabel 3.2 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00-0,199	Sangat rendah
0,20-0,399	Rendah
0,40-0,599	Sedang
0,60-0,799	Kuat
0,80-1,000	Sangat kuat

Sumber: Sugiyono (2008:257)

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Setelah melakukan analisis data dan pengajuan hipotesis tentang pengaruh *leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis dan siklus konversi kas terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015, maka dapat diambil kesimpulan bahwa hasil pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Secara parsial variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan variabel perputaran persediaan dan risiko bisnis berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Variabel perputaran modal kerja dan siklus konversi kas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.
2. Secara simultan variabel *leverage*, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, risiko bisnis dan siklus konversi kas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

5.2 Saran

1. Saran Praktis

Bagi perusahaan, Sebaiknya manajemen perusahaan lebih meningkatkan pengelolaan mengenai perputaran modal kerja dengan cara meningkatkan jumlah modal kerja bersih untuk meningkatkan penjualan dan waktu yang dibutuhkan untuk siklus konversi kas harus dibuat lebih singkat sehingga dapat meningkatkan profitabilitas.

2. Saran Akademis

Bagi peneliti selanjutnya dapat mengembangkan dan memperbaiki penelitian ini lebih lanjut. Peneliti dapat mengganti maupun menambahkan objek penelitian, variabel penelitian dan sampel penelitian agar hasilnya lebih maksimal dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Komaruddin. 1997. *Dasar-Dasar Manajemen Modal Kerja*. Jakarta. PT Rineka Cipta.
- Akashainternational. 2012. *Sejarah dan Profil Perusahaan*. <http://www.akashainternational.com/>, diakses pada 11 Desember 2017 pukul 09:56.
- Arikunto, S. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta. PT Rineka Cipta.
- Atmaja, L.S. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. Penerbit Andi.
- Badan Pusat Statistik. 2015. *Indikator Industri Manufaktur*. <https://www.bps.go.id/website/pdf/publikasi/Indikator-Industri-Manufaktur2015.pdf>, diakses pada tanggal 26 April 2017 pukul 11:36.
- Baridwan, Zaki. 2008. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta. BPFE.
- Brigham, EF dan Houston, JF. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi Sepuluh*. Jakarta. Salemba Empat.
- Britama. 2017. *Profil dan Sejarah Singkat Perusahaan*. <http://britama.com/index.php/2012/05/sejarah-dan-profil-singkat/>, diakses pada tanggal 12 Desember 2017 pukul 10:43.
- Daryavaria. 2011. *Profil dan Sejarah Perusahaan*. <http://www.daryavaria.com/id/Pages/Darya-Varia-at-A-Glance.aspx>, diakses pada 11 Desember 2017 pukul 09:58.
- Diana, Putri A dan Santoso, B. 2016. Pengaruh Perputaran Kas, Piutang, Persediaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Semen di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5 (3), 1-18.
- Djohanputro, Bramantyo. 2008. *Manajemen Risiko Korporat*. Jakarta. PPM.

- Farhana, Susela, Suwendra. 2016. Pengaruh Perputaran Persediaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas pada PT Ambara Madya Sejati di Singaraja Tahun 2012-2014. *E-journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*. 1-10.
- Febby, W. dan Suzan, L. 2015. Pengaruh *Working Capital Management* terhadap Profitabilitas Perusahaan. *e-Proceeding Of Management*. 2(3), 3245-3250.
- Gudanggaram. 2012. *Profil, Sejarah dan Visi Misi Perusahaan*. <http://www.gudanggaramtbk.com/>, diakses pada 11 Desember 2017 pukul 10:00.
- Gujarati, Damodar dan Zain, Sumarno. 1978. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta. Penerbit Erlangga.
- Hamidah. 2016. *Analysis of Factors Affecting the Capital Structure and Profitability in Indonesian's Manufacturing Company Year 2009-2013*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 20(2), 157-165.
- Hanafi, M dan Halim. 2007. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta. UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Harjito, A dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan, Edisi Kedua*. Yogyakarta. Ekonisia.
- Hoiriya dan Lestariningsih, M. 2015. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 4(4), 1-15.
- Indofood. 2012. *Profil Perusahaan*. <http://www.indofood.com/>, diakses pada 11 Desember 2017 pukul 10:02.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. PT Bumi Aksara.
- Kalbefarma. 2012. *Sejarah dan Profil Perusahaan*. <https://www.kalbe.co.id/id/tentang-kami>, diakses pada 11 Desember 2017 pukul 10:05.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Kedua*. Jakarta. Prenadamedia Group.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta. Rajawali Pers.
- Kholifah, Umi dan Dyah A, Erwin. 2016. Analisis Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, Solvabilitas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2014. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 1(1), 77-96.

- Kimiafarma. 2011. *Sejarah, Profil dan Visi Misi Perusahaan*. <https://kimiafarma.co.id/profil/visi-misi.html>, diakses pada 11 Desember 2017 pukul 10:07.
- Kumalasari dan Rosita. 2016. Pengaruh *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 5(5), 1-18.
- Lianto, David. 2013. Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Analisis *Du Pont*. *Jurnal JIBEKA*. 7(2), 25-31.
- Lukman, S. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Ma'arif, M.S dan Tanjung, Hendri. 2003. *Manajemen Operasi*. Jakarta. Grasindo.
- Margaretha, Farah dan Oktaviany, C. 2016. Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Usaha Kecil dan Menengah di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi*, 8(1), 11-24.
- Martha, I. dan Januarti, I. 2013. Pengaruh Siklus Konversi Kas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011. *Diponegoro Journal Of Accounting*. 2(2), 1-11.
- Mayoraindah. 2012. *Profil Perusahaan*. <http://www.mayoraindah.co.id/profil/>, diakses 11 Desember 2017 pukul 10:09.
- Munawir. 1999. *Dictionary for Accounts*. Yogyakarta. BPFE.
- Munawir. 2008. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta. Liberty.
- Nur, H.B. Indrawati, N.K. Ratnawati, K. 2016. Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wacana*. 19(2), 82-91.
- Otoritas Jasa Keuangan. 2015. Laporan Kinerja OJK. http://www.ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Documents/Pages/laporan-kinerja-ojk-2015/FA_Laporan%20kinerjaOJK2015rev070116_II.PDF, diakses pada tanggal 26 April 2017 pukul 11.15.
- Pangestuti dan Oetomo. 2016. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 5(7), 1-18.
- Pyridam. 2012. *Sejarah dan Profil Perusahaan*. <http://www.pyridam.com/>, diakses 11 Desember 2017 pukul 10:11.

- Resky dan Seto. 2016. Pengaruh Komponen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 4(1), 34-40.
- Rifa'i, Ahmad. 2016. *Penanggulangan Kemiskinan di Perkotaan*. Yogyakarta. Pustaka Nusantara.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan, edisi keempat*. Yogyakarta. BPFE Universitas Gajah Mada.
- Sariroti. 2012. *Sejarah Perusahaan*. <http://www.sariroti.com/content/sejarah-1/>, diakses pada 11 Desember 2017 pukul 10:09.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan. Edisi Revisi*. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Sawir, A. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta. PT Gramedia Pustaka.
- Sekarlaut. 2012. *Profil dan Sejarah Perusahaan*. <http://www.sekarlaut.com/about.php?aID=4>, diakses pada 11 Desember 2017 pukul 10:13.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan*. Surabaya. Airlangga University Press.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung. Alfabeta.
- Sundjaja, RS dan Berlian I. 2003. *Manajemen Keuangan*. Jakarta. Literata Lintas Media.
- Suryawan, I.G dan Suryanawa, I.K. 2016. Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas Lembaga Perkreditan Desa. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 17(1), 537-564.
- Sutrisno. 2003. *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta. Ekonisia.
- Syamsuddin, Lukman. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta. Rajawali Pers.
- Tampubolon, Manahan P. 2013. *Manajemen Keuangan (Finance Management)*. Jakarta. Mitra Wacana Media.
- Ultrajaya. 2012. *Profil Perusahaan*. <http://www.ultrajaya.co.id/>, diakses pada 11 Desember 2017 pukul 10:15

- Wiagustini dan Pertamawati. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. 9(2), 112-122.
- Wibowo, Agus dan Wartini, Sri. 2012. Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas dan Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*. 3(1), 49-58.
- Wijaya, A. 2012. Pengaruh Komponen *Working Capital* terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Dinamika Akuntansi*.
- Wijaya, Tony. 2013. *Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta. Graha Ilmu.
- Winarno, Wing Wahyu. 2015. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews, edisi keempat*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN.
- Zulganef. 2013. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Yogyakarta. Graha Ilmu.