

TESIS

PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO-PUBLIC
DI INDONESIA



klc.
TE. 119/96
Jon
sp

MILIK
PERPUSTAKAAN
"UNIVERSITAS AIRLANGGA"
SURABAYA

LCA. ROBIN JONATHAN

PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
1995

Lembar pengesahan

**Karya tulis ilmiah ini
telah disetujui
pada tanggal 26 Oktober 1995**

oleh
Pembimbing



Dr. IBM Santika, SE.

**Mengetahui
Ketua Program Studi Ilmu Manajemen
Program Pascasarjana Universitas Airlangga**



Prof. Dr. H. Suceso Imam Zadjuli, SE.

NIP. 130 355 369

Telah diuji tanggal 26 Oktober 1995

PANITIA PENGUJI TESIS

KETUA : Prof. Drs. Ec. V. Henky Supit, Ak.

ANGGOTA : Dr. IBM. Santika, SE.

Dr. drh. H. Sarmanu, MS.

Drs. Warsono, ME.

KATA PENGANTAR

Fuji syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang, karena berkat dan kehendak-Nya saja penulis dapat menyelesaikan tesis ini.

Tesis yang berjudul "Pengaruh Modal Kerja Terhadap Keuntungan Perusahaan Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Yang *Go-Public* Di Indonesia", ini disusun guna memenuhi syarat untuk menyelesaikan Program Pascasarjana dalam bidang Ilmu Manajemen di Universitas Airlangga Surabaya.

Dalam penelitian dan penulisan tesis ini berbagai fasilitas, bimbingan dan bantuan telah penulis terima. Untuk itu, penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih yang mendalam kepada:

1. Bapak Dr. IBM. Santika, SE., selaku Pembimbing Utama yang telah banyak memberikan arahan dan masukan selama proses penyusunan proposal sampai selesai penulisan tesis ini.
2. Bapak Prof. Dr. H. Suroso Imam Zadjuli, SE., selaku Ketua Program Studi Ilmu Manajemen yang telah banyak memberikan arahan dan masukan selama proses penyusunan proposal sampai selesai penulisan tesis ini.
3. Bapak Prof. dr. H. Bambang Rahino Setokoesoemo, selaku Rektor Universitas Airlangga Surabaya dan Bapak Prof. Dr. H. Soedijono, dr., selaku Direktur Program Pascasarjana Universitas Airlangga Surabaya beserta staf pengajar dan staf administrasi, yang telah memberikan kesempatan untuk mengikuti pendidikan program S-2 ini.

4. Bapak HM. Ardans, SH. Rektor Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda dan Bapak Drs. HS.Sjafran selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda, yang telah memberi kesempatan, dorongan dan segala fasilitas untuk mengikuti pendidikan program S-2 ini.
5. Bapak Pimpinan PT Bursa Efek Surabaya beserta staf, dengan tulus hati memberi pelayanan dalam memberi data sesuai dengan yang dibutuhkan dalam penulisan tesis ini.
6. Isteri dan anak-anak yang tercinta, dengan tulus hati serta penuh pengertian dan cinta-kasih telah memberi dorongan dan kekuatan dalam menyelesaikan studi ini.
7. Seluruh handai-aulan, dengan tulus dan ikhlas telah banyak memberi semangat, nasehat dan masukan dalam penyelesaian tesis ini.
8. Berbagai pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, dengan sabar dan ikhlas telah memberi dorongan dan bantuan kepada penulis selama menjalani pendidikan.

Tanpa mengurangi penghargaan kepada Bapak Pembimbing, penulis menyadari bahwa demi kesempurnaan tesis ini, penulis selalu membuka hati untuk menerima kritikan dan saran yang bersifat konstruktif sangat dibutuhkan dari teman-teman dan handai-aulan.

Surabaya, September 1995.

ABSTRACT

The main objective of this study is to identify the influence of working capital components, i.e. : cash, receivables and inventory towards the business profit. In addition, it is for determining which of the cash, receivables and inventory drives the most dominant impact to the business profit in manufacturing companies that go-public in Indonesia.

Applying multiple lines regression analysis in 43 observed manufacturing companies during 1991-1993, it shows that the working capital drove significant impact towards the business profit at 5 percent significance level, and the receivables became the key to the success of manufacturing companies that go-public in Indonesia ($p=0\%$).

Generally, operating manufacturing companies in Indonesia hold big current assets. It makes the profit gaining of the working capital less efficient. In short, better management upon the working capital components should be reviewed in order to reach the business goals.

Key words :

- Working Capital (Cash, Receivables and Inventory).
- Business Profit.

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul	i
Halaman Persetujuan	ii
Kata Pengantar	iii
Daftar Isi	v
Daftar Tabel	vii
Daftar Gambar	ix
Daftar Lampiran	x
Intisari	xii
Abstracts	xiv
1. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar belakang masalah	1
1.2. Perumusan masalah	7
1.3. Tujuan penelitian	8
1.4. Manfaat penelitian	8
1.5. Sistematika laporan tesis	9
2. TINJAUAN TEORI	12
2.1. Penelitian terdahulu	12
2.2. Modal kerja	14
2.2.1. Pengertian modal kerja	14
2.2.2. Perputaran modal kerja	19
2.2.3. Pentingnya pengaturan modal kerja ...	21
2.2.4. Hubungan penjualan dengan modal kerja	33
2.3. Profitabilitas	34
2.3.1. Arti pentingnya profitabilitas	34
2.3.2. Analisis profitabilitas	35
2.4. Pasar modal	38
2.4.1. Pengertian pasar modal	38
2.4.2. Manfaat pasar modal	40
2.5. Hipotesis	41

3. METODE PENELITIAN	42
3.1. Identifikasi variabel dan definisi operasional	42
3.2. Jenis dan sumber data	45
3.3. Populasi dan sampel	45
3.4. Pengumpulan data	46
3.5. Analisis data	47
4. DISKRIPSI PERUSAHAAN-PERUSAHAAN SAMPEL	52
4.1. Gambaran umum	52
4.2. Besarnya ratio laba operasi terhadap penjualan	57
4.3. Tingkat kemampuan kas dalam menghasilkan laba	67
4.4. Tingkat kemampuan piutang dalam menghasilkan laba	70
4.5. Tingkat kemampuan persediaan dalam menghasilkan laba	91
5. PEMBAHASAN	104
5.1. Penaksiran ordinary least square	104
5.2. Penaksiran DLS regresi model penelitian tesis	108
5.3. Pembuktian hipotesis	113
5.4. Intensitas pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel tidak bebas	114
5.5. Makna hubungan kas, piutang dan persediaan secara bersama - sama terhadap keuntungan perusahaan	120
5.6. Intensitas pengaruh kas, piutang dan persediaan terhadap keuntungan perusahaan pada masing - masing sektor industri manufaktur yang di observasi	121
5.7. Keterkaitan modal kerja terhadap tujuan perusahaan	135
5.8. Kunci sukses komponen modal kerja	143
6. KESIMPULAN DAN SARAN	151
6.1. Kesimpulan	151
6.2. Saran	154

Daftar Pustaka

Lampiran-lampiran

DAFTAR TABEL

	HALAMAN
Tabel 4.1 Daftar Industri dan Jumlah Perusahaan	52
Tabel 4.2 Daftar Sektor Industri dan Jumlah Perusahaan.	53
Tabel 4.3 Daftar mean, min dan max 43 perusahaan manufaktur yang diobservasi	54
Tabel 4.4 Distribusi Frekuensi Profit Margin Ratio 43 perusahaan manufaktur yang diobservasi	57
Tabel 4.5 Distribusi Frekuensi Perputaran Kas 43 perusahaan manufaktur yang diobservasi	67
Tabel 4.6 Distribusi Frekuensi Perputaran Piutang 43 perusahaan manufaktur yang diobservasi	79
Tabel 4.7 Distribusi Frekuensi Perputaran Persediaan 43 perusahaan manufaktur yang diobservasi	91
Tabel 5.1 Estimasi OLS Atas Pengaruh Kas, Piutang dan Persediaan Terhadap Keuntungan Perusahaan Pada Perusahaan Yang Go-public Di Indonesia.	105
Tabel 5.2 Estimasi OLS Atas Pengaruh Kas, Piutang dan Persediaan Terhadap Keuntungan Perusahaan Pada Sektor Industri Food and Beverages	122

Tabel 5.3	Estimasi OLS Atas Pengaruh Kas, Piutang dan Persediaan Terhadap Keuntungan Perusahaan Pada Sektor Industri Textile and Other Textile ...	127
Tabel 5.4	Estimasi OLS Atas Pengaruh Kas, Piutang dan Persediaan Terhadap Keuntungan Perusahaan Pada Sektor Industri Metal and Cable Products	130
Tabel 5.5	Estimasi OLS Atas Pengaruh Kas, Piutang dan Persediaan Terhadap Keuntungan Perusahaan Pada Sektor Industri Electronic & Office Equipment	132
Tabel 5.6	Estimasi OLS Atas Pengaruh Kas, Piutang dan Persediaan Terhadap Keuntungan Perusahaan Pada Sektor Industri Automotive & Allied Products.	133
Tabel 5.7	Estimasi OLS Atas Pengaruh Kas, Piutang dan Persediaan Terhadap Keuntungan Perusahaan Pada Sektor Industri Pharmaceuticals	134
Tabel 5.8	Hasil Penelitian Pengaruh Kas, Piutang dan Persediaan Terhadap Keuntungan Perusahaan Pada Sektor-Sektor Industri Yang Di Observasi	136

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1 Skema Perputaran Modal Kerja	5
Gambar 2.1 Grafik Macam-Macam Modal Kerja	18
Gambar 2.2 Skema Perputaran Modal Kerja	20
Gambar 2.3 Skema Pengaturan Modal Kerja	22
Gambar 2.4 Skema Aliran Kas Dalam Modal Kerja	25
Gambar 2.5 Skema Perputaran Piutang	28
Gambar 2.6 Grafik Hubungan Stok Aktiva Lancar Dengan Hasil Penjualan	34

DAFTAR LAMPIRAN

Nomor		Halaman
Lampiran		
1.	Data PMR, KTO, RTO dan ITO 43 Perusahaan Manufaktur Yang Di Observasi	159
1A.	Analisis Regresi (OLS): Pengaruh Kas, Piutang dan Persediaan Terhadap Keuntungan Perusahaan dari 43 Perusahaan Manufaktur Yang diobservasi Tahun 1991-1993	163
1B.	Analisis Diagnostic Tests	164
2.	Analisis Regresi (OLS): Pengaruh Kas, Piutang dan Persediaan Terhadap Keuntungan Perusahaan Food and Beverages 1991-1993.	165
3.	Analisis Regresi (OLS): Pengaruh Kas, Piutang dan Persediaan Terhadap Keuntungan Perusahaan Textile 1991-1993	166
4.	Analisis Regresi (OLS): Pengaruh Kas, Piutang dan Persediaan Terhadap Keuntungan Perusahaan Metal and Cable Products	167
5.	Analisis Regresi (OLS): Pengaruh Kas, Piutang dan Persediaan Terhadap Keuntungan Perusahaan Electronic 1991-1993	168
6.	Analisis Regresi (OLS): Pengaruh Kas, Piutang dan Persediaan Terhadap Keuntungan Perusahaan Automotive 1991-1993	169
7.	Analisis Regresi (OLS): Pengaruh Kas, Piutang dan Persediaan Terhadap Keuntungan Perusahaan Pharmaceuticals 1991-1993 ...	170

x

8.	Data PMR, KTD, RTD dan ITD Thn 1991-1993 Pada 43 Perush. Manufaktur	171
9A.	Mean, min dan max 43 perusahaan manufaktur yang diobservasi tahun 1991-1993 ...	173
9.	Sort PMR-91 dari 43 Perush. Manufaktur .	174
10.	Sort PMR-92 dari 43 Perush. Manufaktur .	175
11.	Sort PMR-93 dari 43 Perush. Manufaktur .	176
12.	Sort KTD-91 dari 43 Perush. Manufaktur .	177
13.	Sort KTD-92 dari 43 Perush. Manufaktur .	178
14.	Sort KTD-93 dari 43 Perush. Manufaktur .	179
15.	Sort RTD-91 dari 43 Perush. Manufaktur .	180
16.	Sort RTD-92 dari 43 Perush. Manufaktur .	181
17.	Sort RTD-93 dari 43 Perush. Manufaktur .	182
18.	Sort ITD-91 dari 43 Perush. Manufaktur .	183
19.	Sort ITD-92 dari 43 Perush. Manufaktur .	184
20.	Sort ITD-93 dari 43 Perush. Manufaktur .	185
21.	Daftar Nama dan Pengelompokan Perusahaan	186
22.	Ratio Kas/Current Asset 1991-1993	187
23.	Berata Ratio Kas/Current Asset 1991-1993	188
24.	Ratio Piutang/Total Asset 1991-1993	189
25.	Berata Ratio Piutang/Total Asset 1991-93	190
26.	Ratio Persediaan/Total Asset 1991-1993 .	191
27.	Berata Ratio Persediaan/Total Asset 91-93	192
28.	Ratio Current Asset dan Fixed Asset Perusahaan Manufaktur Yang Diobservasi .	193
29.	Berata Ratio C-A dan F-A Perusahaan Manu- faktur Yang Diobservasi	194

RINGKASAN

Tujuan utama studi ini adalah untuk mempelajari pengaruh dari unsur-unsur modal kerja yaitu kas, piutang dan persediaan terhadap keuntungan perusahaan. Selain itu, untuk menjelaskan variabel mana di antara kas, piutang dan persediaan yang dominan mempengaruhi keuntungan perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang go-public di Indonesia.

Dengan menggunakan model analisis regresi linier ganda terhadap 43 perusahaan manufaktur yang diobservasi dari tahun 1991-1993, hasilnya menunjukkan:

1. Unsur modal kerja yaitu kas, piutang dan persediaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keuntungan perusahaan (hipotesis pertama terjawab) pada tingkat kemaknaan 5%.
2. Piutang merupakan variabel dominan yang mempengaruhi keuntungan perusahaan (hipotesis kedua terjawab). Hal ini dapat dijelaskan dari besaran r^2 partial yang dimiliki dan di uji dengan uji t pada tingkat kemaknaan 5%.
3. Umumnya perusahaan manufaktur memiliki aktiva lancar yang besar (lebih dari 40% total aktiva), ini menyebabkan peranan modal kerja dalam perolehan keuntungan kurang efisien.

4. Keterkaitan unsur modal kerja dalam perolehan keuntungan, pada perusahaan-perusahaan manufaktur tergolong rendah yaitu sebesar 29,49%.
5. Keterkaitan unsur modal kerja dalam perolehan keuntungan perusahaan pada sektor industri *food and beverages* dan *textile and other textile*, agak lemah yaitu masing-masing pada tingkat keeratan 48,86% dan 47,79%.
6. Kunci sukses sektor industri *food and beverages* terletak pada faktor persediaan dan sektor industri *textile and other textile* terletak pada faktor piutang. Namun secara *aggregate*, kunci sukses perusahaan-perusahaan manufaktur terletak pada faktor piutang.
7. Untuk sektor industri yang menghasilkan produk yang bersifat kebutuhan primer, kebijakan modal kerja sangat relevan terhadap keuntungan perusahaan bila dibandingkan sektor industri yang menghasilkan produk yang bersifat kebutuhan sekunder. Perbedaan ini disebabkan oleh pengaruh lingkungan strategik yang peka terhadap permintaan.

Akhirnya dapat dikatakan bahwa pemanfaatan unsur modal kerja pada perusahaan-perusahaan manufaktur umumnya kurang efisien sehingga peranan aktiva tetap dalam perolehan keuntungan perlu diperhitungkan. Dengan demikian, pengelolaan terhadap unsur modal kerja perlu ditinjau kembali.

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Sampai dengan akhir Pelita V, pembangunan sektor industri telah menunjukkan perkembangan yang sangat pesat. Hal ini telah menimbulkan dampak positif bagi pembangunan, antara lain mendorong perkembangan industri, meningkatnya kesempatan kerja, meningkatnya ekspor non-migas dan meningkatnya penguasaan teknologi. Peningkatan-peningkatan tersebut berdampak pada kebutuhan akan modal. Kebutuhan ini dapat diperoleh melalui utang atau kekuatan perusahaan dalam menghimpun dana misalnya melalui sebagian laba yang ditahan atau penyertaan dana pihak ketiga (penyertaan dana masyarakat).

Secara historis, peranan seorang manajer keuangan mengalami perkembangan. Pada mulanya tugas manajer keuangan hanyalah terbatas pada proses pembuatan dan pemeliharaan catatan yang bersangkutan dengan transaksi keuangan yaitu menyusun laporan keuangan secara periodik. Selanjutnya tugas tersebut berkembang pada proses mempertahankan likuiditas usaha maupun perusahaan, termasuk mendapatkan dana dan mengalokasikan dana tersebut. Kini peran seorang manajer keuangan telah menjadi semakin luas dan kompleks,

sehingga semakin turut serta mempengaruhi maju mundurnya sebuah perusahaan. Situasi usaha saat ini, mengharuskan seorang manajer keuangan aktif turut menentukan pengelolaan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan. Manajer keuangan selain menentukan jumlah dana yang dibutuhkan dan cara memperoleh dana tersebut, juga harus menentukan pengalokasian pada berbagai jenis aktiva. Selanjutnya adalah mengawasi pelaksanaan kegiatan atau usaha pencarian dana (pembelanjaan pasif) dan pengalokasian dana (pembelanjaan aktif) sehingga diperoleh suatu kombinasi sumber serta penggunaan dana yang seimbang dan efisien.

Peranan dan tugas manajer keuangan sebaiknya dipahami dan didukung oleh setiap bagian dan antar-bagian dalam perusahaan. Dalam kaitannya dengan pencapaian tujuan perusahaan, maka setiap bagian memiliki tugas dan peranan sesuai dengan tujuan bidang masing-masing khususnya bidang keuangan.

Pada dasarnya tujuan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu tujuan yang bersifat ideal dan tujuan yang bersifat komersial. Tujuan yang bersifat ideal antara lain meningkatkan kesejahteraan karyawan, mengurangi tingkat pengangguran atau memberi kesempatan kerja, meningkatkan pendapatan pemerintah melalui pajak dan tujuan lainnya. Tujuan ini bersifat ideal dalam kaitannya dengan

tanggungjawab perusahaan terhadap masyarakat. Kelompok tujuan kedua bersifat komersial, antara lain untuk meningkatkan efisiensi dan maksimisasi keuntungan. Hal ini sesuai dengan teori ekonomi klasik yang dikemukakan C. Roland Christensen et al. (Bambang Riyanto, 1981:1) bahwa tujuan perusahaan tidak hanya untuk mencapai alokasi sumber-sumber ekonomi secara maksimal, tetapi juga berusaha untuk dapat memberi kepuasan kepada kepentingan umum.

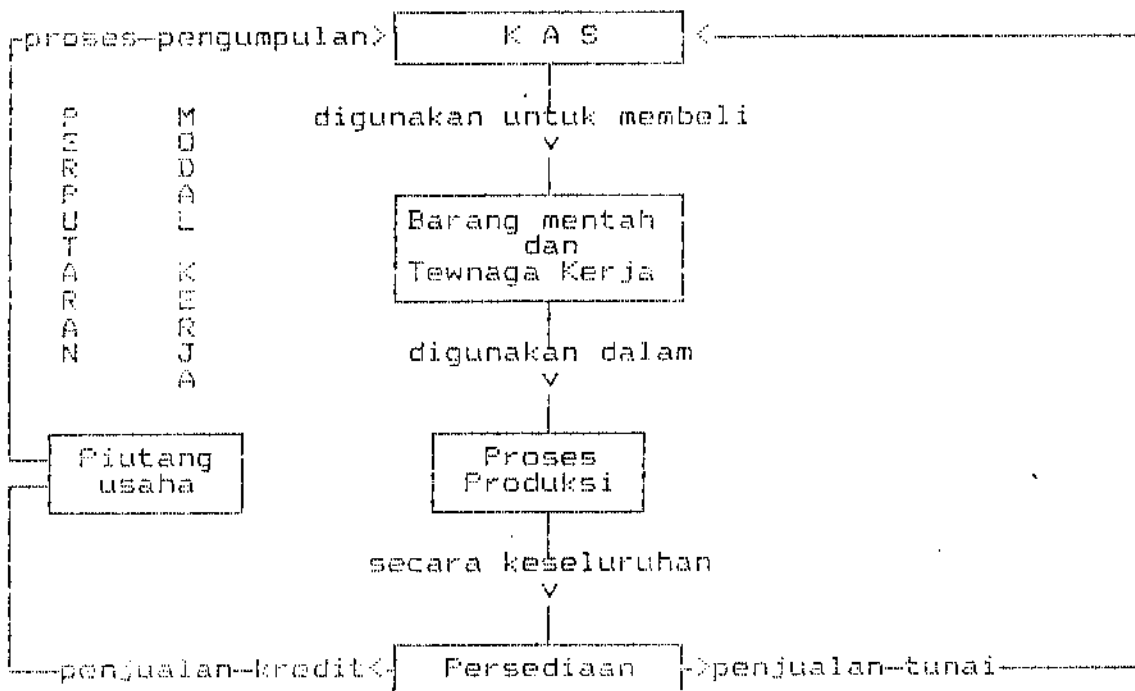
Namun demikian, dalam pencapaian tujuan perusahaan tidaklah mudah karena selain pencapaian tujuan tersebut didasarkan pada kesempatan usaha, sumber-sumber perusahaan, aspirasi personal dan organisasi, juga harus pula memperhatikan pihak-pihak yang berkepentingan baik di dalam perusahaan maupun di luar perusahaan. Adapun pihak-pihak yang berkepentingan itu adalah: (1) pemilik modal, (2) karyawan, (3) konsumen, (4) pemerintah dan (5) masyarakat sekitarnya. Bambang Riyanto (1981:2) mengatakan untuk dapat memenuhi kepentingan dari berbagai pihak seperti tersebut di atas, perusahaan dalam menjalankan usahanya harus lebih dahulu mengadakan identifikasi dan memperhitungkan baik lingkungan internal maupun lingkungan eksternal. Theodore Cohn dan Roy A. Lindberg (Bambang Riyanto, 1981:2) mengatakan bahwa lingkungan internal yaitu yang berhubungan

dengan product, people dan finance, sedangkan lingkungan eksternal, yaitu terdiri dari lingkungan di luar perusahaan antara lain: politik, sosial dan budaya.

Dilihat dari internal perusahaan, tujuan perusahaan dapat dicapai apabila perusahaan tersebut dapat bekerja atau beroperasi secara efisien sehingga perusahaan mampu baik langsung maupun tidak langsung bersaing dengan perusahaan sejenis. Dengan demikian, setiap perusahaan harus senantiasa berusaha memelihara dan memperlahankan efisiensi usaha secara optimal dan hal ini tercermin dalam penilaian masyarakat terhadap perusahaan yang bersangkutan. Bagi perusahaan yang mengeluarkan saham, salah satu indikator penilaian masyarakat terhadap perusahaan dapat dilihat dari tingkat harga sahamnya. Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (1994:7) mengatakan: "Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimumkan nilai perusahaan bagi pemiliknya".

Tujuan manajer keuangan dalam mengelola modal kerja adalah didasari bahwa setiap perusahaan selalu membutuhkan modal kerja untuk membelanjai operasinya sehari-hari, misalnya Kas diperlukan untuk membelanjai pembelian bahan mentah, membayar upah buruh, gaji pegawai dan lain sebagainya agar proses produksi dapat berjalan dengan

lancar. Setelah berproduksi, hasil produksi dijual baik secara tunai maupun secara kredit dan yang belum terjual itu merupakan persediaan. Kalau penjualan itu dilakukan secara tunai, dana yang dikeluarkan dapat cepat kembali masuk dalam perusahaan dan dana tersebut akan terus berputar setiap periodenya selama hidup perusahaan. Tetapi kalau penjualan dilakukan secara kredit, ini akan membutuhkan waktu agar dana tersebut dapat kembali ke dalam perusahaan maka timbul piutang dagang. Untuk lebih jelasnya, dapat dilihat pada gambar 1.1 berikut ini:



Gambar 1.1. SKEMA PERPUTARAN MODAL KERJA

Sumber: Diolah oleh peneliti

Dengan demikian, tujuan manajer keuangan dalam mengelola modal kerja adalah bagaimana ia menginvestasikan dananya dalam bentuk kas, piutang dan persediaan secara tepat untuk menghasilkan laba dalam upaya menjamin kontinuitas jalannya perusahaan. Gitman dan Maxwell (1985:60) mengatakan bahwa "Hasil survey menggambarkan bahwa 60% dari waktu manajer keuangan dihabiskan untuk keputusan yang berhubungan dengan pengelolaan modal kerja". Untuk itu, Syafaruddin Alwi (1991:16) mengatakan: "Pengelolaan modal kerja yang tepat akan menghasilkan tingkat efisiensi yang lebih tinggi sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan".

Profitabilitas atau kemampuan menghasilkan laba yang dikaitkan dengan konteks modal kerja disini diukur dengan laba operasi yang diperoleh dari pendapatan atau penjualan dikurang harga pokok dan biaya operasi. Digunakan laba operasi, karena laba operasi merupakan pencerminan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Laba bisa meningkat melalui dua cara, yaitu meningkatkan pendapatan dari penjualan dan menurunkan biaya. Biaya dapat dikurangi dengan meningkatkan efisiensi pengeluaran pada pos-pos tertentu, sedangkan laba dapat dinaikkan dengan meningkatkan investasi dalam aktiva yang menguntungkan dan mampu menghasilkan tingkat pendapatan yang lebih tinggi.

Seiring dengan berkembangnya usaha suatu perusahaan, ternyata apabila sebuah perusahaan hendak beroperasi secara berkesinambungan maka ia harus mengatur modal kerjanya secara tepat. Agar pengaturan modal kerja dapat berhasil, hendaknya diketahui seberapa jauh pengaruh unsur-unsur modal kerja yaitu kas, piutang dan persediaan terhadap keuntungan perusahaan. Ide dasar dari studi ini untuk melihat pengaruh dari kas, piutang dan persediaan terhadap keuntungan perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang go-public di Indonesia, dan mana dari variabel tersebut yang mempunyai pengaruh dominan terhadap keuntungan perusahaan.

1.2. Perumusan Masalah

Dari uraian yang telah dikemukakan pada latar belakang masalah, maka dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

- a. Apakah kas, piutang dan persediaan berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang go-public di Indonesia ?.
- b. Dari variabel-variabel di atas, manakah yang mempunyai pengaruh dominan terhadap keuntungan perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang go-public di Indonesia ?.

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel kas, piutang dan persediaan terhadap keuntungan perusahaan.
- b. Untuk mengetahui manakah di antara variabel tersebut di atas, mempunyai pengaruh dominan terhadap keuntungan perusahaan.

1.4. Manfaat Penelitian

Dengan mengetahui beberapa variabel pada masalah di atas yang mempengaruhi keuntungan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang go-public di Indonesia serta mengetahui variabel mana yang dominan, maka diharapkan dapat bermanfaat untuk dipakai sebagai:

- a. Pertimbangan bagi pembuat keputusan dalam rangka pengambilan kebijaksanaan perencanaan investasi modal kerja pada perusahaan-perusahaan manufaktur khususnya dan perusahaan industri lain pada umumnya.
- b. Sumbangan penelitian bagi pihak-pihak yang bermaksud meneliti dan mengetahui lebih jauh tentang masalah modal kerja pada perusahaan manufaktur khususnya dan industri lain pada umumnya.

1.5. Sistematika Laporan Tesis

Pembahasan dalam laporan tulisan ini dibagi dalam 6 bab dan tiap-tiap bab terdiri dari sub-sub bab. Adapun susunan atau sistematika laporan ini adalah sebagai berikut:

Bab 1 adalah Pendahuluan, yang isinya menjelaskan unsur-unsur penting yang maksudnya untuk mengantarkan kepada masalah pokok dari laporan ini. Untuk maksud itu dalam bab pendahuluan ini, unsur-unsur tersebut dibagi menjadi: Latar belakang masalah, Perumusan masalah, Tujuan penelitian dan Manfaat penelitian dan terakhir berisi tentang sistematika laporan.

Dalam Bab 2 akan dikemukakan analisis tinjauan teori yang dipergunakan untuk membahas masalah pokok dari tulisan ini. Teori-teori yang dipergunakan ialah teori tentang modal kerja, profitabilitas serta teori lain yang berkaitan dengan kedua teori tersebut. Pembahasan teori ini didasarkan pada literatur dan hasil penelitian yang pernah dilakukan dari masalah yang sama dengan tulisan ini. Oleh karena itu dalam Bab Analisis landasam teori ini terdapat sub-sub bab tentang modal kerja dan profitabilitas yang akan diuraikan sesuai dengan maksud tulisan ini. Bagian akhir, akan dikemukakan hipotesis dari laporan tulisan ini yang didasarkan pada asumsi-asumsi yang berlaku dalam teori yang bersangkutan.

Metode penelitian akan digambarkan dalam Bab 3, yang berisikan tentang identifikasi variabel dan definisi operasional yang akan digunakan dalam pembuktian hipotesis, jenis dan sumber data yang digunakan di dalam penelitian, populasi dan banyaknya sampel yang diambil, macam informasi yang dikumpulkan serta cara pengumpulan data dan terakhir berisikan analisis dari data yang diperoleh beserta pengujian terhadap model yang digunakan.

Uraian mengenai diskripsi dari perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel akan ditempatkan dalam Bab 4. Dalam bab ini akan diuraikan gambaran umum dari perusahaan-perusahaan yang diobservasi, besarnya ratio laba operasi, kemampuan kas, piutang dan persediaan dalam menghasilkan laba.

Isi dari Bab 5, merupakan pembahasan pokok dari laporan tesis ini. Dalam bab ini disajikan data untuk dianalisis, yang terdiri dari analisis pengaruh unsur-unsur modal kerja yaitu kas, piutang dan persediaan terhadap keuntungan perusahaan. Bab ini ditutup dengan penjelasan hasil analisis dari pengaruh unsur-unsur modal kerja terhadap keuntungan perusahaan baik secara keseluruhan industri manufaktur maupun persektor industri manufaktur yang go-public di Indonesia.

Laporan tesis ini akan diakhiri dengan Bab 6 yang berisikan kesimpulan dan saran. Kesimpulan yang akan ditarik adalah khusus mengenai hasil analisis dalam bab 5, yang merupakan inti dari laporan tulisan ini. Usul saran mengenai apa yang sebaiknya dilakukan oleh perusahaan yang menjadi responden.

BAB 2

TINJAUAN TEORI

2.1. Penelitian Terdahulu

Telah ada beberapa peneliti yang mengadakan penelitian tentang modal kerja dan mempunyai kaitan dengan penelitian yang sedang dilakukan, antara lain yang menyangkut tentang keputusan manajemen mengenai peranan aktiva lancar dan utang lancar untuk mencapai tujuan perusahaan, perbandingan antara aktiva lancar dengan total aktiva dan hubungan antara ratio operasi dengan tingkat perputaran modal kerja maupun antara ratio modal kerja dengan aktiva tetap serta pengaruh kebijaksanaan modal kerja terhadap ratio laba investasi.

Smith dan Sell (Humpton dan Wagner, 1989:17-18) melakukan survey terhadap 200 perusahaan besar dan 200 perusahaan kecil di Amerika Serikat, menyimpulkan bahwa:

- a. Perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk membuat kebijaksanaan modal kerja secara formal daripada secara informal.
- b. Penetapan kebijaksanaan modal kerja dibeda-bedakan pada tiap level perusahaan dan di antara level perusahaan yang paling berperan adalah pada manajer keuangan.
- c. Perusahaan memiliki kecenderungan untuk tidak melakukan peninjauan secara periodik terhadap kebijaksanaan modal kerja yang telah dijalankan.
- d. Kebijakan pembiayaan modal kerja tergantung pada situasi yang terjadi.

Federal Trade Commision (Gup, 1993:230) melakukan penelitian mengenai perbandingan antara aktiva lancar dan



aktiva tetap (dalam persentase) beberapa sektor industri di USA, menyimpulkan bahwa:

"Terdapat perbedaan yang menyolok antara aktiva lancar dan aktiva tetap dari masing-masing industri. Ratio industri pesawat terbang 69,7%, industri kimia 37,3%, pertambangan 28,9%, perdagangan eceran 63,3% dan perdagangan grosir 74,3%. Dengan demikian, perbedaan tersebut sangat tergantung oleh jenis industri".

Ariati (Soediyono R., 1971:178-191) dalam tesis yang berjudul "Analisis Pinjaman Kredit Investasi Kecil; Kasus perusahaan tegel di Ujung Pandang", dengan menggunakan alat analisis regresi ganda di mana variabel tidak bebas dengan initial Y adalah ratio operasi dan variabel bebas dengan initial X_1 adalah tingkat perputaran modal kerja dan X_2 adalah ratio antara modal kerja dengan aktiva tetap. Dari hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa:

"Data statistik keuangan perusahaan-perusahaan pabrik tegel di Ujung Pandang cukup mendukung hipotesis adanya hubungan antara tingginya ratio operasi perusahaan di satu pihak dengan perputaran modal kerja dan ratio modal kerja dengan aktiva tetap di lain pihak".

Amu Lanu A. Lingu (1974) dalam tesis berjudul "Beberapa Aspek Kebijakan Modal Kerja Terhadap Ratio Laba Investasi Pada Perusahaan Yang Masuk Pasar Modal Di Indonesia" (Studi Kasus Industri Tekstil/Garment), dengan menggunakan alat analisis regresi ganda dimana variabel tidak bebas adalah ratio laba investasi dan variabel bebas adalah ratio pembelanjaan modal kerja, ratio lancar, perputaran modal

kerja, ratio aktiva lancar dan ratio kas, ratio piutang dan ratio persediaan. Hasil analisis dapat disimpulkan bahwa:

1. Laba investasi cenderung dipengaruhi oleh pembelanjaan modal kerja, perputaran modal kerja dan kebijakan investasi pada aktiva lancar.
2. Kunci sukses dalam industri tekstil/garment terletak pada persediaan.
3. Keberhasilan pengelolaan modal kerja sebagian besar dipengaruhi oleh kegiatan ekstern, namun kedua kegiatan tersebut saling keterkaitan.

2.2. Modal Kerja

2.2.1. Pengertian Modal Kerja

Setiap kegiatan usaha baik itu berorientasi pada keuntungan maupun tidak, senantiasa membutuhkan modal yang digunakan untuk membelanjai dan menjalankan usahanya. Pada dasarnya, modal yang dimiliki perusahaan digunakan untuk membiayai eksploitasi perusahaan (operating expenditures) dan untuk membelanjai investasi (capital expenditures). John Suprihanto (1988:9) mengatakan, "Secara konsepsional kedua macam pengeluaran tersebut tidak ada perbedaannya". Karena kedua pengeluaran tersebut, semuanya didasarkan pada harapan bahwa semua modal yang telah dikeluarkan akan dapat diterima kembali oleh perusahaan beserta dengan keuntungannya. Namun, dari cara perputaran dan jangka waktu lamanya modal tersebut diterima kembali tampak ada perbedaan.

Ditinjau dari cara perputaran modal tersebut, pada

pembiayaan eksploitasi perusahaan seluruh modal yang telah dikeluarkan itu sepenuhnya digunakan untuk membelanjai bermacam-macam kebutuhan sesuai dengan bidang usahanya, misalnya untuk membeli bahan mentah, membayar upah buruh, gaji karyawan dan sebagainya. Pengeluaran-pengeluaran tersebut, diharapkan akan menghasilkan pendapatan untuk periode akuntansi yang bersangkutan (*current income*). Dengan demikian, seluruh modal yang digunakan itu sekali-gus akan kembali dalam sekali perputaran (*turnover*) melalui penjualan produk yang dihasilkan. Sedangkan pada pembelanjaan investasi, hanya sebagian dari modal yang dikeluarkan untuk memperoleh barang yang tidak hanya dinikmati pada periode akuntansi yang bersangkutan saja melainkan juga dinikmati pada periode-periode akuntansi berikutnya. Misalnya, perusahaan membeli mesin, kendaraan atau yang lainnya yang tergolong dalam aktiva tetap. Dari pengeluaran-pengeluaran tersebut, hanya sebagian dari modal yang dikeluarkan turut membantu dalam menghasilkan *current income* dan sisanya dimaksud untuk membantu dalam menghasilkan pendapatan untuk periode-periode akuntansi berikutnya (*future income*). Modal yang digunakan tersebut, kembali ke perusahaan tidak sekali-gus tetapi berangsur-angsur selama beberapa periode akuntansi melalui akumulasi penyusutan.

Ditinjau dari jangka waktu lamanya modal tersebut diterima kembali, pada pembiayaan eksploitasi perusahaan

seluruh modal yang telah dikeluarkan untuk membelanjai bermacam kebutuhan perusahaan akan diterima kembali dalam jangka pendek melalui hasil penjualan produksinya yaitu umumnya dalam jangka waktu kurang dari satu tahun. Sedangkan pada pembelanjaan investasi, seluruh modal yang telah dikeluarkan untuk membeli barang yang tergolong dalam aktiva tetap akan diterima kembali dalam jangka waktu yang panjang, yaitu lebih dari satu tahun dan setiap tahunnya kembali secara berangsur-angsur sebesar penyusutan yang dibedakan pada periode akuntansi yang bersangkutan.

Banyak penulis telah mengemukakan tentang konsep modal kerja, Bambang Riyanto (1992:51-52) mengemukakan tiga konsep tentang pengertian modal kerja, yaitu:

1. Konsep Kuantitatif

Menurut konsep kuantitatif, modal kerja adalah seluruh dana yang tertanam dalam aktiva lancar yang terdiri dari kas, piutang dan persediaan. Keseluruhan dana yang tertanam dalam aktiva lancar ini akan kembali dalam jangka waktu pendek atau kurang dari satu tahun. Modal kerja ini sering disebut sebagai modal kerja kotor.

2. Konsep Kualitatif

Menurut konsep kualitatif, dimaksud dengan modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar di atas utang lancar. Sedangkan bagian daripada aktiva lancar yang persis untuk menutup utang lancar, tidak boleh digunakan untuk membiayai operasi perusahaan karena untuk menjaga likuiditasnya. Kelebihan aktiva lancar di atas utang lancar itulah yang dapat digunakan dalam operasi perusahaan. Konsep ini sering pula disebut sebagai modal kerja bersih.

3. Konsep Fungsional

Dana yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan pendapatan, dapat dibagi menjadi dua fungsi yaitu: dana yang menghasilkan current income dan dana yang

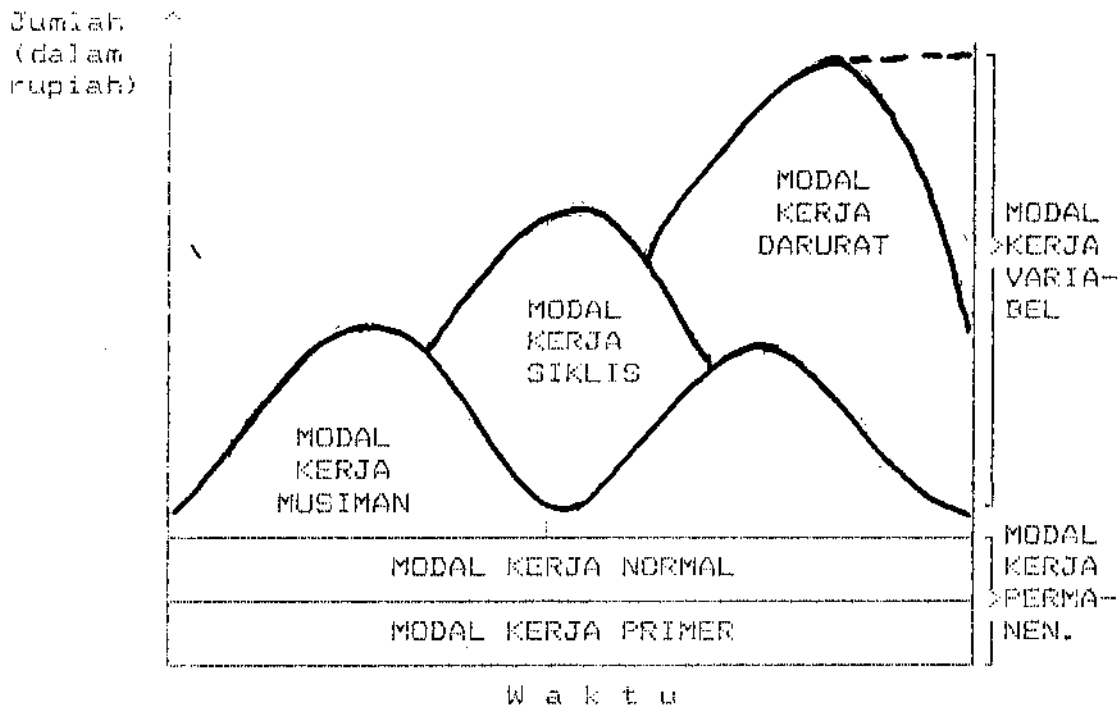
menghasilkan *future income*. Menurut konsep fungsional, dimaksud dengan modal kerja adalah dana yang digunakan sekarang dan menghasilkan *current income*. Dana yang digunakan sekarang dan menghasilkan *future income* disebut bukan modal kerja (*non working capital*). Modal kerja menurut konsep fungsional ini sering juga disebut sebagai modal kerja potensial.

Menurut Keowon et al. (1993:123): "Dalam pengertian modal kerja dikenal dua istilah yaitu modal kerja kotor (merupakan seluruh aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan) dan modal kerja bersih (merupakan selisih antara aktiva lancar dengan utang lancar)". Pendapat tentang modal kerja kotor tersebut diperjelas lagi oleh Weston dan Brigham (1993:410) mengatakan bahwa: "Modal kerja adalah investasi perusahaan pada aktiva jangka pendek, seperti kas, sekuritas yang mudah dipasarkan, piutang usaha dan persediaan". Sedangkan untuk modal kerja bersih, Van Horne (1992:383) mengatakan bahwa: "Modal kerja itu adalah aktiva lancar yang sudah dikurangi dengan kewajiban lancar". Eiteman (1963:209) lebih lanjut mendefinisikan modal kerja sebagai dana yang digunakan selama periode *accounting* yang dimaksud untuk menghasilkan *current income* yang sesuai dengan maksud utama didirikannya perusahaan tersebut.

Dengan demikian, dimaksudkan dengan modal kerja dalam penulisan ini adalah modal kerja kotor karena modal kerja ini menggambarkan nilai aktiva atau harta yang dapat segera dijadikan uang kas yaitu dipakai perusahaan untuk keperluan

sehari-hari guna menghasilkan *current income*.

Dengan melihat variabilitas penggunaan dari modal kerja, Taylor (Bambang Riyanto, 1992:54) mengemukakan bahwa modal kerja dapat digolongkan kedalam modal kerja permanen dan modal kerja variabel yang secara sederhana dapat digambarkan sebagaimana gambar 2.1 berikut ini:



Gambar 2.1. GRAFIK MACAM-MACAM MODAL KERJA
Sumber : Bambang Riyanto (1992:55)

- A. Modal Kerja Permanen yaitu modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya. Modal kerja permanen ini dapat dibedakan dalam:
1. Modal Kerja Primer yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usahanya.
 2. Modal Kerja Normal yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal (dalam artian yang dinamis).

- E. Modal Kerja Variabel yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan, dan modal kerja ini dibedakan antara:
1. Modal Kerja Musiman yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi musim.
 2. Modal Kerja Siklis yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi konyungtur.
 3. Modal Kerja Dalurat yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah karena keadaan dalurat yang tidak diketahui sebelumnya (misalnya adanya pemogokan buruh, perubahan keadaan ekonomi yang mendadak, banjir).

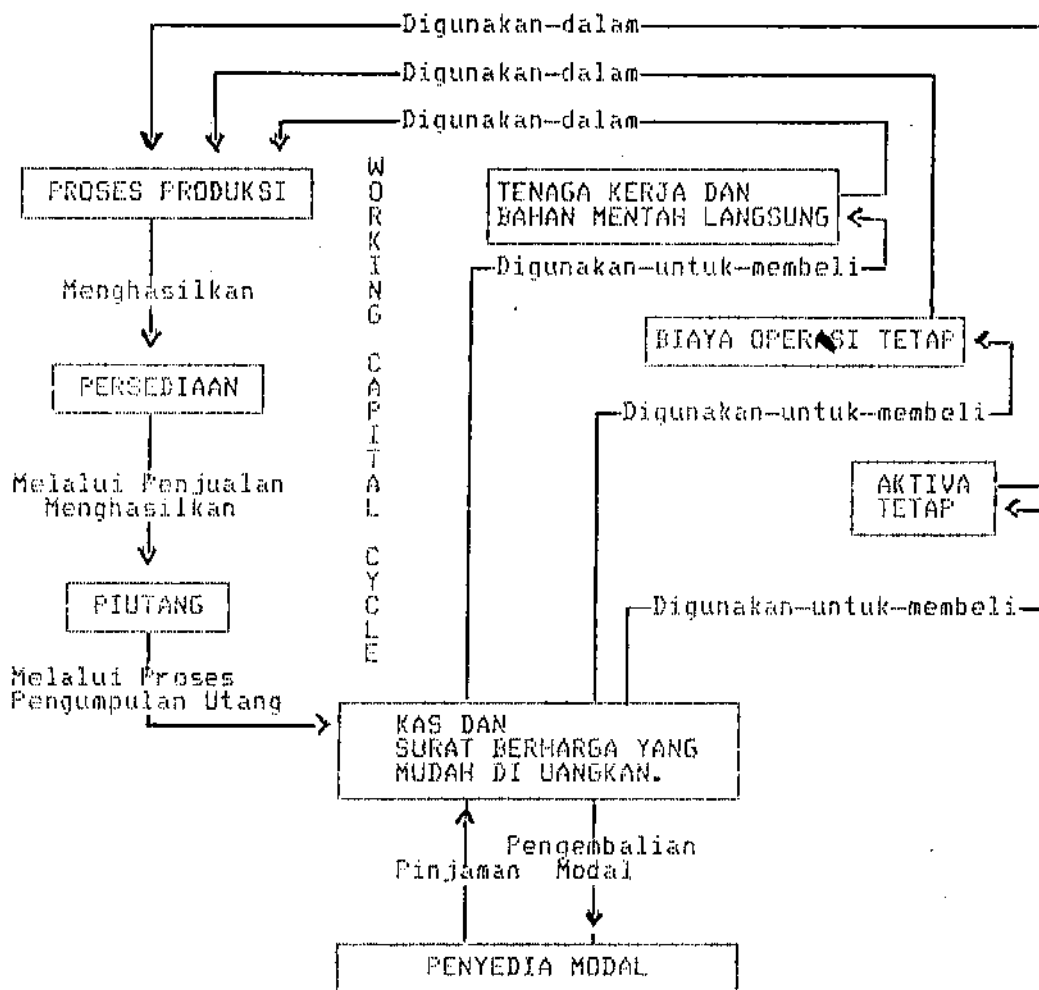
2.2.2. Perputaran Modal Kerja

Menurut Weston dan Brigham (1993:414) konsep modal kerja muncul dari para pedagang keliling Amerika di zaman dulu yang meminjam uang untuk membeli persediaan, menjual persediaan tersebut dan memperoleh uang tunai, melunasi pinjaman, dan begitu seterusnya. Konsep umum tersebut telah diterapkan pada perusahaan yang lebih kompleks, hal itu bermanfaat dalam menganalisis keefektifan pengelolaan modal kerja perusahaan.

Perputaran modal kerja ini berawal pada kas dan surat berharga yang mudah diuangkan, digunakan untuk membelanjai kebutuhan bahan mentah dan tenaga kerja langsung untuk memproduksi barang (inventori). Kemudian melalui penjualan menghasilkan piutang, dan berakhir dengan mengubah piutang menjadi kas melalui proses pengumpulan (collection). Perputaran ini berkelanjutan terus, selama perusahaan tersebut beroperasi. Makin pendek periode perputaran tersebut,

berarti makin cepat perputarannya. Berapa lama periode perputaran modal kerja tersebut, tergantung kepada berapa lama periode perputaran dari komponen modal kerja tersebut.

Secara sederhana perputaran modal kerja dapat digambarkan sebagaimana pada gambar 2.2 berikut ini.



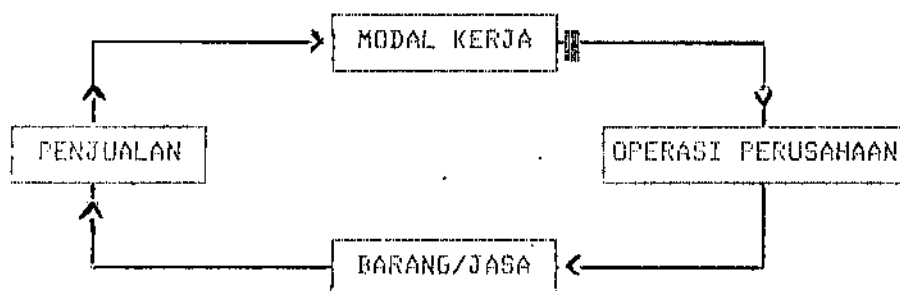
Gambar 2.2. SKEMA PERPUTARAN MODAL KERJA
 Sumber : Scherr (1982:4)

2.2.3. Pentingnya Pengaturan Modal Kerja

Apabila sebuah perusahaan hendak beroperasi secara berkesinambungan maka modal kerjanya harus diatur, baik itu modal kerja kotor maupun modal kerja bersih. John Suprihanto (1988:21) mengatakan bahwa: "Pengatur modal kerja itu penting karena selama perusahaan beroperasi modal kerja dibutuhkan". Modal kerja secara umum dapat digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan, dengan pengaturan modal kerja yang baik perusahaan dapat lebih mudah dalam menyusun perencanaan. Pengaturan modal kerja dapat berhasil dengan baik, perusahaan harus mengatur unsur-unsur modal kerja yaitu tersedianya uang kas/bank, surat berharga, piutang dagang dan persediaan barang.

Pengaturan modal kerja itu penting karena:

- a. Modal kerja selalu dibutuhkan. Modal kerja akan terus berputar di dalam perusahaan. Pengeluaran-pengeluaran yang dipergunakan untuk melakukan pembelian, pembayaran upah dan lain sebagainya, akan kembali lagi menjadi uang kas melalui hasil penjualan. Uang kas ini selanjutnya dipakai lagi untuk membelanjai pembelian, pembayaran upah dan lain sebagainya. Karena modal kerja selalu dibutuhkan secara terus menerus selama perusahaan masih beroperasi, maka pimpinan perusahaan harus selalu menaruh perhatian terhadap pengaturan modal kerja tersebut. Pengaturan modal kerja ini secara sederhana dapat digambarkan sebagai mana gambar 2.3 berikut ini.



Gambar 2.3. SKEMA PENGATURAN MODAL KERJA

Sumber : John Suprihanto (1988:22)

- b. Modal kerja secara umum dapat dipakai untuk mengukur apakah perusahaan mampu membayar kewajiban-kewajiban keuangannya yang segera harus dipenuhi. Dengan pengaturan modal kerja yang baik, perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban tersebut sehingga perusahaan dapat dikatakan likuid. Dengan demikian, modal kerja merupakan alat untuk mengukur likuiditas perusahaan.
- c. Pengaturan modal kerja dapat membantu pimpinan perusahaan untuk menyusun rencana-rencana perusahaan untuk waktu-waktu yang akan datang dengan lebih baik.

Pengaturan modal kerja dapat dikatakan berhasil, bila perusahaan dapat mengatur unsur-unsur modal kerja, yaitu:

1. Uang Kas (Kas dan surat berharga)

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (1994:115) mengatakan:

"Kas merupakan bentuk aktiva yang paling likuid, yang bisa digunakan untuk memenuhi kewajiban financial perusahaan. Karena sifat likuid tersebut, kas memberikan keuntungan yang paling rendah".

Kalau perusahaan menyimpan kas di bank dalam bentuk

rekening giro, maka jasa giro yang di terima oleh perusahaan persentasenya akan lebih rendah daripada kalau di simpan dalam bentuk deposito berjangka (yang tidak setiap saat dapat diuangkan). Dengan demikian, masalah utama bagi pengelola kas adalah menyediakan kas yang memadai, dalam arti tidak terlalu banyak (agar keuntungan tidak berkurang terlalu besar) tetapi juga tidak terlalu sedikit (sehingga akan mengganggu likuiditas perusahaan). Apabila perusahaan memiliki saldo kas yang tinggi, perusahaan akan mengalami kerugian dalam bentuk kehilangan kesempatan untuk menginvestasikan dana tersebut pada kesempatan investasi lain yang lebih menguntungkan. Sebaliknya apabila saldo kas terlalu rendah, kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan likuiditas akan makin besar.

Keynes (Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 1974:115-116) mengatakan bahwa:

"Ada tiga motif untuk memiliki kas, yaitu:

1. Motif transaksi, di sini perusahaan menyediakan kas dengan maksud untuk membayar berbagai transaksi bisnisnya baik yang reguler maupun yang tidak reguler.
2. Motif berjaga-jaga, di sini perusahaan menyediakan kas dengan maksud untuk mempertahankan saldo kas guna memenuhi permintaan kas yang sifatnya tidak terduga. Seandainya semua pemasukan dan pengeluaran kas bisa di prediksi dengan sangat akurat, maka saldo kas yang di maksud untuk berjaga-jaga sangat rendah. Selain itu, apabila perusahaan mempunyai akses kuat kesumber dana eksternal, maka saldo kas ini juga akan rendah. Motif kas berjaga-jaga ini nampaknya bertujuan untuk menentukan kas minimal dalam penyusunan anggaran kas.
3. Motif spekulasi, disini perusahaan menyediakan kas dengan maksud untuk memperoleh keuntungan dari memiliki atau menginvestasikan kas dalam bentuk investasi yang sangat likuid. Biasanya, jenis investasi yang dipilih



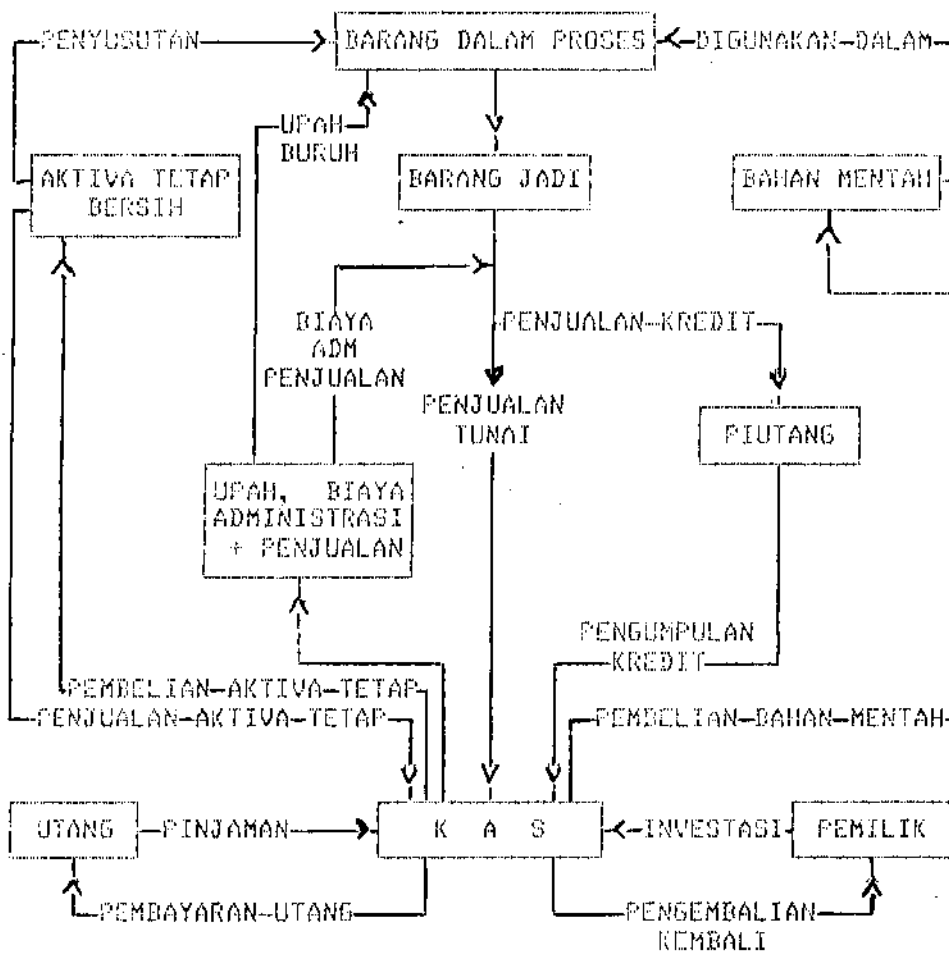
adalah investasi pada sekuritas. Apabila tingkat bunga diperkirakan turun, maka perusahaan akan merubah kas yang dimiliki menjadi saham, dengan harapan harga saham akan naik. Martin et.al (1993:34) mengatakan bahwa: "Motif spekulasi merupakan komponen yang kurang penting bagi perusahaan yang mengutamakan likuiditas". Dengan demikian, motif transaksi dan berjaga-jaga merupakan alasan utama mengapa perusahaan memiliki kas.

John Suprihanto (1988:24) mengatakan bahwa: "Agar kelebihan kas yang ada tidak mengganggu, maka sebaiknya saldo kas yang lebih tersebut ditanamkan dalam bentuk surat berharga dengan maksud untuk memperoleh current income". Investasi ini bersifat sementara, yaitu apabila keperluan mendesak, perusahaan dapat segera menjual kembali surat berharga tersebut.

Dengan demikian, pengaturan kas masuk dan kas keluar harus dijaga keseimbangannya sehingga tidak terjadi kelebihan kas maupun kekurangan kas. Dengan pengaturan yang baik, maka pengeluaran kas untuk pembayaran utang maupun kewajiban lain dapat ditutupi dari pengumpulan piutang. Pengaturan kas ini secara sederhana dapat digambarkan sebagai pada gambar 2.4 berikut.

Seandainya terjadi kekurangan kas, maka harus segera disediakan dana yang berasal dari beberapa pilihan sumber seperti setoran baru dari pemilik perusahaan, penjualan aktiva dan lainnya. Kelebihan kas terhadap pengeluaran kas merupakan saldo kas yang akan tertahan dalam perusahaan. Saldo kas ini, dapat digunakan untuk berbagai macam

kepentingan pengembangan usaha. Ada beberapa faktor yang dapat menyebabkan terjadinya selisih kas, antara lain faktor harga, perubahan kebijaksanaan pemasaran, kebijaksanaan baru dalam pembelian dan lain sebagainya.



Gambar 2.4. SKEMA ALIRAN KAS DALAM PERUSAHAAN
 Sumber : Bambang Riyanto (1992:85)

Dalam menentukan berapa jumlah kas yang sebaiknya harus dipertahankan oleh suatu perusahaan, belum ada *standard ratio* yang bersifat umum. Meskipun demikian, ada beberapa *standard* tertentu yang dapat digunakan sebagai pedoman di dalam menentukan jumlah kas yang harus dipertahankan. Weston dan Brigham (1993:438) mengatakan bahwa "Hampir 1,5 persen dari rerata aktiva perusahaan dibidang industri adalah berupa kas, dalam hal ini kas didefinisikan sebagai jumlah rekening giro bank ditambah dengan uang tunai". Hal ini diperjelas lagi oleh H.G. Guthmann (Bambang Riyanto, 1992:86) yang menyatakan bahwa "Jumlah kas yang ada di dalam perusahaan yang *well Finance* hendaknya tidak kurang dari 5% sampai 10% dari jumlah aktiva lancar". Apabila jumlah kas dihubungkan dengan jumlah penjualan, maka dapat dilihat seberapa jauh kemampuan kas menghasilkan laba melalui penjualan.

Untuk mengukur kemampuan kas menghasilkan laba tersebut dapat dilakukan melalui beberapa pendekatan, antara lain: (1) pendekatan berdasarkan waktu seperti yang dikemukakan oleh Richards dan Laughlin (1980:32-38) tentang *Cash Conversion Cycle* (Siklus Konversi Kas) yaitu "Lamanya jangka waktu sejak bahan baku yang dibeli dibayarkan hingga piutang usaha dari penjualan barang jadi tertagih". Makin lama jangka waktu penggunaan kas, berarti makin besar modal kerja yang dibutuhkan dan ini akan mengakibatkan *cost of capital*

cenderung meningkat sehingga ini akan mengurangi keuntungan perusahaan. Demikian pula sebaliknya, jika waktu penggunaan kas pendek maka modal kerja yang dibutuhkan sedikit dan ini cenderung akan meningkatkan keuntungan perusahaan.

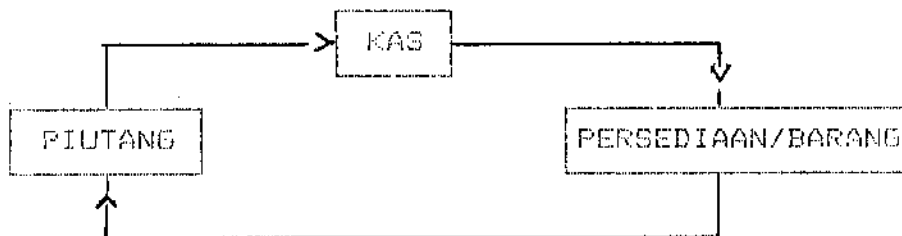
Pendekatan ini menggunakan model:

$$\begin{array}{ccccccc}
 (1) & & (2) & & (3) & & (4) \\
 \text{Siklus} & = & \text{Periode} & + & \text{Periode} & - & \text{Periode} \\
 \text{konversi} & & \text{konversi} & & \text{konversi} & & \text{penangguhan} \\
 \text{kas} & & \text{persediaan} & & \text{piutang} & & \text{utang}
 \end{array}$$

(2) pendekatan berdasarkan perputaran kas, seperti yang dikatakan oleh Bambang Riyanto (1992:86) "Untuk mengukur tingkat efisiensi penggunaan kas dapat dilihat dari perputaran kas". Perputaran kas ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan jumlah rerata kas". Makin tinggi ratio perputaran kas, berarti makin tinggi efisiensi penggunaan kas tersebut dan ini akan cenderung meningkatkan laba. Demikian pula sebaliknya, rendahnya ratio perputaran kas akan berakibat besarnya persediaan kas dan ini cenderung akan memperbesar pengurangan keuntungan karena adanya *cost of capital* atau adanya *opportunity cost* yang timbul akibat besarnya persediaan kas tersebut. Dengan demikian, untuk mengukur kemampuan kas yang berkaitan dengan efisiensi penggunaan kas dalam menunjang keberhasilan penjualan, digunakan ratio perputaran kas yaitu ratio dari penjualan bersih dengan jumlah kas rerata.

2. Piutang

Menurut Bambang Riyanto (1992:70): "Dalam rangka untuk memperbesar volume penjualan, perusahaan besar cenderung menjual produknya dengan kredit". Penjualan secara kredit tidak segera menghasilkan penerimaan kas, tetapi menimbulkan piutang langganan dan baru kemudian pada hari jatuhnya terjadi aliran kas masuk yang berasal dari pengumpulan piutang tersebut. Dengan demikian, piutang merupakan unsur modal kerja yang terus berputar. Secara sederhana dapat digambarkan pada gambar 2.5 berikut ini:



Gambar 2.5. SKEMA PERPUTARAN PIUTANG
Sumber : John Suprihanto (1988:31)

Pada umumnya, perusahaan lebih senang menjual secara tunai daripada secara kredit, tetapi tekanan persaingan memaksa perusahaan untuk menawarkan penjualan secara kredit. Pada saat barang dikirimkan, persediaan menjadi berkurang dan timbul piutang usaha. Pada akhirnya pelanggan akan membayar piutang tersebut sehingga piutang menjadi berkurang dan uang kas bertambah.

Mempunyai piutang usaha memang mengandung biaya. Namun,

biaya yang terkandung di dalamnya dapat diimbangi oleh kenyataan bahwa penjaminan kredit biasanya akan meningkatkan penjualan. Weston dan Brigham (1993:472) mengatakan "Besarnya piutang usaha lazimnya berkisar 20 persen dari total aktiva perusahaan, maka keefektifan pengelolaannya sangat mempengaruhi profitabilitas dan risiko perusahaan bersangkutan". Oleh karenanya, kebijakan kredit longgar dalam arti jangka waktu penagihan yang longgar cenderung akan meningkatkan risiko dan biaya yang timbul akibat dari pemberian kredit tersebut. Namun demikian, hal ini akan merangsang pembeli untuk melakukan pembelian yang lebih banyak dan ini akan berakibat meningkatnya volume penjualan. Sebaliknya, kebijakan kredit ketat cenderung akan menurunkan risiko dan biaya. Namun, kebijakan ini akan cenderung menurunkan volume penjualan. Dengan demikian kebijakan kredit optimal adalah yang dapat menyeimbangkan biaya dan manfaat usaha, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan. Bambang Riyanto (1992:76) mengatakan bahwa: "Makin besar jumlah piutang berarti makin besar resiko dan bersamaan dengan itu juga memperbesar profitabilitasnya".

Kebijakan kredit optimal serta jumlah piutang yang optimal, tergantung pada kondisi operasi masing-masing perusahaan. Perusahaan yang memiliki kapasitas yang lebih besar dan biaya variabel yang lebih rendah seharusnya lebih banyak melaksanakan penjualan kredit sehingga ia akan

memiliki piutang usaha yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan lain yang memiliki kondisi sebaliknya. Dengan demikian, tiap perusahaan memiliki kebijakan kredit optimal yang berbeda-beda. Weston dan Brigham berpendapat (1993:481) "Meskipun tiap perusahaan memiliki kebijakan kredit optimal yang berbeda-beda antara perusahaan yang satu dengan yang lainnya, namun perlu dilakukan analisis atas keefektifan kebijakan kredit perusahaan secara menyeluruh".

Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk menganalisis kebijakan kredit atau piutang, antara lain dengan menggunakan *day sales outstanding* (DSO) seperti yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham (1993:298) yaitu ratio antara besarnya piutang pertahun dengan rerata penjualan perhari dan yang lainnya menggunakan ratio perputaran piutang seperti yang dikemukakan oleh Van Horne (1983:114) yaitu ratio antara penjualan kredit tahunan dengan jumlah piutang. Cara lain yang dapat digunakan untuk menganalisis piutang adalah melalui *aging of account* (usia pos-pos yang bersangkutan) seperti yang dikatakan oleh Van Horne (1983:115) yaitu dengan cara menggolongkan piutang pada suatu saat sesuai dengan jumlah piutang yang jatuh tempo pada bulan-bulan sebelumnya. Baik jangka waktu penagihan maupun *aging of account receivable* keduanya dipengaruhi oleh pola penjualan. Setiap perusahaan memiliki pola penjualan yang berbeda, pola yang berbeda ini dikarenakan kebijakan

piutang yang berbeda. Untuk mengukur bagaimana kebijakan piutang tersebut terhadap kemampuannya memperoleh laba, dapat dilakukan melalui ratio perputaran piutang dalam arti jangka waktu pengumpulan piutang yaitu ratio dari piutang dengan penjualan perhari.

3. Persediaan

Masalah penentuan atau pengaturan macam dan besarnya persediaan barang itu penting karena mempunyai pengaruh langsung terhadap besarnya keuntungan yang akan diterima. Pengaturan persediaan barang ini ditujukan untuk mengusahakan agar barang yang ada dalam perusahaan tidak kurang dan tidak berlebihan. Kalau barang kurang, berarti ada sebagian permintaan langganan yang tidak dapat diperuhi. Ini akan berakibat kehilangan langganan, yang pada akhirnya akan menurunkan penjualan. Demikian pula sebaliknya bilamana persediaan barang terlalu banyak, di samping biaya pemeliharaan atau pergudangannya harus ditanggung, juga modal yang ada tidak berputar (sejumlah kelebihan barang tersebut). Dengan melihat hal tersebut, John Suprihanto (1988:33) mengatakan bahwa "Persediaan barang perusahaan haruslah diatur agar cukup, sehingga keuntungan yang diharapkan dapat dicapai".

Dengan demikian, persediaan merupakan kunci bagi penjualan, dan penjualan harus dilakukan guna memperoleh laba. Pada perusahaan manufaktur, pengendalian persediaan

lazimnya diatur oleh bagian produksi. Akan tetapi, manajer keuangan perlu sekali memperhatikan tingkat persediaan karena ia bertanggung jawab untuk melacak semua faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Weston dan Brigham (1993:500) mengatakan bahwa "Umumnya tingkat persediaan adalah sekitar 20 hingga 40 persen dari total aktiva, maka Pengendalian persediaan yang lemah akan merusak profitabilitas perusahaan". Oleh karenanya, pengelolaan persediaan yang dilakukan oleh perusahaan perlu dianalisis. Pengelolaan persediaan yang tidak efektif dapat menyebabkan berlebuhnya persediaan yang selanjutnya akan berdampak negatif terhadap keuntungan perusahaan.

Ada beberapa cara yang dapat digunakan dalam menganalisis tingkat perputaran persediaan, ada yang menghubungkan persediaan dengan penjualan dan ada pula yang menghubungkannya dengan harga pokok penjualan. Van Horne (1983:117) mengatakan bahwa "Ratio perputaran persediaan adalah ratio antara *cost of goods sold* dengan rerata persediaan". Brigham (1992:51) mengemukakan bahwa "Ratio perputaran persediaan merupakan ratio antara penjualan dengan persediaan". Kedua perputaran tersebut menggambarkan berapa cepat persediaan berubah menjadi piutang melalui penjualan. Untuk mengukur perputaran persediaan, Weston dan Brigham (1993:297) berpendapat bahwa:

"Penjualan itu dinyatakan dengan harga pasar, sehingga

jika persediaan itu diukur dengan harga pasar sebagaimana umumnya maka tingkat perputaran tersebut akan dinyatakan terlalu tinggi. Karena itu, lebih tepat menggunakan harga pokok penjualan sebagai pengganti penjualan. Selanjutnya, penjualan itu terjadi sepanjang tahun, padahal angka-angka persediaan ditentukan pada suatu waktu tertentu. Karena itu lebih tepat apabila menggunakan jumlah persediaan rerata".

Dengan demikian, tingkat perputaran persediaan yang dimiliki dapat diukur dengan menggunakan ratio perputaran persediaan yaitu ratio dari *Cost of good sold* (harga pokok penjualan) dengan rerata persediaan.

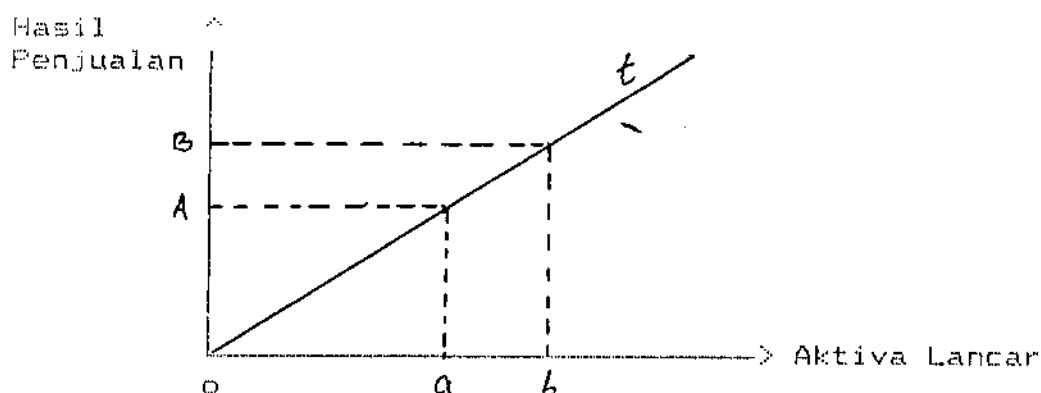
2.2.4. Hubungan antara penjualan dengan modal kerja

Hubungan antara penjualan dengan modal kerja dapat diungkapkan bahwa penjualan dapat langsung berhubungan dengan piutang dagang, kemudian piutang dagang berhubungan secara serentak dengan komponen aktiva lancar lainnya dan sekaligus berkaitan dengan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba. Helfert (1991:30) menjelaskan hubungan tersebut sebagai berikut:

"....bahwa perusahaan mempertahankan suatu tingkat volume penjualan dan operasi manufaktur, manajemen harus merencanakan dana yang diinvestasikan dalam modal kerja secara terus menerus, seperti halnya mencari dana yang dibutuhkan untuk pengeluaran investasi pada aktiva tetap dan aktiva pendukung operasi, dan akhirnya memungkinkan pembayaran kembali hutang. Dana secukupnya harus disiapkan untuk menyimpan bahan baku dan barang dalam proses untuk melanjutkan produksi barang jadi guna mendukung penjualan. Akhirnya, sejumlah minimum uang tunai harus tersedia untuk memenuhi kewajiban lancar secara tepat waktu".

Soediyono R. (1992:167) menjelaskan tentang hubungan

penjualan dengan aktiva lancar dapat dilihat pada gambar 2.6 berikut ini.



Gambar 2.6. GRAFIK HUBUNGAN STOK AKTIVA LANCAR DENGAN HASIL PENJUALAN

Sumber : Soediyono R. (1991:167)

Dari gambar tersebut dapat dilihat, Jika perusahaan memiliki aktiva lancar sebesar oa , maka dengan perputaran aktiva lancar sebesar t , kapasitas keuangan perusahaan cukup untuk melayani penjualan sebesar oA . Selanjutnya apabila perusahaan merencanakan penjualan sebesar oB , maka agar kontinuitas produksi dan pelunasan utang terjamin, perusahaan perlu memiliki aktiva lancar rerata sebesar ob .

2.3. Profitabilitas

2.3.1. Arti pentingnya profitabilitas

Suad Husnan (1992:195) mengatakan: "Profitabilitas

adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh profit atau laba dari operasinya".

Bagi seorang pemilik saham, pada prinsipnya lebih berkepentingan dengan keuntungan, stabilitas keuntungan tersebut dan hubungannya dengan keuntungan perusahaan lain. Dengan demikian, pemilik saham akan memusatkan analisisnya pada profitabilitas dan kondisi keuangan perusahaan. Karena, kondisi keuangan yang sehat akan tercermin pada kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Bagi perusahaan sendiri, analisis terhadap keadaan keuangan akan membantu dalam perencanaan perusahaan. Rencana keuangan bisa berujud bermacam-macam, tetapi setiap rencana yang baik haruslah dihubungkan dengan kekuatan dan kelemahan perusahaan saat ini. Kekuatan-kekuatan tersebut haruslah dipahami, kalau ingin digunakan sebaik-baiknya. Sebaliknya, kelemahan-kelemahan tersebut harus pula diakui, apabila tindakan koreksi ingin dilakukan. Untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, dapat dianalisis lewat analisis profitabilitas.

2.3.3. Analisis profitabilitas

Profitabilitas merupakan hasil dari berbagai kebijakan dan keputusan. Weston dan Copeland (1966:232) mengatakan bahwa: "Ratio profitabilitas akan memberikan jawaban tentang

efektivitas manajemen perusahaan". Pendapat ini dipertegas lagi oleh Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (1994:73) yang mengatakan bahwa: "Ratio-ratio profitabilitas digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan, mungkin juga efisiensi yang dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan". Jadi, Efisiensi itu baru dapat diketahui setelah membandingkan laba (apakah laba setelah pajak atautkah laba sebelum pajak) dengan kekayaan/modal perusahaan atau dengan penjualan yang menghasilkan laba tersebut.

Dengan demikian, ratio profitabilitas atau ratio keuntungan ada dua macam, yaitu yang menunjukkan keuntungan sehubungan dengan penjualan (*profit margin ratio*) dan yang menunjukkan keuntungan sehubungan dengan investasi (*return on investment (ROI) atau return on asset (ROA) ratio*). Karena keuntungan itu bersumber dari penjualan, keuntungan perusahaan diukur dengan menggunakan *profit margin ratio*. Van Horne (1983:120) mengatakan untuk mengukur keuntungan berdasarkan *profit margin ratio* ada dua cara: *gross profit margin* yaitu ratio antara keuntungan kotor dengan penjualan dan *net profit margin* yaitu ratio antara keuntungan bersih dengan penjualan. Dengan memperhatikan kedua ratio ini, didapatkan suatu pandangan tentang operasi perusahaan. Jika *gross profit margin* jatuh, hal ini dapat diketahui bahwa jatuhnya tersebut dikarenakan biaya produksi relatif telah

naik dibandingkan dengan penjualannya dan hal ini dapat terjadi karena efisiensi operasi yang menurun. Sebaliknya jika *gross profit margin* naik, kenaikan tersebut dikarenakan adanya peningkatan efisiensi operasi. Demikian pula halnya dengan *net profit margin*. Jika biaya-biaya pengeluaran konstan dihubungkan dengan penjualannya, hal ini dapat diketahui bahwa *net profit margin* yang lebih rendah terjadi karena biaya produksi yang lebih tinggi dibandingkan dengan penjualannya. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa ratio ini mengukur keuntungan dari hasil operasi perusahaan. Karena hasil operasi yang ingin diukur maka digunakan keuntungan sebelum bunga dan pajak atau laba operasi.

Dengan menggunakan ratio profitabilitas, perusahaan dapat mengetahui kekuatan dan kelemahan yang dimilikinya. Ratio yang termasuk dalam ratio-ratio profitabilitas menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (1994:73-75) adalah:

1. Earning Power (Rentabilitas Ekonomi)
Ratio ini mengukur kemampuan aktiva perusahaan memperoleh laba dari operasi perusahaan. Karena hasil operasi perusahaan yang ingin diukur, maka dipergunakan laba sebelum bunga dan pajak. Aktiva yang dipergunakan untuk mengukur kemampuan memperoleh laba operasi adalah aktiva operasional. Dengan demikian, ratio rentabilitas ekonomi merupakan ratio antara laba operasi dengan rerata aktiva.
2. Return on Equity (Rentabilitas Modal Sendiri)
Ratio ini mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Untuk ini digunakan angka laba setelah pajak dan angka modal sendiri juga digunakan rerata modal sendiri. Dengan demikian, ratio rentabilitas modal sendiri merupakan ratio antara laba setelah pajak dengan rerata modal sendiri.
3. Return on Investment (ROI)
Ratio ini menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang

bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian, ratio ROI merupakan ratio antara laba setelah pajak dengan rerata kekayaan.

4. Profit Margin

Ratio ini menunjukkan seberapa banyak keuntungan operasional bisa diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Dengan demikian, ratio profit margin merupakan ratio antara laba operasi dengan hasil penjualan bersih.

2.4. Pasar Modal

2.4.1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan bentuk dari pasar sekuritas. Dalam kaitan dengan hal tersebut di atas, Gitman dan Joehnk (1990:31) mengatakan bahwa: "Pasar sekuritas adalah mekanisme yang memungkinkan *supplier* dan *demand*er dana melakukan transaksi". Selanjutnya, Fischer dan Jordan (1991:16) mengatakan: "Pasar sekuritas merupakan suatu terminologi yang luas mencakup sejumlah pasar tempat sekuritas diperjual-belikan". Pasar sekuritas dapat diklasifikasikan berdasarkan *maturity* (umur) sekuritas. Sekuritas yang mempunyai jangka waktu satu tahun atau kurang diperdagangkan di pasar uang, dan yang mempunyai jangka waktu lebih dari satu tahun misalnya saham dan obligasi diperjual-belikan di pasar modal. Dengan demikian, pasar modal merupakan suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi kepentingannya saling mengisi yaitu calon investor disatu pihak dan emiten

yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang dilain pihak. Dimaksud dengan investor disini adalah perorangan atau lembaga yang menanamkan dananya dalam efek, sedangkan emiten adalah perusahaan yang menerbitkan efek untuk ditawarkan kepada masyarakat.

Di Indonesia dikenal dua pengertian pasar modal:

1. Pasar modal menurut Undang-Undang nomor 15 tahun 1952, pasar modal adalah bursa-bursa perdagangan di Indonesia yang didirikan untuk perdagangan uang dan efek termasuk pelelangan efek.
2. Pasar modal menurut Keputusan Presiden (Keppres) nomor 60 tahun 1988, pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang nomor 15 tahun 1952.

Berdasarkan pengertian tersebut di atas, IBM. Santika (1991:71) mengatakan, bahwa unsur pokok dari suatu pasar modal adalah:

1. Adanya perusahaan yang menawarkan harga saham serta obligasi kepada masyarakat, dan telah memenuhi persyaratan yang telah ditetapkan.
2. Adanya masyarakat investor yang bersedia membeli saham serta obligasi perusahaan, lembaga keuangan (asuransi dan dana pensiun) dan lain-lainnya.
3. Adanya lembaga yang mempertemukan perusahaan sebagai pihak yang menawarkan dengan investor sebagai pihak yang membeli saham serta obligasi.
4. Adanya pedagang perantara (komisioner dan makelar).
5. Adanya *underwriter* yang menjamin penjualan dan pembelian saham serta obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan.

Dengan demikian, pasar modal merupakan sarana untuk mempertemukan *supplier* dan *demand* akan dana jangka menengah atau jangka panjang baik yang berbentuk saham maupun yang berbentuk obligasi.

2.4.2. Manfaat Pasar Modal

Bambang Riyanto (1992:164) mengatakan bahwa: "fungsi pasar modal adalah mengalokasikan secara efisien arus dana dari unit ekonomi yang mempunyai surplus tabungan kepada unit ekonomi yang mempunyai defisit tabungan". Selanjutnya, Leffler (1963:71-80) mengemukakan bahwa "fungsi pokok *stock exchange* adalah menciptakan pasar modal yang berkelanjutan, menentukan harga saham yang nyata, membantu permodalan bagi perusahaan industri dan fungsi pencatatan".

Pandji Anoraga dan Ninik Widiyanti (1992:30-31) mengemukakan manfaat pasar modal bagi:

1. Emiten.
 - a. Jumlah dana yang dikumpulkan bisa berjumlah besar.
 - b. Dana tersebut diterima sekaligus saat pasar perdana selesai.
 - c. Tidak ada *covenant* sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam mengelola dana/perusahaan.
 - d. Solvabilitas perusahaan tinggi.
 - e. Ketergantungan emiten terhadap bank menjadi kecil.
 - f. Cash-flow hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan.
 - g. Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang berisiko tinggi.
 - h. Tidak ada beban finansial yang tetap.
 - i. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas.

- j. Tidak dikaitkan dengan kekayaan sebagai jaminan.
 - k. Profesionalisme dalam manajemen meningkat.
2. Investor.
- a. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi.
 - b. Memperoleh dividen bagi pemegang saham dan bunga tetap bagi pemegang obligasi.
 - c. Mempunyai hak suara dalam rapat umum pemegang saham bagi pemegang saham.
 - d. Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi.
 - e. Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen untuk mengurangi risiko.
3. Pemerintah.
- a. Mendorong laju pembangunan.
 - b. Mendorong investasi.
 - c. Penciptaan lapangan kerja.
 - d. Memperkecil *debt service ratio* (DSR).
 - e. Bagi BUMN, mengurangi beban anggaran.

Dengan demikian, manfaat pasar modal dewasa ini mempunyai arti penting bagi emiten, investor maupun pemerintah.

2.5. Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dirumuskan dan tujuan yang ingin dicapai, maka dalam penelitian ini diajukan hipotesis sebagai berikut:

1. Diduga kas, piutang dan persediaan berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang go-public di Indonesia.
2. Diduga variabel piutang yang mempunyai pengaruh dominan terhadap keuntungan perusahaan.

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1. Identifikasi Variabel Dan Definisi Operasional

Variabel yang akan di analisis dikelompokkan sebagai berikut:

1. Variabel tidak bebas adalah keuntungan perusahaan (PMR).
Keuntungan perusahaan yang dimaksudkan adalah keuntungan yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan. Karena yang diukur adalah operasi perusahaan, keuntungan perusahaan dapat diukur dengan *profit margin ratio* yaitu ratio antara laba operasi dengan penjualan bersih". Satuan ukur yang digunakan adalah ratio dari *profit margin (gross)*, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Profit margin} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Penjualan}}$$

Makin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasi, makin tinggi efisiensi perusahaan, perusahaan dalam menjalankan usaha pokoknya.

2. Variabel bebas:

- a. Kas (KTD).

Kas yang dimaksudkan adalah kas baik yang bersifat uang

tunai, giro maupun deposito termasuk surat berharga yang mudah diuangkan. Makin besar jumlah kas yang ada dalam perusahaan berarti makin tinggi tingkat likuiditasnya. Apabila jumlah kas dihubungkan dengan jumlah penjualan, maka dapat dilihat seberapa jauh kemampuan kas menghasilkan laba melalui penjualan. Karena yang diukur adalah tingkat kemampuan kas yang berkaitan dengan efisiensi penggunaan kas dalam menunjang penjualan guna menghasilkan laba, satuan ukur yang digunakan adalah ratio dari perputaran kas, dengan rumus:

$$\text{Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Jumlah Kas Rerata}}$$

Rerata kas yang dimasukkan di sini adalah rerata kas yang dimiliki pada awal dan akhir periode yang bersangkutan.

b. Piutang (RTO).

Piutang yang dimaksudkan adalah jumlah tagihan kepada pembeli. Setiap perusahaan memiliki pola penjualan kredit yang berbeda, pola yang berbeda ini dikarenakan kebijakan piutang yang berbeda. Untuk mengukur kebijakan piutang terhadap kemampuannya memperoleh laba, dapat diukur dengan perputaran piutang dalam arti jangka waktu penagihan. Makin tinggi tingkat perputaran piutang, makin

lama waktu terikatnya modal kerja pada piutang tersebut dan ini cenderung akan meningkatkan risiko dan bersamaan dengan itu pula memperbesar profitabilitasnya. Dengan demikian, tingkat perputaran piutang merupakan ratio antara piutang dengan penjualan perhari. Satuan ukur yang digunakan adalah ratio perputaran piutang dalam arti jangka waktu pengumpulan piutang, dengan rumus:

$$\text{Perputaran piutang} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan per hari}}$$

Untuk menghitung perputaran piutang, dapat dihitung lewat dua langkah yaitu penjualan bersih dalam satu tahun dibagi dengan 360 hari untuk mendapatkan penjualan harian, dan piutang dibagi dengan rerata penjualan per hari menghasilkan berapa lama suatu penjualan terikat dengan piutang.

c. Persediaan (ITO).

Persediaan yang dimaksudkan adalah jumlah seluruh persediaan yang harus ada di dalam perusahaan guna menjaga kontinuitas penjualan. Tingkat persediaan ini dapat diukur dengan perputaran persediaan, yaitu makin tinggi tingkat perputaran persediaan, berarti makin efisien perusahaan tersebut mengelola persediaannya dan ini cenderung akan

meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan demikian, satuan ukur yang digunakan adalah ratio dari perputaran persediaan, dengan rumus:

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Rerata Persediaan}}$$

Rerata persediaan yang dimaksudkan di sini adalah rerata tingkat persediaan awal dan akhir periode yang bersangkutan.

3.2. Jenis dan sumber data

Jenis data yang dipergunakan dalam penelitian ini, adalah data sekunder yaitu data yang bukan diusahakan sendiri pengumpulannya oleh peneliti.

Jadi, data sekunder di peroleh dengan mengumpulkan laporan keuangan yang dituangkan dalam laporan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Surabaya (BES) dan penelitian pihak lain.

3.3. Populasi dan sampel

Penelitian ini mengkhususkan pada masalah pengaruhnya

kas, piutang dan persediaan terhadap keuntungan perusahaan pada perusahaan manufaktur yang *go-public* di Indonesia, sehingga yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan manufaktur (sebanyak seratus dua perusahaan) yang *Go-Public* di Indonesia sampai dengan tahun 1993. Dari populasi tersebut, sampel yang diambil adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Surabaya (BES) sampai dengan tahun 1992 yaitu sebanyak empat puluh tiga perusahaan dan akan diteliti laporan keuangan pada kurun waktu yang sama yaitu laporan keuangan tahun 1991-1993 dan dianalisis dengan menggunakan gabungan antara data *cross-section* dan *time series*.

3.4. Pengumpulan data

Dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan melalui studi kepustakaan dengan mengumpulkan data laporan keuangan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Surabaya dan data yang diperlukan terdiri dari data:

1. Penjualan bersih, tahun 1991-1993.
2. Penjualan bersih per hari, tahun 1991-1993.
3. Cost of Good Sold (CGS), tahun 1991-1993.
4. Biaya operasi, tahun 1991-1993.
5. Laba operasi, tahun 1991-1993.

6. Kas (awal dan akhir periode), tahun 1991-1993.
7. Persediaan (awal dan akhir periode), tahun 1991-1993.
8. Piutang, tahun 1991-1993.

3.5. Analisis Data

Berdasarkan permasalahan, tinjauan pustaka dan hipotesis serta identifikasi variabel dan definisi operasional yang telah dikemukakan maka dalam menganalisis data dilakukan prosedur sebagai berikut:

Pertama, menganalisis data dari tiap variabel baik variabel bebas maupun variabel tidak bebas dalam kurun waktu 3 tahun.

Kedua, membentuk formulasi model regresi berganda, yaitu:

$$PMR_i = b_0 + b_1KTO + b_2RTO + b_3ITO + e$$

dimana:

PMR_i = Ratio Laba usaha dengan penjualan bersih.

KTO = Perputaran Kas.

RTO = Perputaran Piutang.

ITO = Perputaran Persediaan.

b_0 = konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 = koefisien regresi.

e = variabel pengganggu.

Penggunaan model ini dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel tidak bebas.

Ketiga, pengujian hipotesis. Pengujian ini dilakukan dengan:

a. *Uji-F (Secara serentak)*

Pengujian secara serentak adalah untuk mengetahui apakah secara serentak koefisien regresi variabel bebas mempunyai pengaruh atau tidak terhadap variabel tidak bebas.

H_0 : $b_1 = b_2 = b_3 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang nyata b_i terhadap Keuntungan perusahaan.

H_a : minimal satu parameter estimator $\neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang nyata b_i terhadap Keuntungan Perusahaan.

Pembuktian dilakukan dengan mengamati F-hitung pada tingkat kemaknaan 5%. Apabila nilai F-hitung lebih besar atau sama dengan F-tabel, maka H_0 tidak berhasil diterima.

b. *Uji-t (Secara Parsial)*

Pengujian secara partial adalah menguji setiap koefisien regresi variabel bebas apakah mempunyai pengaruh yang bermakna atau tidak terhadap variabel tidak bebas.

Bentuk pengujiannya adalah:

H_0 : $b_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang nyata b_i terhadap Keuntungan Perusahaan.

H_a : $b_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang nyata b_i terhadap Keuntungan Perusahaan.

Dengan menggunakan tingkat kemaknaan 5% dan derajat kebebasan $(n-k)$ kemudian dibandingkan dengan t -hitung, apabila nilai t -hitung lebih besar atau sama dengan t -tabel, maka H_0 tidak berhasil diterima yang berarti terdapat pengaruh yang nyata b_j terhadap Keuntungan Perusahaan.

c. Menghitung Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel tidak bebas dengan variabel bebas. Semakin besar nilai R^2 , maka semakin tepat model regresi yang dipakai sebagai alat untuk peramalan, karena total variasi dapat menjelaskan variabel tidak bebas.

d. Menghitung Koefisien Determinasi Partial (r^2)

Koefisien determinasi partial digunakan untuk mengukur pengaruh antara dua variabel. Semakin besar nilai r^2 , maka semakin besar pengaruh hubungan antara variabel tidak bebas dengan variabel bebas. r^2 ini mempunyai jangkauan antara 0 dan 1, semakin dekat ke 1 berarti semakin besar proporsi variabel bebas tersebut menjelaskan variabel tidak bebas.

e. Pengujian terhadap Asumsi Model Regresi Linier Klasik

Penggunaan model regresi linier ganda untuk pengujian hipotesis harus sesuai dengan asumsi-asumsi klasik yang mendasarinya yaitu independent dari kolinieritas ganda,

autokorelasi dan heteroskedastisitas.

Multikolinieritas: Kolinieritas ganda terjadi apabila terdapat hubungan yang sempurna atau hampir sempurna antara variabel bebas, sehingga sulit untuk memisahkan pengaruh tiap-tiap variabel itu sendiri secara individu terhadap variabel tidak bebas. Jika ada suatu multikolinieritas yang sempurna menyebabkan estimator Ordinary Least Square (OLS) tidak dapat ditentukan. Seandainya multikolinieritas yang terjadi tidak sempurna akan menimbulkan beberapa masalah antara lain, *standard error* cenderung membesar jika tingkat kolinieritas antara variabel penjelas meningkat. Gejala terjadinya hubungan kolinieritas ganda dapat diketahui melalui langkah-langkah: membuat *korelasi Pearson* diantara variabel bebas, kemudian diuji kemaknaannya.

Autokorelasi: Tujuan pengujian ini adalah mengetahui ada tidaknya korelasi berangka diantara faktor-faktor pengganggu dalam konteks data *time series* atau data yang disusun secara berkelompok. Gejala Autokorelasi akan menyebabkan estimator OLS tidak efisien lagi, oleh karena itu *confident interval* jadi melebar dan test signifikansi tidak ampuh. Dengan kata lain, nilai-nilai penaksir kurang baik serta tidak valid. Untuk mengetahui apakah model regresi mengandung autokorelasi digunakan pendekatan *uji*

Durbin Waston.

Heteroskedastisitas: Heteroskedastisitas terjadi apabila varian komponen pengganggu (e) dari masing-masing variabel bebas semakin besar, maka dalam model regresi linier terjadilah heteroskedastisitas. Konsekuensinya adalah estimator tersebut walaupun tidak bias tetapi tidak lagi efisien, karena varian tidak lagi minimum. Untuk menguji ada tidaknya heteroskedastisitas dipergunakan *Rank Spearman's Correlation Test*.

Berkaitan dengan pengujian asumsi model regresi klasik tersebut di atas, maka di sini ditampilkan dua versi uji yaitu versi Lagrange Multiple (LM) dan versi Fisher (F). Nilai tabel untuk uji-statistik yang terkait dengan versi LM dan versi F diperoleh dari masing-masing tabel statistik Kai Kuadrat (Chi-Square) dan tabel statistik F pada tingkat kemaknaan 1%. Jika Kai Kuadrat hitung lebih kecil dari Kai Kuadrat tabel atau F-hitung lebih kecil dari F-tabel, maka fungsi regresi pada model analisis tidak ada gangguan asumsi klasik. Seluruh hasil estimasi akan ditaksir dengan menggunakan metode OLS dan uji tersebut di atas, diproses dalam paket program DATA FIT dan MICROSTAT karena kedua paket tersebut saling melengkapi.

BAB 4

DESKRIPSI PERUSAHAAN-PERUSAHAAN SAMPEL

4.1. Gambaran Umum

Sejak tanggal 10 Agustus 1977, pasar modal Indonesia mulai diaktifkan kembali. Tujuannya adalah di samping mengarahkan dana dari masyarakat untuk disalurkan kesektor-sektor yang lebih produktif, juga ikut mewujudkan pemerataan pendapatan melalui pemilikan saham-saham perusahaan. Bagi masyarakat Indonesia, kehadiran pasar modal merupakan tambahan alternatif investasi.

Sampai tahun 1993, perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta sebanyak 179 perusahaan:

TABEL 4.1

DAFTAR INDUSTRI DAN JUMLAH PERUSAHAAN

No.	Nama Industri	Jumlah
1.	Agricultural Production	3 Perusahaan
2.	Animal Husbandry	7 Perusahaan
3.	Mining and Mining Services	3 Perusahaan
4.	Manufacturing	102 Perusahaan
5.	Transportation Services	3 Perusahaan
6.	Whole Sale and Retail Trade	5 Perusahaan
7.	Banking Credit Agencies other than - Bank, Insurance and Real Estate	49 Perusahaan
8.	Hotels, Travel Services	7 Perusahaan

Sumber: Indonesian Capital Market Directory 1994.

Dari 102 perusahaan manufaktur yang *go-public*, dikelompokkan dalam 19 kelompok berdasarkan pengelompokkan oleh

Bapepam. Dari populasi tersebut, dalam penelitian ini hanya 43 perusahaan yang diambil sebagai sampel dengan pertimbangan bahwa sampai tahun 1992 terdapat 43 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Surabaya dan dikelompokkan dalam 6 kelompok. Empat puluh tiga perusahaan manufaktur yang diobservasi, yaitu:

TABEL 4.2
DAFTAR SEKTOR INDUSTRI DAN JUMLAH PERUSAHAAN

No.	Nama Sektor Industri	Jumlah
1.	Food and Beverages	5 Perusahaan
2.	Textile and Other Textile	10 Perusahaan
3.	Metal and Cable Products	10 Perusahaan
4.	Electronic and Office Equipment	6 Perusahaan
5.	Automotive and Allied Products	6 Perusahaan
6.	Pharmaceuticals	6 Perusahaan

Sumber : Bursa Efek Surabaya.

Berdasarkan *descriptive statistics* (lampiran BA) tentang rerata, minimal dan maksimal dari variabel-variabel keuntungan perusahaan, kas, piutang dan persediaan 43 perusahaan manufaktur yang diobservasi dari tahun 1991 sampai 1993, dapat digambarkan dalam tabel 4.3 berikut ini:

TABEL 4.3
DAFTAR RERATA, MINIMUM DAN MAXIMUM
43 PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG DI OBSERVASI

No.	Nama	1991			1992			1993		
		RERATA	MIN	MAX	RERATA	MIN	MAX	RERATA	MIN	MAX
1	Profit Margin Ratio	0,1759	0,0177	1,0000	0,1485	0,0268	0,2737	0,1822	-0,1121	1,9032
2	Perputaran Kas	26,0248	0,9440	330,5922	21,3914	1,5482	179,3280	23,1818	0,6328	250,8727
3	Perputaran Piutang	140,2965	25,1030	1166,1790	123,2085	29,6771	519,6309	155,8177	42,0670	1257,3113
4	Perputaran Persediaan	4,2660	0,2242	31,5174	3,5150	0,4816	23,4292	3,3445	0,8582	19,5864

Sumber: Diolah dari lampiran 8A

Ditinjau dari perputaran kas, perusahaan-perusahaan manufaktur memiliki perputaran kas yang beragam. Perputaran Kas terkecil tahun 1991 dimiliki PT Indorama Synthetics dari sektor industri *textile and other textile* sebesar 0,9440 kali, tahun 1992 dimiliki oleh PT Dankos Laboratories dari sektor *pharmaceuticals* sebesar 1,0527 kali dan tahun 1993 dimiliki oleh Eratex Djaja Ltd dari sektor industri *textile and other textile* sebesar 0,6328 kali. Perputaran kas terbesar dimiliki PT Mayora Indah dari sektor industri *food and beverages* sebesar 330,5922 kali, tahun 1992 dimiliki PT Volksel Electric dari sektor *electronic and office equipment* sebesar 179,3280 kali dan tahun 1993 dimiliki PT Textronic Permai Electronic dari sektor *electronic and office equipment* sebesar 250,8727 kali (lampiran 12-14). Dari perputaran kas yang dimiliki, dapat disimpulkan bahwa

perputaran kas rerata yang dimiliki untuk tahun 1991 sebesar 26,0240 kali, tahun 1992 sebesar 21,3914 kali dan tahun 1993 sebesar 23,1910 kali. Hal ini berarti peranan kas dalam menunjang penjualan untuk tahun 1991 sebesar 3,84%, 1992 naik menjadi 4,67% dan tahun 1993 turun menjadi 4,31%. Ini menunjukkan cenderung telah terjadi peningkatan efisiensi dalam penggunaan kas.

Ditinjau dari perputaran piutang, perusahaan-perusahaan manufaktur yang memiliki perputaran piutang yang beragam. Perputaran piutang terendah tahun 1991 dimiliki PT Roda Vivatex dari sektor industri *textile and other textile* yaitu sebesar 25,1030 kali, tahun 1992 dimiliki PT Trafindo Perkasa dari sektor industri *electronic and office equipment* sebesar 11,1772 kali dan tahun 1993 dimiliki PT Century Textile Industry dari sektor *textile and other textile* sebesar 42,0670 kali. Perputaran piutang tertinggi tahun 1991 dimiliki PT Great River Industries dari sektor industri *textile and other textile* yaitu sebesar 1.166,1790 kali, tahun 1992 dimiliki PT Great Golden Star dari sektor industri *textile and other textile* sebesar 519,6309 kali dan tahun 1993 dimiliki PT Great Golden Star dari sektor industri *textile and other textile* sebesar 1.257,3113 kali (lampiran 15-17). Dari perputaran piutang tersebut di atas.

dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan manufaktur yang diobservasi memiliki perputaran piutang rerata tahun 1991 sebesar 140,2965 kali, tahun 1992 sebesar 123,2085 kali dan tahun 1993 sebesar 155,8177 kali. Ini berarti bahwa rerata perusahaan manufaktur memiliki jangka waktu penagihan untuk tahun 1991 adalah 140 hari, 1992 adalah 123 hari dan tahun 1993 selama 155 hari. Ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan melalui piutang cenderung meningkat.

Dari 43 perusahaan manufaktur yang diobservasi tahun 1991, PT Lippo Industri dari sektor industri *automotive and allied product* memiliki perputaran persediaan yang terendah yaitu sebesar 0,2242 kali, tahun 1992 dimiliki PT Great Golden Star dari sektor industri *textile and other textile* sebesar 0,4816 kali dan tahun 1993 dimiliki PT United Tractors dari sektor industri *automotive and allied product* sebesar 0,7108 kali. Perputaran persediaan tertinggi tahun 1991 dimiliki PT Bayer Indonesia dari sektor industri *pharmaceuticals* sebesar 31,5174 kali, tahun 1992 dan 1993 dimiliki PT Aqua Golden Mississippi dari sektor industri *food and beverages* masing-masing sebesar 23,4292 dan 19,5864 kali (lampiran 18-20). Dari perputaran persediaan yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go-public*, dapat disimpulkan bahwa rerata perputaran persediaan tahun 1991

sebesar 5,7510 kali, tahun 1992 sebesar 3,5150 kali dan tahun 1993 sebesar 3,3445 kali. Ini menunjukkan, bahwa ada kecenderungan terjadi *over* persediaan sehingga untuk memenuhi volume penjualan tertentu, dibutuhkan modal kerja yang lebih besar dan ini cenderung akan mengurangi keuntungan perusahaan.

4.2. Besarnya Ratio Laba Operasi Terhadap Penjualan

Besarnya profit margin ratio, menggambarkan sampai sejauh mana kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari operasinya. Makin besar ratio yang diperoleh, makin besar kemampuan perusahaan tersebut dalam memperoleh laba. Berdasarkan range profit margin ratio dari 43 perusahaan yang diobservasi tahun 1991-1993 dapat diklasifikasikan:

TABEL 4.4
DISTRIBUSI FREKUENSI *PROFIT MARGIN RATIO*
43 PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG DI OBSERVASI

Batas kelas	1991		1992		1993	
	Jumlah	%	Jumlah	%	Jumlah	%
< 0,00	0	0,00	0	0,00	1	2,33
0,00 - 0,10	8	18,60	13	30,23	14	32,56
0,10 - 0,20	26	60,47	20	46,51	16	37,21
0,20 - 0,30	5	11,63	10	23,26	7	16,27
0,30 - 0,40	3	6,97	0	0,00	4	9,30
0,40 >	1	2,33	0	0,00	1	2,33
Jumlah	43	100,00	43	100,00	43	100,00

Sumber: Diolah dari lampiran 9, 10 dan 11

Berdasarkan tabel 4.4 di atas, dapat dikatakan bahwa:

A. Distribusi frekuensi Profit margin ratio 1991 menunjukkan:

1. Terdapat 8 perusahaan (18,60%) yang memiliki tingkat profit margin ratio kurang dari 10%, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 3 perusahaan:
 1. PT Mayertex Indonesia (7,42%),
 2. PT Indorama Synthetics (7,93%),
 3. PT Eratex Djaja Ltd. (9,61%).
 - b. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Tembaga Mulia Semanan (4,64%).
 - c. Industri Automotive and Allied Products, 3 perusahaan:
 1. PT Astra International Indonesia (1,17%),
 2. PT Indospring (5,67%),
 3. PT Nipress (9,29%).
 - d. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Bayer Indonesia (6,97%).
2. Terdapat 26 perusahaan (60,47%) yang memiliki profit margin ratio di atas 10% sampai dengan 20%, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 3 perusahaan:
 1. PT Aqua Golden Mississippi (14,33%),
 2. PT Mayora Indah (15,44%),
 3. PT Ultra Jaya Mulia Industri (19,15%).
 - b. Industri Textile and Other Textile, 5 perusahaan:
 1. PT Century Textile Industry (10,65%),
 2. PT Mayartexdian Industry (10,65%),

3. PT Great River Industries (16,64%),
 4. PT Roda Vivatex (17,91%),
 5. PT Pan Brother Tex (19,61%).
- c. Industri Metal and Cable Products, 9 perusahaan:
1. PT Jaya Pari Steel Co. Ltd. (12,20%),
 2. PT Sucaco (12,40%),
 3. PT Bakrie & Brothers (12,42%),
 4. PT Lionnesh Prima (12,70%),
 5. PT Alumindo Perkasa (15,11%),
 6. PT Lion Metal Work (15,46%),
 7. PT Iki Indah Kabel Indonesia (15,49%),
 8. PT Kabel Metal Indonesia (17,25%),
 9. PT Citra Turbindo (18,92%).
- d. Industri Electronic and Office Equipment, 4 perusahaan:
1. PT Metro Data Electronics (10,64%),
 2. PT Multi Polar Corp. (11,27%),
 3. PT Textronic Permai Electronic (13,42%),
 4. PT Voksel Electronic (14,08%).
- e. Industri Automotive and Allied Products, 2 perusahaan:
1. PT United Tractor (14,77%),
 2. PT Prima Alloy Universal (17,02%).
- f. Industri Pharmaceuticals, 3 perusahaan:
1. PT Squibb Indonesia (14,22%),
 2. PT Dankes Laboratories (16,58%),
 3. PT Schering Plouge Indonesia (17,66%).

3. Terdapat 5 perusahaan (11,63%) yang memiliki profit margin antara 20% sampai dengan 30%, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Hadtex Indosyntec (22,44%):
 - b. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
 1. PT Trafindo Perkasa (25,01%).
 - c. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 1. PT Lippo Industri (20,15%).
 - d. Industri Pharmaceuticals, 2 perusahaan:
 1. PT Kalbe Farma (26,08%),
 2. PT Merck Indonesia (26,29%).
4. Terdapat 3 perusahaan (6,97%) yang memiliki profit margin ratio antara 30% sampai dengan 40%, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Great Golden Star (30,89%).
 - b. Industri Food and Beverages, 2 perusahaan:
 1. PT Multi Bintang Indonesia (33,22%),
 2. PT Delta Djakarta (33,65%).
5. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki profit margin ratio diatas 40%, yaitu:
 - a. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
 1. PT Asra Graphia (100%).
- B. Distribusi Frekuensi profit margin ratio 1992 menunjukkan:
 1. Terdapat 13 perusahaan (30,23%) yang memiliki profit

margin ratio di bawah dari 10%, yaitu:

- a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 1. PT Aqua Golden Mississippi (5,65%).
- b. Industri Textile and Other Textile, 5 perusahaan:
 1. PT Mayertex Indonesia (2,68%),
 2. PT Indorama Synthetics (7,74%),
 3. PT Century Textile Industry (8,04%),
 4. PT Mayartexdian Industry (8,11%),
 5. PT Eratex Djaja Ltd. (8,76%).
- c. Industri Metal and Cable Products, 2 perusahaan:
 1. PT Tembaga Mulia Semanan (5,07%),
 2. PT Jaya Pari Steel Co. Ltd. (8,60%).
- d. Industri Electronic and Office Equipment, 2 perusahaan:
 1. PT Multi Polar Corp. (6,90%),
 2. PT Metro Data Electronics (7,95%).
- e. Industri Automotive and Allied Products, 2 perusahaan:
 1. PT Prima Alloy Universal (4,95%),
 2. PT Asra International Indonesia (8,70%).
- f. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Bayer Indonesia (5,77%).
2. Terdapat 20 perusahaan (46,51%) yang memiliki profit margin ratio antara 10% sampai dengan 20%, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 2 perusahaan:
 1. PT Mayora Indah (16,08%),
 2. PT Ultra Jaya Mulia Industri (19,68%).

- b. Industri Textile and Other Textile, 3 perusahaan:
 - 1. PT Great Golden Star (14,45%),
 - 2. PT Great River Industries (16,04%),
 - 3. PT Pan Brother Tex (19,14%).
 - c. Industri Metal and Cable Products, 6 perusahaan:
 - 1. PT Alumindo Perkasa (11,25%),
 - 2. PT Sucaco (15,26%),
 - 3. PT Citra Turbindo (15,54%),
 - 4. PT Lionnesh Prima (16,94%),
 - 5. PT Iki Indah Kabel Indonesia (17,51%),
 - 6. PT Kabel Metal Indonesia (18,49%).
 - d. Industri Electronic and Office Equipment, 4 perusahaan:
 - 1. PT Textronic Permai Electronic (13,42%),
 - 2. PT Voksel Electronic (13,54%),
 - 3. PT Asra Graphia (14,99%),
 - 4. PT Trafindo Perkasa (15,19%).
 - e. Industri Automotive and Allied Products, 4 perusahaan:
 - 1. PT Nipress (10,73%),
 - 2. PT Indospring (11,03%),
 - 3. PT United Tractor (12,42%),
 - 4. PT Lippo Industri (17,48%).
 - f. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 - 1. PT Dankos Laboratories (18,48%).
3. Terdapat 10 perusahaan (23,26%) yang memiliki profit margin ratio lebih dari 20%, yaitu:

- a. Industri Food and Beverages, 2 perusahaan:
 - 1. PT Delta Djakarta (25,12%),
 - 2. PT Multi Bintang Indonesia (26,74%).
- b. Industri Textile and Other Textile, 2 perusahaan:
 - 1. PT Roda Vivatex (20,74%),
 - 2. PT Hadtex Indosyntec (24,31%).
- c. Industri Metal and Cable Products, 2 perusahaan:
 - 1. PT Lion Metal Work (21,59%),
 - 2. PT Dakrie & Brothers (22,07%).
- d. Industri Pharmaceuticals, 4 perusahaan:
 - 1. PT Kalbe Farma (22,44%),
 - 2. PT Schering Plouge Indonesia (24,06%),
 - 3. PT Squibb Indonesia (25,63%),
 - 4. PT Merck Indonesia (26,29%).
- e. Distribusi frekuensi profit margin ratio 1993 menunjukkan:
 - 1. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki profit margin ratio kurang dari 0%, yaitu:
 - a. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 - 1. PT Citra Turbindo (-11,21%),
 - 2. Terdapat 14 perusahaan (32,55%) yang memiliki profit margin ratio antara 0% sampai dengan 10%, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 - 1. PT Aqua Golden Mississippi (6,58%).
 - b. Industri Textile and Other Textile, 3 perusahaan:

1. PT Mayartexdian Industry (3,37%),
 2. PT Mayertex Indonesia (3,39%),
 3. PT Pan Brother Tex (5,87%).
- c. Industri Metal and Cable Products, 3 perusahaan:
1. PT Tembaga Mulia Semanan (4,23%),
 2. PT Alumindo Perkasa (5,65%),
 3. PT Jaya Pari Steel Co. Ltd. (7,56%).
- d. Industri Electronic and Office Equipment, 3 perusahaan:
1. PT Textronic Permai Electronic (3,54%),
 2. PT Metro Data Electronics (8,06%),
 3. PT Multi Polar Corp. (8,15%).
- e. Industri Automotive and Allied Products, 3 perusahaan:
1. PT Asra International Indonesia (9,12%),
 2. PT Prima Alloy Universal (9,33%),
 3. PT United Tractors (9,28%).
- f. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
1. PT Bayer Indonesia (7,07%).
2. Terdapat 16 perusahaan (37,21%) yang memiliki profit margin ratio antara 10% sampai dengan 20%, yaitu:
- a. Industri Food and Beverages, 4 perusahaan:
1. PT Mayora Indah (16,15%),
 2. PT Ultra Jaya Mulia Industri (18,06%).
- b. Industri Textile and Other Textile, 5 perusahaan:
1. PT Century Textile Industry (12,21%),
 2. PT Hadtex Indosyntec (12,98%),

3. PT Eratex Djaja Ltd. (13,30%),
 4. PT Great River Industries (14,32%),
 5. PT Indorama Synthetics (15,06%).
- c. Industri Metal and Cable Products, 3 perusahaan:
1. PT Sucaco (12,11%),
 2. PT Lionnesh Prima (13,06%),
 3. PT Kabel Metal Indonesia (17,67%).
- d. Industri Electronic and Office Equipment, 3 perusahaan:
1. PT Trafindo Perkasa (12,41%),
 2. PT Voksal Electronic (12,54%),
 3. PT Astra Graphia (15,62%).
- e. Industri Automotive and Allied Products, 3 perusahaan:
1. PT Nipress (10,07%),
 2. PT Indospring (12,40%),
 3. PT Lippo Industri (17,70%).
3. Terdapat 7 perusahaan (16,27%) yang memiliki profit margin ratio antara 20% sampai dengan 30%, yaitu:
- a. Industri Metal and Cable Products, 3 perusahaan:
1. PT Bakrie & Brothers (21,24%),
 2. PT Iki Indah Kabel Indonesia (21,77%),
 3. PT Lion Metal Work (23,02%).
- f. Industri Pharmaceuticals, 4 perusahaan:
1. PT Kalbe Farma (21,40%),
 2. PT Schering Plouge Indonesia (21,96%),
 3. PT Squibb Indonesia (22,37%),

4. PT Dankos Laboratories (22,49%).
4. Terdapat 4 perusahaan (9,30%) yang memiliki profit margin ratio antara 30% sampai dengan 40%, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 2 perusahaan:
 1. PT Delta Djakarta (33,12%),
 2. PT Multi Bintang Indonesia (33,72%).
 - b. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Roda Vivatex (32,62%).
 - c. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Merck Indonesia (33,97%).
3. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki profit margin ratio lebih dari 40%, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Great Golden Star (190,32%).

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa range yang mendominasi kemampuan perusahaan dalam perolehan laba dari hasil operasi perusahaan berada pada tingkat 10-20%. pada tahun 1991 dicapai oleh 60,46% dari jumlah perusahaan yang diobservasi, 1992 sebesar 46,51% dan tahun 1993 sebesar 37,20%. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam perolehan laba cenderung meningkat. Hal tersebut dapat dilihat pada tahun 1991 range kemampuan perusahaan dalam perolehan laba berada pada tingkat diatas 20% sebesar 20,93%, 1992 sebesar 23,25% dan tahun 1993 naik menjadi 27,90%. Ini berarti bahwa perusahaan-perusahaan

manufaktur yang *go-public* dalam mengelola perusahaan cenderung makin efisien.

4.3. Tingkat Kemampuan Kas Dalam Menghasilkan Laba

Tingkat kemampuan kas dalam menghasilkan laba melalui penjualan, menggambarkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya. Makin tinggi kemampuan kas dalam menghasilkan laba, makin efisien penggunaan kas dan ini cenderung akan meningkatkan laba.

Berdasarkan range kas turnover dari 43 perusahaan manufaktur yang diobservasi tahun 1991-1993, dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

TABEL 4.5
DISTRIBUSI FREKUENSI PERPUTARAN KAS
43 PERUSAHAAN MANIFAKTUR YANG DIOBSERVASI

Batas Kelas	1991		1992		1993	
	Jumlah	%	Jumlah	%	Jumlah	%
< 1.00	1	2,33	0	0,00	1	2,33
1.00 - 10.00	22	51,16	20	46,51	22	51,16
10.00 - 20.00	11	25,58	11	25,58	7	16,27
20.00 - 30.00	3	6,97	3	6,97	5	11,63
30.00 - 40.00	0	0,00	2	4,65	1	2,33
40.00 - 50.00	1	2,33	3	6,97	3	6,97
50.00 - 60.00	1	2,33	1	2,33	1	2,33
60.00 - 70.00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
70.00 - 80.00	1	2,33	0	0,00	1	2,33
80.00 - 90.00	1	2,33	2	4,65	0	0,00
90.00 -100.00	0	0,00	0	0,00	1	2,33
100.00>	2	4,65	1	2,33	1	2,33
Jumlah	43	100,00	43	100,00	43	100,00

Sumber: Diolah dari lampiran 12, 13 dan 14

Berdasarkan tabel 4.5 di atas, dapat dikatakan bahwa:

- A. Distribusi frekuensi kas turnover tahun 1991 menunjukkan:
1. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki perputaran kas di bawah 1 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Indorama Synthetics (0,9440 x).
 2. Terdapat 22 perusahaan (51,16%) yang memiliki perputaran kas di antara 1 sampai dengan 10 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 3 perusahaan:
 1. PT Multi Bintang Indonesia (2,6608 x),
 2. PT Aqua Golden Mississippi (5,0712 x),
 3. PT Ultra Jaya Mulia Industri (7,5100 x).
 - b. Industri Textile and Other Textile, 7 perusahaan:
 1. PT Century Textile Industry (1,6473 x),
 2. PT Great Golden Star (2,3738 x),
 3. PT Great River Industries (2,5085 x),
 4. PT Eratex Djaja Ltd. (2,5112 x),
 5. PT Mayartexdian Industry (2,7551 x),
 6. PT Madtex Indosyntec (5,3988 x),
 7. PT Mayertex Indonesia (7,9823 x).
 - c. Industri Metal and Cable Products, 3 perusahaan:
 1. PT Jaya Pari Steel Co. Ltd. (4,9277 x),
 2. PT Alumindo Perkasa (5,4536 x),
 3. PT Sucaco (8,3966 x).
 - d. Industri Electronic and Office Equipment, 3 perusahaan:

1. PT Trafindo Perkasa (1,3608 x),
 2. PT Multi Polar Corp. (3,0890 x),
 3. PT Voksel Electronic (6,1337 x).
- e. Industri Automotive and Allied Products, 4 perusahaan:
1. PT Prima Alloy Universal (2,5338 x),
 2. PT Lippo Industri (3,1505 x),
 3. PT Indospring (4,6849 x),
 4. PT Nipress (4,9020 x).
- f. Industri Pharmaceuticals, 2 perusahaan:
1. PT Kalbe Farma (4,0351 x),
 2. PT Dankos Laboratories (5,6743 x).
3. Terdapat 11 perusahaan (25,58%) yang memiliki perputaran kas antara 10 sampai dengan 20 kali perputaran, yaitu:
- a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
1. PT Delta Djakarta (11,8435 x).
- b. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
1. PT Roda Vivatex (18,3801 x).
- c. Industri Metal and Cable Products, 5 perusahaan:
1. PT Bakrie & Brothers (10,5235 x),
 2. PT Tembaga Mulia Semanan (10,9452 x),
 3. PT Citra Turbindo (11,8509 x),
 4. PT Kabel Metal Indonesia (13,4547 x),
 5. PT Lionnesh Prima (16,3613 x).
- d. Industri Electronic and Office Equipment, 2 perusahaan:
1. PT Textronic Permai Electronic (17,4388 x),

2. PT Astra Graphia (17,9715 x).
- e. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 1. PT Astra International Indonesia (19,4950 x).
- f. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Squibb Indonesia (12,2149 x).
4. Terdapat 3 perusahaan (6,97%) yang memiliki perputaran kas antara 20 sampai dengan 30 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Lion Metal Work (23,9303 x).
 - b. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 1. PT United Tractors (26,1179 x).
 - c. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Schering Plouge Indonesia (24,4777 x).
5. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki perputaran kas antara 40 sampai dengan 50 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Bayer Indonesia (44,3803 x),
6. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki perputaran kas antara 50 sampai dengan 60 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
 1. PT Metro Data Electronics (57,3084 x).
7. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki perputaran kas antara 70 sampai dengan 80 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Merck Indonesia (74,5065 x).

3. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki perputaran kas antara 80 sampai dengan 90 kali perputaran, yaitu:
- a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 - 1. PT Pan Brother Tex (89,5203 x).
4. Terdapat 2 perusahaan (4,65%) yang memiliki perputaran kas lebih dari 100 kali perputaran, yaitu:
- a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 - 1. PT Mayora Indah (330,5822 x).
 - b. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 - 1. PT Iki Indah Kabel Indonesia (190,2500 x).
- B. Distribusi frekuensi kas turnover tahun 1992 menunjukkan:
- 1. Terdapat 20 perusahaan (46,51%) yang memiliki perputaran kas di antara 1 sampai 10 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 2 perusahaan:
 - 1. PT Multi Bintang Indonesia (3,9336 x),
 - 2. PT Aqua Golden Mississippi (6,6741 x).
 - b. Industri Textile and Other Textile, 9 perusahaan:
 - 1. PT Indorama Synthetics (1,6364 x),
 - 2. PT Century Textile Industry (1,9996 x),
 - 3. PT Eratex Djaja Ltd. (2,2659 x),
 - 4. PT Great River Industries (3,9130 x),
 - 5. PT Great Golden Star (6,0603 x),
 - 6. PT Hadtex Indosyntec (6,1163 x),
 - 7. PT Roda Vivatex (7,0409 x),
 - 8. PT Kayartexdian Industry (8,0738 x),

9. PT Mayertex Indonesia (8,4323 x).
- c. Industri Metal and Cable Products, 3 perusahaan:
1. PT Jaya Pari Steel Co. Ltd. (4,4390 x),
 2. PT Kabel Metal Indonesia (5,6164 x),
 3. PT Citra Turbindo (8,2066 x).
- d. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
1. PT Multi Polar Corp. (1,5482 x).
- e. Industri Automotive and Allied Products, 3 perusahaan:
1. PT Lippo Industri (2,7879 x),
 2. PT Prima Alloy Universal (3,3477 x),
 3. PT Nipress (3,3735 x).
- f. Industri Pharmaceuticals, 2 perusahaan:
1. PT Dankos Laboratories (1,0527 x),
 2. PT Kalbe Farma (4,2789 x).
2. Terdapat 11 perusahaan yang (25,58%) memiliki perputaran kas di antara 10 sampai 20 kali perputaran, yaitu:
- a. Industri Food and Beverages, 2 perusahaan:
1. PT Delta Djakarta (10,0439 x),
 2. PT Mayora Indah (11,4738 x).
- b. Industri Metal and Cable Products, 3 perusahaan:
1. PT Alumindo Perkasa (12,4857 x),
 2. PT Bakrie & Brothers (13,7784 x),
 3. PT Tembaga Mulia Semanan (17,1530 x),
- d. Industri Electronic and Office Equipment, 3 perusahaan:
1. PT Trafindo Perkasa (13,8711 x),

2. PT Astra Graphia (16,0725 x),
3. PT Voksel Electronic (19,5785 x),
- e. Industri Automotive and Allied Products, 2 perusahaan:
 1. PT Astra International Indonesia (13,1400 x),
 2. PT United Tractors (13,1488 x),
- f. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Merck Indonesia (15,3716 x),
3. Terdapat 3 perusahaan (6,97%) yang memiliki perputaran kas antara 20 sampai dengan 30 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 1. PT Ultra Jaya Mulia Industri (20,0822 x).
 - b. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Lion Metal Work (23,0076 x).
 - c. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Squibb Indonesia (25,0801 x).
4. Terdapat 2 perusahaan (4,65%) yang memiliki perputaran kas antara 30 sampai dengan 40 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Lionnesh Prima (33,8638 x).
 - b. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Schering Plouge Indonesia (33,6438 x).
5. Terdapat 3 perusahaan (6,97%) yang memiliki perputaran kas antara 40 sampai dengan 50 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Sucaco (46,4375 x).

- b. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 - 1. PT Indospring (44,5674 x).
- c. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 - 1. PT Bayer Indonesia (41,8510 x).
- 6. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki perputaran kas antara 50 sampai dengan 60 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 - 1. PT Pan Brother Tex (54,5780 x).
- 7. Terdapat 2 perusahaan (4,65%) yang memiliki perputaran kas antara 80 sampai dengan 90 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 - 1. PT Iki Indah Kabel Indonesia (87,4845 x).
 - b. Industri Electronic and Office Equipment, 4 perusahaan:
 - 1. PT Textronic Permai Electronic (82,4851 x).
- 8. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki perputaran kas lebih dari 100 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
 - 1. PT Metro Data Electronics (178,3280 x).
- C. Distribusi frekuensi kas turnover tahun 1993 menunjukkan:
 - 1. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki perputaran kas kurang dari 1 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 - 1. PT Eratex Djaja Ltd. (0,6328 x).
 - 2. Terdapat 22 perusahaan (51,16%) yang memiliki perputaran kas di antara 1 sampai 10 kali perputaran, yaitu:

- a. Industri Food and Beverages, 4 perusahaan:
 - 1. PT Mayora Indah (1,5819 x),
 - 2. PT Multi Bintang Indonesia (3,2269 x),
 - 3. PT Delta Djakarta (7,3760 x),
 - 4. PT Aqua Golden Mississippi (7,7367 x).
- b. Industri Textile and Other Textile, 5 perusahaan:
 - 1. PT Roda Vivatex (1,2791 x),
 - 2. PT Indorama Synthetics (1,5574 x),
 - 3. PT Century Textile Industry (2,6761 x),
 - 4. PT Great River Industries (7,1782 x),
 - 5. PT Mayertex Indonesia (7,9998 x).
- c. Industri Metal and Cable Products, 5 perusahaan:
 - 1. PT Kabel Metal Indonesia (1,4185 x),
 - 2. PT Jaya Pari Steel Co. Ltd. (2,6793 x),
 - 3. PT Citra Turbindo (6,1672 x),
 - 4. PT Bakrie & Brothers (8,1412 x),
 - 5. PT Bucaco (8,4086 x).
- d. Industri Electronic and Office Equipment, 2 perusahaan:
 - 1. PT Multi Polar Corp. (1,4675 x),
 - 2. PT Trafindo Perkasa (5,8187 x).
- e. Industri Automotive and Allied Products, 3 perusahaan:
 - 1. PT Prima Alloy Universal (5,3216 x),
 - 2. PT Nipress (5,5991 x),
 - 3. PT Indospring (9,3701 x).
- f. Industri Pharmaceuticals, 3 perusahaan:

1. PT Dankos Laboratories (1,0527 x),
 2. PT Kalbe Farma (2,3481 x),
 3. PT Merck Indonesia (6,3124 x).
3. Terdapat 7 perusahaan (16,21%) yang memiliki perputaran kas di antara 10 sampai dengan 20 kali perputaran, yaitu:
- a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 1. PT Ultra Jaya Mulia Industri (19,9839 x).
 - b. Industri Textile and Other Textile, 2 perusahaan:
 1. PT Hadtex Indosyntec (10,9382 x),
 2. PT Mayartexdian Industry (17,1656 x).
 - c. Industri Metal and Cable Products, 2 perusahaan:
 1. PT Alumindo Perkasa (13,8455 x),
 2. PT Tembaga Mulia Semanan (14,9175 x).
 - d. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
 1. PT Astra Graphia (15,0639 x).
 - e. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 1. PT United Tractors (14,6833 x).
4. Terdapat 5 perusahaan (11,63%) yang memiliki perputaran kas antara 20 sampai dengan 30 kali perputaran, yaitu:
- a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Great Golden Star (27,2048 x).
 - b. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Lion Metal Work (25,2200 x).
 - c. Industri Automotive and Allied Products, 2 perusahaan:
 1. PT Astra International Indonesia (22,2013 x),

2. PT Lippo Industri (27,3936 x).
- f. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Schering Plouge Indonesia (25,8002 x).
5. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki perputaran kas antara 30 sampai dengan 40 kali perputaran, yaitu:
 - f. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Squibb Indonesia (36,8019 x).
6. Terdapat 3 perusahaan (6,97%) yang memiliki perputaran kas antara 40 sampai dengan 50 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Pan Brother Tex (47,7131 x).
 - b. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Iki Indah Kabel Indonesia (49,1949 x).
 - c. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
 1. PT Metro Data Electronics (49,0359 x).
7. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki perputaran kas antara 50 sampai dengan 60 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Lionnesh Prima (50,2711 x).
8. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki perputaran kas antara 70 sampai dengan 80 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Bayer Indonesia (73,3705 x).
9. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki perputaran kas antara 90 sampai dengan 100 kali perputaran, yaitu:

a. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:

1. PT Voksel Electronic (99,7901 x).

10 Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki perputaran kas lebih dari 100 kali perputaran, yaitu:

a. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:

1. PT Textronic Permai Electronic (250,8727 x).

Dari uraian tersebut, dapat dikatakankan bahwa pada tahun 1991 sebanyak 20,93% dari perusahaan yang diobservasi memiliki perputaran kas di atas 20 kali, tahun 1992 sebanyak 23,25% dan tahun 1993 sebanyak 30,23%. Ini berarti peranan kas dalam menunjang keberhasilan penjualan dibawah 5% pada tahun 1991 sebanyak 20,93%, tahun 1992 naik menjadi 23,25% dan tahun 1993 meningkat lagi menjadi 30,23%. Ini menunjukkan bahwa lebih dari 50% perusahaan-perusahaan manufaktur memiliki persediaan kas yang besar, namun penggunaan kas cenderung efisien, sehingga kemampuannya dalam menghasilkan laba melalui penjualan cenderung meningkat.

4.4. Tingkat Kemampuan Piutang Dalam Menghasilkan Laba

Tinggi rendahnya perputaran piutang, berdampak langsung terhadap waktu terikatnya penjualan pada piutang. Dengan demikian, makin lama piutang yang diberikan, makin besar kebutuhan akan modal kerja. Ini berarti risiko yang ditanggung perusahaan juga makin besar dan bersamaan dengan

itu pula memperbesar profitabilitasnya.

Berdasarkan range perputaran piutang dari 43 perusahaan yang diobservasi, dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

TABEL 4.6
DISTRIBUSI FREKUENSI PERPUTARAN PIUTANG
43 PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG DIOBSERVASI

Batas Kelas	1991		1992		1993	
	Jumlah	%	Jumlah	%	Jumlah	%
< 1.00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
1.00- 30.00	1	2,33	1	2,33	0	0,00
31.00- 60.00	5	11,62	2	4,97	4	9,30
61.00- 90.00	12	27,90	13	30,23	8	18,60
91.00-120.00	8	18,60	8	18,60	12	27,90
121.00-150.00	7	16,27	8	18,60	0	0,00
151.00-180.00	3	6,97	6	13,95	5	11,62
181.00-210.00	4	9,30	2	4,65	1	2,33
211.00-240.00	1	2,33	0	0,00	1	2,33
241.00-270.00	0	0,00	0	0,00	1	2,33
271.00-300.00	0	0,00	0	0,00	1	2,33
301.00-330.00	0	0,00	1	2,33	0	0,00
331.00-360.00	1	2,33	0	0,00	0	0,00
361.00>	1	2,33	1	2,33	2	4,65
Jumlah	43	100,00	43	100,00	43	100,00

Sumber: Diolah dari lampiran 15, 16 dan 17

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, dapat dikatakan bahwa:

A. Distribusi frekuensi perputaran piutang 1991 menunjukkan:

1. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 1-30 hari, yaitu:

a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:

1. PT Roda Vivatex (25 hari).

2. Terdapat 5 perusahaan (9,30%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 31-60 hari, yaitu:

a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:

1. PT Multi Bintang Indonesia (58 hari).
- b. Industri Textile and Other Textile, 3 perusahaan:
 1. PT Eratex Djaja Ltd. (45 hari),
 2. PT Fan Brother Tex (59 hari),
 3. PT Century Textile Industry (60 hari).
- c. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Dankos Laboratories (57 hari),
3. Tercapat 12 perusahaan (30,23%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 61-90 hari, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 1. PT Ultra Jaya Mulia Industri (66 hari).
 - b. Industri textile and other textile, 1 perusahaan:
 2. PT Madtex Indosyntec (88 hari),
 - c. Industri Metal and Cable Products, 3 perusahaan:
 1. PT Lionnesh Prima (63 hari),
 2. PT Alumindo Perkasa (83 hari),
 3. PT Ditra Turbindo (83 hari).
 - d. Industri Electronic and Office Equipment, 2 perusahaan:
 1. PT Multi Polar Corp. (74 hari),
 2. PT Voksel Electronic (87 hari).
 - e. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 1. PT Astra International Indonesia (81 hari).
 - f. Industri Pharmaceuticals, 4 perusahaan:
 1. PT Bayer Indonesia (66 hari),
 2. PT Squibb Indonesia (70 hari),

3. PT Schering Plouge Indonesia (71 hari),
 4. PT Merck Indonesia (75 hari).
4. Terdapat 8 perusahaan (16,28%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 91-120 hari, yaitu:
- a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 1. PT Mayora Indah (100 hari),
 - b. Industri textile and other textile, 2 perusahaan:
 1. PT Mayertex Indonesia (92 hari),
 2. PT Indorama Synthetics (108 hari).
 - c. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Sucaco (115 hari).
 - d. Industri Electronic and Office Equipment, 3 perusahaan:
 1. PT Metro Data Electronics (104 hari),
 2. PT Textronic Permai Electronic (107 hari),
 3. PT Trafindo Perkasa (120 hari).
 - e. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 1. PT Indospring (103 hari).
5. Terdapat 7 perusahaan (16,27%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 121-150 hari, yaitu:
- a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Great River Industries (147 hari).
 - b. Industri Metal and Cable Products, 2 perusahaan:
 1. PT Tembaga Mulia Semanan (131 hari),
 2. PT Iki Indah Kabel Indonesia (146 hari).
 - c. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:

1. PT Astra Graphia (128 hari).
- d. Industri Automotivé and Allied Products, 3 perusahaan:
 1. PT United Tractors (127 hari),
 2. PT Prima Alloy Universal (130 hari),
 3. PT Lippo Industri (132 hari).
6. Terdapat 3 perusahaan (6,97%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 151-180 hari, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 2 perusahaan:
 1. PT Delta Djakarta (153 hari),
 2. PT Aqua Golden Mississippi (172 hari).
 - b. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Kalbe Farma (179 hari).
7. Terdapat 4 perusahaan (9,30%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 181-210 hari, yaitu:
 - a. Industri Metal and Cable Products, 2 perusahaan:
 1. PT Kabel Metal Indonesia (183 hari),
 2. PT Lion Metal Work (192 hari).
 3. PT Jaya Pari Steel Co. Ltd. (210 hari).
 - b. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 1. PT Nipress (188 hari).
8. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki tingkat perputaran piutang antara 211-240 hari, yaitu:
 - a. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Bakrie & Brothers (240 hari).
9. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki tingkat

perputaran piutang 331-360 hari, yaitu:

a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:

1. PT Great Golden Star (337 hari).

10. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki tingkat perputaran piutang lebih dari 361 hari, yaitu

a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:

1. PT Mayartexdian Industry (1.166 hari).

B. Distribusi frekuensi perputaran piutang 1992 menunjukkan:

1. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 1-30 hari, yaitu:

a. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:

1. PT Trafindo Perkasa (29 hari).

2. Terdapat 3 perusahaan (6,97%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 31-60 hari, yaitu:

a. Industri Textile and Other Textile, 2 perusahaan:

1. PT Roda Vivatex (40 hari),

2. PT Eratex Djaja Ltd. (56 hari).

b. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:

1. PT Prima Alloy Universal (57 hari).

3. Terdapat 13 perusahaan (30,23%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 61-90 hari, yaitu:

a. Industri Food and Beverages, 2 perusahaan:

1. PT Multi Bintang Indonesia (70 hari),

2. PT Ultra Jaya Mulia Industri (84 hari).

b. Industri Textile and Other Textile, 3 perusahaan:

1. PT Century Textile Industry (63 hari),
 2. PT Mayartexdian Industry (65 hari),
 3. PT Pan Brother Tex (77 hari).
- c. Industri Metal and Cable Products, 3 perusahaan:
1. PT Citra Turbindo (65 hari),
 2. PT Iki Indah Kabel Indonesia (70 hari),
 3. PT Alumindo Perkasa (74 hari).
- d. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
1. PT Multi Polar Corp. (77 hari).
- e. Industri Automotive and Allied Products, 2 perusahaan:
1. PT Astra International Indonesia (87 hari),
 2. PT Lippo Industri (90 hari).
- f. Industri Pharmaceuticals, 2 perusahaan:
1. PT Schering Plouge Indonesia (70 hari),
 2. PT Merck Indonesia (72 hari).
4. Terdapat 8 perusahaan (18,60%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 91-120 hari, yaitu:
- a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
1. PT Mayora Indah (105 hari).
- b. Industri Textile and Other Textile, 2 perusahaan:
1. PT Indorama Synthetics (103 hari),
 2. PT Mayertex Indonesia (116 hari).
- c. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
1. PT Tembaga Mulia Semanan (103 hari).
- d. Industri Electronic and Office Equipment, 2 perusahaan:

1. PT Voksel Electronic (91 hari),
 2. PT Textronic Fermai Electronic (117 hari).
- f. Industri Pharmaceuticals, 2 perusahaan:
1. PT Bayer Indonesia (96 hari),
 2. PT Kalbe Farma (103 hari).
5. Terdapat 8 perusahaan (18,60%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 121-150 hari, yaitu:
- a. Industri Textile and Other Textile, 2 perusahaan:
1. PT Hadtex Indosyntec (136 hari),
 2. PT Great River Industries (147 hari).
- b. Industri Metal and Cable Products, 2 perusahaan:
1. PT Lion Metal Work (130 hari),
 3. PT Lionnesh Prima (146 hari).
- c. Industri Electronic and Office Equipment, 2 perusahaan:
1. PT Metro Data Electronics (122 hari),
 2. PT Astra Graphia (145 hari).
- d. Industri Automotive and Allied Products, 2 perusahaan:
1. PT Indospring (128 hari),
 2. PT United Tractors (143 hari).
6. Terdapat 6 perusahaan (13,95%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 151-180 hari, yaitu:
- a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
1. PT Aqua Golden Mississippi (167 hari),
- b. Industri Metal and Cable Products, 3 perusahaan:
1. PT Kabel Metal Indonesia (158 hari),

2. PT Sucaco (173 hari),
3. PT Dakrie & Brothers (175 hari).
- c. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 1. PT Nipress (168 hari).
- f. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 2. PT Squibb Indonesia (158 hari).
7. Terdapat 2 perusahaan (4,95%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 181-210 hari, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 2 perusahaan:
 1. PT Delta Djakarta (182 hari).
 - b. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Jaya Pari Steel Co. Ltd. (182 hari).
8. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 301-330 hari, yaitu:
 - a. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Dankos Laboratories (304 hari).
9. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki tingkat perputaran piutang lebih dari 361 hari, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Great Golden Star (519 hari).
- C. Distribusi frekuensi perputaran piutang 1993 menunjukkan:
 1. Terdapat 4 perusahaan (9,30%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 31-60 hari, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 3 perusahaan:
 1. PT Century Textile Industry (42 hari),

2. PT Mayartexdian Industry (47 hari),
3. PT Pan Brother Tex (54 hari).
- b. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
 1. PT Multi Polar Corp. (52 hari),
2. Terdapat 8 perusahaan (18,60%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 61-90 hari, yaitu
 - a. Industri Food and Beverages, 2 perusahaan:
 1. PT Ultra Jaya Mulia Industri (82 hari),
 2. PT Multi Bintang Indonesia (82 hari).
 - b. Industri Textile and Other Textile, 2 perusahaan:
 1. PT Indorama Synthetics (70 hari),
 2. PT Roda Vivatex (81 hari).
 - c. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Jaya Pari Steel Co. Ltd. (81 hari).
 - d. Industri Electronica and Office Equipment, 1 perusahaan:
 1. PT Textronic Permai Electronic (89 hari).
 - e. Industri Automotive and Allied Products, 2 perusahaan:
 1. PT Astra International Indonesia (62 hari),
 2. PT Lippo Industri (79 hari).
3. Terdapat 12 perusahaan (27,90%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 91-120 hari, yaitu
 - a. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Alumindo Perkasa (91 hari).
 - b. Industri Metal and Cable Products, 3 perusahaan:
 1. PT Iki Indah Kabel Indonesia (107 hari),

2. PT Citra Turbindo (116 hari),
 3. PT Tembaga Mulia Semanan (120 hari).
- c. Industri Electronic and Office Equipment, 4 perusahaan:
1. PT Trafindo Perkasa (91 hari),
 2. PT Metro Data Electronics (108 hari),
 3. PT Voksel Electronic (119 hari),
 4. PT Astra Graphia (120 hari).
- d. Industri Automotive and Allied Products, 2 perusahaan:
1. PT United Tractors (101 hari),
 2. PT Indospring (108 hari).
- f. Industri Pharmaceuticals, 2 perusahaan:
1. PT Schering Plouge Indonesia (91 hari),
 2. PT Kalbe Farma (117 hari).
4. Terdapat 9 perusahaan (18,60%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 121-150 hari, yaitu:
- a. Industri Food and Beverages, 2 perusahaan:
1. PT Delta Djakarta (142 hari),
 2. PT Aqua Golden Mississippi (148 hari).
- b. Industri Textile and Other Textile, 2 perusahaan:
1. PT Hadtex Indosyntec (127 hari),
 2. PT Eratex Djaja Ltd. (149 hari),
- c. Industri Metal and Cable Products, 2 perusahaan:
1. PT Lion Metal Work (125 hari),
 2. PT Lionnesh Prima (142 hari).
- d. Industri Pharmaceuticals, 2 perusahaan:

1. PT Merck Indonesia (122 hari),
 2. PT Squibb Indonesia (126 hari).
5. Terdapat 5 perusahaan (11,62%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 151-180 hari, yaitu:
- a. Industri Textile and Other Textile, 2 perusahaan:
 1. PT Great River Industries (170 hari),
 2. PT Mayertex Indonesia (173 hari).
 - b. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 1. PT Nipress (178 hari),
 - c. Industri Pharmaceuticals, 2 perusahaan:
 1. PT Bayer Indonesia (158 hari),
 2. PT Dankos Laboratories (170 hari).
6. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 181-210 hari, yaitu:
- a. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 1. PT Prima Alloy Universal (189 hari).
7. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 211-240 hari, yaitu:
- a. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Kabel Metal Indonesia (227 hari),
8. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 241-280 hari, yaitu:
- a. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Bakrie & Brothers (256 hari).

9. Terdapat 1 perusahaan (2,33%) yang memiliki tingkat perputaran piutang 281-300 hari, yaitu:

a. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:

1. PT Sucaco (300 hari).

10. Terdapat 2 perusahaan (4,65%) yang memiliki tingkat perputaran piutang lebih dari 361 hari, yaitu:

a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:

1. PT Mayora Indah (410 hari).

b. Industri Textile and Dther Textile, 1 perusahaan:

1. PT Great Golden Star (1.257 hari).

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa pada umumnya perusahaan-perusahaan manufaktur yang diobservasi tidak melakukan transaksi penjualan secara tunai, tetapi cenderung melakukan penjualan secara kredit. Jangka waktu penagihan sampai dengan 90 hari pada tahun 1991, sebanyak 41,86%, 1992 sebanyak 39,53% dan tahun 1993 sebanyak 27,90%. Ini berarti, perusahaan-perusahaan manufaktur dalam upaya meningkatkan volume penjualan cenderung melakukan kebijaksanaan kredit longgar. Ini menunjukkan bahwa dalam upaya meningkatkan keuntungan, perusahaan cenderung membutuhkan modal kerja yang besar dalam menunjang kebijaksanaan kredit tersebut.

4.5. Tingkat Kemampuan Persediaan Dalam Menghasilkan Laba

Tinggi rendahnya perputaran persediaan, berdampak langsung terhadap keuntungan perusahaan. Makin tinggi perputaran berarti makin pendek waktu terikatnya modal dalam persediaan, dan ini cenderung akan meningkatkan laba.

Berdasarkan range perputaran persediaan dari 43 perusahaan manufaktur yang diobservasi tahun 1991-1993, dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

TABEL 4.7
DISTRIBUSI FREKUENSI PERPUTARAN PERSEDIAAN
43 PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG DIOBSERVASI

Batas Kelas	1991		1992		1993	
	Jumlah	%	Jumlah	%	Jumlah	%
< 1.00	2	4,65	2	4,65	2	4,65
1.00- 2.00	11	25,58	8	18,60	10	23,25
2.00- 3.00	11	25,58	16	37,20	16	37,20
3.00- 4.00	7	16,27	6	13,95	6	13,95
4.00- 5.00	4	9,30	5	11,27	3	6,97
5.00- 6.00	2	4,65	3	6,97	3	6,97
6.00- 7.00	2	4,65	1	2,32	1	2,32
7.00- 8.00	1	2,32	1	2,32	0	0,00
8.00- 9.00	0	0,00	0	0,00	1	2,32
9.00-10.00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
10.00-11.00	1	2,32	0	0,00	0	0,00
11.00-12.00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
12.00>	2	4,65	1	2,32	1	2,32
Jumlah	43	100,00	43	100,00	43	100,00

Sumber: Diolah dari lampiran 18, 19 dan 20

Berdasarkan tabel 4.7 di atas, dapat dikatakan bahwa:

- A. Distribusi frekuensi perputaran persediaan 1991 menunjukkan:

1. Terdapat 2 perusahaan (4,65%) yang memiliki perputaran persediaan di bawah 1 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Great Golden Star (0,5262 x).
 - b. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 1. PT Lippo Industri (0,2242 x).
2. Terdapat 11 perusahaan (25,58%) yang memiliki perputaran persediaan 1 - 2 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 2 perusahaan:
 1. PT Great River Industries (1,2253 x),
 2. PT Mayartexdian Industry (1,7456 x).
 - b. Industri Metal and Cable Products, 4 perusahaan:
 1. PT Iki Indah Kabel Indonesia (1,0102 x),
 2. PT Bakrie & Brothers (1,8531 x),
 3. PT Citra Turbindo (1,3079 x),
 4. PT Lion Metal Work (1,7207 x).
 - c. Industri Electronic and Office Equipment, 2 perusahaan:
 1. PT Trafindo Perkasa (1,1644 x),
 2. PT Textronic Permai Electronic (1,8461 x),
 - d. Industri Automotive and Allied Products, 2 perusahaan:
 1. PT Indospring (1,1685 x),
 2. PT Prima Alloy Universal (1,4937 x).
 - e. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Kalbe Farma (1,9406 x).
3. Terdapat 11 perusahaan (25,58%) yang memiliki perputaran

persediaan 2 - 3 kali perputaran, yaitu:

- a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 1. PT Ultra Jaya Mulia Industri (2,7132 x).
 - b. Industri Textile and Other Textile, 3 perusahaan:
 1. PT Pan Brother Tex (2,1856 x),
 2. PT Eratex Djaja Ltd. (2,5689 x),
 3. PT Century Textile Industry (2,8740 x).
 - c. Industri Metal and Cable Products, 3 perusahaan:
 1. PT Sucaco (2,5521 x),
 2. PT Lionnesh Prima (2,6433 x),
 3. PT Jaya Pari Steel Co. Ltd. (2,9148 x).
 - d. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
 1. PT Metro Data Electronics (2,4181 x).
 - e. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 1. PT United Tractors (2,1273 x).
 - f. Industri Pharmaceuticals, 2 perusahaan:
 1. PT Squibb Indonesia (2,1047 x),
 2. PT Merck Indonesia (2,2637 x).
4. Terdapat 7 perusahaan (16,27%) yang memiliki perputaran persediaan 3 - 4 kali perputaran, yaitu:
- a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 1. PT Delta Djakarta (3,2405 x).
 - b. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Hadtex Indosyntec (3,0119 x).
 - c. Industri Metal and Cable Products, 2 perusahaan:

1. PT Alumindo Perkasa (3,6340 x),
2. PT Kabel Metal Indonesia (3,5230 x).
- d. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
 1. PT Voksel Electronic (3,4152 x).
- e. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 1. PT Nipress (3,0962 x).
- f. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Dankos Laboratories (3,7819 x).
5. Terdapat 4 perusahaan (9,30%) yang memiliki perputaran persediaan 4 - 5 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 1. PT Multi Bintang Indonesia (4,6217 x).
 - b. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Indorama Synthetics (4,0631 x).
 - c. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Tembaga Mulia Semanan (4,9623 x).
 - f. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Schering Plouge Indonesia (4,1298 x).
6. Terdapat 2 perusahaan (4,65%) yang memiliki perputaran persediaan 5 - 6 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Roda Vivatex (5,0711 x).
 - b. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 1. PT Astra International Indonesia (5,4847 x).
7. Terdapat 2 perusahaan (4,65%) yang memiliki perputaran

persediaan 6 - 7 kali perputaran, yaitu:

- a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 1. PT Mayora Indah (6,2420 x).
- b. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
 1. PT Astra Graphia (6,0436 x).
8. Terdapat 1 perusahaan (2,32%) yang memiliki perputaran persediaan 7 - 8 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Mayertex Indonesia (7,3050 x).
9. Terdapat 1 perusahaan (2,32%) yang memiliki perputaran persediaan 10 - 11 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
 1. PT Multi Polar Corp. (10,5659 x).
10. Terdapat 2 perusahaan (4,65%) yang memiliki perputaran persediaan di atas 12 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 1. PT Aqua Golden Mississippi (25,0138 x).
 - b. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Bayer Indonesia (31,5174 x).
- B. Distribusi frekuensi perputaran persediaan 1992 menunjukkan:
 1. Terdapat 2 perusahaan (4,65%) yang memiliki perputaran persediaan di bawah 1 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Great Golden Star (0,4816 x).

- b. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 - 1. PT Indospring (0,8317 x).
 - 2. Terdapat 9 perusahaan (18,60%) yang memiliki perputaran persediaan 1 - 2 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 2 perusahaan:
 - 1. PT Great River Industries (1,2575 x),
 - 2. PT Pan Brother Tex (1,4838 x).
 - b. Industri Metal and Cable Products, 2 perusahaan:
 - 1. PT Iki Indah Kabel Indonesia (1,0591 x),
 - 2. PT Sucaco (1,4493 x).
 - c. Industri Electronic and Office Equipment, 2 perusahaan:
 - 1. PT Textronic Permai Electronic (1,6040 x),
 - 2. PT Astra Graphia (1,9739 x).
 - d. Industri Automotive and Allied Products, 2 perusahaan:
 - 1. PT Prima Alloy Universal (1,4598 x),
 - 2. PT United Tractors (1,9645 x).
 - 3. Terdapat 16 perusahaan (37,20%) yang memiliki perputaran persediaan 2 - 3 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 - 1. PT Ultra Jaya Mulia Industri (2,3750 x).
 - b. Industri Textile and Other Textile, 4 perusahaan:
 - 1. PT Mayartexdian Industry (2,0921 x),
 - 2. PT Hadtex Indosyntec (2,6899 x),
 - 3. PT Eratex Djaja Ltd. (2,6977 x),
 - 4. PT Century Textile Industry (2,7294 x).

- c. Industri Metal and Cable Products, 4 perusahaan:
 - 1. PT Lion Metal Work (2,1115 x),
 - 2. PT Citra Turbindo (2,6736 x),
 - 3. PT Bakrie & Brothers (2,2739 x),
 - 4. PT Lionnesh Prima (2,9352 x).
- d. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
 - 1. PT Trafindo Perkasa (2,4815 x).
- e. Industri Automotive and Allied Products, 2 perusahaan:
 - 1. PT Lippo Industri (2,0719 x),
 - 2. PT Astra International Indonesia (2,9084 x).
- f. Industri Pharmaceuticals, 4 perusahaan:
 - 1. PT Squibb Indonesia (2,2017 x),
 - 2. PT Merck Indonesia (2,5067 x),
 - 3. PT Kalbe Farma (2,6105 x),
 - 4. PT Dankos Laboratories (2,6243 x).
- 4. Terdapat 6 perusahaan (13,95%) yang memiliki perputaran persediaan 3 - 4 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 - 1. PT Delta Djakarta (3,6080 x).
 - b. Industri Metal and Cable Products, 2 perusahaan:
 - 1. PT Alumindo Perkasa (3,2373 x),
 - 2. PT Kabel Metal Indonesia (3,7087 x).
 - c. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
 - 1. PT Voksel Electronic (3,5303 x).
 - d. Industri Pharmaceuticals, 2 perusahaan:

1. PT Bayer Indonesia (3,5728 x),
2. PT Schering Plouge Indonesia (3,9702 x).
5. Terdapat 5 perusahaan (11,27%) yang memiliki perputaran persediaan 4 - 5 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 1. PT Multi Bintang Indonesia (4,7008 x).
 - b. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Indorama Synthetics (4,3748 x).
 - c. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Tembaga Mulia Semanan (4,6987 x).
 - d. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
 1. PT Metro Data Electronics (4,0212 x).
 - e. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 1. PT Nipress (4,0112 x).
6. Terdapat 3 perusahaan (6,97%) yang memiliki perputaran persediaan 5 - 6 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 2 perusahaan:
 1. PT Roda Vivatex (5,4914 x),
 2. PT Mayertex Indonesia (5,6822 x).
 - b. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Jaya Pari Steel Co. Ltd. (5,8470 x).
7. Terdapat 1 perusahaan (2,32%) yang memiliki perputaran persediaan 6 - 7 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 1. PT Mayora Indah (6,3365 x).

6. Terdapat 1 perusahaan (2,32%) yang memiliki perputaran persediaan 7 - 8 kali perputaran, yaitu:
- a. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
 1. PT Multi Polar Corp. (7,9418 x).
7. Terdapat 1 perusahaan (2,32%) yang memiliki perputaran persediaan di atas 12 kali perputaran, yaitu:
- a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 1. PT Aqua Golden Mississippi (23,4292 x).
8. Distribusi frekuensi perputaran persediaan 1993 menunjukkan:
1. Terdapat 2 perusahaan (4,65%) yang memiliki perputaran persediaan di bawah 1 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Eratex Djaja Ltd. (0,8582 x).
 - b. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 1. PT Iki Indah Kabel Indonesia (0,8812 x).
 2. Terdapat 10 perusahaan (23,25%) yang memiliki perputaran persediaan 1 - 2 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 1. PT Mayora Indah (1,5694 x),
 - b. Industri Textile and Other Textile, 4 perusahaan:
 1. PT Great Golden Star (1,1486 x),
 2. PT Great River Industries (1,2243 x),
 3. PT Roda Vivatex (1,2555 x),
 4. PT Pan Brother Tex (1,2931 x).

- c. Industri Metal and Cable Products, 2 perusahaan:
 - 1. PT Sucaco (1,2996 x),
 - 2. PT Citra Turbindo (1,9416 x).
- d. Industri Automotive and Allied Products, 2 perusahaan:
 - 1. PT Indospring (1,2739 x),
 - 2. PT Prima Alloy Universal (1,8010 x).
- e. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 - 1. PT Merck Indonesia (1,6456 x).
- 3. Terdapat 16 perusahaan (37,20%) yang memiliki perputaran persediaan 2 - 3 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 - 1. PT Ultra Jaya Mulia Industri (2,6463 x).
 - b. Industri Textile and Other Textile, 4 perusahaan:
 - 1. PT Mayertex Indonesia (2,3671 x),
 - 2. PT Mayartexdian Industry (2,3947 x),
 - 3. PT Century Textile Industry (2,4692 x).
 - 4. PT Hadtex Indosyntec (2,9414 x),
 - c. Industri Metal and Cable Products, 4 perusahaan:
 - 1. PT Kabel Metal Indonesia (2,2522 x),
 - 2. PT Lion Metal Work (2,3501 x),
 - 3. PT Alumindo Perkasa (2,8226 x),
 - 4. PT Bakrie & Brothers (2,9122 x).
 - d. Industri Electronic and Office Equipment, 3 perusahaan:
 - 1. PT Trafindo Perkasa (2,0859 x),
 - 2. PT Textronic Permai Electronic (2,0981 x),
 - 3. PT Voksel Electronic (2,2785 x).
 - e. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:

1. PT. United Tractors (2,7108 x).
- f. Industri Pharmaceuticals, 3 perusahaan:
 1. PT Dankos Laboratories (2,0874 x),
 2. PT Squibb Indonesia (2,8379 x),
 3. PT Kalbe Farma (2,8846 x).
4. Terdapat 6 perusahaan (13,95%) yang memiliki perputaran persediaan 3 - 4 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 1. PT Delta Djakarta (3,7386 x).
 - b. Industri Metal and Cable Products, 2 perusahaan:
 1. PT Tembaga Mulia Semanan (3,8219 x),
 2. PT Jaya Pari Steel Co. Ltd. (3,8441 x).
 - c. Industri Automotive and Allied Products, 2 perusahaan:
 1. PT Lippo Industri (3,3450 x),
 2. PT Astra International Indonesia (3,9724 x).
 - d. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Bayer Indonesia (3,3477 x).
5. Terdapat 3 perusahaan (6,97%) yang memiliki perputaran persediaan 4 - 5 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Textile and Other Textile, 1 perusahaan:
 1. PT Indorama Synthetics (4,7517 x).
 - b. Industri Automotive and Allied Products, 1 perusahaan:
 1. PT Nipress (4,1262 x).
 - c. Industri Pharmaceuticals, 1 perusahaan:
 1. PT Schering Plouge Indonesia (4,1994 x).
6. Terdapat 3 perusahaan (6,97%) yang memiliki perputaran persediaan 5 - 6 kali perputaran, yaitu:

- a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 - 1. PT Multi Bintang Indonesia (5,8272 x).
- b. Industri Electronic and Office Equipment, 2 perusahaan:
 - 1. PT Metro Data Electronics (5,3143 x),
 - 2. PT Multi Polar Corp. (5,7747 x).
- 7. Terdapat 1 perusahaan (2,32%) yang memiliki perputaran persediaan 6 - 7 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Metal and Cable Products, 1 perusahaan:
 - 1. PT Lionnesh Prima (6,8484 x).
- 8. Terdapat 1 perusahaan (2,32%) yang memiliki perputaran persediaan 8 - 9 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Electronic and Office Equipment, 1 perusahaan:
 - 1. PT Astra Graphia (8,9632 x).
- 9. Terdapat 1 perusahaan (2,32%) yang memiliki perputaran persediaan di atas 12 kali perputaran, yaitu:
 - a. Industri Food and Beverages, 1 perusahaan:
 - 1. PT Aqua Golden Mississippi (19,5864 x).

Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa sebagian besar (lebih dari 70%) perusahaan-perusahaan manufaktur memiliki tingkat perputaran persediaan kurang dari 3 kali dalam setahun. Hal tersebut dapat dilihat bahwa pada tahun 1991 sebesar 72,09%, tahun 1992 sebesar 74,41% dan tahun 1993 sebesar 79,06% dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang diobservasi memiliki tingkat perputaran persediaan kurang dari 3 kali. Ini berarti bahwa untuk mengantisipasi gejolak penjualan, ada kecenderungan perusahaan-perusahaan manufaktur memiliki tingkat persediaan yang besar.

Keuntungan dari besarnya tingkat persediaan, antara lain memperlancar kegiatan operasi perusahaan. Namun demikian, tingkat persediaan yang besar membutuhkan modal kerja yang besar pula disamping biaya penyimpanan dan risiko yang ditanggung perusahaan. Dengan demikian, tingkat persediaan yang besar cenderung berdampak negatif terhadap keuntungan perusahaan.

BAB 5

P E M B A H A S A N

5.1. Penaksiran Ordinary Least Square (OLS)

Hasil penaksiran OLS meliputi angka-angka statistik mengenai F-ratio, Multiple R, R-square, r-square partial, t-ratio dan tingkat probabilitasnya dan koefisien regresi sebagai proses akhir dari pengregresian atas variabel-variabel bebas terhadap variabel tidak bebas pada suatu model tertentu yang sudah dilandasi oleh kerangka teoritis yang mendukung. Angka-angka statistik tersebut, merupakan landasan untuk pembuktian hipotesis suatu penelitian.

Telah dijelaskan pada bagian terdahulu, bahwa penelitian ini menggunakan model regresi berganda yaitu model untuk menganalisa hipotesis dalam penelitian tesis, di mana variabel KTO, RTD dan ITD sebagai variabel bebas dan variabel PMR sebagai variabel tidak bebas yang digunakan dalam model regresi. Hasil penaksiran OLS dari model tersebut dan pengujian model terhadap asumsi regresi klasik (Diagnostic test), akan ditampilkan pada Tabel 5.1 dan dijelaskan sebagai berikut:

TABEL 5.1
ESTIMASI OLS ATAS PENGARUH KAS, PIUTANG DAN PERSEDIAAN
TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN MANUFACTUR YANG GO-PUBLIC DI INDONESIA

variabel bebas	Koefisien Regresi	Standard Error	Nilai t-ratio	Probabilitas	r^2 partial
KTO	0,000002618	0,000316805	0,008	0,99342	0,0000005465
RTD	0,000661903	0,000093390	7,087	0,00000	0,2867
ITD	-0,0021	0,0033	-0,637	0,52559	0,0032

Konstanta = 0,0842 ADJUSTED R SQUARED = 0,2780

R SQUARED = 0,2949 MULTIPLE R = 0,5431

$F_{h(3,125)} = 17,428$

$p = 0,00000000162 < 0,01$

UJI DIAGNOSTIK:

1. Otokorelasi

CS(1) = 1,0674

F(1,125) = 1,0430

2. Fuctional Form (Multikolinieritas)

CS(1) = 0,0341

F(1,125) = 0,0331

3. Heteroskedastisitas

CS(1) = 6,4539

F(1,127) = 6,6575

Sumber: Diolah dari lampiran 1A dan 1B

Hasil Estimasi pada tabel 5.1 menunjukkan perhitungan statistik pada bagian atas dan uji diagnostik bagian bawah. Sebelum diartikan secara statistik dari hasil OLS pada tabel tersebut, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap asumsi regresi klasik. Tujuannya adalah agar variabel bebas sebagai estimator terhadap variabel tidak bebas terhindar dari bias. Pengujian tersebut dilakukan dengan uji

diagnostik yaitu dengan mencari nilai uji dua versi *Lagrange Multiple test of residual serial correlation* (LM) melalui Chi Square (X^2) dan versi *Fisher test* (F), nilai X^2 -hitung dan F-hitung dibandingkan dengan X^2 -tabel dan F-tabel pada tingkat signifikansi yang sama yaitu $\alpha = 0,01$ (1%). Hasil perhitungan uji diagnostik dijelaskan sebagai berikut:

Otokorelasi, hasil uji menunjukkan nilai hitung dari Uji Chi-Square $CS(1) = 1,0674 < CS_{0,01;1} = 6,6349$ dan nilai uji $F(1,125) = 1,0430 < F_{0,01;1;125} = 6,84$ karena semua nilai uji menunjukkan lebih kecil dari nilai tabel berarti signifikan. Dengan demikian, model yang dikemukakan bebas dari otokorelasi (serial korelasi). Artinya nilai variabel tidak bebas yaitu keuntungan perusahaan hanya diterangkan oleh variabel bebas (kas, piutang dan persediaan) dan bukan oleh variabel pengganggu.

Functional Form (multikolinieritas), hasil uji menunjukkan nilai hitung Chi-Square $CS(1) = 0,0341 < CS_{0,01;1} = 6,6349$ dan nilai hitung $F(1,125) = 0,0331 < F_{0,01;1;125} = 6,84$ karena semua nilai hitung menunjukkan lebih kecil dari nilai tabel berarti signifikan. Dengan demikian, model yang dikemukakan bebas terhadap pelanggaran multikolinieritas. Artinya tidak terjadi hubungan yang sempurna atau hampir sempurna di antara variabel bebas yaitu kas, piutang dan

persediaan, sehingga dapat dipisahkan pengaruh tiap-tiap variabel itu sendiri secara individu terhadap variabel tidak bebas (keuntungan perusahaan).

Pengujian terhadap Heteroskedastisitas, ditunjukkan dengan nilai hitung Chi-Square $CS(1) = 6,4539 < CS_{0,01;1} = 6,6349$ dan nilai hitung $F(1,127) = 6,6575 < F_{0,01;1;127} = 6,83$ karena semua nilai hitung menunjukkan lebih kecil dari nilai tabel yang berarti signifikansi. Dengan demikian, model yang dikemukakan bebas terhadap pelanggaran heteroskedastisitas. Artinya, varian gangguan tidak berbeda dari satu observasi ke observasi lainnya atau dengan kata lain tiap observasi mempunyai reliabilitas yang sama.

Dari tabel 5.1 di atas, setelah dilakukan proses uji diagnostik, maka semua unsur asumsi regresi klasik menunjukkan hasil perhitungan nilai uji lebih kecil dari nilai tabel pada tingkat kemaknaan 1% berarti signifikan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa estimasi yang dihasilkan bebas dari pelanggaran asumsi klasik, maka hasil estimasi tersebut di atas sah dan valid untuk diprediksi. Oleh karena itu, masing-masing dari variabel bebas yaitu kas, piutang, persediaan dan variabel tidak bebas yaitu keuntungan perusahaan dapat dijelaskan secara statistik maupun secara teoritis.

Dengan menggunakan tiga variabel bebas hasil OLS pada tabel 5.1 yang sudah memenuhi asumsi klasik, maka dapat dijelaskan secara statistik dalam rangka prediksi dan pembuktian hipotesis penelitian ini.

5.2. Penaksiran OLS Regresi Model Penelitian Tesis

Dari tiga variabel bebas yakni kas, piutang dan persediaan secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel tidak bebas yaitu keuntungan perusahaan. Intensitas kebersamaan dari variabel bebas tersebut mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap variabel tidak bebas. Keadaan tersebut telah dibuktikan oleh besarnya nilai dari F-ratio yang dimiliki (17,426) lebih besar dari nilai F-tabel (2,600) pada tingkat kemaknaan 5%, di samping peluang kesalahan yang dimiliki (0,000000162%) lebih kecil dari 1%. Ini menunjukkan bahwa variabel bebas secara bersama-sama memiliki kemampuan menjelaskan terhadap keberadaan dari variabel tidak bebas. Dimensi keeratan hubungan dari variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel tidak bebas, ditunjukkan oleh besarnya nilai Multiple-R = 0,5431 (54,31%) berarti lebih besar dari 50%.

Kemampuan variabel bebas (kas, piutang dan persediaan) sebagai estimator terhadap perilaku keuntungan perusahaan

adalah lemah. Keadaan ini ditunjukkan oleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 29,49% yang kurang dari 50%. Ini berarti bahwa kemampuan kas, piutang dan persediaan untuk dapat menjelaskan keberadaan keuntungan perusahaan hanya 29,49%, sedangkan 70,51% dijelaskan oleh faktor diluar tiga variabel bebas dari model tersebut.

Dengan demikian, walaupun intensitas dari variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel tidak bebas. Namun kemampuan dari variabel bebas menjelaskan keberadaan variabel tidak bebas adalah lemah yaitu kurang dari 50% dan lebih dari 50% keberadaan variabel tidak bebas dijelaskan oleh faktor lain di luar tiga variabel bebas yang dikemukakan dalam model ini.

Variabel bebas yang dominan mempengaruhi variabel tidak bebas adalah variabel piutang, hal ini ditunjukkan oleh nilai r^2 partial yang dimiliki (0,2867) lebih besar dari nilai r^2 partial yang dimiliki oleh variabel bebas lainnya. Kemaknaan dari pengaruh yang diberikan oleh variabel piutang terhadap keuntungan perusahaan, diuji dengan uji t. Tampak nilai uji t yang dimiliki variabel piutang (7,087) lebih besar dari nilai t-tabel (1,960), ini berarti signifikan pada tingkat kemaknaan 5%. Hal tersebut menunjukkan variabel piutang memiliki pengaruh yang bermakna terhadap perubahan

keuntungan perusahaan dan besar pengaruh tersebut adalah 28,67%. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan manufaktur yang diobservasi cenderung melakukan kebijaksanaan kredit longgar dalam upaya meningkatkan keuntungan perusahaan.

Nilai konstanta secara statistik mempunyai pengaruh positif terhadap keuntungan perusahaan sebesar 0,0842 ini berarti jika variabel bebas (kas, piutang dan persediaan) dianggap nol maka perusahaan tetap akan memperoleh keuntungan sebesar 8,42%. Hal ini menunjukkan bahwa keuntungan perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh aktiva lancar saja, tetapi peranan aktiva tetap juga turut menentukan keuntungan perusahaan.

Variabel kas disini mempunyai hubungan yang positif terhadap variabel keuntungan perusahaan, hubungan positif ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar positif 0,000026184. Pola pengaruh positif ini berarti apabila terjadi peningkatan terhadap perputaran kas yang digambarkan dengan ratio antara penjualan dengan rerata kas, hal ini cenderung akan meningkatkan *profit margin ratio* yang digambarkan dengan ratio antara laba operasi dengan penjualan. Artinya, apabila terjadi peningkatan atas perputaran kas sebesar 1% maka hal tersebut cenderung akan meningkatkan *profit margin ratio* sebesar 0,00026%. Demikian pula

sebaliknya, jika perputaran kas jatuh sebesar 1% maka hal tersebut cenderung akan menurunkan *profit margin ratio* sebesar 0,00026%. Namun intensitas perubahan kas tidak signifikan terhadap perubahan keuntungan perusahaan. Hal ini terbukti dari nilai uji t yang dimiliki (0,008) lebih kecil dari nilai t-tabel (1,960) pada tingkat kemaknaan 5% dan hal ini diperkuat oleh besarnya peluang kesalahan yang dimiliki yaitu 99,34%.

Variabel piutang mempunyai pengaruh yang positif terhadap variabel keuntungan perusahaan, pengaruh positif ini ditunjukkan oleh nilai dari koefisien regresi sebesar 0,000661903. Pola hubungan yang positif ini berarti apabila terjadi peningkatan terhadap perputaran piutang yang digambarkan dengan ratio antara piutang dengan penjualan perhari, cenderung akan meningkatkan *profit margin ratio*. Ini menunjukkan, terjadi hubungan yang searah antara perputaran piutang dengan *profit margin ratio*. Dengan kata lain, jika terjadi peningkatan perputaran piutang sebesar 1% maka peningkatan tersebut cenderung akan meningkatkan *profit margin ratio* sebesar 0,066%. Sebaliknya, jika perputaran piutang jatuh sebesar 1% maka ini akan berdampak negatif terhadap *profit margin ratio* sebesar 0,066%. Intensitas perubahan piutang terhadap perubahan keuntungan perusahaan

adalah signifikan. Ini terbukti dari nilai uji t yang dimiliki (7,087) lebih besar dari nilai t -tabel (1,760), berarti signifikan pada tingkat kemaknaan 5% dan hal ini diperkuat lagi oleh peluang kesalahan yang dimiliki sangat rendah yaitu sebesar 0%.

Variabel persediaan juga tidak mempunyai pengaruh yang nyata dan berpola hubungan negatif terhadap keuntungan perusahaan. Pola hubungan yang negatif ini, ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar negatif 0,0021. Pola hubungan yang negatif ini menunjukkan, apabila terjadi peningkatan terhadap perputaran persediaan yang digambarkan dengan ratio antara *cost of good sold* dan rerata persediaan maka peningkatan tersebut cenderung akan menurunkan *profit margin ratio*. Ini berarti, apabila perusahaan akan meningkatkan perputaran persediaan sebesar 1% maka peningkatan tersebut cenderung akan menurunkan *profit margin ratio* sebesar 0,21% dan sebaliknya apabila perputaran persediaan jatuh sebesar 1% maka ini akan berdampak positif bagi *profit margin ratio* sebesar 0,21%. Namun intensitas perubahan persediaan ini tidak signifikan terhadap perubahan keuntungan perusahaan. Ini terbukti dari nilai uji t yang dimiliki (0,637) lebih kecil dari nilai t -tabel (1,760), berarti tidak signifikan pada tingkat kemaknaan 5% dan hal ini diperkuat lagi dengan

besarnya peluang kesalahan yang dimiliki yaitu 52,55%.

5.3. Pembuktian Hipotesis

Berdasarkan hasil penaksiran OLS dan interpretasinya bahwa dari model regresi tersebut di atas, sesuai dengan hipotesis pertama bahwa diduga kas, piutang dan persediaan berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go-public* di Indonesia. Dengan diperolehnya nilai F-ratio yang dimiliki (17,426) lebih besar dari F-tabel (2,600) pada tingkat kemaknaan 5%, maka hipotesis nol berhasil ditolak. Ini berarti bahwa kas, piutang dan persediaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keuntungan perusahaan. Kemudian, hipotesis kedua, mengatakan bahwa diduga variabel piutang berpengaruh dominan terhadap keuntungan perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go-public* di Indonesia. Dengan diperolehnya nilai uji t yang dimiliki (7,087) lebih besar dari nilai t-tabel (1,960) pada tingkat kemaknaan 5% dan nilai r^2 partial yang dimiliki lebih besar dari nilai r^2 partial yang dimiliki oleh variabel bebas lainnya, maka hipotesis nol berhasil ditolak. Ini berarti bahwa variabel piutang memiliki pengaruh dominan terhadap keuntungan perusahaan.

5.4. Intensitas Pengaruh Masing-Masing Variabel Bebas Terhadap Variabel Tidak Bebas

a. Kas

Pengukuran terhadap kas, dapat dilakukan dengan menggunakan perputaran kas. Dari range perputaran kas yang dilakukan (lampiran 12, 13 dan 14), dapat diketahui bahwa perusahaan-perusahaan manufaktur yang go-public di Indonesia memiliki kas yang berfluktuasi dari tahun ke tahun.

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (1994:115) mengatakan bahwa: "Kas merupakan bentuk aktiva yang paling likuid, yang bisa dipergunakan segera untuk memenuhi kewajiban finansial perusahaan. Karena sifat likuidnya tersebut, kas memberikan keuntungan yang paling rendah".

Dari hasil pengujian statistik yang tertuang dalam analisis regresi (lampiran 1A), menunjukkan nilai uji t yang dimiliki (0,008) lebih kecil dari nilai t-tabel (1,960) pada tingkat kemaknaan 5% yang berarti tidak signifikan dan hal ini diperkuat dengan peluang kesalahan yang dimiliki sangat tinggi yaitu 99,34%. Ini berarti, keterkaitan kas dalam meningkatkan keuntungan tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Ketidak-signifikanan ini disebabkan kas mempunyai korelasi yang sangat rendah untuk mencapai

peningkatan keuntungan perusahaan, rendahnya korelasi tersebut dikarenakan sifat dari kas yang sangat likuid. Pengaruh perputaran kas terhadap profit margin ratio sangat rendah (0,0000054%) dan berpola positif. Ini berarti, peranan kas dalam upaya meningkatkan keuntungan perusahaan cenderung *feasible* namun peranan tersebut sangat rendah dan tidak berarti. Hal ini mendukung pendapat dari Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (1994:115) tentang peranan kas terhadap keuntungan perusahaan. Berdasarkan *discriptive statistics* (lampiran 23) menunjukkan, rerata perusahaan-perusahaan manufaktur yang diobservasi memiliki jumlah persediaan kas sebesar 20,08% dari jumlah aktiva lancar. Hal ini tidak dapat mendukung pendapat Guthmann (Bambang Riyanto, 1992:56) tentang jumlah kas yang ada di dalam perusahaan yang *well finance*. Ini berarti bahwa rerata perusahaan-perusahaan manufaktur yang go-public memiliki persediaan kas yang besar. Karena tujuan utama dalam pengelolaan kas adalah menyediakan kas yang memadai (yaitu tidak terlalu banyak agar keuntungan tidak berkurang terlalu besar dan tidak terlalu sedikit sehingga akan mengganggu likuiditas perusahaan) dan motif memiliki kas disamping untuk transaksi dan berjaga-jaga juga untuk spekulasi, maka perusahaan cenderung menggunakan kelebihan kasnya untuk diinvestasikan

dalam bentuk investasi yang sangat likuid misalnya pada sekuritas yang mudah diuangkan dan hal ini cenderung akan memberikan keuntungan yang sangat kecil bagi perusahaan.

b. Piutang

Pengukuran terhadap piutang perusahaan, tergambar dalam perputaran piutang. Dari range perputaran piutang 43 perusahaan yang diobservasi dari tahun 1991 sampai 1993 (lampiran 15, 16 dan 17) dapat diketahui bahwa perusahaan-perusahaan manufaktur yang go-public di Indonesia pada umumnya memiliki perputaran piutang yang beragam.

Bambang Riyanto (1972:76) mengatakan bahwa:

"Upaya untuk memperbesar volume penjualan, kebanyakan perusahaan besar menjual produknya secara kredit dan penjualan kredit ini menimbulkan piutang. Makin besar jumlah piutang berarti makin besar risiko, tetapi bersamaan dengan itu juga memperbesar profitabilitasnya".

Hasil analisis regresi (lampiran 1A) menampilkan bahwa piutang perusahaan yang digambarkan dengan tingkat perputaran piutang memiliki tingkat probabilitas 0,0000% dan nilai uji t (7,087) yang lebih besar dari nilai t -tabel (1,760) pada tingkat kemaknaan 5%, berarti signifikan. Ini berarti, variabel piutang berpengaruh signifikan terhadap keuntungan perusahaan. Besarnya pengaruh yang disumbangkan oleh piutang terhadap keuntungan perusahaan adalah sebesar

28,67% dan berpola positif. Ini berarti, dalam upaya meningkatkan keuntungan perusahaan maka perusahaan-perusahaan manufaktur yang diobservasi cenderung menggunakan kebijakan kredit. Berdasarkan *discriptive statistics* (lampiran 25) menunjukkan, perusahaan-perusahaan manufaktur yang diobservasi umumnya memiliki piutang rerata sebesar 24,62% dari total aktiva. Hal ini mendukung pendapat Weston dan Brigham (1993:472) tentang keterkaitan besarnya piutang usaha dengan profitabilitas perusahaan. Ini menunjukkan bahwa rerata perusahaan-perusahaan manufaktur yang go-public dalam mengelola piutangnya cenderung telah dilakukan dengan baik, artinya perusahaan-perusahaan manufaktur yang go-public dalam menerapkan kebijaksanaan kredit cenderung longgar. Dengan kata lain, makin besar jumlah piutang yang diberikan, berarti bertambah besar volume penjualannya dan penambahan tersebut cenderung akan memperbesar modal kerja. Makin besar modal kerja suatu perusahaan, makin besar pula risiko yang ditanggung oleh perusahaan dan bersamaan dengan itu akan memperbesar profitabilitasnya.

c. Persediaan

Pengukuran terhadap persediaan di sini tergambar dari

perputaran tingkat persediaan yang dimiliki oleh perusahaan. Dari range perputaran persediaan 43 perusahaan yang di-observasi dari tahun 1991 sampai 1993 (lampiran 18, 19 dan 20), menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan manufaktur memiliki perputaran persediaan yang berfluktuasi.

Bambang Riyanto (1992:61) mengatakan bahwa:

"Persediaan barang sebagai elemen utama dari modal kerja dan secara terus menerus mengalami perubahan. Penentuan besarnya persediaan akan berdampak langsung terhadap keuntungan perusahaan, sebab persediaan yang terlalu besar akan memperkecil keuntungan perusahaan karena besarnya biaya penyimpanan dan risiko yang harus ditanggung perusahaan. Demikian pula sebaliknya, persediaan yang terlalu kecil juga akan mengurangi keuntungan perusahaan karena adanya permintaan yang tidak dapat terpenuhi".

Dari hasil analisis regresi (lampiran 1A) tergambar bahwa nilai uji t yang dimiliki oleh variabel persediaan (0,637) lebih kecil dari nilai t-tabel (1,960) pada tingkat kemaknaan 5%, berarti tidak signifikan. Hal ini diperkuat oleh besarnya peluang kesalahan yang dimiliki yaitu 52,55%. Ini berarti, peranan persediaan dalam upaya meningkatkan keuntungan tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Hal ini disebabkan, karakteristik barang persediaan dari masing-masing sektor industri manufaktur tidak sama. Di samping itu peranan persediaan dalam meningkatkan keuntungan perusahaan sangat kecil (0,32%) dan berpola negatif. Ini berarti, dalam upaya meningkatkan keuntungan dengan cara meningkatkan

volume penjualan maka penambahan terhadap persediaan tidakian selalu menguntungkan. Berdasarkan *discriptive statistics* (lampiran 27) menunjukkan, perusahaan-perusahaan manufaktur yang diobservasi memiliki tingkat persediaan sebesar 20,18% dari total aktiva. Hal ini mendukung pendapat Weston dan Brigham (1993:500) tentang keterkaitan besarnya persediaan pada umumnya dengan profitabilitas perusahaan. Artinya, rerata perusahaan-perusahaan manufaktur yang go-public memiliki tingkat pengendalian persediaan yang efektif. Dengan demikian, untuk mencapai volume penjualan tertentu perusahaan cenderung menambah persediaan yang ada dengan harapan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan namun penambahan tersebut cenderung menurunkan keuntungan perusahaan karena adanya penambahan biaya dan risiko akibat dari penambahan persediaan tersebut.

5.5. Makna Hubungan Kas, Piutang dan Persediaan Secara Bersama-sama Terhadap Keuntungan Perusahaan

Keratan hubungan dan pengaruh kas, piutang dan persediaan secara bersama-sama terhadap keuntungan perusahaan ditunjukkan oleh nilai R^2 (29,49%), nilai Multiple-R (54,31%) dan besaran F-Ratio yang dimiliki (17,425). Ini berarti, pengaruh kas, piutang dan persediaan

terhadap keuntungan perusahaan sebesar 29,49% dengan tingkat keeratan hubungan sebesar 54,31%. Ini menunjukkan, 70,51% keuntungan perusahaan dipengaruhi oleh faktor diluar model yang digunakan.

Variabel kas, piutang dan persediaan secara bersama-sama dapat mempengaruhi keuntungan perusahaan sebesar 29,49% sedangkan 70,51% ditentukan oleh faktor lain diantaranya adalah aktiva tetap. Berdasarkan nilai uji F yang dimiliki (17,423) lebih besar dari nilai F-tabel (2,600) pada tingkat kemahapan 5%, artinya variabel kas, piutang dan persediaan secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keuntungan perusahaan. Hal ini menunjukkan, perusahaan-perusahaan manufaktur cenderung telah mengelola modal kerjanya secara cermat dalam upaya meningkatkan keuntungan perusahaan.

Kecermatan perusahaan dalam mengelola modal kerja jika dihubungkan dengan *distribusi frekuensi* piutang, lebih dari 50% perusahaan-perusahaan manufaktur yang diobservasi memiliki perputaran piutang diatas 90 hari. Dampak perputaran piutang ini terhadap cara pengelolaan modal kerja secara teoritis adalah benar, artinya bahwa setiap adanya peningkatan perputaran piutang sudah barang tentu akan berpengaruh terhadap komposisi kas dan persediaan. Keterkaitan

perputaran piutang pada kas menunjukkan makin tinggi perputaran piutang, berarti makin lama waktu terikatnya modal kerja pada piutang untuk menjadi kas dan hal ini akan berpengaruh terhadap perubahan kas. Keterkaitan perputaran piutang terhadap persediaan menunjukkan makin tinggi perputaran piutang berarti makin besar penjualan yang dilakukan secara kredit dan hal ini berpengaruh terhadap perubahan persediaan.

5.6. Intensitas Pengaruh Variabel Bebas Terhadap Variabel Tidak Bebas Pada Masing - Masing Sektor Industri Manufaktur Yang Diobservasi

Dari 43 perusahaan yang diambil sebagai sampel dan dikelompokkan dalam enam sektor industri manufaktur yaitu industri food and beverages, textile and other textile, metal and cable products, electronic and office equipment, automotive and allied products dan pharmaceuticals.

Untuk mengetahui keterkaitan kas, piutang dan persediaan terhadap keuntungan perusahaan pada setiap sektor industri manufaktur, berikut ini dibahas lebih lanjut pengaruh kas, piutang dan persediaan terhadap keuntungan.

1. Sektor industri food and beverages

Dari hasil pengujian statistik yang tertuang dalam

analisis regresi (lampiran 2), menunjukkan bahwa:

TABEL 5.2
ESTIMASI OLS ATAS PENGARUH KAS, PIUTANG, PERSEDIAAN
TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN
PADA SEKTOR INDUSTRI *FOOD AND BEVERAGES*

Variabel	T-hitung	Probabilitas	r^2 Partial
KTO	-1,137	0,27958	0,1052
RTO	-1,110	0,29073	0,1007
ITD	-2,848	0,01586	0,4244
Adjusted R-squared = 0,3491		F-hitung = 3,703	
R-squared = 0,4886		Probabilitas = 0,0431	
Multiple R = 0,6990			

Sumber: Diolah dari lampiran 2.

Keeratan hubungan dan pengaruh kas, piutang dan persediaan secara bersama-sama terhadap keuntungan perusahaan ditunjukkan oleh nilai R^2 (48,86%) dan nilai Multiple-R (69,90%) dan besaran F-ratio (3,703). Artinya, pengaruh kas, piutang dan persediaan terhadap keuntungan perusahaan sebesar 48,86% dengan tingkat keeratan hubungan sebesar 69,90%. Dengan demikian, pengaruh faktor eksternal dalam pencapaian keuntungan perusahaan cukup besar yaitu 51,14%.

Dengan melihat pada nilai F-ratio yang dimiliki (3,703) lebih besar dari nilai F-tabel (3,590) berarti terdapat pengaruh yang signifikan pada tingkat kemaknaan 5%, maka hipotesis nol berhasil ditolak. Artinya kas, piutang dan persediaan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keuntungan perusahaan. Ini menunjukkan,

perusahaan-perusahaan sektor industri *food and beverages* telah mengelola modal kerja secara efektif dalam upaya meningkatkan keuntungan perusahaan.

Dari tiga variabel bebas yaitu kas, piutang dan persediaan yang mempunyai pengaruh dominan terhadap keuntungan perusahaan adalah persediaan, hal ini dapat dibuktikan dari nilai t -hitung (2,848) yang lebih besar dari nilai t -tabel (2,201) pada tingkat kemaknaan 5% berarti signifikan dan nilai r^2 partial yang dimiliki (42,44%) lebih besar dari nilai r^2 partial yang dimiliki oleh variabel bebas lainnya. Ini berarti, variabel persediaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap keuntungan perusahaan dan besarnya pengaruh tersebut adalah 42,44%. Dengan demikian, hipotesis nol tidak berhasil ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa sektor industri *food and beverages* telah melakukan pengendalian persediaan secara efektif dan efisien, sehingga dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Namun hubungan antara tingkat persediaan terhadap keuntungan perusahaan berpola negatif, ini berarti bahwa perusahaan-perusahaan industri *food and beverages* dalam mengantisipasi meningkatnya aktivitas penjualan perusahaan cenderung melakukan kebijakan persediaan yang efisien dan efektif agar tidak berdampak negatif terhadap keuntungan. Berdasarkan *discriptive*



statistics (lampiran 27), perusahaan-perusahaan manufaktur sektor industri *food and beverages* memiliki tingkat persediaan sebesar 17,89% dari total aktiva. Hal ini tidak dapat mendukung pendapat Weston dan Brigham (1993:500) tentang keterkaitan besarnya tingkat persediaan yang dicapai pada umumnya dengan profitabilitas perusahaan. Ini berarti bahwa tingkat persediaan yang dimiliki oleh rerata perusahaan-perusahaan industri *food and beverages* telah mencapai titik yang optimal, bilamana tingkat persediaan tersebut ditingkatkan dengan harapan dapat meningkatkan keuntungan karena adanya kesempatan pasar maka peningkatan tersebut cenderung akan menurunkan keuntungan perusahaan karena adanya tambahan biaya, risiko dan kerugian karena modal yang tertahan akibat kelebihan persediaan.

Keeratan hubungan kas terhadap keuntungan perusahaan adalah sebesar 10,52% dan berpola negatif, hal ini dapat dilihat dari koefisien korelasinya yang negatif. Berdasarkan *discriptive statistics* (lampiran 23) menunjukkan bahwa industri *food and beverages* cenderung memiliki persediaan kas yang besar yaitu 22,63% dari jumlah aktiva lancar. Hal ini tidak dapat mendukung pendapat dari Guthmann (Bambang Riyanto, 1992:84) tentang besarnya jumlah kas yang ada di dalam perusahaan yang *well finance*. Ini berarti bahwa di

dalam perusahaan-perusahaan industri *food and beverages* memiliki jumlah kas yang besar, hal ini cenderung akan menjadi beban bagi pencapaian keuntungan perusahaan. Dengan demikian apabila perusahaan akan menggunakan persediaan kasnya untuk diinvestasikan dalam aktiva yang *profitable*, maka hal tersebut cenderung akan meningkatkan keuntungan perusahaan. Namun peningkatan tersebut tidak bermakna, ini disebabkan kas mempunyai korelasi yang sangat kecil untuk mencapai peningkatan keuntungan perusahaan. Hubungan antara kas dengan keuntungan perusahaan berpola negatif, ini menunjukkan adanya *cost of capital* atau *opportunity cost* dalam arti ada manfaat yang hilang akibat dari persediaan kas yang besar tersebut. Hal ini mendukung pendapat dari Bambang Riyanto (1992:86) tentang hubungan kas dengan profitabilitas usaha.

Salah satu cara untuk meningkatkan volume penjualan adalah melalui penjualan secara kredit, namun hubungan antara piutang yang ditimbulkan karena penjualan kredit pada perusahaan industri *food and beverages* dengan keuntungan perusahaan berpola negatif dan keeratan hubungan tersebut adalah sebesar 10,07%. Berdasarkan *discriptive statistics* (lampiran 25) menunjukkan bahwa industri *food and beverages* cenderung memiliki piutang sebesar 26,89% dari total aktiva,

ini mendukung pendapat dari Weston dan Brigham (1973:472) tentang keterkaitan besarnya piutang yang lazim dimiliki dengan profitabilitas perusahaan. Ini berarti, besarnya penjualan kredit yang dilakukan oleh perusahaan cenderung telah mencapai titik optimal. Dengan demikian, apabila perusahaan akan meningkatkan piutang, peningkatan tersebut cenderung akan menurunkan keuntungan perusahaan karena peningkatan terhadap piutang tersebut mengandung beban biaya dan risiko.

2. Sektor industri textile and other textile.

Dari hasil pengujian statistik yang tertuang dalam analisis regresi (lampiran 3), menunjukkan bahwa:

TABEL 5.3
ESTIMASI OLS ATAS PENGARUH KAS, PIUTANG, PERSEDIAAN
TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN
PADA SEKTOR INDUSTRI *TEXTILE AND OTHER TEXTILE*

Variabel	T-hitung	Probabilitas	r^2 Partial
KTD	1,184	0,24713	0,0512
RTD	4,508	0,00012	0,4387
ITD	0,110	0,91359	0,000461511
Adjusted R-squared	= 0,4177	F-hitung	= 7,934
R-squared	= 0,4779	Probabilitas	= 0,0006425
Multiple R	= 0,6913		

Sumber: Diolah dari lampiran 3.

Keeratan hubungan dan pengaruh kas, piutang dan persediaan terhadap keuntungan perusahaan ditunjukkan oleh nilai R^2 (47,79%) dan nilai Multiple-R (69,13%) dan tingkat probabilitas yang dimiliki sangat kecil yaitu sebesar 0,064%. Ini berarti bahwa pengaruh kas, piutang dan persediaan secara bersama-sama terhadap keuntungan perusahaan sebesar 47,79% dengan tingkat keeratan hubungan sebesar 69,13%. Ini menunjukkan di luar kas, piutang dan persediaan, 52,21% keuntungan perusahaan ditentukan oleh faktor lain.

Dengan melihat pada nilai F-ratio yang dimiliki (7,934) lebih besar dari F-tabel (2,92) pada tingkat kemaknaan 5% yang berarti signifikan, maka hipotesis nol berhasil ditolak. Artinya, kas, piutang dan persediaan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keuntungan perusahaan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan industri textile telah mengelola modal kerjanya dengan cermat.

Dari tiga variabel bebas kas, piutang dan persediaan yang mempunyai pengaruh dominan terhadap keuntungan perusahaan adalah piutang, hal ini dapat dilihat dari besarnya nilai t-hitung (4,508) yang lebih besar dari nilai t-tabel (2,056) pada tingkat kemaknaan 5% dan berarti

signifikan. Ini berarti piutang memiliki pengaruh yang dominan terhadap keuntungan perusahaan dan besarnya pengaruh tersebut adalah sebesar 43,87%. Dengan demikian, hipotesis nol berhasil ditolak. Ini menunjukkan, perusahaan-perusahaan manufaktur sektor industri *textile and other textile* dalam meningkatkan volume penjualannya cenderung melakukan penjualan secara kredit. Pola hubungan antara piutang dan keuntungan perusahaan itu adalah positif, artinya bahwa perusahaan industri *textile and other textile* dalam upaya meningkatkan keuntungan perusahaan cenderung melakukan peningkatan penjualan secara kredit dengan baik. Berdasarkan *discriptive statistics* (lampiran 25) menunjukkan, besarnya piutang rerata yang dimiliki adalah 17,63% dari total aktiva perusahaan. Hal ini tidak mendukung pendapat Weston dan Brigham (1993:472) tentang keterkaitan besarnya piutang usaha dengan profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, dalam upaya meningkatkan volume penjualannya dengan harapan dapat meningkatkan keuntungan maka perusahaan cenderung melakukan penjualan secara kredit. Makin besar jumlah piutang yang diberikan, makin besar volume penjualan dan penambahan tersebut cenderung akan memperbesar keuntungan perusahaan.

Keeratan hubungan antara kas dengan keuntungan perusahaan sebesar 5,12% dan berpola positif, hal tersebut

tergambar pada koefisien regresinya yang positif. Berdasarkan *discriptive statistics* (lampiran 23) menunjukkan bahwa besarnya persediaan kas pada perusahaan-perusahaan industri *textile and other textile* adalah sebesar 28,99% dari aktiva lancar, ini tidak mendukung pendapat dari Guthmann (Bambang Riyanto, 1992:86) tentang besarnya kas yang ada dalam perusahaan yang *well finance*. Ini berarti bahwa perusahaan-perusahaan industri *textile and other textile* memiliki jumlah kas yang besar. Namun demikian, besarnya persediaan kas yang dimiliki oleh industri *textile and other textile* belum tentu akan mengurangi keuntungan perusahaan.

Keuntungan perusahaan cenderung akan meningkat apabila volume penjualan meningkat, hal ini sangat berkaitan dengan persediaan. Namun hubungan antara persediaan dengan keuntungan perusahaan tersebut sangat kecil (0,046%) dan tidak bermakna. Berdasarkan *discriptive statistics* (lampiran 27) menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan industri *textile and other textile* memiliki tingkat persediaan sebesar 17,89% dari total aktiva, ini tidak mendukung pendapat Weston dan Brigham (1993:500) tentang keterkaitan besarnya tingkat persediaan umumnya dengan profitabilitas perusahaan. Ini berarti bahwa perusahaan-perusahaan industri *textile and other textile* memiliki tingkat persediaan yang rendah,

artinya dalam upaya meningkatkan volume penjualan perusahaan berusaha meningkatkan persediaan dan peningkatan tersebut cenderung akan meningkatkan keuntungan perusahaan.

3. Sektor industri metal and cable products

Dari hasil pengujian statistik yang tertuang dalam analisis regresi (lampiran 4), menunjukkan bahwa:

TABEL 5.4
ESTIMASI OLS ATAS PENGARUH KAS, PIUTANG, PERSEDIAAN
TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN
PADA SEKTOR INDUSTRI METAL AND CABLE PRODUCTS

Variabel	T-hitung	Probabilitas	r^2 Partial
KTD	0,665	0,51190	0,0167
RTO	0,910	0,37114	0,0309
ITO	-1,286	0,20986	0,0598
Adjusted R-squared = 0,0313		F-hitung = 1,312	
R-squared = 0,1315		Probabilitas = 0,2917	
Multiple R = 0,3626			

Sumber: Diolah dari lampiran 4.

Keeratan hubungan dan pengaruh kas, piutang dan persediaan terhadap keuntungan perusahaan ditunjukkan oleh nilai R^2 (13,15%) dan nilai Multiple-R (36,26%) dan besarnya peluang kesalahan yang dimiliki yaitu 29,17%. Ini berarti bahwa pengaruh kas, piutang dan persediaan secara bersama-sama terhadap keuntungan perusahaan sebesar 13,15% dengan tingkat keeratan hubungan sebesar 36,26%. Ini menunjukkan bahwa di luar kas, piutang dan persediaan, 36,35% keuntungan perusahaan ditentukan oleh faktor lain.

Dengan melihat pada nilai F-ratio yang dimiliki (1,454) lebih kecil dari nilai F-tabel (2,92) pada tingkat kemaknaan 5% yang berarti tidak signifikan, maka hipotesis nol tidak berhasil ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh yang bermakna antara kas, piutang dan persediaan secara bersama-sama terhadap keuntungan perusahaan. Ini menunjukkan, kebijakan modal kerja tidak relevan dalam upaya meningkatkan keuntungan perusahaan.

4. Sektor industri electronic and office equipment

Dari hasil pengujian statistik yang tertuang dalam analisis regresi (lampiran 5), menunjukkan bahwa:

TABEL 5.5
ESTIMASI OLS ATAS PENGARUH KAS, PIUTANG, PERSEDIAAN
TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN
PADA SEKTOR INDUSTRI *ELECTRONIC AND OFFICE EQUIPMENT*

Variabel	T-hitung	Probabilitas	r ² Partial
KTD	-0,914	0,37627	0,0563
RTD	1,887	0,08005	0,2028
ITD	0,876	0,29589	0,0519
Adjusted R-squared = 0,0810		F-hitung = 1,500	
R-squared = 0,2432		Probabilitas = 0,2579	
Multiple R = 0,4932			

Sumber: Diolah dari lampiran 5.

Keeratan hubungan dan pengaruh kas, piutang dan persediaan secara bersamaan terhadap keuntungan perusahaan ditunjukkan oleh nilai R² (24,32%) dan nilai Multiple-R (49,32%). Ini berarti bahwa pengaruh kas, piutang dan persediaan secara bersama-sama terhadap keuntungan

perusahaan adalah sebesar 24,32% dengan tingkat keeratan hubungan sebesar 49,32%. Ini menunjukkan bahwa di luar kas, piutang dan persediaan, 75,68% keuntungan perusahaan ditentukan oleh faktor lain.

Dengan melihat pada nilai F-ratio yang dimiliki (1,500) lebih kecil dari nilai F-tabel (3,34) pada tingkat kemaknaan 5% yang berarti tidak signifikan, maka hipotesis nol tidak berhasil ditolak. Artinya kas, piutang dan persediaan secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang bermakna terhadap keuntungan perusahaan. Ini menunjukkan, kebijakan modal kerja tidak relevan dalam upaya meningkatkan keuntungan perusahaan.

5. Sektor industri automotive and allied products

Dari hasil pengujian statistik yang tertuang dalam analisis regresi (lampiran 6), menunjukkan bahwa:

TABEL 5.6
ESTIMASI OLS ATAS PENGARUH KAS, PIUTANG, PERSEDIAAN
TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN
PADA SEKTOR INDUSTRI *AUTOMOTIVE AND ALLIED PRODUCTS*

Variabel	T-hitung	Probabilitas	r^2 Partial
KTO	0,220	0,32886	0,0025
RTD	0,384	0,56832	0,0238
ITO	-1,829	0,08683	0,1928
Adjusted R-squared = 0,0422		F-hitung = 1,250	
R-squared = 0,2112		Probabilitas = 0,3293	
Multiple R = 0,4596			

Sumber: Diolah dari lampiran 6.

Keeratan hubungan dan pengaruh kas, piutang dan

persediaan secara bersama-sama terhadap keuntungan perusahaan ditunjukkan oleh nilai R^2 (21,12%) dan nilai Multiple-R (45,96%). Ini berarti bahwa pengaruh kas, piutang dan persediaan terhadap keuntungan perusahaan sebesar 21,12% dengan tingkat keeratan hubungan sebesar 45,96%. Ini menunjukkan bahwa di luar kas, piutang dan persediaan, 78,88% keuntungan perusahaan ditentukan oleh faktor lain.

Dengan melihat nilai uji F yang dimiliki (1,250) lebih kecil dari nilai F-tabel (3,34) pada tingkat kemaknaan 5% yang berarti tidak signifikan, maka hipotesis nol tidak berhasil ditolak. Artinya kas, piutang dan persediaan secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang bermakna terhadap keuntungan perusahaan. Ini menunjukkan, kebijakan modal kerja tidak relevan digunakan dalam upaya meningkatkan keuntungan perusahaan.

6. Sektor industri pharmaceuticals

Dari hasil pengujian statistik yang tertuang dalam analisis regresi (lampiran 7), menunjukkan bahwa:

TABEL 5.7
ESTIMASI OLS ATAS PENGARUH KAS, PIUTANG, PERSEDIAAN
TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN
PADA SEKTOR INDUSTRI *PHARMACEUTICALS*

Variabel	t-hitung	probabilitas	r ² partial
KTD	-1,305	0,21298	0,1084
RTD	-0,387	0,70436	0,0106
ITD	-1,814	0,09119	0,1903
Adjusted R-squared = 0,1641		F-hitung = 2,112	
R-squared = 0,3116		Probabilitas = 0,1446	
Multiple R = 0,5582			

Sumber: Diolah dari lampiran 7.

Keeratan hubungan dan pengaruh kas, piutang dan persediaan secara bersama-sama terhadap keuntungan perusahaan ditunjukkan oleh nilai R² (31,16%) dan nilai Multiple-R (55,82%). Artinya, pengaruh kas, piutang dan persediaan terhadap keuntungan perusahaan sebesar 31,16% dengan tingkat keeratan hubungan sebesar 55,82%. Ini menunjukkan bahwa di luar kas, piutang dan persediaan, 68,84% keuntungan perusahaan ditentukan oleh faktor lain.

Dengan melihat nilai pada F-ratio yang dimiliki (2,112) lebih kecil dari nilai F-tabel (3,34) pada tingkat kemaknaan 5% yang berarti tidak signifikan, maka hipotesis nol tidak berhasil ditolak. Artinya kas, piutang dan persediaan secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh yang bermakna terhadap keuntungan perusahaan. Ini menunjukkan bahwa kebijakan modal kerja tidak relevan digunakan dalam upaya meningkatkan keuntungan perusahaan.

5.7. Keterkaitan Modal Kerja Terhadap Tujuan Perusahaan

Modal kerja bukannya suatu yang berdiri sendiri dalam pencapaian tujuan perusahaan, tetapi banyak faktor lain yang turut berperan dalam pencapaian tersebut. Dalam upaya pencapaian tujuan perusahaan, dapat dilakukan melalui perolehan peningkatan keuntungan perusahaan. Upaya meningkatkan keuntungan perusahaan, berarti juga berupaya untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik pada khususnya dan memberi kepuasan bagi kepentingan masyarakat pada umumnya.

Hasil statistik berupa R², multiple R dan F-ratio seperti tergambar pada tabel 5.8 berikut ini memberi petunjuk untuk mengkaji lebih lanjut makna yang terkandung di balik hasil statistik tersebut.

TABEL 5.8
HASIL PENELITIAN: PENGARUH KAS, PIUTANG DAN PERSEDIAAN
TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MANUFAKTUR YANG DI OBSERVASI

Industri	F-ratio	F-tabel	Ket.	R ²	R	Koep.AL	Koep.A7	V-Dominan	r ² -partial	T-ratio	T-tabel	Ket.
A. Manufaktur	17,428	2,600	(5%) S	0,2949	0,5431	56,60%	43,40%	Piutang	0,2867	7,087	1,960	(5%) S
B. Sektor Industri:												
1. Food and Beverages	3,703	3,590	(5%) S	0,4886	0,6990	48,17%	51,83%	Persediaan	0,4244	-2,848	2,201	(5%) S
2. Textile & Other Textile	7,934	2,920	(5%) S	0,4779	0,6913	46,90%	53,10%	Piutang	0,4387	4,598	2,056	(5%) S
3. Metal & Cable Products	1,312	2,920	(5%) TS	0,1315	0,3626	58,84%	41,14%	-Non-	-Non-	-Non-	-Non-	-
4. Electronic&Allied Prod.	1,500	3,340	(5%) TS	0,2432	0,4932	69,23%	30,77%	-Non-	-Non-	-Non-	-Non-	-
5. Autoactive&Allied Prod.	1,250	3,340	(5%) TS	0,2112	0,4596	51,84%	48,16%	-Non-	-Non-	-Non-	-Non-	-
6. Pharmaceuticals	2,112	3,340	(5%) TS	0,3116	0,5582	66,05%	33,95%	-Non-	-Non-	-Non-	-Non-	-

Keterangan: S = Signifikan; TS = Tidak Signifikan.

Sumber: Hasil penelitian penulis.

Interprestasi atas R^2 bahwa sampai seberapa jauh kemampuan ketiga variabel bebas secara bersamaan mempengaruhi keuntungan perusahaan, sedangkan Multiple R menerangkan sampai seberapa kuat keeratan hubungan ketiga variabel bebas tersebut secara bersamaan terhadap keuntungan perusahaan dan yang terakhir F-ratio menjelaskan apakah ketiga variabel bebas tersebut secara bersamaan memiliki pengaruh yang bermakna terhadap keuntungan perusahaan.

Dari tabel 5.8 di atas, dapat dilihat bahwa pada bagian A menggambarkan kondisi perusahaan industri manufaktur yang diobservasi secara keseluruhan dan pada bagian B menggambarkan kondisi tiap sektor industri manufaktur. Untuk lebih jelasnya, dapat dilihat terlebih dahulu bagaimana keterkaitan modal kerja dengan tujuan perusahaan dari tiap sektor industri manufaktur.

Pada sektor industri *food and beverages*. Hasil besaran statistik yang tergambar pada tabel 5.8 di atas, menunjukkan bahwa nilai F-ratio yang dimiliki oleh sektor industri *food and beverages* (3,703) lebih besar dari F-tabel (3,59) pada tingkat kemaknaan 5% berarti signifikan. Ini berarti, unsur-unsur modal kerja (kas, piutang dan persediaan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keuntungan perusahaan. Adapun besarnya pengaruh yang disumbangkan tersebut

cenderung agak lemah yaitu 48,86% (kurang dari 50%) dan tingkat keeratan hubungan yang dimiliki cukup kuat yaitu sebesar 69,90% (lebih dari 50%). Ini menunjukkan, bahwa keterkaitan modal kerja dalam upaya meningkatkan keuntungan perusahaan cenderung agak lemah. Dengan demikian dapat dikatakan, sebagian besar (lebih dari 50%) keberadaan keuntungan perusahaan dapat dijelaskan oleh faktor lain diantaranya adalah aktiva tetap.

Berdasarkan *discriptive statistics* (lampiran 29), menunjukkan bahwa komposisi aktiva lancar dan aktiva tetap adalah sebesar 48,17 : 51,83. Hal ini tidak mendukung pendapat dari Weston dan Brigham (1993:412) yang mengatakan bahwa "Aktiva lancar merupakan bagian yang cukup besar dari total aktiva, umumnya berkisar 40%". Ini berarti, aktiva lancar yang dimiliki oleh sektor industri *food and beverages* cenderung agak kurang *profitable* daripada aktiva tetap. Ini menunjukkan, bahwa ada kecenderungan aktiva tetap turut berperan dalam perolehan keuntungan perusahaan.

Demikian pula dengan sektor industri *textile and other textile*. Hasil besaran statistik pada tabel 5.8 di atas meng-gambarkan, bahwa nilai uji F (7,934) pada sektor industri *textile and other textile* menunjukkan angka yang lebih besar dari F-tabel (2,92) pada tingkat kemaknaan 5%.

Ini berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara unsur-unsur modal kerja (kas, piutang dan persediaan) terhadap keuntungan perusahaan. Besarnya pengaruh yang disumbangkan cenderung agak lemah yaitu sebesar 47,79% (kurang dari 50%) dan tingkat keeratan hubungan yang dimiliki cukup kuat yaitu sebesar 69,13% (lebih dari 50%). Ini menunjukkan, keterkaitan modal kerja dengan keuntungan perusahaan cenderung agak lemah. Dengan demikian dapat dikatakan, bahwa sebagian besar (lebih dari 50%) dari keberadaan keuntungan perusahaan dapat dijelaskan oleh faktor lain diantaranya adalah aktiva tetap.

Berdasarkan *discriptive statistics* (lampiran 29), menunjukkan bahwa komposisi aktiva lancar terhadap aktiva tetap adalah sebesar 46,90 : 53,10. Hal ini tidak mendukung pendapat Weston dan Brigham (1993:412) yang mengatakan bahwa "Aktiva lancar merupakan bagian yang cukup besar dari total aktiva, umumnya berkisar 40%". Ini berarti, aktiva lancar yang dimiliki oleh sektor industri *textile and other textile* cenderung agak kurang *profitable* daripada aktiva tetap. Ini menunjukkan, bahwa ada kecenderungan aktiva tetap turut berperan dalam pencapaian keuntungan perusahaan.

Sedangkan untuk sektor-sektor industri *metal and cable, electronic, automotive* dan *pharmaceutical*, hasil besaran

statistik menunjukkan bahwa nilai F-ratio yang dimiliki menunjukkan angka yang lebih kecil dari F-tabel pada tingkat kemaknaan 5% yang berarti tidak signifikan. Ini berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kas, piutang dan persediaan yang merupakan unsur-unsur modal kerja terhadap keuntungan perusahaan. Ketidak-signifikan tersebut disebabkan oleh karakteristik industri masing-masing yang pada khususnya merupakan industri yang bergerak dibidang industri yang menghasilkan produk-produk yang tergolong pada kebutuhan yang bersifat sangat sekunder. Ciri umum produk-produk tersebut adalah permintaan akan produk dipengaruhi oleh perilaku konsumen yang sangat peka terhadap permintaan. Sehingga, konsumen memiliki banyak pilihan untuk memenuhi kebutuhannya. Disamping itu, *discriptive statistics* (lampiran 29) menunjukkan bahwa aktiva lancar cenderung memiliki bagian yang lebih besar daripada aktiva tetap. Ini berarti bahwa aktiva lancar yang dimiliki oleh sektor-sektor industri *metal and cable, electronic, automotive* dan *pharmaceuticals* tidak profitable daripada aktiva tetap. Dengan demikian, keberadaan aktiva tetap dalam pencapaian keuntungan cenderung perlu diperhitungkan.

Dengan demikian dapat dikatakan, bahwa pada sektor-sektor industri *metal and cable, electronic, automotive* dan

pharmaceuticals cenderung tidak memiliki keterkaitan antara modal kerja dengan keuntungan perusahaan. Hal ini disebabkan unsur-unsur modal kerja tidak memiliki kemampuan yang berarti untuk menjelaskan keberadaan keuntungan perusahaan.

Namun demikian, secara umum dapat digambarkan bahwa unsur-unsur modal kerja (kas, piutang dan persediaan) dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang diobservasi secara bersamaan memiliki pengaruh yang bermakna terhadap keuntungan perusahaan. Hal ini tercermin dari besarnya nilai F-ratio yang dimiliki (17,428) lebih besar dari nilai F-tabel (2,60) pada tingkat kemaknaan 5%, berarti signifikan. Dilihat dari kemampuan ketiga variabel bebas (kas, piutang dan persediaan) menjelaskan keberadaan keuntungan perusahaan cenderung lemah yaitu 29,49% (kurang dari 50%), namun tingkat keeratan hubungan yang dimiliki cukup kuat yaitu 54,31% (lebih dari 50%). Ini berarti, keterkaitan modal kerja dalam upaya meningkatkan keuntungan perusahaan cenderung lemah. Dengan demikian dapat dikatakan, sebagian besar (lebih dari 50%) dari keberadaan keuntungan perusahaan dapat dijelaskan oleh faktor lain diantaranya adalah aktiva tetap.

SyaFaruddin Alwi (1991:4-5) mengatakan bahwa perusahaan industri pengolahan diharapkan mampu menghasilkan

pendapatan dengan lebih mengandalkan aktiva tetap daripada aktiva lancar. Dengan kata lain, walaupun aktiva lancar diperlukan untuk efektivitas operasi perusahaan tetapi tanpa aktiva tetap seperti mesin, tanah, gedung dan lainnya, tidak bisa menghasilkan produk yang dapat dijual sehingga menjadi kas, piutang dan persediaan. Berdasarkan *discriptive statistic* (lampiran 29) menunjukkan bahwa komposisi antara aktiva lancar dan aktiva tetap adalah 56,60 : 43,40. Hal ini tidak dapat mendukung pendapat Weston dan Brigham (1993:412) yang mengatakan bahwa aktiva lancar merupakan bagian yang cukup besar dari total aktiva, umumnya berkisar 40%. Ini menunjukkan bahwa rerata perusahaan-perusahaan manufaktur yang go-public memiliki aktiva lancar yang besar, hal ini cenderung akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Ini berarti bahwa aktiva lancar yang dimiliki perusahaan-perusahaan manufaktur yang go-public kurang *profitable* daripada aktiva tetap. Kurang *profitable*-nya modal kerja dalam menghasilkan keuntungan, karena adanya perubahan-perubahan lingkungan. Oleh karenanya, perusahaan dituntut untuk lebih efektif dan efisien dalam pengelolaan modal kerja dengan cara beradaptasi terhadap perubahan lingkungan tersebut.

Dalam konsep manajemen strategik telah memberi petunjuk

bagi manajemen untuk mencapai sukses melalui analisis lingkungan makro, dengan dideteksinya lingkungan makro tersebut dapat diperoleh suatu gambaran tentang ancaman dan kesempatan. Dengan demikian kebijaksanaan intern perusahaan harus mampu beradaptasi terhadap berbagai perubahan lingkungan.

Dengan demikian, di dalam pengelolaan modal kerja sangat erat kaitannya dengan waktu, perubahan dan dinamika. Waktu jika dikaitkan dengan masa yang akan datang, penuh dengan risiko dan ketidak pastian oleh karena itu waktu dan perubahan dinamika dapat menciptakan situasi tertentu pada periode tertentu. Hal ini didukung oleh nilai adjusted R-squared sebesar 27,90% dibawah 50%, ini berarti bahwa melalui model yang dibentuk tersebut tidak dapat menjadi pedoman untuk memprediksi modal kerja. Untuk itu dibutuhkan keputusan strategis tentang modal kerja sesuai dengan situasi yang terjadi. Interpretasi tersebut mendukung hasil penelitian Smith dan Sell (Hamton dan Wager, 1989:17-18) yang mengatakankan bahwa kebijakan pembelanjaan modal kerja tergantung pada situasi yang terjadi.

5.8. Kunci Sukses Komponen Modal Kerja

Komponen modal kerja terdiri dari kas, piutang dan persediaan, dari komponen-komponen tersebut dalam industri *food and beverages* yang menjadi kunci keberhasilan dalam meningkatkan keuntungan perusahaan adalah persediaan. Hal tersebut, tercermin dari hasil besaran statistik yang tertuang pada tabel 5.8 di atas. Tabel tersebut menunjukkan bahwa secara partial, 42,44% keberadaan keuntungan perusahaan dipengaruhi oleh variabel persediaan dan signifikan. Kesignifikanan tersebut, diuji dengan uji t pada tingkat kelayakan 5% menunjukkan nilai t-ratio (2,848) lebih besar dari t-tabel (2,201) berarti signifikan. Dengan demikian dapat dikatakan, bahwa persediaan merupakan faktor penting dalam peningkatan keuntungan perusahaan. Faktor penting tersebut dikarenakan, karakteristik dari produk yang dihasilkan membutuhkan tingkat perputaran persediaan yang tinggi. Salah satu karakteristik yang perlu diperhatikan untuk produk tersebut adalah produk-produk industri *food and beverages* memiliki kadaluarsa dalam pemakaiannya, disamping tergolong dalam kebutuhan primer. Untuk hal tersebut, industri *food and beverages* harus memiliki kebijaksanaan persediaan yang efektif dan efisien agar tidak berdampak negatif terhadap keuntungan perusahaan. Sedangkan komponen-

komponen yang lain, seperti kas dan piutang tidak tergolong dalam faktor kunci. Hal tersebut dikarenakan perusahaan-perusahaan industri *food and beverages* cenderung memiliki persediaan kas yang besar, sedangkan kas memiliki sifat yang sangat likuid karena sifat tersebut kas cenderung tidak menghasilkan keuntungan bagi perusahaan ataupun jika ia memberi keuntungan maka keuntungan tersebut cenderung sangat kecil dan tidak berarti bagi peningkatan keuntungan perusahaan bilamana dibandingkan kalau kas tersebut diinvestasikan pada aktiva yang lebih *profitable*. Dengan demikian, pemilikan kas yang besar akan cenderung berdampak negatif terhadap keuntungan perusahaan karena adanya *opportunity cost*.

Piutang tidak tergolong faktor kunci dalam industri *food and beverages*, hal tersebut dikarenakan karakteristik dari produk yang dihasilkan. Pada dasarnya, kebijakan persediaan sangat erat berhubungan dengan aktivitas penjualan dan dalam upaya meningkatkan volume penjualan maka perusahaan cenderung melakukan penjualan secara kredit. Dengan demikian, dalam upaya mendukung tingkat perputaran persediaan yang tinggi, perusahaan cenderung melakukan penjualan secara kredit agar volume penjualan meningkat dan keuntungan perusahaanpun cenderung meningkat. Namun,

peningkatkan keuntungan tersebut tidak signifikan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa ketidak-signifikan kas dan piutang terhadap keuntungan perusahaan dikarenakan: pertama, perusahaan-perusahaan sektor industri *food and beverages* memiliki persediaan kas yang besar. Karena persediaan kas yang besar tersebut cenderung akan menimbulkan *opportunity cost* sehingga kas tidak memiliki pengaruh yang bermakna terhadap keuntungan perusahaan. Untuk itu sangat diperlukan pengelolaan kas yang efektif dan efisien, dalam arti kas yang ada dalam perusahaan tidak terlalu besar dan tidak terlalu kecil sehingga tidak terlalu besar mengurangi keuntungan perusahaan. Kelebihan kas yang dimiliki dapat diinvestasikan pada aktiva yang sangat *profitable* sehingga bilamana dibutuhkan persediaan kas yang lebih besar, investasi tersebut dapat diuangkan dengan mudah. Kedua, perusahaan-perusahaan sektor industri *food and beverages* cenderung melakukan kebijakan penjualan secara kredit guna menunjang peningkatan volume penjualan, namun peningkatan tersebut cenderung menimbulkan biaya yang antara lain disebabkan oleh sifat kadaluarsa yang dimiliki oleh produk *food and beverages*. Hal ini akan berdampak negatif terhadap manfaat yang diharapkan dari penjualan secara kredit tersebut. Oleh karenanya, sangat diperlukan pengelolaan

piutang yang efektif dan efisien dan kualitas produk harus dijaga agar tetap prima. Dengan demikian, manfaat yang diharapkan dari penjualan secara kredit tersebut tidak berdampak negatif terhadap keuntungan perusahaan.

Sedangkan untuk industri *textile and other textile*, kunci keberhasilan dalam meningkatkan keuntungan perusahaan adalah piutang. Hal tersebut, tercermin pada hasil besaran statistik yang tertuang pada tabel 15 tersebut di atas. Tabel tersebut menunjukkan bahwa secara *partial*, sebesar 43,18% dari keberadaan keuntungan perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh variabel piutang. Hal tersebut telah diuji melalui uji *t* pada tingkat kelayakan 1% dan menunjukkan bahwa *t*-ratio (4,508) memiliki angka yang lebih besar dari *t*-tabel (2,056) berarti signifikan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa piutang merupakan faktor penting dalam meningkatkan keuntungan perusahaan. Pentingnya faktor tersebut selain dikarenakan karakteristik dari produk yang tergolong sebagai kebutuhan primer, juga karena selera konsumen yang cepat berubah. Produk *textile*, merupakan andalan ekspor non-migas bagi Indonesia. Dengan diberlakukannya sistem kuota oleh beberapa negara pengimpor, maka para eksportir berupaya melakukan penjualan ke negara-negara yang tidak memberlakukan sistem kuota tersebut atau

meningkatkan penjualan di dalam negeri. Karena karakteristik dari produk tersebut yang cenderung selalu berpacu dengan selera konsumen, maka perusahaan berupaya untuk meningkatkan volume penjualannya dengan melakukan penjualan secara kredit dan ini cenderung akan meningkatkan keuntungan.

Dikaitkan dengan hasil penelitian dari Amu Lanu A Lingu (1994), kunci keberhasilan dari industri textile terletak pada persediaan dan ini agak berbeda. Hal ini disebabkan karena perbedaan waktu dan perubahan dinamika yang terjadi. Keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan perusahaan lewat kebijakan persediaan yang efektif dan efisien, tidak terlepas dari keberhasilan perusahaan dalam mengelola kebijaksanaan penjualannya. Namun demikian, pada umumnya hasil penelitian ini mendukung apa yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu.

Kas dan persediaan sebagai unsur modal kerja, tidak tergolong dalam kunci sukses. Ini dikarenakan: pertama, perusahaan-perusahaan industri *textile and other textile* cenderung memiliki persediaan kas yang besar. Karena besarnya persediaan kas yang dimiliki, cenderung menginvestasikan pada aktiva yang sangat likuid sehingga ia akan memberikan keuntungan yang sangat kecil dan keuntungan tersebut tidak berarti bagi peningkatan keuntungan perusahaan. Untuk itu,

sangat diperlukan pengelolaan kas yang efektif dan efisien agar besarnya kas yang dimiliki tidak berdampak negatif terhadap keuntungan perusahaan. Kedua, produk-produk dari perusahaan industri *textile and other textile* cenderung memiliki karakteristik tertentu diantaranya memiliki sifat yang berpacu dengan selera konsumen, sehingga perusahaan cenderung untuk beradaptasi terhadap perubahan tersebut. Karena kunci keberhasilan dari industri ini terletak pada faktor piutang, berarti perusahaan cenderung meningkatkan volume penjualan dengan melakukan penjualan secara kredit. Untuk menunjang peningkatan tersebut, perusahaan cenderung meningkatkan persediaan. Dengan demikian, diharapkan kebijakan persediaan ini akan meningkatkan keuntungan perusahaan, namun dalam peningkatan tersebut cenderung terdapat biaya dan risiko yang harus diperhitungkan akibat dari peningkatan persediaan disamping pemenuhan permintaan yang bersifat "mendadak". Untuk ini, sangat dibutuhkan informasi yang akurat dalam pengelolaan persediaan sehingga tidak berdampak negatif terhadap keuntungan perusahaan.

Namun secara umum dapat dikatakan bahwa kunci keberhasilan dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go-public* terletak pada faktor piutang. Hal tersebut tergambar pada tabel 5.8 di atas yang menunjukkan bahwa secara

partial, 28,67% keberadaan keuntungan perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor piutang secara signifikan. Hal ini telah diuji dengan uji t pada tingkat kelayakan 5% dan menunjukkan nilai t-ratio (7,807) yang dimiliki lebih besar dari t-tabel (1,960) berarti signifikan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa piutang merupakan faktor penting dalam peningkatan keuntungan perusahaan. Faktor penting tersebut dikarenakan dalam upaya meningkatkan volume penjualan, perusahaan cenderung melakukan penjualan secara kredit. Penjualan secara kredit ini akan menimbulkan piutang usaha dan ini cenderung akan meningkatkan keuntungan, karena makin besar piutang diberikan, makin besar risiko yang ditanggung dan bersamaan dengan itu akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Kas dan persediaan merupakan unsur modal kerja yang tidak tergolong kunci keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan. Hal ini dikarenakan: pertama, perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go-public* cenderung memiliki persediaan kas yang besar. Karena persediaan kas yang besar maka perusahaan cenderung untuk menginvestasikan pada aktiva yang sangat likuid sehingga ia memberikan keuntungan yang sangat kecil dan tidak berarti bagi peningkatan keuntungan perusahaan. Oleh karena itu, sangat diperlukan pengelolaan

kas yang efektif dan efisien agar besarnya persediaan kas yang dimiliki tidak berdampak negatif terhadap keuntungan perusahaan. Kedua, perusahaan dalam upaya meningkatkan volume penjualannya cenderung melakukan kebijakan penjualan secara kredit. Untuk mendukung hal tersebut, perusahaan perlu meningkatkan persediaan. Namun peningkatan persediaan tersebut cenderung mengandung risiko dan biaya, besarnya beban risiko dan biaya tersebut sangat tergantung pada karakteristik dari persediaan tiap sektor industri. Dengan demikian, persediaan cenderung tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap keuntungan perusahaan.

BAB 6

KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

Dari hasil studi dan pembahasan analisis seperti yang telah diuraikan di atas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Hipotesis Pertama mengatakan: Diduga kas, piutang dan persediaan berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang go-public di Indonesia. Dengan nilai F-ratio yang lebih besar dari F-tabel pada tingkat kemaknaan 5%, hipotesis nol berhasil ditolak. Artinya hipotesis yang diajukan berhasil diterima.
2. Hipotesis kedua mengatakan: Diduga variabel piutang mempunyai pengaruh dominan terhadap keuntungan perusahaan. Hipotesis ini dapat diterima, ini terbukti oleh nilai t-ratio yang dimiliki lebih besar dari t-tabel pada tingkat kemaknaan 5% dan nilai r^2 partial lebih besar dari r^2 partial variabel lainnya.
3. Piutang merupakan variabel yang dominan mempengaruhi keuntungan perusahaan, karena piutang sangat terkait dengan aktivitas penjualan perusahaan yang secara langsung dapat mempengaruhi keuntungan perusahaan.

4. Dengan terbuktinya hipotesis pertama, maka model yang digunakan dalam analisis tesis ini dapat digunakan untuk menerangkan hubungan dan pengaruh antara kas, piutang dan persediaan terhadap keuntungan perusahaan. Model ini tidak dapat digunakan untuk melakukan peramalan, karena nilai adjusted R-squared yang dicapai rendah (27,90%). Namun demikian, model ini dapat digunakan untuk menjelaskan kebijaksanaan modal kerja yang terjadi pada periode observasi.
5. Dalam keterkaitan modal kerja terhadap keuntungan perusahaan, sektor industri *food and beverages* dan sektor industri *textile and other textile* memiliki keterkaitan yang signifikan pada tingkat kemaknaan 5%. Sedangkan untuk sektor-sektor industri *metal and cable products, electronic and office equipment, automotive and allied products* dan *pharmaceuticals*, nilai F-ratio yang dimiliki lebih kecil dari nilai F-tabel pada tingkat kemaknaan 5%. Ini berarti modal kerja untuk sektor-sektor industri tersebut tidak memiliki keterkaitan yang signifikan terhadap keuntungan. Namun secara keseluruhan, industri manufaktur memiliki keterkaitan yang signifikan pada tingkat kemaknaan 5%.

6. Karakteristik industri sangat menentukan kebijakan variasi penentuan besarnya jumlah modal kerja. Khusus industri menghasilkan produk-produk bersifat primer, kebijakan modal kerja sangat relevan dibandingkan dengan industri yang menghasilkan produk-produk bersifat sekunder.
7. Kunci sukses untuk sektor industri *food and beverages* dalam pencapaian keuntung perusahaan adalah persediaan, karena karakteristik produk yang dimiliki oleh sektor industri ini diantaranya bersifat kadaluarsa dalam pemakaiannya sehingga dibutuhkan tingkat persediaan yang tinggi. Sedangkan untuk sektor industri *textile and other textile* adalah piutang, karena karakteristik dari produk sektor ini diantaranya bersifat *consumer oriented* sehingga membutuhkan kebijakan penjualan kredit dalam upaya meningkatkan volume penjualan. Namun secara keseluruhan, kunci keberhasilan industri manufaktur dalam pencapaian keuntungan perusahaan adalah piutang, karena umumnya perusahaan-perusahaan industri manufaktur dalam upaya meningkatkan volume penjualan cenderung melakukan kebijaksanaan penjualan secara kredit.
8. a. Dari aspek internal keuangan, disamping piutang ber-

pengaruh terhadap keuntungan perusahaan peranan aktiva tetap cenderung perlu diperhatikan khususnya sektor-sektor industri *metal and cable products, electronic and office equipment, automotive and allied products* dan *pharmaceuticals*.

- b. Faktor eksternal yaitu lingkungan strategik juga turut berpengaruh terhadap keuntungan perusahaan. Dengan indikator piutang dan tingkat perputaran persediaan dapat dikatakan bahwa yang sangat dominan untuk memacu kedua indikator tersebut adalah lingkungan strategik perusahaan dalam upaya menciptakan permintaan.
9. Dilihat dari ratio antara aktiva lancar dan aktiva tetap, dapat dikatakan bahwa perusahaan-perusahaan manufaktur yang *go-public* umumnya cenderung memiliki aktiva lancar yang lebih besar daripada aktiva tetap dan ini akan mengurangi keuntungan perusahaan.

6.2 Saran

1. Dalam upaya meningkatkan keuntungan perusahaan, hendaknya perusahaan-perusahaan manufaktur memanfaatkan potensi kas yang ada secara efektif dan efisien.
2. Guna menjaga kesehatan piutang dalam arti biaya yang ditimbulkan tidak lebih besar dari manfaat yang

- diharapkan, hendaknya perusahaan-perusahaan manufaktur dalam pemberian kebijakan kredit tetap memperhatikan lingkungan strategik perusahaan.
3. Dalam mengantisipasi gejolak penjualan, hendaknya perusahaan-perusahaan manufaktur mengelola persediaan secara efektif dan efisien sesuai dengan kebutuhan agar tidak terjadi kelebihan persediaan.
 4. Mengingat jumlah modal kerja atau aktiva lancar dalam perusahaan-perusahaan manufaktur relatif besar, hendaknya perusahaan mengelola modal kerja atau aktiva lancar secara efektif dan efisien.
 5. Dalam upaya pencapaian tujuan perusahaan, dalam pengelolaan aktiva lancar hendaknya juga diikuti dengan pengelolaan aktiva tetap secara optimal.
 6. *Cost budgeting* merupakan salah satu alat yang efektif untuk memungkinkan perusahaan dapat melakukan fungsi perencanaan dan pengawasan modal kerja secara efisien.
 7. Penertibaraan jumlah piutang dan persediaan yang stabil sangat dibutuhkan, karena terlalu besar menahan dana dalam piutang dan persediaan akan berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas.
 8. Ditinjau dari risiko yang ditanggung perusahaan, pemanfaatan kas sebagai sumber pembiayaan dengan pola pembelanjaan yang intensif terhadap penjualan tidaklah selalu menguntungkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto, Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan,¹ Edisi Tiga, Cetakan Kelimabelas, Yogyakarta, Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, 1992.
- , "Beberapa Aspek Kebijaksanaan Pembelanjaan Pada Perusahaan Perkebunan Negara Dan Pengaruhnya Terhadap Rentabilitas Modal Sendiri Di Indonesia", Disertasi, Yogyakarta, Universitas Gajah Mada, 1981.
- Brigham, Eugene F., Fundamentals Of Financial Management, Sixtly Edition, Orlando, The Dryden Press, 1992.
- Eiteman, W.J. and J.N. Holtz, Working Capital Management: Essays on Business Finance, Michigan, Masterco Press, Inc., Ann Arbor, 1963.
- Fisher, Donald E. and Ronald J. Jordan, Security Analysis and Portfolio Management, Fifth Edition, New Jersey, Prentice-Hall, Inc., 1991.
- Gitman, Lawrence J. and Michael D. Joehnk, Fundamentals of Investing, Fourth Edition, New York, Harper & Row, Publishers Inc., 1990.
- and Charles E. Maxwell, "Financial Activities of Major U.S. Firms: Survey and Analysis of Fortune's 1000, Financial Management, Winter 1985. p. 8.
- Gup, Benton E., Principles Of Financial Management, Singapore, Jhon Wiley & Son, 1983.
- Hampton, J. Jhon and Cecilia L. Wagner, Working Capital Management, Singapore, Jhon Wiley & Son, 1987.
- Holbert, Erich A., Techniques Of Financial Analysis, Terjemahan, Edisi Ketujuh, Jakarta, Erlangga, 1991.
- John Suprihanto, Manajemen Modal Kerja, Edisi Pertama, Yogyakarta, BPFE, 1988.

- Leffler, George L., The Stock Market, Third Edition, USA, The Ronald Press Company, 1963.
- Lingu, Amu Lanu A, "Beberapa Aspek Kebijaksanaan Modal Kerja Terhadap Laba Investasi Pada Perusahaan Yang Masuk Pasar Modal Di Indonesia (Studi Kasus Industri Tekstil/Garment)", Tesis, Surabaya, Pascasarjana Universitas Airlangga, 1994.
- Martin, Jhon D. Athur J. Keowon, J. William Petty, and David F. Scott, Jr., Basic Financial Management, Terjemahan, Edisi Kelima Jilid 2, Jakarta, PT Raja Grafindo Persada, 1993.
- Panji Anoraga dan Ninik Widiyanti, Pasar Modal Keberadaan dan Manfaatnya Bagi Pembangunan, Jakarta, Penerbit PT Rineka Cipta, 1992.
- Richards, Verlyn D., and Eugene J. Laughlin, "A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis", Financial Management, Spring 1980, p. 32-38.
- Santika, IBM., "Pengaruh Fungsi Manajemen Pembelian Pada Saham Perusahaan Yang Masuk Pasar Modal Di Beberapa Negara Asean", Disertasi, Surabaya, Fakultas Pasca Sarjana Universitas Airlangga, 1991.
- Sunerr, Frederick C., Modern Working Capital Management: Text and Cases, Prentice-Hall International Edition, New Jersey, Prentice-Hall, Inc., 1987.
- Soediyono R., Analisis Laporan Keuangan: Analisis Rasio, Edisi Pertama, Yogyakarta, Liberty, 1991.
- Suad Husnan, Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek), Edisi Kedua Buku 2, Yogyakarta, BPFE, 1992. ✓
- dan Enny Pudjiastuti, Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Pertama, Yogyakarta, LKP-AMP-YKPN, 1994. ✓
- Syafaruddin Alwi, Alat-Alat Analisis Dalam Pembelian, Edisi Revisi, Yogyakarta, Andi Offset, 1991.

Van Horne, James C., Financial Management And Policy, Ninth Edition, London, Prentice-Hall International (UK) Limited, 1992.

-----, Fundamentals Of Financial Management, Terjemahan, Edisi kelima Jilid 1, Jakarta, Penerbit Erlangga, 1986.

Wiston J. Fred and Thomas E. Copeland, Managerial Finance, Terjemahan, Edisi delapan Jilid 1, Jakarta, Erlangga, 1986.

-----, and Eugene F. Brigham, Essentials Of Managerial Finance, Terjemahan, Edisi Sembilan Jilid 1, Jakarta, Erlangga, 1993.

Lampiran 1. Data PMR-KTO-RTO-ITO 43 Perusahaan Manufaktur
Yang Diobservasi 1991/1993

DATA PMR-KTO-RTO-ITO DARI 43 PERUSAHAAN MANUFAKTUR

HEADER DATA FDR: B:JTHAN-2 LABEL: PMR-KTO-RTO-ITO 43 PERUSH. MANUFAKTUR
NUMBER OF CASES: 129 NUMBER OF VARIABLES: 4

	PMR	KTO	RTO	ITO
1	.1433	5.0712	172.9114	25.0138
2	.0565	6.6741	167.1852	23.4292
3	.0658	7.7367	148.2835	19.5864
4	.3365	11.8435	153.7940	3.2405
5	.2512	10.0439	182.2183	3.0608
6	.3312	7.3760	142.8055	3.7386
7	.1544	330.5922	100.1414	6.2420
8	.1608	11.4738	105.0057	6.3365
9	.1615	1.5819	410.1657	1.5694
10	.3322	2.8608	58.8184	4.8217
11	.2674	3.9386	77.8645	4.7008
12	.3372	3.2269	82.8884	5.8272
13	.1915	7.5100	66.4064	2.7132
14	.1968	20.0822	78.9643	2.3750
15	.1806	19.9839	82.4668	2.6463
16	.1065	1.8473	60.6220	2.8741
17	.0804	1.9998	57.9663	2.7294
18	.1221	2.6761	42.0670	2.4692
19	.0951	2.5112	45.0038	2.5689
20	.0876	2.2659	40.2582	2.6977
21	.1330	.6328	149.1005	.8582
22	.3089	2.3738	337.7089	.5282
23	.1445	6.0603	519.6309	.4816
24	1.9032	27.2049	1257.3113	1.1486
25	.2244	5.3988	88.3853	3.0119
26	.2431	6.1143	136.6141	2.6899
27	.1298	10.9382	127.1907	2.9414
28	.0793	.9440	108.9416	4.0831
29	.0774	1.6864	96.2175	4.3748
30	.1506	1.5574	70.0397	4.7517
31	.1791	18.3801	25.1030	5.0711
32	.2074	7.0412	29.6771	5.4914
33	.3262	1.2791	81.4019	1.2555
34	.1664	2.5085	147.6867	1.2253

Sumber: Bursa Efek Surabaya

	PMR	KTO	RTD	ITO
35	.1604	3.9130	147.1246	1.2575
36	.1432	7.1782	170.4876	1.2243
37	.1065	2.7551	1166.1790	1.7456
38	.0811	8.0738	63.1863	2.0921
39	.0337	17.1656	47.3495	2.3947
40	.0742	7.9823	92.6702	7.3050
41	.0268	8.4323	116.4435	5.6825
42	.0339	7.9998	173.9895	2.3671
43	.1961	89.5203	59.0978	2.1856
44	.1914	54.5780	77.0554	1.4638
45	.0587	47.7131	54.4029	1.2931
46	.1511	5.4536	83.3149	3.6340
47	.1125	12.4657	72.7126	3.2373
48	.0565	13.8455	91.4620	2.8226
49	.1242	10.5235	240.2369	1.8240
50	.2207	13.7764	175.1813	2.2739
51	.2124	8.1412	256.6631	2.9122
52	.1882	11.8509	83.4541	1.3080
53	.1554	8.2066	65.3085	2.6736
54	-.1121	6.1672	116.4680	1.9416
55	.1220	4.9277	210.7933	2.9148
56	.0560	4.4390	182.3387	5.8470
57	.0756	2.6793	81.0749	3.8441
58	.1546	23.9303	192.0495	1.7207
59	.2159	23.1176	130.8325	2.1115
60	.2302	25.2200	125.2019	2.3501
61	.1270	16.3613	63.9608	2.6433
62	.1694	33.8638	146.7957	2.9352
63	.1306	50.2711	142.3841	6.8484
64	.0484	10.9452	121.3471	4.9623
65	.0507	17.1530	103.5332	4.6987
66	.0423	14.9175	120.7404	3.8219
67	.1549	190.2500	146.5165	1.0102
68	.1751	87.4845	70.8266	1.0591
69	.2177	49.1949	107.4359	.8812
70	.1725	15.4547	183.2621	3.4230
71	.1849	5.6164	158.1376	3.7087
72	.1767	1.4185	227.3664	2.2522
73	.1240	8.3966	115.5825	2.5521
74	.1526	46.4375	173.0135	1.4493
75	.1211	8.4086	300.6898	1.2996
76	.1408	6.1337	87.1190	3.4153

Sumber: Bursa Efek Surabaya

	PMR	KTO	RTD	ITD
77	.1534	19.0578	90.7256	3.5303
78	.1254	99.7901	119.4456	2.2786
79	1.0000	17.9715	128.5304	6.0436
80	.1499	16.0725	145.7205	1.9739
81	.1562	15.0639	120.7326	8.9832
82	.1064	57.3064	104.3707	2.4181
83	.0795	179.3280	122.3223	4.0212
84	.0806	49.0359	108.6811	5.3143
85	.1127	3.0890	74.3629	10.5659
86	.0690	1.5482	74.3936	7.9418
87	.0815	1.4675	52.6699	5.7747
88	.1342	17.4388	107.2920	1.8461
89	.1342	82.4851	117.6511	1.6040
90	.0354	250.8727	89.9804	2.0981
91	.2501	1.3608	120.9857	1.1644
92	.1519	13.8711	111.1772	2.4815
93	.1241	5.8187	91.0228	2.0859
94	.0117	19.4950	81.5351	5.4847
95	.0870	13.1400	84.2811	2.9084
96	.0912	22.2013	62.9110	3.9724
97	.0567	4.6849	103.7328	1.1685
98	.1103	44.5674	128.5815	.8317
99	.1240	9.3701	108.2440	1.2739
100	.2015	3.1505	132.5455	.2242
101	.1748	2.7879	87.9318	2.0719
102	.1770	27.3936	79.7492	3.3450
103	.0929	4.9020	188.6007	3.0982
104	.1073	3.3735	168.1887	4.0112
105	.1007	5.5991	178.0016	4.1262
106	.1702	2.5338	130.9708	1.4937
107	.0495	3.3477	56.4147	1.4598
108	.0933	5.3210	189.9612	1.8010
109	.1477	26.1179	127.9028	2.1273
110	.1242	13.1488	143.0779	1.9645
111	.0928	14.6833	101.5654	2.7108
112	.0697	44.3803	66.4228	31.5174
113	.0577	41.8510	91.3999	3.5762
114	.0707	73.3705	158.8483	3.3477
115	.1658	5.0743	57.3258	3.7819
116	.1848	1.9427	304.2635	2.6243
117	.2249	1.0527	170.8552	2.0874
118	.2608	4.0351	179.4890	1.9408

Sumber: Bursa Efek Surabaya

	PMR	KTO	RTO	ITO
119	.2244	4.2769	163.5217	2.6105
120	.2140	2.3461	117.2695	2.8846
121	.2629	74.5065	75.9981	2.2637
122	.2737	15.3716	70.8617	2.5067
123	.3397	6.3124	122.9394	1.6456
124	.1766	24.4777	71.3200	4.1309
125	.2406	33.6438	65.3535	3.9702
126	.2196	25.8002	91.1973	4.1994
127	.1422	12.2149	70.2595	2.1047
128	.2563	25.0801	158.0064	2.2017
129	.2237	36.8019	126.6515	2.8379

Sumber: Bursa Efek Surabaya

Lampiran 1A. ANALISIS REGRESI (OLS) PENGARUH KAS, PIUTANG DAN PERSEDIAAN TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG GO PUBLIC DI INDONESIA.

----- REGRESSION ANALYSIS -----

HEADER DATA FOR: B:JTHAN-2 LABEL: PMR-KTD-RTO-ITO 43 PERUSH. MANUFAKTUR
NUMBER OF CASES: 129 NUMBER OF VARIABLES: 4

REGRES PENGARUH KTD-RTO-ITO TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN

INDEX	NAME	MEAN	STD. DEV.
1	KTD	23.5327	44.6104
2	RTO	139.7743	152.0914
3	ITO	3.7083	4.2474
DEP. VAR.:	PMR	.1689	.1878

DEPENDENT VARIABLE: PMR

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T (DF= 125)	PROB.	PARTIAL r^2
KTD	2.61844E-06	3.16805E-04	8.2651E-03	.99342	5.46501E-07
RTO	6.61903E-04	9.33907E-05	7.087	.00000	.2867
ITO	-.0021	.0033	-.637	.52559	.0032
CONSTANT	.0842				

STD. ERROR OF EST. = .1595

ADJUSTED R SQUARED = .2780

R SQUARED = .2949

MULTIPLE R = .5431

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	1.3309	3	.4436	17.428	1.625E-09
RESIDUAL	3.1818	125	.0255		
TOTAL	4.5127	128			

Lampiran 1B. ANALISIS DIAGNOSTIC TESTS

Diagnostic Tests			
Test Statistics	LM Version	F Version	
A:Serial Correlation	CHI-SQ(1)= 1.0674	F(1,125)= 1.0430	
B:Functional Form	CHI-SQ(1)= 0.0341	F(1,125)= 0.0331	
C:Normality	CHI-SQ(2)= 2.0800	Not applicable	
D:Heteroscedasticity	CHI-SQ(1)= 6.4539	F(1,127)= 6.6575	

- A:Lagrange multiplier test of residual serial correlation
- B:Ramsey's RESET test using the square of the fitted values
- C:Based on a test of skewness and kurtosis of residuals
- D:Based on the regression of squared residuals on squared fitted values

Press any key to continue...

Lampiran 2. ANALISIS REGRESI (OLS) PENGARUH KAS, PIUTANG DAN PERSEDIAAN TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES

----- REGRESSION ANALYSIS -----

HEADER DATA FOR: D:JTHAN-2 LABEL: PMR-KTO-RTO-ITO 43 PERUSH. MANUKTUR
NUMBER OF CASES: 129 NUMBER OF VARIABLES: 4

REGRES KTO-RTO-ITO TERHADAP PMR PERUSH. FOOD AND BEVERAGES

INDEX	NAME	MEAN	STD. DEV.
1	KTO	29.9997	83.3429
2	RTO	135.3280	86.8131
3	ITO	7.6868	7.9583
DEP. VAR.:	PMR	.2111	.0944

DEPENDENT VARIABLE: PMR

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 11)	PROB.	PARTIAL r^2
KTO	-2.8083E-04	2.46924E-04	-1.137	.27958	.1052
RTO	-2.6339E-04	2.37314E-04	-1.110	.29073	.1007
ITO	-.0073	.0026	-2.848	.01586	.4244
CONSTANT	.3115				

STD. ERROR OF EST. = .0762

ADJUSTED R SQUARED = .3491

R SQUARED = .4886

MULTIPLE R = .6990

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	.0610	3	.0203	3.703	.0431
RESIDUAL	.0638	11	.0058		
TOTAL	.1248	14			

Lampiran 3. ANALISIS REGRESI (OLS) PENGARUH KAS, PIUTANG DAN PERSEDIAAN TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN TEXTILE AND OTHER TEXTILE

----- REGRESSION ANALYSIS -----

HEADER DATA FOR: B:JTHAN-2 LABEL: PMR-KTO-RTO-ITO 43 PERUSH. MANUFATUR
NUMBER OF CASES: 129 NUMBER OF VARIABLES: 4

REGRES KTO-RTO-ITO TERHADAP PMR PERUSH.TEXTILE AND OTHER TEXTILE

INDEX	NAME	MEAN	STD.DEV.
1	KTO	11.9577	19.4840
2	RTO	186.2971	295.8763
3	ITO	2.6754	1.6805
DEP. VAR.:	PMR	.1957	.3311

DEPENDENT VARIABLE: PMR

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 26)	PROB.	PARTIAL r^2
KTO	.0029	.0024	1.184	.24713	.0512
RTO	7.59066E-04	1.68384E-04	4.508	.00012	.4387
ITO	.0033	.0299	.110	.91359	4.61511E-04
CONSTANT	.0110				

STD. ERROR OF EST. = .2526

ADJUSTED R SQUARED = .4177

R SQUARED = .4779

MULTIPLE R = .6913

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	1.5191	3	.5064	7.934	6.425E-04
RESIDUAL	1.6593	26	.0638		
TOTAL	3.1784	29			

Lampiran 4. ANALISIS REGRESI (OLS) PENGARUH KAS, PIUTANG DAN PERSEDIAAN TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN METAL AND CABLE PRODUCTS

----- REGRESSION ANALYSIS -----

HEADER DATA FOR: B:JTHAN-2 LABEL: PMR-KTG-RTO-ITO 43 PERUSH. MANUFAKTUR
NUMBER OF CASES: 129 NUMBER OF VARIABLES: 4

REGRES KTG-RTO-ITO TERHADAP PMR PERUSH. METAL AND CABLE PRODUCTS

INDEX	NAME	MEAN	STD. DEV.
1	KTG	24.3639	36.3852
2	RTO	142.9562	61.1555
3	ITO	2.8320	1.4219
DEP. VAR.:	PMR	.1347	.0710

DEPENDENT VARIABLE: PMR

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 26)	PROB.	PARTIAL r ²
KTG	2.52106E-04	3.79103E-04	.665	.51190	.0167
RTO	1.96249E-04	2.15640E-04	.910	.37114	.0309
ITO	-.0125	.0097	-1.266	.20985	.0598
CONSTANT	.1358				

STD. ERROR OF EST. = .0699

ADJUSTED R SQUARED = .0313

R SQUARED = .1315

MULTIPLE R = .3626

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	.0192	3	.0064	1.312	.2917
RESIDUAL	.1271	26	.0049		
TOTAL	.1463	29			

Lampiran 5. ANALISIS REGRESI (OLS) PENGARUH KAS, PIUTANG DAN PERSEDIAAN TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI ELECTRONIC

----- REGRESSION ANALYSIS -----

HEADER DATA FOR: B:JTHAN-2 LABEL: PMR-KTO-RTQ-ITO 43 PERUSH. MANUFATUR
NUMBER OF CASES: 129 NUMBER OF VARIABLES: 4

REGRES KTO-RTQ-ITO TERHADAP PMR PERUSH. INDUSTRI ELECTRONIC

INDEX	NAME	MEAN	STD.DEV.
1	KTO	46.5395	68.7342
2	RTQ	103.7324	22.9711
3	ITO	4.0856	2.7711
DEP. VAR.:	PMR	.1714	.2119

DEPENDENT VARIABLE: PMR

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 14)	PROB.	PARTIAL r ²
KTO	-6.8380E-04	7.48257E-04	-.914	.37627	.0563
RTQ	.0044	.0023	1.887	.08005	.2028
ITO	.0174	.0198	.876	.39589	.0519
CONSTANT	-.3209				

STD. ERROR OF EST. = .2032

ADJUSTED R SQUARED = .0810

R SQUARED = .2432

MULTIPLE R = .4932

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	.1857	3	.0619	1.500	.2579
RESIDUAL	.5779	14	.0413		
TOTAL	.7637	17			

Lampiran 6. ANALISIS REGRESI (OLS) PENGARUH KAS, PIUTANG DAN PERSEDIAAN TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI AUTOMOTIVE

----- REGRESSION ANALYSIS -----

HEADER DATA FOR: B:JTHAN-2 LABEL: PMR-KTO-RTO-ITO 43 PERUSH. MANUFAKTUR
NUMBER OF CASES: 129 NUMBER OF VARIABLES: 4

REGRES KTO-RTO-ITO TERHADAP PMR PERUSH. INDUSTRI AUTOMOTIVE

INDEX	NAME	MEAN	STD.DEV.
1	KTO	12.5454	11.5302
2	RTO	119.6775	41.7840
3	ITO	2.4485	1.3649
DEP. VAR.:	PMR	.1118	.0488

DEPENDENT VARIABLE: PMR

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T (DF= 14)	PROB.	PARTIAL R ²
KTO	2.29741E-04	.0010	.220	.82886	.0035
RTO	1.67680E-04	2.96779E-04	.584	.56832	.0238
ITO	-.0156	.0085	-1.829	.08883	.1928
CONSTANT	.1270				

STD. ERROR OF EST. = .0477

ADJUSTED R SQUARED = .0422

R SQUARED = .2112

MULTIPLE R = .4596

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	.0085	3	.0028	1.250	.3293
RESIDUAL	.0319	14	.0023		
TOTAL	.0405	17			

Lampiran 7. ANALISIS REGRESI (OLS) PENGARUH KAS, PILTANG DAN PERSEDIAAN TERHADAP KEUNTUNGAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI PHARMACEUTICALS

----- REGRESSION ANALYSIS -----

HEADER DATA FOR: B:JTHAN-2 LABEL: PMR-KTO-RTO-ITO 43 PERUSH. MANUFaktur
NUMBER OF CASES: 129 NUMBER OF VARIABLES: 4

REGRES KTO-RTO-ITO TERHADAP PMR PERUSH. INDUSTRI PHARMACEITICALS

INDEX	NAME	MEAN	STD.DEV.
1	KTO	24.0299	23.1845
2	RTO	116.7768	61.2630
3	ITO	4.4573	6.8000
DEP. VAR.:	PMR	.2004	.0763

DEPENDENT VARIABLE: PMR

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 14)	PROB.	PARTIAL r ²
KTO	-.0010	7.70926E-04	-1.305	.21298	.1084
RTO	-1.1295E-04	2.91628E-04	-.387	.70436	.0106
ITO	-.0048	.0026	-1.814	.09119	.1903
CONSTANT	.2590				

STD. ERROR OF EST. = .0698

ADJUSTED R SQUARED = .1641

R SQUARED = .3116

MULTIPLE R = .5582

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	.0309	3	.0103	2.112	.1446
RESIDUAL	.0682	14	.0049		
TOTAL	.09.0990	17			

Lampiran B. DATA PMR KTO RTO DAN ITO TAHUN 1991-1993
PADA 43 PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG DI OBSERVASI.

HEADER DATA FOR: S:UNAIR-2 LABEL: DATA PMR,KTO,RTO,ITO Tahun 1991-1993.
NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 12

	PMR-91	PMR-92	PMR-93	KTO-91	KTO-92	KTO-93	RTO-91
1	.1433	.0565	.0656	5.0712	6.6741	7.7367	172.9114
2	.3365	.2512	.3312	11.8435	10.0439	7.3760	153.7940
3	.1544	.1608	.1615	330.5922	11.4738	1.5615	100.1414
4	.3322	.2874	.3372	2.8688	3.9386	3.2269	58.8184
5	.1915	.1968	.1806	7.5100	20.0822	19.9839	66.4064
6	.1965	.0804	.1221	1.8473	1.9998	2.6761	60.6220
7	.0951	.0876	.1330	2.5112	2.2659	.6326	45.0038
8	.3089	.1445	1.9032	2.3738	6.0603	27.2049	337.7089
9	.2244	.2431	.1298	5.3988	6.1140	10.9382	88.3853
10	.0793	.0774	.1506	.9440	1.6864	1.5574	108.9416
11	.1791	.2074	.3262	18.3801	7.0409	1.2791	25.1030
12	.1664	.1604	.1432	2.5085	3.7130	7.1782	147.6867
13	.1065	.0611	.0337	2.7551	8.0738	17.1656	1166.1790
14	.0742	.1026	.0339	7.9823	6.4323	7.9998	92.6702
15	.1961	.1914	.0587	89.5203	54.5780	47.7131	59.0978
16	.1511	.1125	.0565	5.4536	12.4657	13.8455	83.3149
17	.1242	.2207	.2124	10.5235	13.7764	8.1412	240.2369
18	.1882	.1534	.1121	11.8509	8.2066	6.1672	33.4541
19	.1220	.0860	.0756	4.9277	4.4390	2.6753	210.7933
20	.1546	.2159	.2302	23.9303	23.1176	25.2200	142.0495
21	.1270	.1694	.1306	16.3613	33.8636	50.2711	63.9608
22	.0484	.0507	.0423	10.9452	17.1330	14.9175	121.3471
23	.1549	.1751	.2177	190.2500	87.4845	49.1949	146.5165
24	.1725	.1849	.1767	15.4547	5.6164	1.4185	183.2621
25	.1240	.1526	.1211	8.3966	46.4375	8.4086	115.5825
26	.1408	.1534	.1254	6.1337	19.0578	99.7901	87.1190
27	1.0000	.1499	.1562	17.9715	18.0725	15.0639	128.5304
28	.1064	.0795	.0606	57.3064	179.3260	49.0359	104.3707
29	.1127	.0690	.0815	3.0890	1.5482	1.4675	74.3629
30	.1342	.1342	.0354	17.4388	82.4851	250.8727	107.2920
31	.1501	.1519	.1241	1.3506	13.8711	5.8187	120.9257
32	.0117	.0370	.0912	19.4950	13.1400	22.2012	81.5351
33	.0567	.1100	.1240	4.6649	44.5674	5.3781	105.7328
34	.2013	.1743	.1770	3.0535	2.7879	27.3938	152.5455
35	.0925	.1873	.1007	4.9020	3.3705	3.5991	185.6007
36	.1702	.0495	.0900	2.5338	3.3477	5.3210	130.9708
37	.1477	.1242	.0928	26.1179	13.1488	14.6203	127.9028
38	.0697	.0577	.0707	44.3300	41.6510	73.3705	66.4228
39	.1653	.1848	.2249	6.0743	1.9427	1.0527	57.3258
40	.2808	.2244	.2140	4.0351	4.2767	2.3461	179.4890
41	.2629	.2787	.3357	74.5065	15.3716	6.3124	75.9981
42	.1756	.2406	.2196	24.4777	33.6458	23.8002	71.3260
43	.1422	.2563	.2237	10.2149	25.0361	36.8619	70.2595

Sumber: Diolah dari data Bursa Efek Surabaya

Lanjutan lampiran B.

	RTD-92	RTD-93	ITD-91	ITD-92	ITD-93
1	167.1852	148.2835	25.0138	23.4292	19.5864
2	182.2183	142.8055	3.2405	3.0608	3.7386
3	105.0057	410.1657	6.2420	6.3365	1.5694
4	77.8645	82.8884	4.8217	4.7008	5.8272
5	78.9643	82.4668	2.7132	2.3750	2.6463
6	57.9663	42.0670	2.8740	2.7294	2.4692
7	40.2582	149.1005	2.5689	2.6977	.8582
8	519.6309	1257.3113	.5282	.4816	1.1486
9	136.6141	127.1907	3.0119	2.6899	2.9414
10	96.2175	70.0397	4.8831	4.3748	4.7517
11	29.8771	81.4019	5.0711	5.4914	1.2555
12	147.1246	170.4876	1.2253	1.2575	1.2243
13	63.1863	47.3495	1.7456	2.0921	2.3947
14	116.4435	173.9895	7.3050	5.6822	2.3671
15	77.0554	54.4029	2.1856	1.4638	1.2931
16	72.7126	91.4620	3.6340	3.2373	2.8226
17	175.1813	256.6631	1.8531	2.2739	2.9122
18	65.3085	116.4680	1.3079	2.6736	1.9416
19	182.3387	81.0749	2.9148	5.8470	3.8441
20	130.8325	125.2019	1.7207	2.1115	2.3501
21	146.7957	142.3841	2.6433	2.9352	6.8484
22	103.5332	120.7404	4.9623	4.6987	3.8219
23	70.8266	107.4359	1.0102	1.0591	.8812
24	158.1376	227.3664	3.4230	3.7087	2.2522
25	173.0135	300.6898	2.5521	1.4493	1.2996
26	90.7256	119.4456	3.4152	3.5303	2.2785
27	145.7205	120.7326	6.0436	1.9739	8.9832
28	122.3223	108.6811	2.4181	4.0212	5.3143
29	74.3936	52.6699	10.5659	7.9418	5.7747
30	117.6511	89.9804	1.8461	1.6040	2.0981
31	111.1772	91.0228	1.1644	2.4815	2.0859
32	84.2811	62.9110	5.4847	2.9084	3.9724
33	128.5815	108.2440	1.1685	.8317	1.2739
34	87.9318	79.7492	.2242	2.0719	3.3450
35	168.1887	178.0016	3.0982	4.0112	4.1262
36	56.4147	189.9612	1.4937	1.4598	1.8010
37	143.0779	101.5654	2.1273	1.9645	2.7108
38	91.3999	158.8483	31.5174	3.5762	3.3477
39	304.2635	170.8552	3.7819	2.6243	2.0874
40	103.5217	117.2695	1.9408	2.6105	2.8846
41	70.8617	122.9394	2.2637	2.5067	1.6456
42	65.3535	91.1973	4.1298	3.9702	4.1994
43	158.0064	126.6515	2.1047	2.2017	2.8379

Sumber: Diolah dari data Bursa Efek Surabaya

Lampiran 3A. Mean, Min dan Max dari 43 Perusahaan Manufaktur Yang Diobservasi Tahun 1991-1993.

----- DESCRIPTIVE STATISTICS -----

HEADER DATA FOR: B:UNAIR-2 LABEL: DATA PMR,KTO,RTO,ITO Tahun 1991-1993.

NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 12

MEAN, MIN DAN MAX DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR TAHUN 1991 S/D 1993

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	PMR-91	43	.1759	.1472	.0117	1.0000
2	PMR-92	43	.1485	.0673	.0268	.2737
3	PMR-93	43	.1822	.2839	-.1121	1.9032
4	KTO-91	43	26.0248	57.7430	.9440	330.5922
5	KTO-92	43	21.3914	31.7903	1.5482	179.3280
6	KTO-93	43	23.1818	41.3398	.6328	250.8727
7	RTO-91	43	140.2965	170.8255	25.1030	1166.1790
8	RTO-92	43	123.2085	80.0104	29.6771	519.6309
9	RTO-93	43	155.8177	185.3891	42.0670	1257.3113
10	ITO-91	43	4.2660	5.7518	.2242	31.5174
11	ITO-92	43	3.5150	3.4817	.4816	23.4292
12	ITO-93	43	3.3445	3.0465	.8582	19.5864

Lampiran 9. SORT PMR-91 DARI 43 PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
DI OBSERVASI

HEADER DATA FOR: B:IMAN-1 LABEL: DATA PMR-91 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR
NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 1

No.	PMR-91	No.Kode Perusahaan	Jumlah
1	.0117	32	1
2	.0484	22	2
3	.0567	33	3
4	.0697	38	4
5	.0742	14	5
6	.0793	10	6
7	.0929	35	7
8	.0951	7	8
9	.1064	28	1
10	.1065	13	2
11	.1065	6	3
12	.1127	29	4
13	.1220	19	5
14	.1240	25	6
15	.1242	17	7
16	.1270	21	8
17	.1342	30	9
18	.1408	26	10
19	.1422	43	11
20	.1433	1	12
21	.1477	37	13
22	.1511	16	14
23	.1544	3	15
24	.1546	20	16
25	.1549	23	17
26	.1658	39	18
27	.1664	12	19
28	.1702	36	20
29	.1725	24	21
30	.1766	42	22
31	.1791	11	23
32	.1882	18	24
33	.1915	5	25
34	.1961	15	26
35	.2015	34	1
36	.2244	9	2
37	.2501	31	3
38	.2608	40	4
39	.2629	41	5
40	.3089	8	1
41	.3322	4	2
42	.3365	2	3
43	1.0000	27	1

Sumber data: diolah dari lampiran B

Lampiran 10. SORT PMR-92 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR YANG DI OBSERVASI

HEADER DATA FOR: B:IMAN-88 LABEL: SORT PMR-92 DARI 43 PERUSH.MANUFAKTUR
 NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 1

No.	PMR-92	No.Kode Perusahaan	Jumlah
1	.0268	14	1
2	.0495	36	2
3	.0537	22	3
4	.0565	1	4
5	.0577	38	5
6	.0690	29	6
7	.0774	10	7
8	.0795	28	8
9	.0804	6	9
10	.0811	13	10
11	.0860	19	11
12	.0870	32	12
13	.0876	7	13
14	.1073	35	1
15	.1103	33	2
16	.1125	16	3
17	.1242	37	4
18	.1342	30	5
19	.1445	8	6
20	.1499	27	7
21	.1519	31	8
22	.1526	25	9
23	.1534	26	10
24	.1554	18	11
25	.1604	12	12
26	.1608	3	13
27	.1694	21	14
28	.1746	34	15
29	.1751	23	16
30	.1848	39	17
31	.1849	24	18
32	.1914	15	19
33	.1968	4	20
34	.2074	11	1
35	.2159	20	2
36	.2207	17	3
37	.2244	40	4
38	.2406	42	5
39	.2431	9	6
40	.2512	2	7
41	.2563	43	8
42	.2674	4	9
43	.2737	41	10

Sumber data: Diolah dari lampiran 8

Lampiran 11. SORT PMR-93 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR YANG DI OBSERVASI

HEADER DATA FOR: B:IMAN-6C LABEL: SORT PMR-93 DARI 43 PERUSH.MANUFAKTUR
 NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 1

No.	PMR-93	No.Kode Perusahaan	Jumlah
1	-.1121	18	1
2	.0337	13	1
3	.0339	14	2
4	.0354	30	3
5	.0423	22	4
6	.0565	16	5
7	.0587	15	6
8	.0658	1	7
9	.0707	38	8
10	.0756	19	9
11	.0806	28	10
12	.0815	29	11
13	.0912	32	12
14	.0928	37	13
15	.0933	36	14
16	.1007	35	1
17	.1211	25	2
18	.1221	6	3
19	.1240	33	4
20	.1241	31	5
21	.1254	26	6
22	.1298	9	7
23	.1306	21	8
24	.1330	7	9
25	.1432	12	10
26	.1506	10	11
27	.1562	27	12
28	.1615	3	13
29	.1767	24	14
30	.1770	34	15
31	.1806	5	16
32	.2124	17	1
33	.2140	40	2
34	.2177	23	3
35	.2196	42	4
36	.2237	43	5
37	.2249	39	6
38	.2302	20	7
39	.3262	11	1
40	.3312	2	2
41	.3372	4	3
42	.3397	41	4
43	1.9032	8	1

Sumber data: Diolah dari lampiran 8

Lampiran 12. SORT KTD-91 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR YANG DI
OBSERVASIHEADER DATA FOR: B:IMAN-8D LABEL: SORT KTD-91 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR
NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 1

No.	KTD-91	No.Kode P Perusahaan	Jumlah
1	.9440	10	1
2	1.3608	31	1
3	1.8473	6	2
4	2.3738	8	3
5	2.5095	12	4
6	2.5112	7	5
7	2.5338	38	6
8	2.7551	13	7
9	2.8608	4	8
10	3.0890	29	9
11	3.1505	34	10
12	4.0351	40	11
13	4.6849	33	12
14	4.9020	35	13
15	4.9277	19	14
16	5.0712	1	15
17	5.0743	39	16
18	5.3988	9	17
19	5.4536	16	18
20	6.1337	26	19
21	7.5100	5	20
22	7.9823	14	21
23	8.3966	25	22
24	10.5235	17	1
25	10.9452	22	2
26	11.8435	2	3
27	11.8509	18	4
28	12.2149	43	5
29	15.4547	24	6
30	16.3613	21	7
31	17.4388	30	8
32	17.9715	27	9
33	18.3801	11	10
34	19.4950	32	11
35	23.9303	20	1
36	24.4777	42	2
37	26.1179	37	3
38	44.3803	38	1
39	57.3064	28	1
40	74.5065	41	1
41	89.5203	15	1
42	190.2500	23	1
43	330.5922	3	1

Sumber data: Diolah dari lampiran 8

Lampiran 13. SORT KTO-92 DARI 43 PERUSH. MANUFATUR YANG DI
OBSERVASI

HEADER DATA FOR: B:IMAN-8E LABEL: SORT KTO-92 DARI 43 PERUSH. MANUFATUR
NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 1

No.	KTO-92	No.Kode Perusahaan	Jumlah
1	1.5482	39	1
2	1.6064	29	2
3	1.9427	10	3
4	1.9998	6	4
5	2.2659	7	5
6	2.7879	34	6
7	3.3477	36	7
8	3.3735	35	8
9	3.9130	12	9
10	3.9386	4	10
11	4.2769	40	11
12	4.4390	19	12
13	5.6164	24	13
14	6.0603	8	14
15	6.1143	9	15
16	6.6741	1	16
17	7.0409	11	17
18	8.0738	13	18
19	8.2066	18	19
20	8.4323	14	20
21	10.0439	2	1
22	11.4738	3	2
23	12.4657	16	3
24	13.1400	32	4
25	13.1488	37	5
26	13.7784	17	6
27	13.8711	31	7
28	15.3716	41	8
29	16.0725	27	9
30	17.1530	22	10
31	19.0578	26	11
32	20.0822	5	1
33	23.1176	20	2
34	25.0801	43	3
35	33.6438	42	1
36	33.8638	21	2
37	41.8510	38	1
38	44.5674	33	2
39	46.4375	25	3
40	54.5780	15	1
41	82.4851	30	1
42	87.4845	23	2
43	179.3280	28	1

Sumber data: Ditolah dari lampiran B.

Lampiran 14. SORT KTO-93 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR YANG DI
OBSERVASIHEADER DATA FOR: B:IMAN-8F LABEL: SORT KTO-93 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR
NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 1

No.	KTO-93	No.Kode Perusahaan	Jumlah
1	.6328	7	1
2	1.0527	39	1
3	1.2791	11	2
4	1.4185	24	3
5	1.4675	29	4
6	1.5574	10	5
7	1.5819	3	6
8	2.3461	40	7
9	2.6761	8	8
10	2.6793	19	9
11	3.2269	4	10
12	5.3210	36	11
13	5.5991	35	12
14	5.8187	31	13
15	6.1672	18	14
16	6.3124	41	15
17	7.1782	12	16
18	7.3760	2	17
19	7.7367	1	18
20	7.9998	14	19
21	8.1412	17	20
22	8.4086	25	21
23	9.3701	33	22
24	10.9382	9	1
25	13.8455	16	2
26	14.6833	37	3
27	14.9175	22	4
28	15.0639	27	5
29	17.1656	13	6
30	19.9839	5	7
31	22.2013	32	1
32	25.2200	20	2
33	25.8002	42	3
34	27.2049	8	4
35	27.3936	34	5
36	36.8019	43	1
37	47.7131	15	1
38	49.0359	28	2
39	49.1949	23	3
40	50.2711	21	1
41	73.3705	38	1
42	99.7901	26	1
43	250.8727	30	1

Sumber Data: Diolah dari lampiran 8

Lampiran 15. SORT RTO-91 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR YANG DI OBSERVASI

HEADER DATA FOR: B:IMAN-86 LABEL: SORT RTO-91 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR
 NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 1

No.	RTO-91	No.Kode Perusahaan	Jumlah
1	25.1030	11	1
2	45.0038	7	1
3	57.3258	39	2
4	58.8184	4	3
5	59.0978	15	4
6	60.6220	6	5
7	63.9608	21	1
8	66.4064	5	2
9	66.4228	38	3
10	70.2595	43	4
11	71.3200	42	5
12	74.3629	29	6
13	75.9981	41	7
14	81.5351	32	8
15	83.3149	16	9
16	83.4541	18	10
17	87.1190	26	11
18	88.3853	9	12
19	92.6702	14	1
20	100.1414	3	2
21	103.7328	33	3
22	104.3707	28	4
23	107.2920	30	5
24	108.7416	10	6
25	115.5825	25	7
26	120.9857	31	8
27	121.3471	22	1
28	127.9028	37	2
29	128.5304	27	3
30	130.9708	36	4
31	132.5455	34	5
32	146.5165	23	6
33	147.6867	12	7
34	153.7940	2	1
35	172.9114	1	2
36	179.4890	40	3
37	183.2621	24	1
38	188.6007	35	2
39	192.0495	20	3
40	210.7533	19	4
41	240.2369	17	1
42	337.7089	8	1
43	1166.1790	13	1

Sumber data: diolah dari lampiran B

Lampiran 16. SORT RTO-92 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR YANG DI OBSERVASI

HEADER DATA FOR: B:IMAN-8H LABEL: SORT RTO-92 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR
 NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 1

No.	RTO-92	No.Kode Perusahaan	Jumlah
1	29.6771	31	1
2	40.2582	11	1
3	56.4147	7	2
4	57.9663	36	3
5	63.1863	6	1
6	65.3085	13	2
7	65.3535	18	3
8	70.8266	42	4
9	70.8617	23	5
10	72.7126	41	6
11	74.3936	16	7
12	77.0554	29	8
13	77.8645	15	9
14	78.9643	4	10
15	84.2811	5	11
16	87.9318	32	12
17	90.7256	34	13
18	91.3999	26	1
19	96.2175	38	2
20	103.5217	10	3
21	103.5332	40	4
22	105.0057	22	5
23	111.1772	3	6
24	116.4435	14	7
25	117.6511	30	8
26	122.3223	28	1
27	128.5815	33	2
28	130.8325	20	3
29	136.6141	9	4
30	143.6779	37	5
31	145.7205	27	6
32	146.7957	21	7
33	147.1246	12	8
34	158.0064	43	1
35	158.1376	24	2
36	167.1852	1	3
37	168.1887	35	4
38	173.0135	25	5
39	175.1813	17	6
40	182.2183	2	1
41	182.3387	19	2
42	304.2635	39	1
43	519.6309	8	1

Sumber data: diolah dari lampiran 8

Lampiran 17. SORT RTO-93 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR YANG DI OBSERVASI

HEADER DATA FOR: B:IMAN-91 LABEL: SORT RTO-92 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR
 NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 1

No.	RTO-93	No.Kode Perusahaan	Jumlah
1	42.0670	6	1
2	47.3495	13	2
3	52.6699	29	3
4	54.4029	15	4
5	62.9110	32	1
6	70.0397	10	2
7	79.7492	34	3
8	81.0749	19	4
9	81.4019	11	5
10	82.4668	5	6
11	82.8884	4	7
12	89.9804	30	8
13	91.0228	31	1
14	91.1973	42	2
15	91.4620	16	3
16	101.5654	37	4
17	107.4359	23	5
18	108.2440	33	6
19	108.6811	28	7
20	116.4680	18	8
21	117.2695	40	9
22	119.4456	26	10
23	120.7326	27	11
24	120.7404	22	12
25	122.9394	41	1
26	125.2019	20	2
27	126.6515	43	3
28	127.1907	9	4
29	142.3841	21	5
30	142.8055	2	6
31	148.2935	1	7
32	149.1005	7	8
33	158.8483	38	1
34	170.4876	12	2
35	170.8552	39	3
36	173.9895	14	4
37	178.0018	35	5
38	189.9612	36	1
39	227.3664	24	1
40	256.6631	17	1
41	300.6898	25	1
42	410.1657	3	1
43	1257.3113	8	2

Sumber data: diolah dari lampiran 8

Lampiran 18. SORT ITO-91 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR YANG DI
OBSERVASI

HEADER DATA FOR: 8:IMAN-83 LABEL: SORT ITO-91 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR
 NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 1

No.	ITO-91	No.Kode Perusahaan	Jumlah
1	.2242	34	1
2	.5282	8	2
3	1.0102	23	1
4	1.1644	31	2
5	1.1685	33	3
6	1.2253	12	4
7	1.3079	18	5
8	1.4937	36	6
9	1.7207	20	7
10	1.7456	13	8
11	1.8461	30	9
12	1.8531	17	10
13	1.9498	40	11
14	2.1047	43	12
15	2.1273	37	13
16	2.1856	15	14
17	2.2637	41	15
18	2.4181	28	16
19	2.5521	25	17
20	2.5689	7	18
21	2.6433	21	19
22	2.7132	5	20
23	2.8740	6	21
24	2.9148	19	22
25	3.0119	9	23
26	3.0982	35	24
27	3.2405	2	25
28	3.4152	26	26
29	3.4230	24	27
30	3.6340	16	28
31	3.7819	39	29
32	4.0831	10	30
33	4.1298	42	31
34	4.8217	4	32
35	4.9623	22	33
36	5.0711	11	34
37	5.4847	32	35
38	6.0436	27	36
39	6.2420	3	37
40	7.3050	14	38
41	10.5659	29	1
42	25.0138	1	1
43	31.5174	38	1

Sumber data: diolah dari lampiran 8

Lampiran 19. SORT ITO-92 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR YANG DI
OBSERVASI

HEADER DATA FOR: B:IMAN-8K LABEL: SORT ITO-92 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR
NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 1

No.	ITO-92	No.Kode Perusahaan	Jumlah
1	.4816	8	1
2	.8317	33	2
3	1.0591	23	1
4	1.2575	12	2
5	1.4493	25	3
6	1.4598	36	4
7	1.4638	15	5
8	1.6040	30	6
9	1.9645	37	7
10	1.9739	27	8
11	2.0719	34	9
12	2.0921	13	10
13	2.1115	20	11
14	2.2017	43	12
15	2.2739	17	13
16	2.3750	5	14
17	2.4815	31	15
18	2.5067	41	16
19	2.6105	40	17
20	2.6243	39	18
21	2.6736	18	19
22	2.6899	9	20
23	2.6977	7	21
24	2.7294	6	22
25	2.9084	32	23
26	2.9352	21	24
27	3.0608	16	25
28	3.2373	26	26
29	3.5303	38	27
30	3.5762	2	28
31	3.7987	24	29
32	3.9702	42	30
33	4.0112	35	31
34	4.0212	26	32
35	4.3743	10	33
36	4.6987	22	34
37	4.7068	4	35
38	5.4914	11	36
39	5.6822	14	37
40	5.8470	19	38
41	6.3365	3	39
42	7.9418	29	40
43	23.4292	1	1

Sumber data: diolah dari lampiran 8

Lampiran 20. SORT ITO-93 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR YANG DI
OBSERVASI

HEADER DATA FOR: 8:IMAN-8L LABEL: SORT ITO-93 DARI 43 PERUSH. MANUFAKTUR
 NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 1

No.	ITO-93	No.Kode Perusahaan	Jumlah
1	.8582	7	1
2	.8812	23	2
3	1.1436	8	1
4	1.2243	12	2
5	1.2555	11	3
6	1.2739	33	4
7	1.2931	15	5
8	1.2996	25	6
9	1.5694	3	7
10	1.6456	41	8
11	1.8010	36	9
12	1.9416	18	10
13	2.0859	31	11
14	2.0874	39	12
15	2.0981	30	13
16	2.2522	24	14
17	2.2785	26	15
18	2.3501	20	16
19	2.3671	14	17
20	2.3947	13	18
21	2.4692	6	19
22	2.6463	5	20
23	2.7108	37	21
24	2.8226	16	22
25	2.8379	43	23
26	2.8846	40	24
27	2.9122	17	25
28	2.9414	9	26
29	3.3450	34	27
30	3.3477	39	28
31	3.7386	2	29
32	3.8219	22	30
33	3.8441	19	31
34	3.9724	32	32
35	4.1262	35	33
36	4.1994	42	34
37	4.7517	10	35
38	5.3143	28	36
39	5.7747	29	37
40	5.8272	4	38
41	6.8484	21	39
42	8.9852	27	40
43	19.5864	1	1

Sumber data: diolah dari lampiran 8

Lampiran 21. DAFTAR NAMA DAN PENGELOMPOKAN PERUSAHAAN

No. No. Kode Perusahaan Kelompok Industri dan Nama Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	Kelompok Industri dan Nama Perusahaan
a.		<u>Industri Food and Beverages,</u>
1.		PT Aqua Golden Mississippi
2.		PT Delta Djakarta
3.		PT Mayora Indah
4.		PT Multi Bintang Indonesia
5.		PT Ultra Jaya Mulia Industri
b.		<u>Industri Textile and Other Textile,</u>
6.		PT Century Textile Industry
7.		PT Eratex Djaja Ltd.
8.		PT Great Golden Star
9.		PT Hadtex Indosyntec
10.		PT Indorama Synthetics
11.		PT Roda Vivatex
12.		PT Great River Industries
13.		PT Mayartexdian Industry
14.		PT Mayertex Indonesia
15.		PT Pan Brother Tex
c.		<u>Industri Metal and Cable Products,</u>
16.		PT Alumindo Perkasa
17.		PT Bakrie & Brothers
18.		PT Citra Turbindo
19.		PT Jaya Pari Steel Co. Ltd.
20.		PT Lion Metal Work
21.		PT Lionnesh Prima
22.		PT Tembaga Mulia Semarang
23.		PT Iki Indah Kabel Indonesia
24.		PT Kabel Metal Indonesia
25.		PT Sucaco
d.		<u>Industri Electronic and Office Equipment,</u>
26.		PT Voksel Electronic
27.		PT Astra Graphia
28.		PT Metro Data Electronics
29.		PT Multi Polar Corp.
30.		PT Textronic Permai Electronic
31.		PT Trafindo Perkasa
e.		<u>Industri Automotive and Applied Products,</u>
32.		PT Asra International Indonesia
33.		PT Indospring
34.		PT Lippo Industri
35.		PT Nipress
36.		PT Prima Alloy Universal
37.		PT United Tractors
f.		<u>Industri Pharmaceuticals,</u>
38.		PT Bayer Indonesia
39.		PT Dankos Laboratories
40.		PT Kalbe Farma
41.		PT Merck Indonesia
42.		PT Schering Plouge Indonesia
43.		PT Squibb Indonesia

Sumber: Bursa Efek Surabaya.

Lampiran 22. Ratio kas/ca perush. manufaktur tahun 1991-1993

HEADER DATA FOR: B:KAS-CA LABEL: RATIO KAS/CA PERUSH. MANUFAKTUR 91-93
 NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 3

	kas/ca91	kas/ca92	kas/ca93
1	.2580	.2530	.2036
2	.1234	.1435	.1892
3	.0069	.1460	.2782
4	.5264	.4272	.4256
5	.2356	.0879	.0898
6	.5060	.5363	.4783
7	.4300	.6072	.5363
8	.1889	.0482	.0071
9	.2661	.2068	.1131
10	.8535	.5001	.6047
11	.2111	.3025	.5374
12	.2892	.2441	.1224
13	.3858	.1579	.1120
14	.2564	.1935	.1240
15	.0179	.0227	.0374
16	.3425	.1452	.1174
17	.0780	.0915	.1026
18	.1194	.1920	.2228
19	.2114	.2815	.3686
20	.0407	.0639	.0624
21	.1212	.0482	.0361
22	.1506	.1083	.1071
23	.0050	.0099	.0194
24	.0744	.1760	.3313
25	.1567	.0176	.0693
26	.2438	.1017	.0127
27	.0687	.0818	.1033
28	.0254	.0108	.0412
29	.5247	.8873	.6715
30	.0633	.0140	.0056
31	.4265	.0858	.1712
32	.0906	.1369	.1006
33	.1936	.0195	.0927
34	.3624	.3919	.0510
35	.1766	.3401	.2250
36	.2895	.2989	.1680
37	.0497	.0860	.0998
38	.0476	.0481	.0281
39	.4908	.2553	.5059
40	.2085	.2596	.4004
41	.0322	.1397	.1985
42	.2270	.0805	.0908
43	.1315	.0551	.0513

Sumber data: Bursa Efek Surabaya

Lampiran 23. Rerata ratio kas/ca perush.manufaktur 1991-1993

----- DESCRIPTIVE STATISTICS -----

HEADER DATA FOR: B:KAS-CA LABEL: RATIO KAS/CA PERUSH. MANUFATUR 91-93
 NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 3

RERATA RATIO KAS/CA 1991-1993 INDUST. MANUFATUR

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	kas/ca91	43	.2165	.1652	.0050	.6535
2	kas/ca92	43	.1927	.1833	.0099	.8873
3	kas/ca93	43	.1933	.1810	.0056	.6715

RERATA KAS/CA 1991-1993 PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	kas/ca91	5	.2301	.1935	.0069	.5264
2	kas/ca92	5	.2115	.1346	.0879	.4272
3	kas/ca93	5	.2373	.1248	.0898	.4256

RERATA KAS/CA 1991-1993 PERUSAHAAN TEXTILE*AND OTHER TEXTILE

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	kas/ca91	10	.3205	.1796	.0179	.6535
2	kas/ca92	10	.2819	.2029	.0227	.6072
3	kas/ca93	10	.2673	.2389	.0071	.6047

RERATA KAS/CA 1991-1993 PERUSAHAAN METAL AND CABLE PRODUCTS

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	kas/ca91	10	.1300	.0958	.0050	.3425
2	kas/ca92	10	.1114	.0817	.0099	.2615
3	kas/ca93	10	.1437	.1224	.0194	.3686

RERATA KAS/CA 1991-1993 PERUSAHAAN ELECTRONIC AND OFFICE EQUIPMENT

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	kas/ca91	6	.2255	.2103	.0254	.5247
2	kas/ca92	6	.1969	.3404	.0108	.8873
3	kas/ca93	6	.1676	.2547	.0056	.6715

RERATA KAS/CA 1991-1993 PERUSAHAAN AUTOMOTIVE AND ALLIED PRODUCTS

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	kas/ca91	6	.1937	.1177	.0497	.3624
3	kas/ca92	6	.2222	.0516	.0595	.3930

RERATA KAS/CA 1991-1993 PERUSAHAAN PHARMACEUTICALS

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	kas/ca91	6	.1896	.1678	.0322	.4908
2	kas/ca92	6	.1397	.0968	.0481	.2596
3	kas/ca93	6	.2125	.1982	.0281	.5059

Lampiran 24. Ratio piut/ta perush. manufaktur 1991-1993

HEADER DATA FOR: B:REUNAIR2 LABEL: data piutang/total asset 1991-1993
 NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 3

	piu/ta91	piu/ta92	piu/ta93
1	.3870	.4571	.4261
2	.4241	.4313	.3548
3	.2531	.2076	.2176
4	.1050	.1761	.1913
5	.1034	.1357	.1634
6	.1177	.1142	.0779
7	.0823	.0815	.0769
8	.1626	.1662	.2480
9	.1604	.1083	.1339
10	.0722	.1044	.0844
11	.0791	.0640	.0546
12	.1619	.2040	.2224
13	.9835	.0656	.0639
14	.4434	.4263	.3516
15	.1184	.1350	.1044
16	.2200	.1542	.1855
17	.3292	.2885	.2689
18	.0670	.0747	.0869
19	.4103	.3857	.1599
20	.4217	.4173	.4207
21	.1432	.2880	.4023
22	.4640	.4350	.4199
23	.2251	.1126	.1853
24	.3414	.2809	.2144
25	.2772	.2548	.3388
26	.2348	.2664	.2548
27	.2934	.3428	.3495
28	.3566	.4990	.4675
29	.2791	.2066	.1128
30	.2390	.2679	.2516
31	.0964	.2298	.1790
32	.1685	.1530	.1373
33	.1599	.1704	.1688
34	.1080	.0664	.0744
35	.3041	.2998	.3152
36	.1592	.0918	.3129
37	.3270	.3096	.2720
38	.3236	.4264	.6958
39	.2126	.2857	.1700
40	.2533	.1950	.1926
41	.3169	.2943	.3055
42	.3401	.3309	.4338
43	.1723	.3558	.3431

Sumber data: Bursa Efek Surabaya

Lampiran 25. Rerata piut/ta perush. manufaktur 1991-1993

----- DESCRIPTIVE STATISTICS -----

HEADER DATA FOR: B:REUNAIR2 LABEL: RATIO PIUT/TOTAL ASSET 91-93
 NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 2

RERATA RATIO PIUT/TA 91-93 PERUSH. MANUFAKTUR YANG DI OBSERVASI

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	piu/ta91	43	.2539	.1610	.0670	.9835
2	piu/ta92	43	.2410	.1249	.0640	.4990
3	piu/ta93	43	.2438	.1368	.0546	.6958

RERATA PIUT/TA 1991-1993 PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	piu/ta91	5	.2545	.1513	.1034	.4241
2	piu/ta92	5	.2816	.1509	.1357	.4571
3	piu/ta93	5	.2706	.1139	.1634	.4261

RERATA PIUT/TA 1991-1993 PERUSAHAAN TEXTILE AND OTHER TEXTILE

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	piu/ta91	10	.2401	.2826	.0722	.9835
2	piu/ta92	10	.1470	.1075	.0640	.4263
3	piu/ta93	10	.1418	.0992	.0546	.3516

RERATA PIUT/TA 1991-1993 PERUSAHAAN METAL AND CABLE PRODUCTS

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	piu/ta91	10	.2899	.1277	.0670	.4640
2	piu/ta92	10	.2692	.1246	.0747	.4350
3	piu/ta93	10	.2683	.1204	.0869	.4207

RERATA PIUT/TA 1991-1993 PERUSH. ELECTRONIC AND OFFICE EQUIPMENT

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	piu/ta91	6	.2499	.0872	.0964	.3566
2	piu/ta92	6	.3021	.1070	.2066	.4990
3	piu/ta93	6	.2692	.1256	.1128	.4675

RERATA PIUT/TA 1991-1993 PERUSH. AUTOMOTIVE AND ALLIED PRODUCTS

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	piu/ta91	6	.2044	.0890	.1080	.3270
2	piu/ta92	6	.1818	.1026	.0664	.3096
3	piu/ta93	6	.2126	.1013	.0744	.3152

RERATA PIUT/TA 1991-1993 PERUSAHAAN PHARMACEUTICALS

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	piu/ta91	6	.2697	.0679	.1723	.3401
2	piu/ta92	6	.3147	.0775	.1950	.4264
3	piu/ta93	6	.3569	.1926	.1700	.6958

Lampiran 26. Ratio pers/ta perush. manufaktur 1991-1993

HEADER DATA FOR: 0:REUNAIR3 LABEL: data persediaan/total asset tahun 91/93
 NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 3

	per/ta91	per/ta92	per/ta93
1	.0251	.0331	.0410
2	.1324	.1269	.1008
3	.1153	.0870	.0925
4	.1050	.0945	.0732
5	.1465	.1778	.1789
6	.1998	.2152	.2117
7	.1959	.2039	.1608
8	.1846	.1798	.1636
9	.1553	.0731	.0877
10	.0464	.0666	.0709
11	.1653	.0985	.1161
12	.2315	.2494	.2353
13	.1364	.1479	.1781
14	.2604	.2003	.2578
15	.2269	.2971	.4091
16	.1974	.1867	.2086
17	.1875	.1707	.0859
18	.1393	.1045	.1145
19	.1934	.1067	.1508
20	.3323	.3545	.3194
21	.2403	.1789	.1169
22	.2578	.2983	.3035
23	.4274	.4012	.4806
24	.1506	.1341	.1190
25	.2794	.2904	.2559
26	.2224	.2319	.2710
27	.0845	.2643	.0741
28	.4233	.2927	.2313
29	.0986	.0974	.0985
30	.3495	.4129	.4365
31	.1538	.2034	.2414
32	.1067	.1781	.1609
33	.3942	.4255	.3223
34	.3015	.0874	.0700
35	.1205	.1185	.1116
36	.1979	.3048	.2591
37	.3326	.3036	.2916
38	.0418	.3570	.3456
39	.1936	.0664	.0757
40	.1327	.1280	.1040
41	.2726	.2276	.2509
42	.2276	.2397	.1982
43	.2285	.2429	.1524

Sumber data: Bursa Efek Surabaya

Lampiran 27: Rerata pers/ta perush. manufaktur 1991-1993

----- DESCRIPTIVE STATISTICS -----

HEADER DATA FOR: B:REUNAIR3 LABEL: RATIO PERS/TOTAL ASSET 91-93
 NUMBER OF CASES: 43 NUMBER OF VARIABLES: 2

RERATA RATIO PERS/TA 91-93 PERUSH. MANUFATUR YANG DI OBSERVASI

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	per/ta91	43	.2129	.1434	.0251	.9015
2	per/ta92	43	.2012	.1022	.0331	.4255
3	per/ta93	43	.1913	.1074	.0410	.4806

RERATA PERS/TA 1991-1993 PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	per/ta91	5	.1049	.0473	.0251	.1465
2	per/ta92	5	.1039	.0533	.0331	.1778
3	per/ta93	5	.0973	.0511	.0410	.1789

RERATA PERS/TA 1991-1993 PERUSH. TEXTILE AND OTHER TEXTILE

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	per/ta91	10	.1744	.0538	.0464	.2315
2	per/ta92	10	.1732	.0762	.0666	.2971
3	per/ta93	10	.1891	.0982	.0709	.4091

RERATA PERS/TA 1991-1993 PERUSH. METAL AND CABLE PRODUCTS

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	per/ta91	10	.2405	.0884	.1393	.4274
2	per/ta92	10	.2226	.1058	.1045	.4012
3	per/ta93	10	.2155	.1250	.0859	.4806

RERATA PERS/TA 1991-1993 PERUSH. ELECTRONIC AND OFFICE EQUIPMENT

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	per/ta91	6	.2220	.1383	.0845	.4233
2	per/ta92	6	.2504	.1042	.0974	.4129
3	per/ta93	6	.2255	.1311	.0741	.4365

RERATA PERS/TA 1991-1993 PERUSH. AUTOMOTIVE AND ALLIED PRODUCTS

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	per/ta91	6	.3422	.2970	.1067	.9015
2	per/ta92	6	.2363	.1300	.0874	.4255
3	per/ta93	6	.2026	.1030	.0700	.3223

RERATA PERS/TA 1991-1993 PERUSAHAAN PHARMACUTICALS

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	per/ta91	6	.1828	.0833	.0418	.2726
2	per/ta92	6	.2092	.1029	.0604	.3570
3	per/ta93	6	.1878	.0998	.0757	.3456

Lampiran 28. RATIO CA/TA DAN FA/TA PERUSH. MANUFAKTUR YANG
DIOBSERVASIHEADER DATA FOR: B:T-ASSET2 LABEL: RATIO CA/TA DAN FA/TA TAHUN 1991-1993
NUMBER OF CASES: 129 NUMBER OF VARIABLES: 2

	CA/TA	FA/TA
1	.6157	.3943
2	.5829	.4171
3	.6366	.3434
4	.6791	.3209
5	.5910	.4090
6	.6408	.3592
7	.4604	.5396
8	.4246	.5752
9	.4340	.5660
10	.4270	.5730
11	.4839	.5161
12	.6050	.3950
13	.3166	.6834
14	.3506	.6494
15	.3974	.6026
16	.7430	.2520
17	.6614	.3386
18	.5208	.4792
19	.6095	.3905
20	.5300	.4700
21	.5472	.4528
22	.3865	.6135
23	.3939	.6061
24	.3616	.6384
25	.4549	.5451
26	.2258	.7742
27	.3063	.6937
28	.3866	.6134
29	.4631	.5369
30	.4508	.5392
31	.2922	.7078
32	.3643	.6357
33	.3536	.6462
34	.6113	.3887
35	.5226	.4774
36	.5343	.4657
37	.2857	.7143
38	.2933	.7067
39	.2527	.7473
40	.6183	.3817
41	.8075	.1925
42	.7336	.2664
43	.4491	.5509
44	.5088	.4912
45	.3874	.6126
46	.5089	.4911
47	.4217	.5783
48	.4492	.5508
49	.6613	.3387
50	.4701	.5299
51	.4316	.5484
52	.2044	.7956
53	.2615	.7385

Suaber: Bursa Efek Surabaya

	CA/TA	FA/TA
54	.1954	.6046
55	.6726	.3274
56	.6559	.3441
57	.7188	.2812
58	.9124	.1876
59	.7770	.2230
60	.7687	.2313
61	.4063	.5937
62	.4330	.5670
63	.5610	.4390
64	.8350	.1650
65	.8139	.1861
66	.7839	.2161
67	.5836	.4164
68	.6607	.3393
69	.6516	.3484
70	.5833	.4167
71	.6471	.3529
72	.7224	.2776
73	.6560	.3440
74	.6493	.3507
75	.6961	.3039
76	.6486	.3512
77	.5455	.4545
78	.6054	.3946
79	.6653	.3347
80	.6441	.3559
81	.6694	.3306
82	.8443	.1557
83	.7579	.2421
84	.7664	.2336
85	.8335	.1665
86	.7280	.2720
87	.7823	.2177
88	.7207	.2793
89	.7085	.2915
90	.7111	.2889
91	.4942	.5058
92	.6252	.3748
93	.7108	.2892
94	.4211	.5789
95	.3633	.6367
96	.3517	.6483
97	.6118	.3882
98	.5490	.4510
99	.6270	.3730
100	.2570	.7430
101	.2732	.7268
102	.2405	.7595
103	.6705	.3295
104	.5594	.4406
105	.5061	.4939
106	.5964	.4036
107	.5854	.4146
108	.6672	.3328
109	.7084	.2916
110	.6888	.3112
111	.6579	.3421
112	.5205	.4795

Sumber: Bursa Efek Surabaya

	CA/TA	FA/TA
113	.8349	.1651
114	.7643	.2357
115	.5360	.4640
116	.6815	.3185
117	.6725	.3275
118	.6038	.3962
119	.6107	.3893
120	.6293	.3707
121	.6266	.3734
122	.6963	.3037
123	.7139	.2861
124	.6334	.3666
125	.6731	.3269
126	.7312	.2688
127	.5497	.4503
128	.5865	.4135
129	.5168	.4832

Sumber: Bursa Efek Surabaya

Lampiran 29. RERATA RATIO CA/TA DAN FA/TA PERUSH. MANUFAKTUR

----- DESCRIPTIVE STATISTICS -----

HEADER DATA FOR: B:T-ASSET2 LABEL: RATIO CA/TA DAN FA/TA TAHUN 1991-1993
 NUMBER OF CASES: 129 NUMBER OF VARIABLES: 2

RERATA RATIO C-A DAN F-A 43 PERUSH. MANUFAKTUR YANG DIOBSERVASI

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	CA/TA	129	.5660	.1614	.1954	.8443
2	FA/TA	129	.4340	.1614	.1557	.8046

RERATA RATIO C-A DAN F-A PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGES

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	CA/TA	45	.4817	.1426	.2258	.8075
2	FA/TA	45	.5183	.1426	.1925	.7742

RERATA RATIO C-A DAN F-A PERUSH. TEXTILE AND OTHER TEXTILE

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	CA/TA	30	.4690	.1524	.2258	.8075
2	FA/TA	30	.5310	.1524	.1925	.7742

RERATA RATIO C-A DAN F-A PERUSH. METAL AND CABLE PRODUCTS

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	CA/TA	30	.5884	.1762	.1954	.8350
2	FA/TA	30	.4116	.1762	.1650	.8046

RERATA RATIO C-A DAN F-A PERUSH. ELECTRONIC AND OFFICE EQUIPMENT

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	CA/TA	18	.6923	.0915	.4942	.8443
2	FA/TA	18	.3077	.0915	.1557	.5058

RERATA C-A DAN F-A PERUSH. AUTOMOTIVE AND ALLIED PRODUCTS

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	CA/TA	18	.5184	.1590	.2405	.7084
2	FA/TA	18	.4816	.1590	.2916	.7595

RERATA RATIO C-A DAN F-A PERUSAHAAN PHARMACEUTICALS

NO.	NAME	N	MEAN	STD. DEV.	MINIMUM	MAXIMUM
1	CA/TA	18	.6605	.0913	.5168	.8349
2	FA/TA	18	.3395	.0913	.1651	.4832

M I L I K
PERPUSTAKAAN
"UNIVERSITAS AIRLANGGA"
SURABAYA