

**BEBERAPA ASPEK KEBIJAKSANAAN MODAL KERJA
TERHADAP RETURN ON INVESTMENT
PADA PERUSAHAAN YANG MASUK PASAR MODAL
DI INDONESIA
(Studi Kasus Industri Tekstil/ Garment)**



KK.
TE. 87/95
Lingu
6.

MILIK
PERPUSTAKAAN
"UNIVERSITAS AIRLANGGA"
SURABAYA

Oleh:
Amu Lanu A. Lingu
NIM: 09921109-M

**PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS AIRLANGGA
SURABAYA
1994**

**BEBERAPA ASPEK KEBIJAKSANAAN MODAL KERJA TERHADAP RETURN ON INVESTMENT
PADA PERUSAHAAN YANG MASUK PASAR MODAL DI INDONESIA**

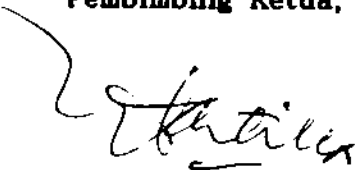
(Studi Kasus Pada Industri Tekstil/Garment)

TESIS

**Telah Disetujui Oleh Panitia Penguji
Pada Tanggal 30 November 1994
Memenuhi Persyaratan Pendidikan Pascasarjana
Program Magister
Program Studi Ilmu Manajemen**

**Oleh
Amu Lanu A. Lingu
NIM: 099211109-M**

**Menyetujui
Pembimbing Ketua,**


**Dr. I.B.M. Santika, S.E
NIP. 130 531 808**

**Mengetahui
Ketua Program Studi Ilmu Manajemen,**


**Dr. H. Suroso Imam Zadjuli, S.E
NIP. 130 355 389**

KATA PENGANTAR

Atas berkat dan karunia Tuhanku Yesus Kristus Yang Maha Esa dengan kasih setiaNya telah memberikan kekuatan, kesehatan dan kearifan bagi penulis, sehingga salah satu tugas penulisan tesis ini dapat diselesaikan tanpa adanya hambatan yang berarti. Tesis ini berjudul " Beberapa Aspek Kebijaksanaan Modal Kerja Pada Perusahaan Go Public di Indonesia" (Studi Kasus Industri Tekstil/ Garment) yang disusun guna memenuhi kelengkapan syarat untuk menyelesaikan pendidikan Program Magister Sain pada Program Studi Ilmu Manajemen Program Pascasarjana Universitas Airlangga, Surabaya.

Judul ini dipilih dengan dasar pemikiran bahwa pengelolaan modal kerja merupakan hal yang sangat "urgen" agar kelangsungan usaha suatu perusahaan dapat dipertahankan. Kesalahan dalam mengelola modal kerja mengakibatkan kegiatan usaha dapat terhambat atau terhenti sama sekali. Pengelolaan modal kerja berkaitan dengan kebijakan penentuan berapa besarnya jumlah aktiva lancar yang dibutuhkan, bagaimana cara pendanaannya. Keputusan mengenai jumlah

aktiva lancar ini tidak terlepas dari: sisi likwiditas yang harus dijaga, batas kemampuan aktiva lancar dalam melayani kegiatan perusahaan sehari-hari yang ditunjukkan oleh tingkat perputaran modal kerja, komposisi komponen masing-masing aktiva lancar (kas, piutang, persediaan). Keputusan mengenai cara pendanaannya menyangkut falsafah pengelolaannya yaitu pada kutub mana kebijaksanaan pendanaan modal kerja dapat dijalankan apakah seluruh kebutuhan aktiva lancar dibelanjai dengan kewajiban jangka pendek (*agressive*); atau seluruh kebutuhan aktiva lancar dibelanjai dengan kewajiban jangka panjang (*conservative*); atau ditengah-tengah (*moderat*). Masing-masing perusahaan mengelola modal kerja ini baik dari segi penentuan jumlah kebutuhan dananya maupun kebijakan sumber pendanaannya sangat beragam.

Berdasarkan gambaran tersebut di atas, yang menarik untuk diteliti agar dapat diperoleh jawaban yang secara teoritis dapat dipertanggungjawabkan dan mendekati kepastian mengenai pengaruh dari kebijaksanaan pembelanjaan modal kerja terhadap profitabilitas, yang dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan ROI. Sampai saat ini masih

terdapat perbedaan pendapat: pertama: segi kebijaksanaan modal kerja yang mengatakan lebih baik ditempuh prinsip moderat dibanding dengan aggressive dan konservative; kedua: segi penentuan jumlah aktiva lancar ada yang berpendapat harus mempertahankan tingkat likwiditas tertentu, sementara masing-masing komponen aktiva lancar ada yang masih harus memerlukan pertimbangan mana yang lebih dominan dari Kas, Piutang dan persediaan dalam proses kebijaksanaan modal kerja.

Telah ada beberapa penelitian terdahulu mengenai modal kerja ini, penelitian tersebut antara lain menyangkut tentang keputusan-keputusan manajemen khusus mengenai kerangka pertumbuhan dari peranan aktiva lancar dan hutang lancar untuk mencapai tujuan-tujuan, perbandingan antara aktiva lancar dan total aktiva, efisiensi penggunaan modal kerja dan hubungan antara rasio operasi dengan tingkat perputaran modal kerja dan rasio perputaran modal kerja-aktiva tetap. Hasilnya sudah mendukung mengenai gambaran tersebut diatas hanya pada tahap identifikasi dari aspek-aspek kebijaksanaan modal kerja, tetapi masih belum mampu

menjelaskan hubungan dan pengaruhnya terhadap profitabilitas. Untuk maksud tersebutlah, maka melalui tesis ini kiranya dapat mengungkapkan hal-hal tersebut di atas dan dapat menambah khasanah pengetahuan yang dipetik dari pengalaman empirik dengan mengambil sampel Industri tekstil/Garment yang go public di Indonesia.

Disadari sungguh bahwa selama mengikuti kegiatan akademik, terutama pada saat-saat penyusunan tesis, banyak pihak yang turut membantu penulis. Oleh sebab itu sudah sewajarnya bila pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak DR. IBM Santika, SE, selaku pembimbing utama yang telah banyak memberikan arahan dan masukan selama proses penyusunan proposal sampai tahap akhir penulisan tesis ini.
2. Bapak DR. drh. H. Sarmanu, M.S, sebagai konsultan statistik yang telah banyak memberikan masukan tentang alat dan uji statistik serta metodologi penelitian.

3. Bapak Rektor Universitas Airlangga, Bapak Direktur Program Pascasarjana Universitas Airlangga beserta staf, yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk mengikuti studi pada program S-2 Ilmu Manajemen dengan memperoleh bantuan biaya TMPD serta fasilitas lain yang disediakan.
4. Bapak/Ibu staf dosen pada Program Studi Ilmu Manajemen, yang telah memberikan pengetahuannya bagi penulis selama mengikuti kegiatan perkuliahan.
5. Bapak Rektor Universitas Palangka Raya, Bapak Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Palangka Raya beserta staf yang telah mendorong serta memberikan kesempatan/ijin secara kedinasan bagi penulis untuk mengikuti pendidikan S-2.
6. Bapak almarhum Teras Mihing, M.Ed, Ph.D, Bapak Prof. K.M.A. M Usop, MA, Bapak Prof. Drs. H. Diarsyad Isam, Bapak DR. Cornelis Rintuh, SU, Bapak DR. Ahim S. Rusan, Bapak Drs. H. Ago Rasan, Bapak Drs. Napa I. Awat, SU,

Bapak Drs. Effendy Timbang, Bapak Prof. Drs. Aj. Hari-wung, Bapak Drs. Rinco Norkim yang telah mendorong dan memberikan serta membesarkan semangat bagi penulis sehingga kami tergerak hati untuk melanjutkan pendidikan ke jenjang S-2.

7. Pemerintah Daerah Tingkat I Propinsi Kalimantan Tengah dan Pemerintah daerah Tingkat II Kabupaten Barito Utara atas bantuan dan fasilitas yang diberikan kepada penulis dalam rangka kegiatan observasi di lapangan.
8. Pimpinan PT. Bursa Efek Jakarta, Pimpinan Bursa Efek Surabaya beserta seluruh staf atas pelayanan yang sangat ramah dan ketulusan dapat memberikan data-data sesuai dengan yang dibutuhkan dalam rangka penulisan tesis ini.
9. Seluruh rekan-rekan saya seprofesi sebagai dosen Fakultas Ekonomi Universitas Palangka Raya atas support yang diberikan kepada penulis sehingga tetap bersemangat mengikuti pendidikan S-2 sampai berakhir.
10. Berbagai pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, yang telah memberikan dorongan dan bantuan moril kepada penulis selama menjalani pendidikan.

11. Khusus kepada Ny. Yunnie. H. Naman dan Retni Mulyani, Rita Sarlawa, Ari Gunawan yang telah setia baik dalam suka dan duka beserta seluruh keluarga besar Lingo dan Naman untuk mendukung keberhasilan kami agar dapat cepat kembali.

Bantuan yang telah diberikan mereka yang telah disebutkan di atas tak mungkin dapat kami balas dengan setimpal, tetapi semoga Yang Maha Besar Tuhan dapat membalasnya dan menolong serta memberikan berkah baik berupa material dan spiritual dengan melimpah.

Tanpa mengurangi penghargaan kepada Bapak pembimbing, penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna. Oleh sebab itu kritik dan saran yang bersifat konstruktif sangat kami butuhkan demi penyempurnaan isi tesis ini.

Surabaya, November 1994

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	ivx
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	ixx
INTI SARI.....	xxii
ABSTRACT.....	xxiv
BAB I. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	17
1.3. Tujuan Penelitian.....	19
1.4. Manfaat Penelitian.....	21
1.5. Sistematika Penulisan	21
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS.....	23
2.1. Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	27
2.2. Landasan Teoritis.....	27
2.2.1. Pengertian dan Istilah Modal Kerja.....	27
2.2.2. Kebijakan Pembiayaan Modal Kerja.....	28

2.2.3. Aspek-aspek Modal Kerja Perusahaan.....	33
2.2.3.1. Sebagai Sumber pembelanjaan	
Jangka Panjang	33
2.2.3.2. Sebagai Kendala Aktiva Lancar..	35
2.2.3.3. Hubungan Penjualan dengan	
Aktiva Lancar.....	39
2.2.3.4. Modal Kerja Sebagai Kendala	
Penjualan.....	42
2.2.3.5. Hubungan Risiko Return dan	
Perimbangan Modal Kerja.....	45
2.3. Hipotesis.....	50
BAB III. METODA PENELITIAN	52
3.1. Identifikasi variabel.....	52
3.2. Definisi Operasional dan Pengukuran.....	53
3.2. Jenis dan Sumber Data.....	57
3.3. Populasi dan Sampel.....	58
3.4. Pengumpulan Data.....	59
3.5. Analisis Data.....	60

BAB IV.	KEADAAN UMUM INDUSTRI PERTENUNAN DI INDONESIA.....	68
4.1.	Deskripsi Produk	68
4.2.	Penyebaran Lokasi Pabrik	70
4.3.	Kapasitas Produksi.....	71
4.4.	Daya Tarik Investasi Tekstil.....	74
4.5.	Keadaan Konsumsi Kain Tenun	76
5.6.	Pemasaran Ekspor	79
BAB V.	DESKRIPSI PERUSAHAAN-PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN.	83
5.1.	Umum	83
5.2.	Besarnya Rate Of Return On Total Assets.....	97
5.3.	Tingkat Rasio Pembelanjaan Modal Kerja.....	102
5.4.	Keadaan Rasio Lancar Yang Dipelihara.....	107
5.5.	Tingkat Perputaran Modal Kerja Yang Dicapai..	113
5.6.	Rasio Aktiva Lancar Terhadap Total Aktiva....	118
5.7.	Rasio Masing-masing Komponen Aktiva Lancar...	123
5.7.1.	Rasio Kas Terhadap Total Aktiva.....	123
5.7.2.	Rasio Piutang Terhadap Total Aktiva...	129
5.7.3.	Rasio Persediaan Terhadap Total Aktiva	135

BAB VI. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	141
6.1. Pengujian Populasi.....	141
6.2. Pembahasan Hasil Penaksiran OLS.....	143
6.3. Pembuktian Hipotesis.....	167
6.4. Aspek-aspek Kebijaksanaan Modal Kerja.....	170
BAB VII. KESIMPULAN DAN IMPLIKASI	
7.1. Kesimpulan	196
7.2. Implikasi.....	201
DAFTAR PUSTAKA.....	203
LAMPIRAN	208

DAFTAR TABEL

TABEL	Halaman
1.1. Perkembangan Ekspor Indonesia.....	2
1.2. Ekspor Tekstil Indonesia, 1988-1993.....	4
1.3. Distribusi Current Assets Management Perusahaan Tekstil Yang Masuk Pasar Modal di Jakarta (1979- 1990).....	12
1.4. Dsistribusi Ratio Current Assets dengan Total Assets Perusahaan Tekstil Yang Masuk Pasar Modal di Jakarta (1979 - 1990).....	13
3.1. Jumlah Perusahaan Garment/Tekstil Go Public di Indonesia sampai Oktober 1993	58
4.1. Penyebaran Lokasi Pabrik Kain Tenun di Indonesia..	71
4.2. Perusahaan Pertenunan dan Kapasitas Produksi.....	72
4.3. Investasi Baru dan Proyek Perluasan Industri Perte nunan di Indonesia (Januari-Juli) 1993	75
4.4. Perkembangan Impor Kain Tenun Indonesia Berdasarkan Jenis (1988-1992).....	77
4.5. Perkembangan Impor Kain Tenun Indonesia Berdasarkan Negara Asal 1992.....	78
4.6. Perkembangan Ekspor Kain Tenun Indonesia(1988-1992)	79
4.7. Ekspor Kain Tenun Indonesia Berdasarkan Bahan Baku	80
4.8. Ekspor Kain Tenun Indonesia Berdasarkan Tujuan....	82
5.1. Distribusi Frekuensi Rate Of Return On Total Assets Perusahaan-perusahaan yang diteliti.....	97
5.2. Distribusi Frekuensi Rasio Pembelanjaan Modal Kerja Perusahaan-perusahaan yang diteliti.....	102
5.3. Distribusi Frekuensi Rasio Lancar Perusahaan-peru sahaan yang diteliti.....	107

5.4. Distribusi Frekuensi Rasio Perputaran Modal Kerja Perusahaan-perusahaan yang diteliti.....	113
5.5. Distribusi Frekuensi Rasio Aktiva Lancar Terhadap Total Aktiva Perusahaan-perusahaan yang diteliti..	118
5.6. Distribusi Frekuensi Rasio Kas Perusahaan-perusahaan yang diteliti.....	123
5.7. Distribusi Frekuensi Rasio Piutang Perusahaan-perusahaan yang diteliti.....	129
5.8. Distribusi Frekuensi Rasio Persediaan Perusahaan-perusahaan yang diteliti.....	135
6.1. Pengujian ROI Rata-rata hasil dari rasio aktiva lancar > 50 % dan aktiva lancar < 50 % perusahaan-perusahaan yang diteliti.....	142
6.2. Estimasi OLS atas pengaruh Rasio Pembelanjaan Modal Kerja, Rasio Lancar, Perputaran Modal Kerja, dan Rasio Aktiva Lancar terhadap ROI pada perusahaan Industri tekstil/Garment yang Go Public di Indonesia.....	144
6.3. Estimasi OLS atas pengaruh Rasio Pembelanjaan Modal Kerja, Perputaran Modal Kerja, dan Rasio Aktiva Lancar terhadap ROI pada perusahaan Industri tekstil/Garment yang Go Public di Indonesia. (Yang memenuhi asumsi klasik).....	145
6.4. Estimasi OLS atas pengaruh Rasio Pembelanjaan Modal Kerja, Perputaran Modal Kerja, dan Rasio kas terhadap ROI pada perusahaan Industri Tekstil/ /Garment yang Go Public di Indonesia.....	152
6.5. Estimasi OLS atas pengaruh Rasio Pembelanjaan Modal Kerja, Perputaran Modal Kerja, dan Rasio Piutang terhadap ROI pada perusahaan Industri /Garment yang Go Public di Indonesia.....	157
6.6. Estimasi OLS atas pengaruh Rasio Pembelanjaan Modal Kerja, Perputaran Modal Kerja, dan Rasio Persediaan terhadap ROI pada perusahaan Industri /Garment yang Go Public di Indonesia.....	162

- 6.7. Analisis Perbandingan dari rasio Kas, Piutang, Persediaan yang paling dominan mempengaruhi ROI Perusahaan-perusahaan Industri Tekstil/Garment Yang Go Public di Indonesia..... 167
- 6.8. Kemampuan Ketiga Variabel Bebas Bersama-sama mempengaruhi ROI, Tingkat Eratan Hubungan dan Signifikan si Pada Perusahaan-perusahaan yang diteliti..... 184

GAMBAR	Halaman
1.1.a. Gambaran Proses Pemikiran Lingkup Studi.....	15
1.1.b. Aspek-aspek dari Kebijakan Modal Kerja.....	16
2.1. Kebijakan Pembiayaan Perfect Hedging.....	30
2.2. Kebijakan Pembiayaan Concervative Hedging....	31
2.3. Kebijakan Pembiayaan Agressive Hedging.....	32
2.4. Neraca Perusahaan Dalam Diagram Area.....	34
2.5. Modal Kerja Sebagai Kendala Aktiva Lancar.....	38
2.6. Siklus Dana Untuk Penjualan.....	40
2.7. Stok Aktiva Lancar Sebagai Kendala Penjualan.....	41
2.8. Modal Kerja Sebagai Kendala Hasil Penjualan.....	44
2.9. Risiko dan Tingkat Modal Kerja.....	47
2.10. Hubungan antara Return dan Modal Kerja.....	48
4.1. Diagram Proses Produksi (Unit/Pabrik Pertenunan dan Perajutan).....	69
5.1. Grafik Distribusi Frekuensi Return On Investment.....	101
5.2. Grafik Distribusi Frekuensi Rasio Pembelanjaan Modal Kerja.....	106
5.3. Grafik Distribusi Frekuensi Rasio Lancar.....	112
5.4. Grafik Distribusi Frekuensi Rasio Perputaran Modal Kerja.....	117
5.5. Grafik Distribusi Frekuensi Rasio Modal Kerja Bruto.....	122
5.6. Grafik Distribusi Frekuensi Rasio Kas.....	128

5.7.	Grafik Distribusi Frekuensi Rasio Piutang.....	134
5.8.	Grafik Distribusi Frekuensi Rasio Persediaan....	140
6.1.	Gambar Variasi Kebijakan Pembelanjaan Modal Kerja Pada Perusahaan-perusahaan yang diteliti.....	177

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Proses Pengujian Populasi.....	208
2. Ringkasan Angka Neraca dan Rugi Laba.....	209
3. Hasil Perhitungan Rasio.....	214
4. Hasil Rasio-rasio Ditransfer Dalam Rangka Pooling Data.....	219
5. Pooling Data.....	223
6. Pemisahan ROI dari Kelompok Aktiva Lancar > 50 % dan < 50 %	225
7. Nomor Kode Perusahaan-Perusahaan Sampel Dengan Tahun Berdiri dan Tahun Go Publik.....	227
8. Perhitungan Nilai Mean, STD. Deviasi, Minimum, Maksimum, Coeffisien Variasi dari Variabel Y, X ₁ , X ₂ , X ₃ , X ₄ , X _{4.1} , X _{4.2} , X _{4.3}	228
9. Return On Investment Perusahaan-perusahaan Sampel Telah diranking dan Frekuensi.....	229
10. Return On Investment Perusahaan-perusahaan Sampel Telah dengan Kode Perusahaan Yang Sama diurut dan Frekuensi.....	231
11. Rasio Pembelanjaan Modal Kerja Perusahaan-perusahaan Sampel telah diranking dan Frekuensi.....	233
12. Rasio Pembelanjaan Modal Kerja Perusahaan-perusahaan Sampel dengan Kode Perusahaan Yang Sama diurut dan frekuensi.....	235
13. Rasio Lancar Perusahaan-perusahaan Sampel Telah diranking dan Frekuensi.....	237
14. Rasio Lancar Perusahaan-perusahaan Sampel Dengan Kode Perusahaan Yang Sama dan Frekuensi.....	239

15. Rasio Perputaran Modal Kerja Perusahaan-perusahaan Sampel Telah diranking dan Frekuensi.....	241
16. Rasio Perputaran Modal Kerja Perusahaan-perusahaan Sampel Dengan Kode Perusahaan Yang Sama diurut dan Frekuensi.....	243
17. Rasio Aktiva Lancar Terhadap Total Aktiva Perusahaan-perusahaan Sampel telah diranking dan Frekuensi.....	245
18. Rasio Aktiva Lancar Terhadap Total Aktiva Perusahaan-perusahaan Sampel Dengan Kode Perusahaan Yang Sama dan Frekuensi.....	247
19. Rasio Kas Terhadap Total Aktiva Perusahaan Sampel Telah diranking dan Frekuensi.....	249
20. Rasio Kas Terhadap Total Aktiva Perusahaan Sampel Telah Dengan Kode Perusahaan Yang Sama dan Frekuensi.....	251
21. Rasio Piutang Terhadap Total Aktiva Perusahaan-perusahaan Sampel telah diranking dan Frekuensi...	253
22. Rasio Piutang Terhadap Total Aktiva Perusahaan-perusahaan Sampel Dengan Kode Perusahaan Yang Sama dan Frekuensi.....	255
23. Rasio Persdian Terhadap Total Aktiva Perusahaan Sampel telah diranking dan Frekuensi.....	257
24. Rasio Persdian Terhadap Total Aktiva Perusahaan Sampel Dengan Kode Perusahaan Yang Sama Diurut dan Frekuensi.....	259
25. Perputaran Persediaan, Umur Persediaan Dalam Hari/ Bulan Pada Perusahaan-perusahaan Sampel Yang Menjadi Objek Penelitian.....	261
26 A. Tes Diagonisis Model Regresi 3.6.2.....	263
26.B. Hasil OLS Model Regresi 3.6.2.....	264

xx

27 A. Tes Diagnosis Model Regresi 3.6.2.....	265
27 B. Hasil OLS Model Regresi 3.6.2.....	266
28 A. Tes Diagnosis Model Regresi 3.6.3.....	267
28 B. Hasil OLS Model Regresi 3.6.3.....	268
29 A. Tes Diagnosis Model Regresi 3.6.4.....	269
29 B. Hasil OLS Model Regresi 3.6.4.....	270
30 A. Tes Diagnosis Model Regresi 3.6.5.....	271
30 B. Hasil OLS Model Regresi 3.6.5.....	272
31. Perhitungan Interpolasi Statistik Tabel	273

**BEBERAPA ASPEK KEBIJAKSANAAN MODAL KERJA TERHADAP RETURN ON INVESTMENT
PADA PERUSAHAAN YANG MASUK PASAR MODAL DI INDONESIA
(Studi Kasus Industri Tekstil/Garment)**

Oleh: Amu Lanu A.Lingu

DR. I.B.M. SANTIKA, SE

PEMBIMBING TESIS

INTI SARI

Keberhasilan pengelolaan operasi perusahaan dari hari ke hari dapat ditentukan oleh kebijaksanaan modal kerja yang dijalankan, dan sebagai pengukurnya antara lain ROI. Pertimbangan kebijaksanaan modal kerja tidak terlepas dari cara pembelanjanya, tingkat likwiditas yang dipertahankan, tingkat perputaran modal kerja yang dicapai, keputusan mengenai besar kecilnya beberapa jenis aktiva lancar. Untuk mengetahui seberapa jauh pertimbangan tersebut mempunyai hubungan dan pengaruh dengan ROI merupakan tujuan penelitian ini.

Ada enam point dalam tujuan penelitian ini yang terdiri dari dua tujuan mayor dan empat tujuan minor.

Analisis yang digunakan dilandasi oleh pemikiran teoritis yang menyatakan bahwa pembelanjaan dimulai dari keputusan aktiva spesifik apa yang dibutuhkan ?; berapa dana yang dibutuhkan ?; bagaimana jumlah dana tersebut akan dibiayai ? Dua pertanyaan terdahulu (1 dan 2) berkaitan dengan keputusan investasi dan pertanyaan ketiga berkaitan dengan keputusan pembelanjaan. Produk yang berkaitan dengan kebijaksanaan modal kerja dapat dilihat melalui angka-angka rasio finansial dalam variabel-variabel yang diungkapkan dalam penelitian ini.

Studi ini, dilakukan pada empat belas perusahaan Industri tekstil/Garment yang Go Public di Indonesia, dengan menganalisis laporan keuangannya masing-masing lima tahun dalam rangka "pooling the data". Mengingat adanya perbedaan komposisi aktiva lancar yang menghasilkan ROI pada komposisi aktiva lancar $> 50\%$ dan $< 50\%$, maka terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap beda dua rata-rata ROI tersebut dan hasilnya ternyata tidak berbeda nyata secara statistik, berarti satu populasi.

Berdasarkan pemikiran teoritis tersebut, maka dapat disusun hipotesis penelitian sejumlah enam hipotesis yang terdiri dari dua hipotesis mayor dan empat hipotesis minor, karena terjadi multikolinieriti dalam analisis, maka variabel rasio lancar didrop dan tidak dimasukkan dalam hipotesis mayor dan hipotesis minor.

Setelah dilakukan pengujian terhadap hipotesis tersebut, maka terbukti dan diterima hipotesis mayor pertama dan hipotesis minor pertama sampai dengan hipotesis minor ketiga, berarti hasil penelitian ini dapat menunjukkan bahwa kebijaksanaan modal kerja cukup dominan mempengaruhi ROI dan relevan dalam proses pengambilan keputusan manajemen.

Tidak terbuktinya hipotesis mayor kedua dan hipotesis minor keempat, berarti proses hirarki kebijaksanaan modal kerja mengikuti pola situasi yang terjadi, karena perputaran modal kerja sangat kuat dipengaruhi oleh adanya perubahan permintaan sebagai salah satu faktor ekstern. Jika terjadi penambahan permintaan, berarti ada peluang pasar secara otomatis tercipta kesempatan berproduksi. Dengan adanya kesempatan berproduksi dapat dilakukan perencanaan penentuan besarnya investasi pada aktiva lancar (kas, piutang, persediaan), selanjutnya pertimbangan sumber pendanaanya atau cara membelanjainya. Dengan demikian dapat menunjukkan suatu kecocokan dengan teori.

Hasil penelitian lebih lanjut, bahwa keberhasilan pengelolaan modal kerja untuk memperoleh ROI banyak dipengaruhi oleh kegiatan intern kurang dari 50% dan kegiatan ekstern lebih dari 50 %, namun kedua kegiatan tersebut saling tergantung dan menunjang serta tidak dapat dipisahkan satu sama lain. Berkaitan dengan hal tersebut, maka dalam aspek-aspek perumusan kebijaksanaan modal kerja ada lima dimensi yang patut dipertimbangkan yaitu: (1) ketergantungan dengan situasi; (2) intensitas pendanaan modal kerja; (3) perspektif produktivitas modal kerja; (4) keterkaitan modal kerja sebagai sistem dan tujuan perusahaan; (5) faktor kunci sukses komponen aktiva lancar adalah persediaan.

**SOME ASPECTS OF WORKING CAPITAL POLICY UPON
RETURN ON INVESTMENT ON COMPANIES ENTERING
CAPITAL MARKET IN INDONESIA
(A Case Study of Textile/Garment Industries)**

By : Amu Lamu A. Lingu

ABSTRACT

The success of day-to-day operational management of a corporation is dictated by working capital policies that have been implemented, and as one of the measures is ROI. Considerations of working capital policy will not be apart from its financing, maximum credit line, level of working capital, circulation having been reached, decisions taken on the sizes of some types of current assets. This study is designed to learn to what extent those considerations have relationship and influence on ROI.

There are six points in the objective of this study of two major and four minor ones.

Adopted analysis was based on theoretical thoughts arguing that financing decision were initiated from decisions of what specific current assets to be required? How much funds to be needed?; How would those amounts of funds be financed? The first two questions (1 and 2) were in relation with investment decision and the third one was in relation with expenditure decisions. Product relative to working capital policy could be seen on figures of financial ratios in the variables revealed in this study.

This study was conducted on fourteen companies of textile/garment industries having been "Go Public" in Indonesia, by analysing financial statements for five years in the "pooling the data". Keeping in view that there are differences in the composition of current assets resulting on ROI on the composition of current assets of >50% and <50%, testings were therefore conducted on those two ROI averages and the differences were statistically insignificant, meaning one population.

Based on that theoretical premise, six hypothesis could then be made from this study consisting of two major and four minor ones, because there occurred multicollinearity in this analysis, the variable of current ratio was dropped and not included in either major nor minor hypothesis.

After testing on the above hypothesis, first major and first up to third minor ones were evidenced and acceptable, meaning results of this study could show that working capital policies were fairly dominant to influence ROI and relevant in the process of management decision making.

The evidences of second major and fourth minor hypothesis mean hierarchy process of working capital process to follow the occurred situation pattern, because working capital circulation is strongly influenced by the demand changes as one extern factor. If increase demand is occurred, it means to create a market opportunity which automatically makes opportunity for production. The opportunity for production needs planning to determine the size of investment on the current assets (cash, account receivable, inventory), to further consider finance resources and the expenditure ways. It will therefore be able to show suitability to the theory.

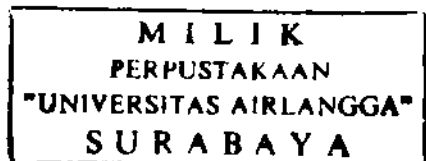
Further results of the study are that the success of working capital management to obtain ROI is much influenced by less than 50% internal and more than 50% external activities, but those both activities were interdependent and supporting and unseparable one to the other. In this relation, there are some aspects of working capital policy formulation and five dimensions are worth to be considered: (1) dependability to the situation; (2) intensity of working capital financing; (3) productivity perspective of working capital; (4) relationship of the working capital as a system and objectives of the company; (5) successful key factor of the component of current assets is inventory.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam perkembangan terakhir ekonomi Indonesia semakin ditandai oleh meningkatnya peranan sektor luar negeri, hal ini ditunjukkan dengan semakin meningkatnya ekspor non-migas yang menempati posisi yang sangat penting dan strategis dengan alasan: pertama, Menurut Bakir Hasan (1993: 3) sebagai sumber penting pertumbuhan (agent of growth) perekonomian; kedua: pendapat J. Soedradjad Djiwandono (1993:77) merupakan andalan yang diharapkan dapat menggerakkan pelaksanaan pembangunan nasional yang berkesinambungan; ketiga: dapat membentuk cadangan devisa yang memadai. Perkembangan ekspor Indonesia sejak tahun 1982, secara keseluruhan terus menurun yang hanya mencapai US\$ 14,8 milyar hingga titik terendah tahun 1986, kemudian perlahan mulai meningkat lagi. Namun peningkatan itu berasal dari ekspor komoditi non-migas dan lebih jelas share migas dari tahun 1982 cenderung mengecil sampai tahun 1993, sementara share non migas cenderung meningkat lebih besar hingga lebih 2,5 kali. Sejak tahun 1987 kontribusi



migas yang sebelumnya mendominasi dalam perolehan devisa mulai terlampaui oleh komoditi non-migas. Perkembangan tersebut menunjukkan suatu indikator bahwa kegiatan perdagangan Indonesia di pasar internasional masih menunjukkan situasi yang potensial untuk berkembang. Gambaran perkembangan tersebut dapat dilihat pada Tabel 1.1. berikut ini:

TABEL 1.1.
PERKEMBANGAN EKSPOR INDONESIA, 1982 -1993 (US\$'JUTA)

Tahun	Migas	Share (%)	Non migas	Share (%)	Total	Share (%)
1982	18.399,1	82,4	3.929,2	17,6	22.328,3	100
1983	16.140,7	76,3	5.005,2	23,7	21.145,9	100
1984	16.018,1	73,2	5.869,7	26,8	21.887,8	100
1985	12.717,9	68,4	5.868,8	31,6	18.586,7	100
1986	8.276,6	55,9	6.528,4	44,1	14.805,0	100
1987	8.556,0	44,9	8.579,6	55,1	17.135,6	100
1988	7.681,6	40,0	11.536,9	60,0	19.218,5	100
1989	8.678,7	39,2	13.480,1	60,8	22.158,9	100
1990	11.071,1	43,1	14.604,2	56,9	25.675,3	100
1991	10.894,9	37,4	18.247,5	62,6	29.142,4	100
1992	10.670,9	31,4	23.296,1	68,6	33.967,0	100
1993*)	5.780,4	27,5	15.204,8	72,5	20.985,2	100

*) Januari - juli

Sumber: BPS (1994:8)

Peningkatan ekspor non-migas tersebut telah didominasi oleh produk-produk yang dihasilkan dari industri manufaktur. Perkembangan industri manufaktur Indonesia yang menonjol dalam eksportnya adalah industri tekstil, industri pengolahan kayu, industri karet, industri kulit, industri besi baja, dan industri elektronika. Keenam kelompok industri ini secara bersama-sama menyumbang hampir 75 % dari devisa ekspor hasil industri, atau sekitar 47 % dari total ekspor Indonesia selama Januari-Juli 1993. Karena industri tekstil berhasil menjadi penyumbang utama devisa Indonesia dari jajaran non-migas. Sejak tahun 1991 nilai ekspor tekstil Indonesia berhasil melampaui nilai ekspor produk-produk kayu yang selama ini menjadi primadona ekspor Indonesia. Dalam perkembangannya ekspor tekstil Indonesia dari tahun 1988 sampai 1992 telah mencapai laju pertumbuhan sebesar 35 %. Angka pertumbuhan ini mempunyai arti bagi perkembangan suatu perekonomian. Keadaan tersebut dapat kita lihat dalam ekspor tekstil Indonesia pada Tabel 1.2. berikut ini:

Tabel 1.2.
EKSPOR TEKSTIL INDONESIA, 1988 - 1993(US\$'JUTA)

Jenis produk	1988	1989	1990	1991	1992	1993*)
Serat	16,3	14,6	11,9	26,9	25,2	18,3
Benang	101,4	84,0	96,9	174,9	296,2	207,3
Kain lembaran	418,5	564,5	650,1	1.079,4	1.825,9	973,3
Tekstil lainnya	46,4	170,3	500,9	503,8	724,7	380,2
Garment	795,8	1.169,2	1.670,1	2.289,9	3.188,6	1.869,6
T o t a l	1.378,4	2.002,3	2.929,3	4.075,0	6.060,7	3.552,3

*) Januari-Juli

Sumber: BPS (1994:12)

Keberhasilan ekspor dan pencapaian pertumbuhan seperti tersebut diatas dapat terus dipertahankan dan ditingkatkan. Suatu analisis dari business surveys and report (1994: 13) menyimpulkan bahwa, terlepas dari keberhasilan ekspor, sejauh ini industri tekstil Indonesia tidak sepi dari permasalahan umum termasuk masalah: kualitas produk, ketergantungan dengan pemasok bahan baku, kredit macet yang mencuat, meluasnya tuntutan kenaikan upah buruh. Sebenarnya kegiatan pemasaran ekspor tekstil kita tidak semudahnya dapat berjalan dengan mulus, karena disamping permasalahan umum tersebut, juga pesaing yang dihadapi adalah banyak negara yang menghasilkan dan memasarkan produk yang sama atau relatif sama. Kondisi yang demikian

dibutuhkan suatu kemampuan untuk meningkatkan daya saing di pasar internasional. Peningkatan daya saing ini menyangkut masalah efisiensi dan pelayanan pasar. Menurut Mubyarto (1988:13) pengertian efisiensi dan inefisiensi mencakup tiga hal yaitu :

- (a) dalam alokasi sumber daya;
- (b) dalam perilaku manusia;
- (c) dalam sistem kemasyarakatan.

Alokasi sumber dan perilaku manusia bersangkutan paut dengan kemampuan menggabungkan dan mengembangkan ketrampilan di bidang manajemen strategik (Bowman, 1994: 21-22). Sistem kemasyarakatan menyangkut suatu kesatuan yang menyeluruh dan terorganisir tentang kegiatan yang ada dalam suatu masyarakat seperti sistem bisnis. Teddy Pawitra (1992: 57) menjelaskan bahwa sistem bisnis berkaitan dengan operasi suatu perusahaan dipilah menjadi beberapa kegiatan seperti Riset dan pengembangan, rekayasa teknik, manufaktur, pemasaran, penjualan, servis. Seluruh kegiatan tersebut digerakkan oleh sumberdaya manusia. Berikutnya pelayanan pasar bersangkutan dengan sektor pelanggan yang merupakan lingkup lingkungan industri dan termasuk kegiatan eksteren organisasi. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa sistem Efisiensi berkaitan dengan kegiatan internal dalam suatu organisasi bisnis, sedangkan pelayanan pasar berhubungan dengan kegiatan eksternal organisasi.

Uyterhoeven (1973: 18-42) menerangkan bahwa perusahaan dalam menjalankan usahanya harus lebih dahulu mengadakan identifikasi baik internal environmental dimension maupun external enviromental dimension. Kedua dimensi tersebut dapat pula dikelompokkan dengan cara yang lain, sebagai berikut: (1) internal, yaitu yang berhubungan dengan product, people, dan finance; (2) market, yaitu mengenai kekuatan para pesaing; (3) enviroment, yaitu terdiri dari lingkungan di luar perusahaan, antara lain: politik, budaya, dan sosial (Theodore & Roy, 1974:48). Kemudian pengelompokan yang hampir sama oleh Glueck (1988:86,154) lingkungan eksternal; (1) umum meliputi: sosio ekonomi, teknologi, pemerintah; (2) industri meliputi: para langgan, pemasok, pesaing; (3) internasional; sedangkan internal terdiri dari faktor-faktor; (1) pemasaran dan distribusi; (2) riset & pengembangan dan teknik; (3) produksi dan manajemen operasi; (4) sumber daya perusahaan dan personalia; (5) keuangan (finance) dan akuntansi.

Dilihat dari segi internal perusahaan, disini terdapat masalah keuangan (finance), dimana suatu perusahaan sering menghadapi hambatan dalam usaha mengembangkan kegiatan bisnisnya, karena adanya kendala dibidang keuangan yaitu kebutuhan alat likwiditas yang pada umumnya ditutup

dari sumber dana luar perusahaan berupa pinjaman. Sumber dana luar tersebut dibatasi oleh besarnya biaya modal pinjaman, sedangkan dana yang akan dialokasikan dalam bentuk investasi dan dihadapkan pada trade off antara profitabilitas dan risiko. Dalam upaya untuk mencari trade off tersebut dan memanfaatkan sumber dana seefisien mungkin dibutuhkan suatu kebijaksanaan pembelanjaan (financial policy).

Newman & Logan (1971:93) mengartikan kebijaksanaan (policy) sebagai:

"a standing plan: it is used over and over to guide specific actions".

Dengan demikian suatu kebijaksanaan itu merupakan pedoman bagi tindakan-tindakan tertentu. Hampir semua perusahaan memerlukan pedoman kebijaksanaan dalam berbagai bidang. Kebijaksanaan pembelanjaan telah didefinisikan oleh Walker & Baughn (1961:12) bahwa:

"Financial policies are guides to all actions which deals with procuring, administrating and disbursing the funds of business firms".

Dengan demikian maka kebijaksanaan pembelanjaan adalah menyangkut pengalokasian dana atau kebijaksanaan investasi dalam berbagai aktiva, dan kebijaksanaan pemenuhan kebutuhan dana atau kebijaksanaan pemilihan sumber dana. Kajian yang mendalam tentang kebijaksanaan pembelanjaan tersebut merupakan pendekatan modern terhadap manajemen pembelanjaan.

Solomon (1963: 10) menggambarkan bahwa suatu pendekatan yang modern terhadap manajemen pembelanjaan adalah mencari jawaban terhadap tiga pertanyaan berikut:

- (1) aktiva spesifik apa yang dibutuhkan oleh suatu perusahaan ?;
- (2) berapa jumlah dana yang dibutuhkan ?;
- (3) bagaimana kebutuhan dana tersebut akan dibelanjai ?

Dua pertanyaan terdahulu (1 dan 2) berkaitan dengan investment decision, dan pertanyaan yang ketiga berkaitan dengan financing decision.

Demikian pula halnya dengan Van Horne (1980: 11) yang memerinci fungsi pembelanjaan dalam perusahaan kedalam tiga bidang keputusan, yaitu:

- (1) keputusan investasi (investment decision);
- (2) keputusan pemenuhan dana/pembelanjaan (financing decision);
- (3) keputusan dividen (dividend decision).

Keputusan investasi ini akan menentukan keseluruhan jumlah dana yang tertanam dalam aktiva pada perusahaan, komposisi dari aktiva-aktiva tersebut, beserta tingkat risiko usahanya. Sedangkan aktiva dalam suatu perusahaan terdiri dari dua bagian, yaitu aktiva lancar dan aktiva tetap. Terhadap dana yang tertanam dalam aktiva lancar (dengan unsur-unsur: kas, piutang, persediaan) yang selalu dalam keadaan berputar untuk membelanjai operasi perusahaan, dalam literatur

pembelanjaan digunakan istilah "modal kerja bruto". Penggunaan istilah "bruto" ini dimaksudkan untuk membedakannya dengan pengertian "modal kerja bersih", yaitu yang menggambarkan kelebihan aktiva lancar diatas hutang lancar.

Permasalahan yang timbul dalam kebijaksanaan modal kerja atau kebijaksanaan investasi dalam aktiva lancar ini adalah menyangkut penentuan besar kecilnya jumlah aktiva lancar (dengan unsurnya: kas, piutang, persediaan) yang akan dipertahankan oleh suatu perusahaan. Kebijakan modal kerja tersebut, dapat dilihat dari empat aspek yang saling kait mengkait secara serentak, yaitu aspek pertama: cara pembelanjaan modal kerja; aspek kedua: menyangkut tingkat likwiditas yang harus dipertahankan; aspek ketiga: menyangkut tingkat perputaran modal kerja; aspek keempat: menyangkut penentuan besar kecilnya beberapa jenis aktiva lancar.

Aspek cara pembelanjaan, dalam literatur pembelanjaan ada suatu pemikiran pembelanjaan terhadap jenis-jenis aktiva menandingkan (menyesuaikan) dengan jangka waktu pinjaman, dimana hutang jangka pendek digunakan untuk membelanjai aktiva lancar sedangkan hutang jangka panjang digunakan untuk membelanjai aktiva tetap. Namun cara pembelanjaan tersebut banyak ditolak oleh para pakar pembelan-

jaan, alasannya bahwa dalam aktiva lancar itu terkandung kebutuhan modal kerja yang dibutuhkan relatif konstan yang disebut dengan modal kerja permanen. Menurut Weston dan Copeland (1986:336) bahwa pembiayaan aktiva lancar seharusnya mengakui bahwa sebagian aktiva lancar memiliki hubungan yang konstant dengan penjualan, sehingga bagian ini merupakan investasi "permanen". Pembiayaan aktiva lancar yang bersifat permanen sebaiknya dilakukan dengan jangka pendek permanen (hutang spontan yang ditimbulkan oleh hutang dagang dan biaya-biaya yang belum dibayar) dan dengan hutang jangka panjang, modal sampai suatu jumlah yang diperlukan.

Berikutnya menyangkut aspek tingkat likwiditas perusahaan, karena terjadi cara pembelanjaan terhadap sebagian aktiva lancar yang bersumber dari bagian hutang jangka panjang dan modal sendiri dengan alasan agar perusahaan tetap memelihara tingkat likwiditasnya. Ini berarti, perusahaan harus membutuhkan alat likwiditas pada tingkatan tertentu. Menurut Guthmann (1956: 104-108) bahwa untuk menjaga tingkat likwiditas yang ingin dipertahankan oleh perusahaan diperlukan terpeliharanya "rasio lancar" dengan ketinggian tertentu (konsep *maximum credit line*). Kesimpulan yang dapat diambil dari konsep *maximum credit line* ini, bahwa besarnya sumber pembelanjaan jangka pendek perusahaan

secara simultan dibatasi oleh besarnya modal kerja perusahaan dan rasio lancar minimum perusahaan.

Kemudian, aspek tingkat skala operasi dan omset penjualan yang dicapai sangat berkaitan erat dengan aktiva lancar. Menurut Soedijono (1992: 186) bahwa aktiva lancar merupakan data stok, sedangkan variabel penjualan merupakan data aliran. Sebagai penghubung data stok dengan data aliran tersebut ialah angka perputaran.

Terakhir aspek penentuan besar kecilnya beberapa jenis aktiva lancar, disini manajer keuangan menghadapi masalah dalam mempertimbangkan sampai dimana jauh besar dana yang harus diinvestasikan pada masing-masing jenis aktiva lancar, karena para manajer keuangan selalu dihadapkan dengan "risk return tradeoff". Ada tiga unsur yang selalu dipertimbangkan: (1) insolvensi; menyangkut kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya misalnya seperti terjadi kredit macet, karena suatu perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban finansilnya berupa biaya bunga dan angsuran pokok pinjaman; (2) profitabilitas dari beberapa jenis aktiva lancar; (3) biaya finansil; menyangkut mempertautkan adanya kesempatan yang hilang akibat pemilihan alternatif investasi pada beberapa jenis aktiva lancar, karena setiap unit dana selalu ada biayanya (i) (Hampton & Wagner, 1989: 10).

Disamping beberapa hal tersebut diatas, bahwa modal kerja-pun sangat penting untuk dimanajementi secara serius, intensive dan terus menerus dengan beberapa alasan sebagai berikut: (1) hasil survey menunjukkan bahwa sebagian besar waktu manajer tersita untuk kegiatan operasional perusahaan dari hari ke hari, yang kurang-lebih dapat diartikan sebagai manajemen modal kerja; (2) lebih separoh dari total aktiva perusahaan merupakan aktiva lancar; (3) adanya hubungan langsung antara pertumbuhan penjualan dengan kebutuhan untuk membiayai aktiva lancar (Weston & Copeland, 1986: 327-328). Sebagai gambaran hasil observasi sementara Tabel 1.3. berikut ini:

TABEL 1.3
DISTRIBUSI CURRENT ASSETS MANAGEMENT
PERUASHAAN TEKSTIL YANG MASUK PASAR
MODAL DI JAKARTA 1990 (dalam persen)

KETERANGAN	KAS	PIUTANG	PERSEDIAAN	TOTAL CURRENT ASSETS	TOTAL CURRENT ASSETS TO TOTAL ASSETS
CENTEX	4	69	27	100	73
ERATEX DJAJA	1	69	30	100	56
GRGI	1	64	35	100	68
HADTEX	4	59	37	100	40
MAYATEXDIAN	1	71	28	100	51
MAYARTEXINDO	1	77	22	100	88
TIFICORPINDO	4	66	39	100	44
UNITEX	3	75	22	100	56

Sumber: Pasar Modal Jakarta LK Perusahaan, yang sudah diolah.



Bahwa distribusi aktiva lancar (current assets) terhadap total aktiva dari industri Tekstil/Garment yang go public di Indonesia. Pada Tabel 1.3. tersebut di atas, maka nampak dengan jelas bagi kita bahwa komposisi current assets > 50 %. Selanjutnya lebih khusus lagi kita lihat pengelompokannya berdasarkan interval dalam prosentase, maka tampak Tabel 1.4. di bawah ini dapat menggambarkan kepada kita bahwa kecendrungan pengelompokan current assets terhadap total assets dapat disimpulkan menjadi dua kelompok: a) > 50 % dan; b) < 50 %.

TABEL 1.4.
DISTRIBUSI RATIO CURRENT ASSETS DENGAN TOTAL
ASSET PERUSAHAAN TEKSTIL YANG MASUK PASAR
MODAL DI JAKARTA 1979 - 1990

TAHUN INTERVAL (%)	79	80	81	82	83	84	85	86	87	88	89	90
0 - 25	1	-	-	-	-	-	-	-	1	2	3	3
25 - 50	1	5	4	7	5	8	5	5	6	8	18	13
50 - 75	-	-	3	5	8	9	11	12	10	18	35	34
75 - 100	-	-	-	-	-	-	3	2	2	7	20	16
JUMLAH	2	5	7	12	13	17	19	19	19	35	76	66

Sumber: Pasar Modal Jakarta, LK Yang sudah diolah.

Mengingat penting dan strategisnya manajemen modal kerja pada suatu perusahaan dalam rangka kelangsungan hidup,

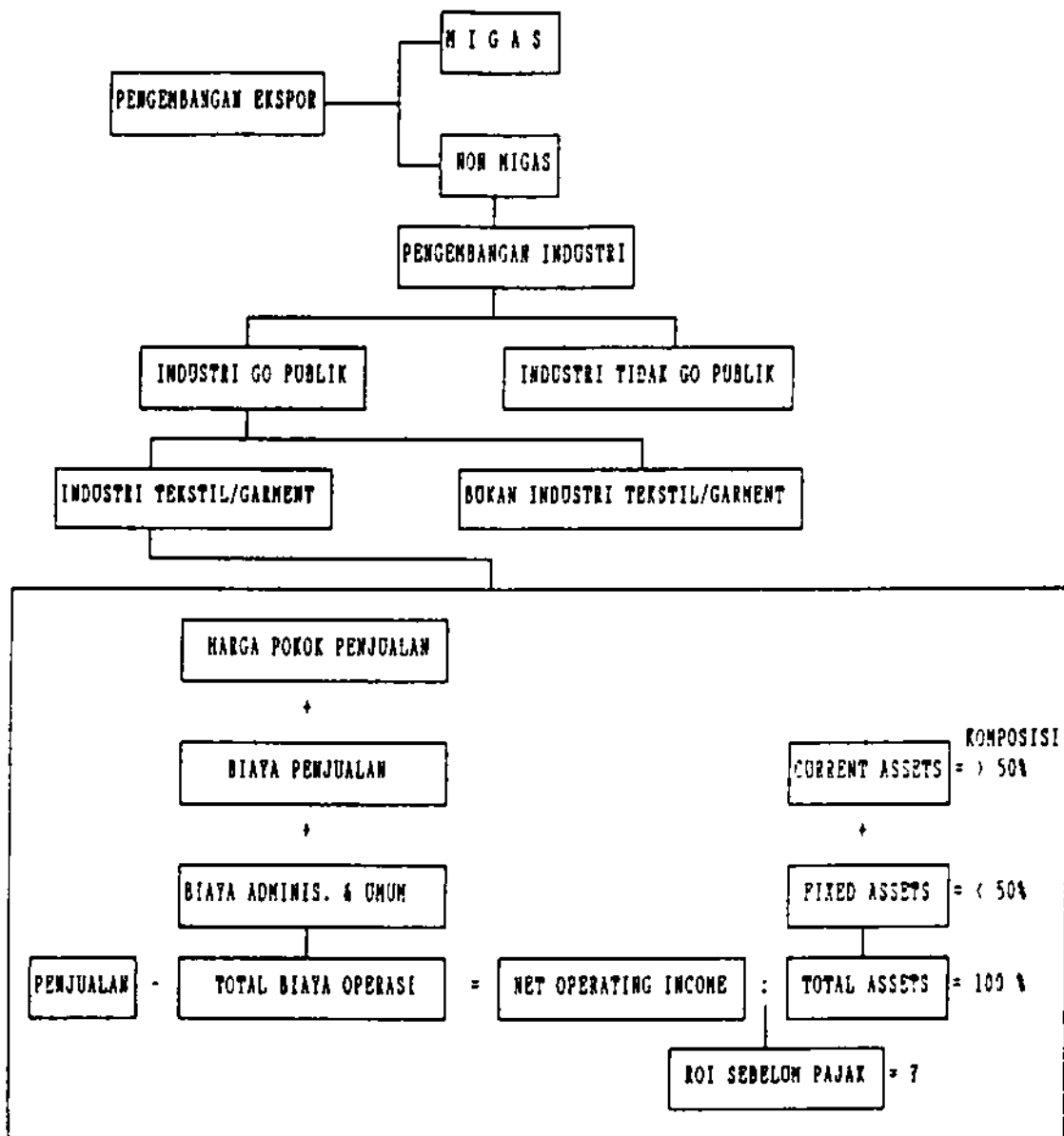
perkembangan, pertumbuhannya yang dihadapkan pada situasi kompetitif, maka perlu kiranya memperhatikan aspek-aspek dari cara pembelanjaan modal kerja, likwiditas, tingkat perputaran modal kerja, kapasitas aktiva lancar yang mempunyai hubungan atau pengaruh secara serentak terhadap ROI perusahaan.

Mengenai besarnya hubungan atau pengaruh dari beberapa aspek kebijaksanaan modal kerja tersebut, terhadap ROI sebelum pajak suatu perusahaan belum dapat diketahui dengan pasti. Untuk mengetahui dengan pasti besarnya hubungan variabel-variabel tersebut, disini penulis akan mencoba menganalisis beberapa aspek kebijaksanaan modal kerja dan pengaruhnya terhadap ROI sebelum pajak dengan obyek penelitian pada perusahaan industri Tekstil/Garment yang go public di Indonesia. Adapun dasar pertimbangan dilakukan penelitian pada industri Textil/Garment yang go public adalah dengan go public-nya suatu perusahaan diharapkan akan menambah modalnya yang berarti terjadi perubahan struktur modal dan secara langsung berpengaruh terhadap cara pembelanjaan modal kerja, juga dapat dijadikan sarana dalam rangka pengembangan usaha yang optimal. Untuk jelasnya, gambaran proses pemikiran lingkup studi tersebut diatas, dapat dilihat pada gambar komposisi current assets dan ROI serta aspek-aspek dari kebijaksanaan modal kerja

seperti di bawah ini:

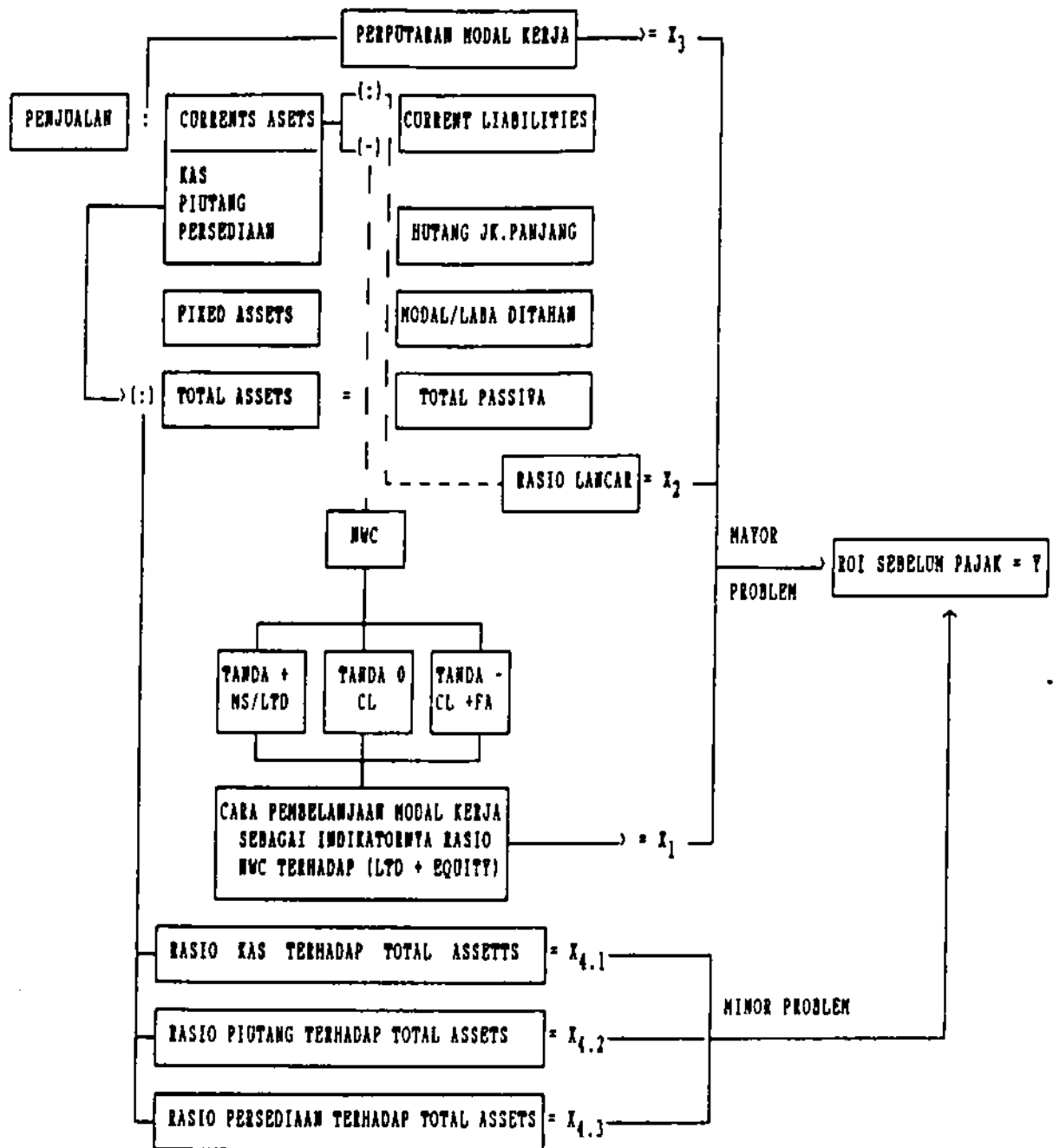
GAMBAR 1.1.

GAMBARAN PROSES PEMIKIRAN LINGKUP STUDI



GAMBAR 1.1.a. KOMPOSISI CURRENT ASSETS DAN ROI SEBELUM PAJAK

Sumber: Diolah peneliti



GAMBAR 1.1.b. ASPEK-ASPEK DARI KEBIJAKSANAAN MODAL KERJA

Sumber: Diolah Peneliti

KETERANGAN: NWC + = Kebutuhan Modal kerja dari modal sendiri (MS) dan hutang jangka panjang (LTD).
 NWC 0 = Kebutuhan Modal kerja dipenuhi oleh current liabilities (CL).
 NWC - = Kebutuhan Modal kerja dari current liabilities menutup fixed assets.

Dengan demikian kiranya layak dilakukan penelitian yang berjudul: "BEBERAPA ASPEK KEBIJAKSANAAN MODAL KERJA TERHADAP RETURN ON INVESTMENT PADA PERUSAHAAN YANG MASUK PASAR MODAL DI INDONESIA" (Studi Kasus Pada Industri Tekstil/ Garment).

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan di dalam latar belakang masalah, maka terdapat dua pokok masalah yakni masalah mayor dan masalah minor dalam penelitian ini adalah:

1.2.1 Masalah Mayor:

- a. Apakah variabel-variabel rasio pembelanjaan modal kerja, rasio lancar, perputaran modal kerja, kebijaksanaan investasi aktiva lancar mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap ROI ?
- b. Dari variabel- variabel rasio pembelanjaan modal kerja, rasio lancar, perputaran modal kerja, kebijaksanaan investasi aktiva lancar tersebut manakah yang mempunyai pengaruh dominan terhadap ROI ?

1.2.3 Masalah Minor:

- a. Apakah variabel-variabel rasio pembelanjaan modal kerja, rasio lancar, perputaran modal kerja dan rasio kas terhadap total aktiva mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap ROI ?
- b. Apakah variabel-variabel rasio pembelanjaan modal kerja, rasio lancar, perputaran modal kerja dan rasio piutang terhadap total aktiva mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap ROI ?
- c. Apakah variabel-variabel rasio pembelanjaan modal kerja, rasio lancar, perputaran modal kerja dan rasio persediaan terhadap total aktiva mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap ROI ?
- d. Dari Kebijakan investasi pada aktiva lancar yang terdiri dari rasio kas, piutang, persediaan terhadap total aktiva tersebut manakah yang mempunyai pengaruh dominan terhadap ROI ?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.3.1. Tujuan Mayor:

- a. Untuk mengetahui pengaruh yang bermakna rasio pembelanjaan modal kerja, rasio lancar, tingkat perputaran modal kerja, investasi pada aktiva lancar terhadap ROI.
- b. Untuk mengetahui variabel-variabel mana dari rasio pembelanjaan modal kerja, rasio lancar, perputaran modal kerja, investasi pada aktiva lancar yang mempunyai pengaruh dominan terhadap ROI .

1.3.2. Tujuan Minor:

- a. Untuk mengetahui pengaruh yang bermakna rasio pembelanjaan modal kerja, rasio lancar, perputaran modal kerja dan rasio kas pada total aktiva terhadap ROI.
- b. Untuk merngetahui pengaruh yang bermakna rasio pembelanjaan modal kerja, rasio lancar, perputaran modal kerja dan rasio piutang pada total aktiva terhadap ROI.

- c. Untuk mengetahui pengaruh yang bermakna rasio pembelanjaan modal kerja, rasio lancar, perputaran modal kerja dan rasio persediaan pada total aktiva terhadap ROI.
- d. Untuk mengetahui mana dari Kebijakan investasi pada aktiva lancar yang terdiri dari rasio kas, piutang, persediaan pada total aktiva tersebut yang mempunyai pengaruh dominan terhadap ROI.

1.4. Manfaat Studi

Dengan mengetahui beberapa variabel-variabel pada masalah mayor dan masalah minor yang mempengaruhi ROI pada perusahaan industri Tekstil/Garment Go Public di Indonesia serta mengetahui variabel yang dominan diantara variabel-variabel tersebut yang diteliti, maka diharapkan dapat bermanfaat untuk dipakai sebagai:

1. Pertimbangan bagi pembuat keputusan dalam rangka mengambil kebijaksanaan pembelanjaan investasi modal kerja dan manajemen modal kerja khususnya pada industri Tekstil/Garment dan perusahaan industri pada umumnya.

2. Sumbangan penelitian bagi pihak-pihak yang bermaksud meneliti dan mengetahui lebih jauh tentang masalah manajemen modal kerja pada suatu perusahaan industri Tekstil/Garment khususnya dan industri pada umumnya.

1.5. Sistematika Penulisan

Studi ini terdiri dari tujuh bab. Bab I merupakan bab pendahuluan, yang berisi latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

Bab II merupakan tinjauan pustakan, berisi tentang tinjauan penelitian terdahulu, landasan teori kebijakan pembiayaan modal kerja, aspek-aspek modal kerja perusahaan: Modal kerja sebagai sumber pembelanjaan jangka panjang, Modal kerja sebagai kendala aktiva lancar, Hubungan penjualan dengan aktiva lancar, Hubungan risiko return dan perimbangan modal kerja, serta hipotesis.

Bab III mengenai metoda penelitian yang memuat identifikasi variabel, definisi operasional dan pengukuran, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, pengumpulan data, analisis data.

Bab IV merupakan gambaran umum industri pertenunan di Indonesia yang berisikan deskripsi produk, penyebaran lokasi pabrik, kapasitas produksi, daya tarik investasi industri tekstil, keadaan konsumsi kain tenun dan pemasaran ekspor.

Bab V mengenai deskripsi perusahaan-perusahaan sampel penelitian yang dirinci mulai dari keadaan umum, besarnya rate of return on total assets, tingkat rasio pembelanjaan modal kerja, keadaan rasio lancar yang dipelihara, tingkat perputaran modal kerja yang dicapai, rasio aktiva lancar terhadap total aktiva kemudian terakhir dengan rasio masing-masing komponen aktiva lancar.

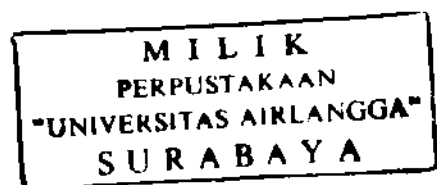
Bab VI merupakan analisis data dan pembahasan terdiri dari pengujian populasi, hasil penaksiran OLS, pembuktian hipotesis, aspek-aspek kebijaksanaan modal kerja.

Bab VII merupakan bab penutup yang memuat tentang kesimpulan dan saran yang terdiri dari kesimpulan hasil bahasan dan aspek-aspek kebijaksanaan modal kerja serta implikasi kebijaksanaan modal kerja pada perusahaan go publik di Indonesia pada umumnya serta industri tekstil dan garment pada khususnya.

BAB II**TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS****2.1. Penelitian Terdahulu**

Telah ada beberapa penelitian terdahulu masalah modal kerja yang mempunyai kaitan dengan penelitian ini. Beberapa penelitian tersebut antara lain menyangkut tentang keputusan-keputusan manajemen khusus mengenai kerangka pertumbuhan dari peranan aktiva lancar dan hutang lancar untuk mencapai tujuan-tujuan, perbandingan antara aktiva lancar dan total aktiva, efisiensi penggunaan modal kerja, hubungan antara rasio operasi dengan tingkat perputaran modal kerja dan rasio modal kerja - aktiva tetap.

Smith dan Sell sekitar sebelum tahun 1970 (Hamton dan Wagner, 1989: 17-18) melakukan survey yang mengidentifikasi 200 perusahaan besar dan 200 perusahaan kecil di USA dengan menggunakan 35 jenis pertanyaan menyangkut penerapan kebijakan manajemen modal kerja. Hasil survey menunjukkan bahwa: (a) kebanyakan perusahaan besar membuat kebijaksanaan modal kerja secara formal dibandingkan dengan informal; (b) penetapan kebijaksanaan modal kerja berbeda-beda pada tiap level perusahaan dan yang paling berperanan



adalah terletak pada manajer bagian keuangan; (c) hampir semua perusahaan tidak melakukan peninjauan secara periodik atas kebijaksanaan modal kerja yang telah dijalankan; (d) kebijakan pembiayaan modal kerja tergantung dengan situasi yang terjadi.

Federal trade commision tahun 1981 (Gup, 1983: 230) melakukan penelitian mengenai perbandingan antara aktiva lancar dan aktiva total dalam prosentase beberapa sektor industri di USA. Hasil penelitian disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang menyolok atas aktiva lancar dan aktiva totalnya dari masing-masing industri. Rasio industri pesawat terbang 69,7 %, industri kimia 37,3 %, pertambangan 28,9 %, perdagangan eceran 63,3 %, perdagangan grosir 74,8 %. Perbedaan jumlah modal kerja tersebut ditentukan oleh jenis industri yang dipilih oleh perusahaan.

Tamasya Sinulingga (1991: 5, 13, 57) meneliti tentang efisiensi penggunaan modal kerja Koperasi Unit Batang Hari PTIP IV Gunung Pamela Jambi ditinjau dari segi perputaran modal kerja. Hasil penelitian menunjukkan bahwa trend perputaran modal kerja pada tahun 1988 relatif rendah dan disimpulkan tidak efisien, sedangkan perputaran modal kerja pada tahun berikutnya sampai tahun 1990 menunjukkan pening

katan dan disimpulkan mencapai tingkat efisiensi cukup baik.

Ariati 1984 (Soediyono, 1991: 178-179) dalam thesis yang berjudul " Analisis Pinjaman Kredit Investasi Kecil: Kasus Perusahaan Tegel di Ujung Pandang" dengan hipotesis ialah adanya hubungan yang erat antara tingginya perputaran modal kerja dengan rasio operasi maupun rasio modal kerja - aktiva tetap dengan rasio operasi. Secara singkat hubungan yang diramalkan adalah sebagai berikut:

$$Y = f (X_1, X_2) \dots\dots\dots (2.1.1)$$

dengan:

$$\frac{Y}{X_1}, \frac{Y}{X_2} < 0$$

dengan: Y = rasio operasi

X₁ = tingkat perputaran modal kerja

X₂ = modal kerja/ aktiva tetap

Untuk maksud membuktikannya secara empirik hipotesis tersebut, dipergunakan data yang dikumpulkan dari 14 buah perusahaan pabrik tegel di Ujung Pandang. Dari neraca-neraca banding keempat belas perusahaan, berhasil dikumpulkan 60 buah pasang data sampel rasio operasi, tingkat perputaran modal kerja dan rasio modal kerja-aktiva tetap.

Dari data sampel tersebut diperoleh persamaan-persamaan garis regresi berikut:

MODEL I: DALAM BENTUK FUNGSI LINIER

$$Y = 93,8 - 0,15 X_1 - 0,58X_2 \dots\dots\dots (2.1.2)$$

(3,41) (2,77)

$$R^2 = 0,20; F = 7,23$$

MODEL II: DALAM BENTUK FUNGSI LINIER LOGARITMIK

$$\text{LogY} = 1,9622 - 1,6 \text{Log}X_1 - 1,2\text{Log}X_2 \dots\dots\dots (2.1.3)$$

(-14,92) (-14,44)

$$R^2 = 0,85; F = 350,7$$

Meskipun berkaitan dan hampir mirip, namun penelitian ini berbeda dengan penelitian-penelitian yang telah diuraikan di atas, karena penelitian ini menggunakan variabel tidak bebas adalah ROI dan menambah variabel bebas memasukkan cara pembelanjaan modal kerja (X_1), rasio lancar (X_2), perputaran modal kerja (X_3), rasio aktiva lancar terhadap total aktiva (X_4) yang diturunkan menjadi variabel minor terdiri dari masing-masing komponen aktiva lancar terhadap total aktiva ($X_{4.1}$, $X_{4.2}$, $X_{4.3}$) dengan pembatasan ruang lingkup pada perusahaan industri Tekstil/Garment go public yang ada di Indonesia. Disamping itu spesifikasi dalam

penelitian ini adalah semua aspek yang berkaitan dengan kebijakan modal kerja dimasukkan secara rinci dalam variabel bebas, sehingga dengan penelitian yang ruang lingkungannya lebih menyempit maka pembahasan diharapkan akan lebih mendalam.

2.2. Tinjauan Teoritis Tentang Modal Kerja.

2.2.1 Pengertian dan Istilah Modal Kerja

Istilah modal kerja digunakan dalam arti yang berbeda-beda oleh berbagai penulis. Weston dan Copeland (1986:327) sebagai pendekatan praktis adalah dengan mempergunakan istilah yang ditemui pada laporan tahunan perusahaan, dimana modal kerja didefinisikan sebagai aktiva lancar dikurangi kewajiban lancar. Jadi, modal kerja merupakan investasi perusahaan dalam bentuk: Kas, Surat-Surat Berharga, Piutang dan Persediaan, dikurangi kewajiban lancar yang digunakan untuk membiayai aktiva lancar. Ukuran tersebut merupakan modal kerja bersih.

Dalam pengertiannya modal kerja ini dikenal dua istilah: (1) modal kerja bruto yaitu; merupakan keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan; (2) modal kerja bersih; merupakan selisih antara aktiva lancar

dikurangi hutang lancar (Keowon dkk., 1985: 123; Martin dkk., 1985: 3). Dikenal pula istilah modal kerja bruto disebut dengan konsep kuantitatif, sedangkan modal kerja netto disebut dengan istilah konsep kualitatif (Bambang Riyanto, 1990: 51-52).

2.2.2 Kebijakan Pembiayaan Investasi Modal Kerja.

Taylor (Bambang Riyanto, 1990: 54-55) menggolongkan jenis modal kerja menjadi: (1) modal kerja permanen yaitu modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya demi kelancaran usaha perusahaan. Kemudian modal kerja permanen ini terdiri dari: (a) modal kerja primer yaitu jumlah modal kerja minimum harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usahanya; (b) modal kerja normal yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan produksi yang normal; (2) modal kerja variabel yaitu modal kerja yang berubah-ubah sesuai dengan perubahan keadaan, dan modal kerja ini dibedakan menjadi: (a) modal kerja musiman yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi musim; (b) modal kerja siklis yaitu modal kerja yang jumlahnya

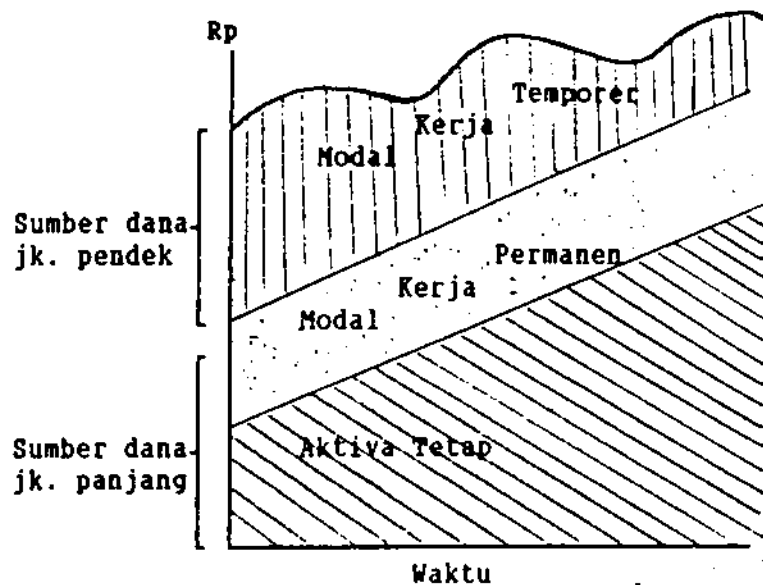
berubah-ubah diebabkan karena fluktuasi konyungtur; (c) modal kerja darurat yaitu modal kerja yang besarnya berubah-ubah karena adanya keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya (misalnya adanya pemogokan buruh, keadaan alam, perobahan keadaan ekonomi mendadak).

Karena keadaan suatu perusahaan sangat beragam, maka sangat sulit mengidentifikasikan dengan rinci jenis-jenis dari modal kerja seperti yang diungkapkan tersebut diatas. Untuk itu para ahli manajemen keuangan sering menggunakan dua jenis saja yakni; (a) jenis modal kerja permanen; (b) jenis modal kerja variabel atau temporer (Hampton & Wagner, 1989: 5-7); Weston & Copeland, 1986: 332-333; Van Horne, 1989: 467-468; Archer et al., 1979: 583-584).

Berdasarkan jenis modal kerja tersebut diatas, maka bentuk pembiayaannya dikenal dengan istilah *hedging* artinya, adalah suatu usaha untuk mempertemukan kebutuhan dana untuk modal kerja dengan dana yang disediakan oleh sumber dana atau dengan kata lain bahwa aktiva permanen harus dibiayai dengan sumber dana permanen, sedangkan investasi aktiva temporer juga

harus dibiayai dengan sumber pembiayaan temporer (Martin et al., 1985: 11-12).

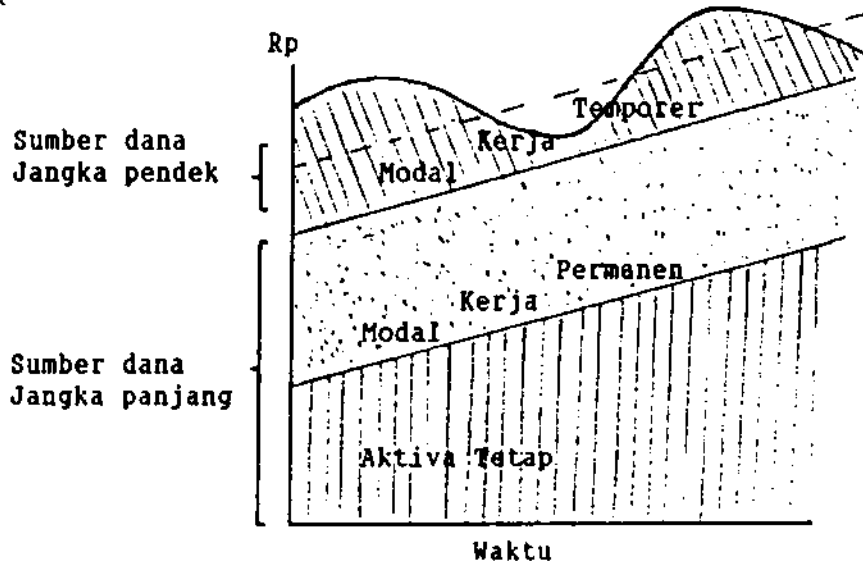
Prinsip Hedging ini oleh Weston dan Copeland (1986: 332-333) bahwa pembiayaan modal kerja dikelompokkan menjadi 3 (tiga) macam yakni: (1) perfect hedging, kebutuhan dana untuk modal kerja temporer dipenuhi dengan sumber dana jangka pendek, sedangkan untuk aktiva tetap dan modal kerja permanen dipenuhi dengan sumber dana jangka panjang. Gambaran tersebut dapat dilihat seperti Gambar 2.1. di bawah ini:



GAMBAR 2.1
KEBIJAKSANAAN PEMBIAYAAN PERFECT HEDGING

Sumber: Weston & Copeland (1986:332)

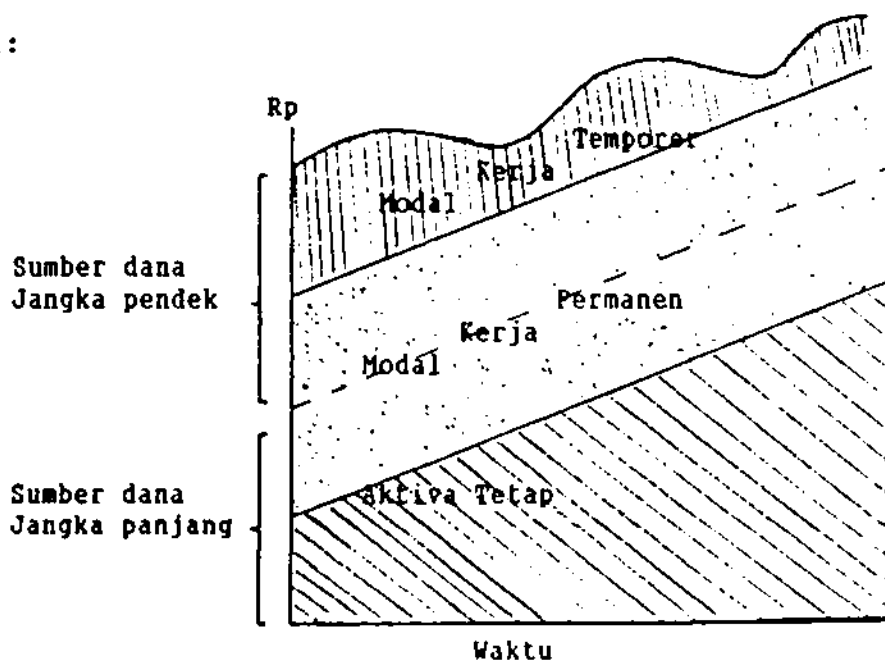
(2) **conservative hedging**, dana jangka panjang dipakai untuk membiyai aktiva tetap, modal kerja permanen dan sebagian modal kerja temporer. Metode ini dikatakan konservative karena hanya sebagian (mungkin kecil) kebutuhan modal kerja temporer dibiayai dengan pinjaman jangka pendek. Keuntungan utama dari metode ini adalah bila ternyata mencari hutang jangka pendek relatif sukar, perusahaan sudah memiliki dana yang setidaknya cukup untuk memenuhi sebagian kebutuhan modal kerja temporer. Conservative Hedging dijelaskan pula oleh Gambar 2.2. di bawah ini:



GAMBAR 2.2.
KEBIJAKSANAAN PEMBIAYAAN CONSERVATIVE HEDGING

Sumber: Weston & Copeland (1986:332)

(3) **agressive hedging**, adalah kebalikan dari **concerervative hedging**, kebutuhan modal kerja temporer dan sebagian modal kerja permanen dibiayai dengan dana yang berasal dari sumber dana jangka pendek. Sumber dana panjang hanya diminta untuk membiayai aktiva tetap dan sebagian kebutuhan modal kerja permanen. Dalam kebijaksanaan pembiayaan agresive ini, bahwa perusahaan sangat berani untuk meminimumkan jumlah dana yang dipegangnya. Bahkan untuk kebutuhan modal kerja permanen pun, sebagian dipenuhinya dengan pinjaman jangka pendek. Gambaran tersebut dapat dilihat seperti Gambar 2.3. di bawah ini:



GAMBAR 2.3.
KEBIJAKSANAAN PEMBIAYAAN AGRSSIVE HEDGING

Sumber: Weston & Copeland (1986:333)

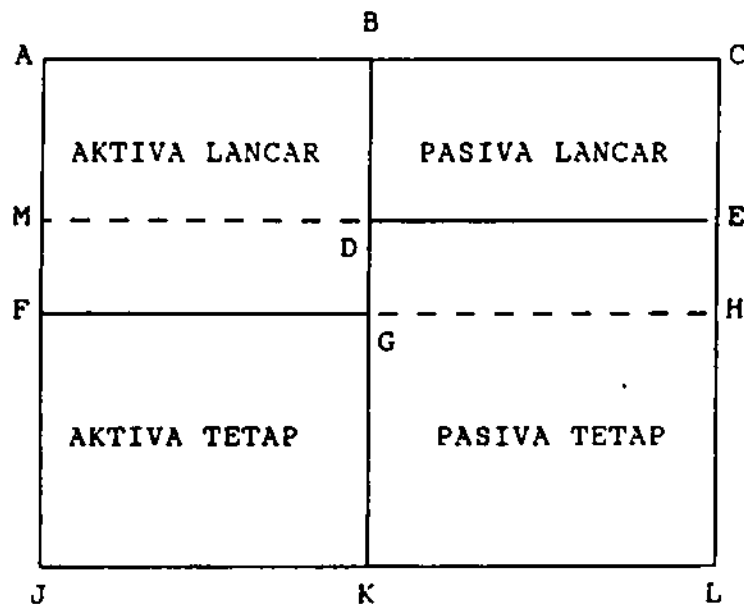
2.2.3 Aspek-aspek Modal Kerja:

2.2.3.1 Sebagai Sumber Pembelanjaan Jangka Panjang

Setelah kita mengamati tiga pendekatan kebijaksanaan pembiayaan modal kerja tersebut diatas, maka tampak pada garis yang bergelombang paling atas menunjukkan kebutuhan modal kerja kumulatif. Kebutuhan modal kerja kumulatif ini tumbuh tidak teratur, dan tidak pula sama antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain. Garis kebutuhan modal kerja kumulatif cenderung akan meningkat seiring dengan pertumbuhan usaha. Tetapi didalamnya terkandung pula unsur musiman, yang mengakibatkan kebutuhan modal kerja kumulatif bergelombang.

Kebutuhan modal kerja kumulatif dapat dipenuhi baik dengan pembelanjaan jangka panjang maupun jangka pendek. Karena kebutuhan modal kerja kumulatif meliputi: kebutuhan aktiva tetap, kebutuhan modal kerja permanen dan modal kerja temporer, maka jelaslah inklusif didalamnya terjadi kontribusi pembiayaan modal kerja bersumber dari pembelanjaan jangka panjang. Weston & Copeland (1986: 336) menerangkan hal ini bahwa pembiayaan aktiva lancar seharusnya mengakui bahwa

sebagian aktiva lancar memiliki hubungan yang konstant dengan penjualan, sehingga bagian ini merupakan investasi modal kerja permanen. Pembiayaan aktiva lancar yang bersifat permanen sebaiknya dilakukan dengan bagian hutang jangka pendek yang bersifat permanen, dan dengan hutang jangka panjang dan modal sampai suatu jumlah yang diperlukan. Selanjutnya penjelasan secara diagram oleh Soedijono (1992: 181) sangat membantu untuk menjelaskan keadaan tersebut yang dapat kita lihat seperti Gambar 2.4. di bawah ini:



GAMBAR 2.4.
NERACA PERUSAHAAN DALAM DIAGRAM AREA

Sumber: Soedijono (1992:181)

Gambar diagram neraca dalam area tersebut di atas, dengan mendasarkan pada "accounting identity", nilai aktiva total ABKJ harus sama dengan nilai passiva total BCLK. Aktiva total ABKJ tersebut selanjutnya dapat kita bagi dua; yaitu ABGF sebagai aktiva lancar dan FGKJ sebagai aktiva tetap. Selanjutnya, passiva total sebesar BCLK kita bagi menjadi dua juga, yaitu passiva lancar sebesar BCED dan passiva tetap, yang dapat kita sebut pula passiva jangka panjang, sebesar DELK yang terbagi dalam dua bagian pula. Bagian pertama sebesar GHLK jelas digunakan untuk membiayai aktiva tetap kemudian bagian kedua sisanya sebesar DEHG, yaitu yang kita sebut modal kerja, dipergunakan untuk membiayai aktiva lancar dan bagian dari sumber dana jangka panjang dimaksud.

2.2.3.2 Sebagai Kendala Aktiva Lancar

Dari uraian tersebut di atas telah disinggung bahwa modal kerja merupakan sumber pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang dipergunakan untuk membiayai operasi sehari-hari. Dengan peragaan Gambar 2.4. tersebut di atas bahwa bagian aktiva lancar yang kita

katakan sebagai dibiayai secara tidak langsung oleh modal kerja sebesar DEHG tersebut di atas adalah aktiva lancar sebesar ABDM.

Dengan sendirinya dapat diduga bahwa pernyataan tersebut tendensinya mengundang pertanyaan: "Mengapa aktiva lancar sebesar ABDM tersebut, dikatakan secara tidak langsung dibiayai oleh modal kerja DEHG ?. Untuk menjawab pertanyaan ini kita dapat menggunakan konsepsi "maximum credit line" dari Guthmann (1956: 104-108) berpendapat bahwa untuk menjaga tingkat likwiditas yang ingin dipertahankan oleh perusahaan diperlukan terpeliharanya "current ratio" pada tingkatan tertentu. Lebih rendahnya rasio lancar dibawah rasio lancar minimum dapat mengakibatkan terganggunya kelancaran operasi perusahaan.

Dilandasi pada konsepsi "maximum credit line" tersebut, dapat ditarik kesimpulan bahwa besarnya sumber pembelanjaan jangka pendek perusahaan secara simultan dibatasi oleh besarnya modal kerja perusahaan dan rasio lancar minimum perusahaan. Hubungan tersebut telah diungkapkan secara matematik sebagai berikut:

$$\text{maximum credit line} = \frac{\text{Net working capital}}{\text{Minimum C.Ratio} - 1} \dots (2.3.2)$$

Oleh Soedijono (1992: 184) mengungkapkan hubungan modal kerja dengan aktiva lancar tersebut dalam dua cara: (1) secara matematik; (2) secara grafik.

Secara Matematik:

$$MK = AL - PL; MK/PL = AL/PL - PL/PL;$$

$$MK/PL = RL - 1; PL (RL - 1) = MK$$

$$PL = \frac{MK}{(RL - 1)} \dots \dots \dots (2.3.2.1)$$

dengan: MK = Modal kerja neto; AL = Aktiva Lancar;

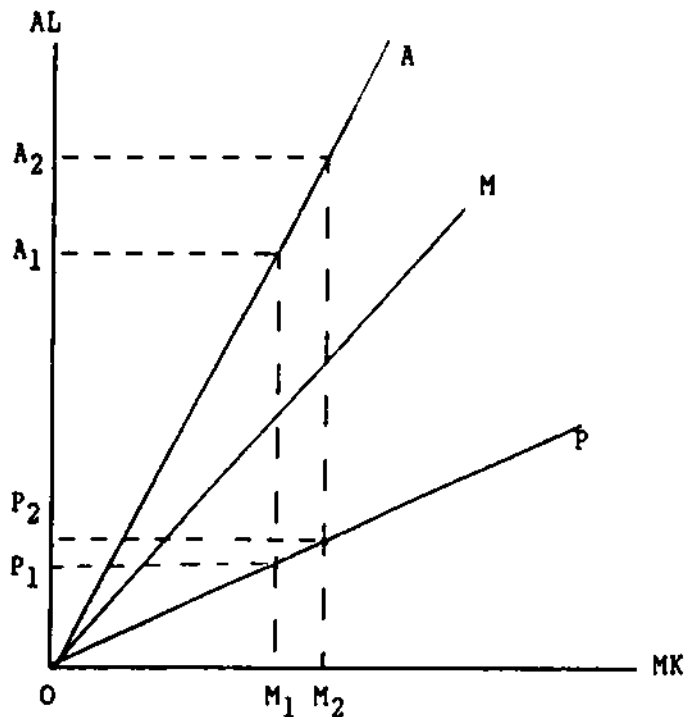
PL = Pasivva Lancar; RL = Rasio lancar minimum.

Dari rumusan diatas dapat menurunkan rumus yang dapat digunakan untuk menemukan besarnya aktiva lancar maksimum yang dapat dicapai oleh perusahaan adalah sebagai berikut:

$$AL = \left(1 + \frac{1}{RL - 1} \right) MK \dots \dots \dots (2.3.2.2)$$

Secara Grafik

Hubungan antara modal kerja dengan aktiva lancar tersebut diatas dapat pula digambarkan sebagai terlihat pada Gambar 2.5. berikut ini:



GAMBAR 2.5.
MODAL KERJA SEBAGAI KENDALA AKTIVA LANCAR

Sumber: Soedijono (1991:165)

Keterangan:

OP = Garis Passiva lancar; OM = Garis Modal Kerja;
OA = Garis aktiva lancar

Pada Gambar tersebut di atas, kita temukan tiga buah garis yang bermula dari titik silang sumbu O. Dari ketiga garis tersebut, Garis OA-lah yang merupakan garis yang menunjukkan hubungan antara besarnya modal kerja dengan aktiva lancar. Garis tersebut kita turunkan dengan menjumlahkan garis OP yang mempunyai slope

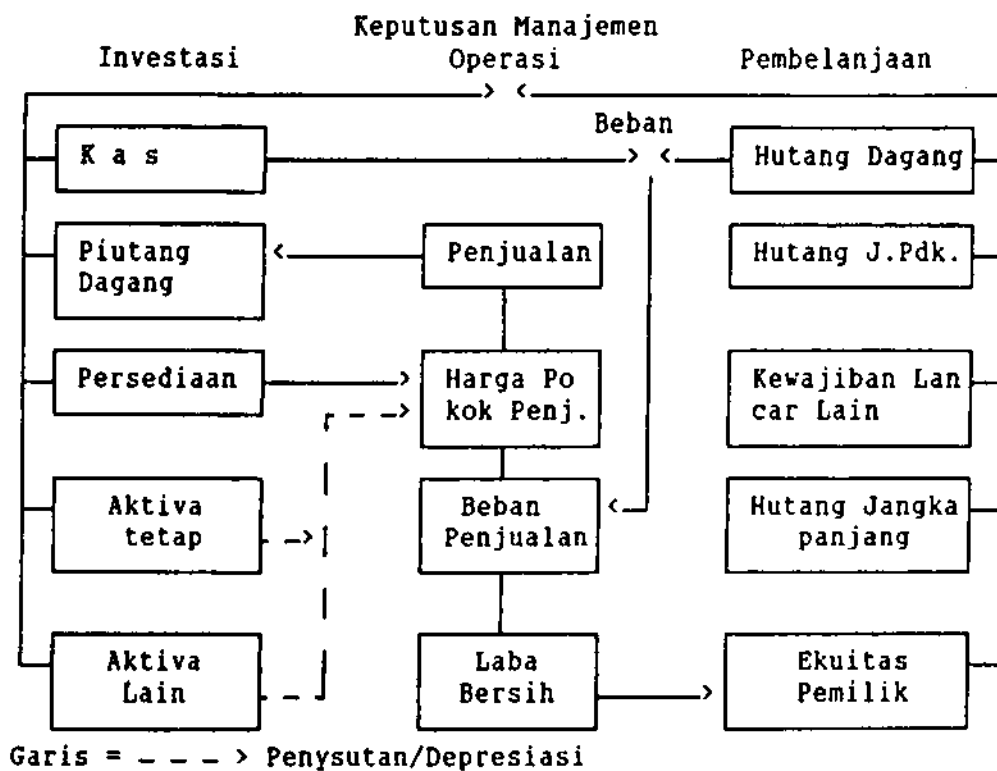
sebesar $(1/RL - 1)$ dan garis OM yang dengan slope 45° . Dengan demikian maka garis OA mempunyai slope sebesar: $(1 + 1/RL - 1)$.

Jika perusahaan mempunyai modal kerja sebesar OM_2 , perusahaan dapat memanfaatkan aktiva lancar maksimum sebesar OA_2 . Sedangkan apabila perusahaan hanya memiliki modal kerja sebesar OM_1 , perusahaan hanya dapat memanfaatkan aktiva lancar maksimum sebesar OA_1 .

2.2.3.3 Hubungan antara Penjualan dengan Aktiva Lancar

Hubungan antara aktiva lancar dengan penjualan 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. Helferrt (1991:30) menjelaskan hubungan tersebut, 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

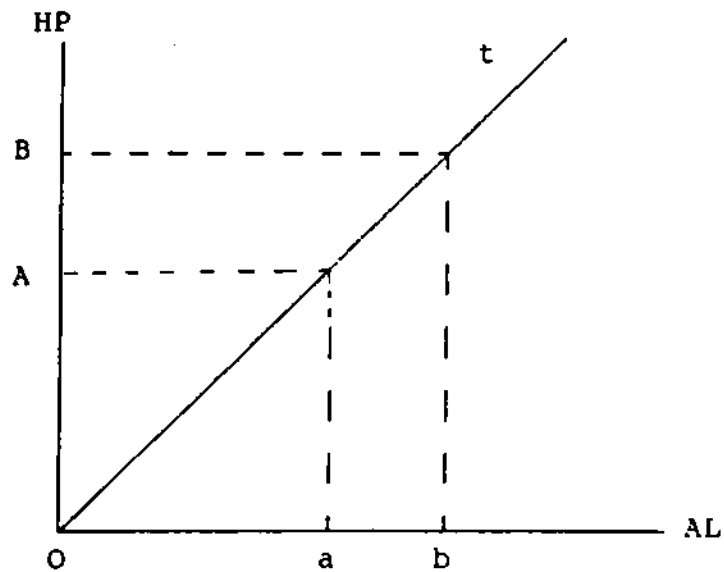
pendukung operasi, dan akhirnya memungkinkan pembayaran kembali hutang. Dana secukupnya harus disiapkan untuk menyimpan bahan baku dan barang dalam proses untuk melanjutkan produksi barang jadi guna mendukung penjualan. Akhirnya, sejumlah minimum uang tunai harus tersedia untuk memenuhi kewajiban lancar secara tepat waktu. Gambaran ini dapat dilihat seperti skema berikut ini:



GAMBAR 2.6.
SIKLUS DANA UNTUK PENJUALAN

Sumber: Helfert (1991:30)

Penjelasan yang spesifik oleh Soedijono (1992: 186-187) secara Gambar 2.7. pula sebagai berikut:



GAMBAR 2.7.
STOK AKTIVA LANCAR SEBAGAI KENDALA PENJUALAN

Sumber: Soedijono (1991:167)

Dari Gambar di atas, jika perusahaan memiliki aktiva lancar sebesar Oa , maka dengan perputaran aktiva lancar setinggi t , kapasitas keuangan perusahaan cukup untuk melayani penjualan sebesar OA . Selanjutnya apabila perusahaan merencanakan penjualan sebesar Ob , maka

agar supaya kelancaran produksi, pelunasan hutang-hutang terjamin, perusahaan perlu memiliki aktiva lancar rata-rata sebesar Ob .

Secara matematik Gambar grafik tersebut dapat diungkapkan sebagai berikut:

$HP = t.AL$; dengan HP = hasil penjualan total;

t = perputaran aktiva lancar;

AL = nilai total aktiva lancar;

2.2.3.4 Modal Kerja Sebagai Kendala Penjualan

Berdasarkan uraian-uraian yang disajikan diatas secara singkat dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari segi pembelanjaan, hasil penjualan sebuah perusahaan dibatasi oleh besarnya aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan bersama-sama dengan tingginya perputaran aktiva lancar yang dapat dicapai oleh perusahaan;
2. Besarnya aktiva lancar di lain pihak pada gilirannya dibatasi oleh besarnya modal kerja perusahaan bersama-sama dengan tingginya rasio lancar perusahaan. Dari kesimpulan-kesimpulan tersebut selanjutnya dapat dihasilkan kesimpulan ke 3 yaitu:

3. Pada akhirnya, dari segi pembelanjaan, yang menentukan kendala keuangan omset penjualan sebuah perusahaan bersama-sama dengan rasio lancar minimum dan tingginya perputaran modal kerja yang bisa dicapai atau yang optimal bagi perusahaan.

Hubungan antara kesimpulan nomor 3 dengan kesimpulan nomor 1 dan kesimpulan nomor 2 seperti dimaksudkan diatas secara matematik dapat diterang dibawah ini:

Dengan t = perputaran aktiva lancar,

p = perputaran modal kerja.

$$t = \frac{HP}{AL} ; HP = t.AL \dots\dots\dots (2.3.4.1)$$

Oleh karena,

$$AL = MK + \frac{MK}{RL - 1}$$

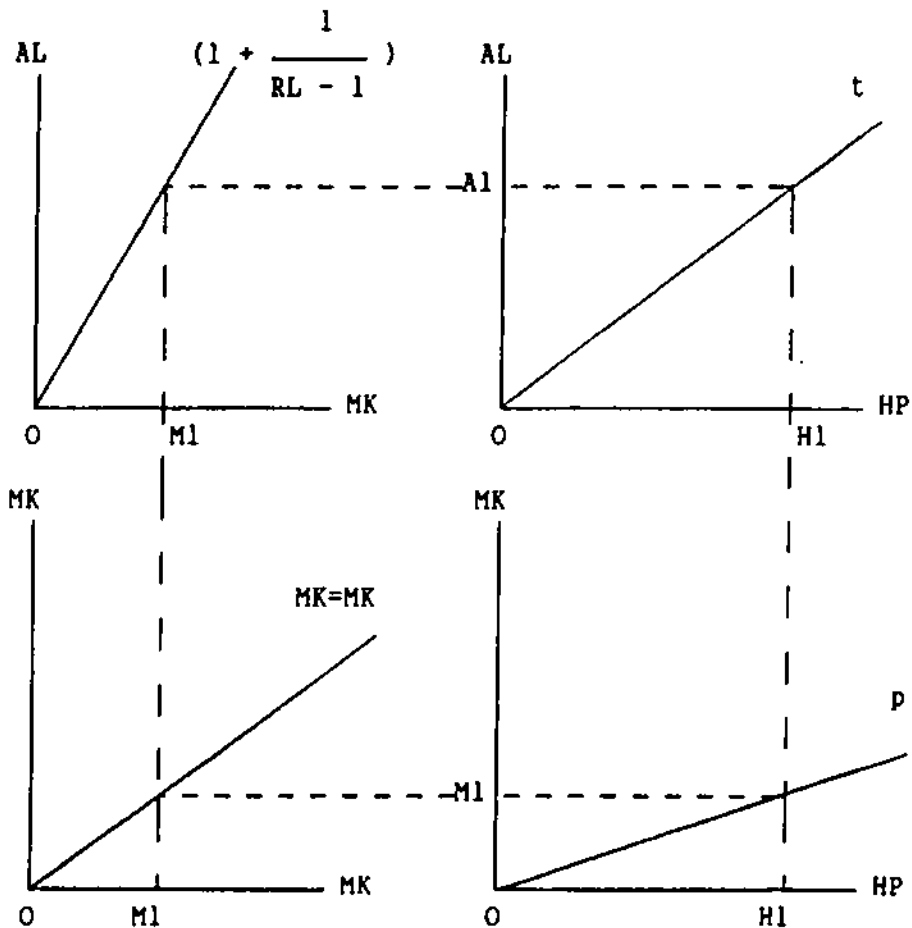
maka:

$$HP = \left(MK + \frac{MK}{RL - 1} \right) . t$$

$$= MK \left(1 + \frac{1}{RL - 1} \right) . t$$

$$\frac{HP}{MK} = p = t \left(1 + \frac{1}{RL - 1} \right) . t \dots\dots (2.3.4.2)$$

secara grafik seperti halaman berikut ini:



GAMBAR 2.8.
MODAL KERJA SEBAGAI KENDALA HASIL PENJUALAN

Sumber: Soedijono (1991:169)

Dengan rasio lancar minimum setinggi RL dan angka perputaran aktiva lancar maksimum setinggi t, maka dengan memiliki modal kerja sebesar O M1, perusahaan dapat membiayai omset penjualan maksimum sebesar O H1. Dapat kita simpulkan demikian, karena rasio lancar

minimum setinggi RL, dengan menggunakan modal kerja sebesar OMI perusahaan hanya dapat memelihara aktiva lancar sebesar OAI. Selanjutnya dengan memiliki aktiva lancar sebesar OAI, maka dengan angka perputaran aktiva lancar setinggi t, perusahaan hanya dapat membiayai omset penjualan sebesar OHI.

Dari sini kita dapat menemukan tingginya angka perputaran modal kerja maksimum, oleh karena kita sudah mengetahui besarnya modal kerja dan juga besarnya omset penjualan maksimum yang dapat dicapai perusahaan. Angka tingkat perputaran modal kerja maksimum kita jumpai pada kuadran tenggara sebagai garis Op yang mempunyai lereng sebesar OHI/OMI.

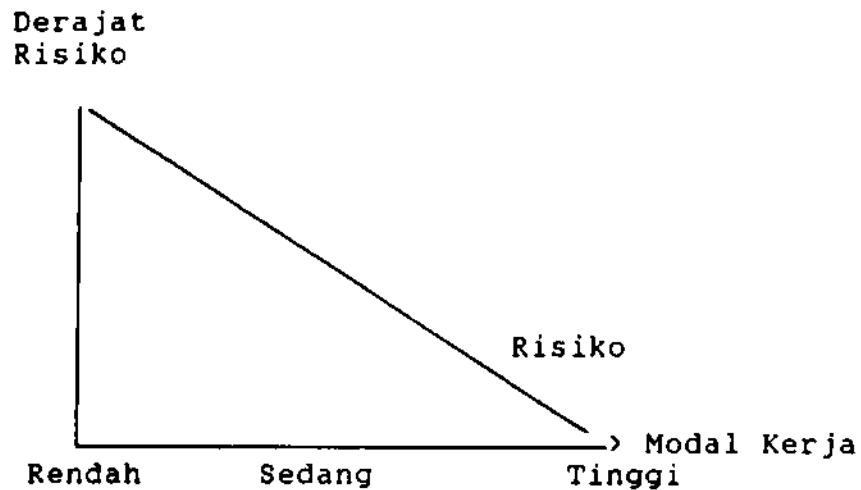
2.2.3.5 Hubungan Risiko Return Perimbangan dan Modal Kerja

Tujuan manajemen modal kerja adalah untuk mendukung kegiatan operasi jangka panjang dan memaksimumkan kekayaan atau memaksimumkan nilai perusahaan. Karena menyangkut waktu jangka panjang, maka mempunyai dampak secara langsung terhadap risiko dan return. Berkaitan dengan hal tersebut, ada tiga unsur yang harus diperhatikan dalam menganalisis perimbangan antara risiko

dan return dalam rangka manajemen modal kerja, yaitu:

1. **Insolvensi:** Kondisi terjadi pada suatu perusahaan tidak mampu membayar kewajiban finansialnya dan mungkin dinyatakan bangkrut. Suatu perusahaan yang tidak memiliki tingkat kecukupan modal kerja akan menghadapi risiko ini.
2. **Profitabilitas atas Aktiva:** Perbedaan tingkat aktiva lancar yang dimiliki suatu perusahaan akan membawa dampak terhadap variasi laba yang dihasilkan. Memelihara tingkat persediaan yang tinggi akan terbaban biaya penyimpanan. Namun, pada waktu yang bersamaan perusahaan berada pada posisi memiliki barang-barang yang siap untuk dijual dan memungkinkan mampu untuk meningkatkan penjualan dan laba. Setiap keputusan investasi pada masing-masing komponen aktiva lancar (kas, piutang, persediaan) selalu mempunyai efek yang berbeda-beda terhadap profitabilitas.
3. **Beban Finansial:** Setiap unit dana yang diinvestasikan pada masing-masing komponen aktiva lancar selalu ada biayanya, karena dihadapkan pada biaya kesempatan yang hilang atas pemilihan satu alternatif.

Gambaran mengenai risiko dan tingkat pemeliharaan modal kerja dapat diilustrasikan seperti Gambar 2.9. di bawah ini:



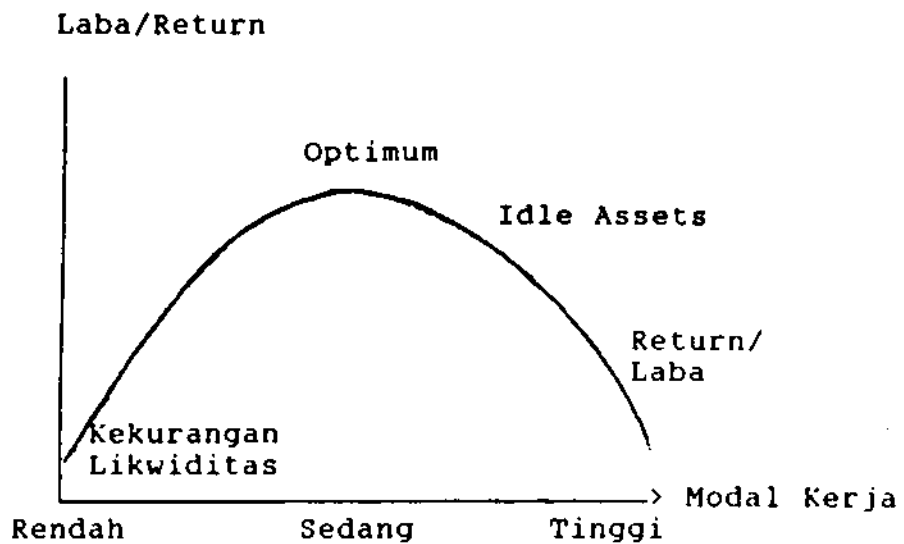
GAMBAR 2.9.
RISIKO DAN TINGKAT MODAL KERJA

Sumber: Hampton dan Wagner (1989:11)

Dari Gambar 2.9. tersebut di atas menjelaskan kepada kita bahwa risiko likwiditas dengan pemeliharaan tinggi dan rendahnya tingkat aktiva lancar yang digunakan dalam suatu perusahaan. Jika kas, piutang dan persediaan diinvestasikan terlalu rendah, maka perusahaan menghadapi risiko insolvensi atau gagal

untuk mendukung kegiatan operasi untuk menciptakan laba yang tinggi. Peningkatan jumlah modal kerja, maka terjadi penurunan risiko likwiditas.

Selanjutnya, hubungan antara return dengan pemeliharaan modal kerja dapat dilukiskan pada Gambar 2.10. di bawah ini:



GAMBAR 2.10.
HUBUNGAN ANTARA RETURN DAN MODAL KERJA

Sumber: Hampton dan Wagner (1989:11)

Gambar 2.10. tersebut di atas menerangkan, bahwa efek laba yang diperoleh atas tinggi dan rendahnya modal kerja yang dipertahankan pada suatu perusahaan.

Modal kerja yang rendah, berarti kekurangan likuiditas dan sudah barang tentu tidak dapat mendukung kegiatan operasi perusahaan sehari-hari, mengakibatkan laba yang diperolehpun rendah. Kemudian tingkat modal kerja pada optimum, perusahaan akan memperoleh laba pada tingkat puncak. Selanjutnya pada titik tertentu penambahan jumlah modal kerja akan menyebabkan berlebihan dan terjadi nganggur, menyebabkan labapun akan turun kembali.

Bahkan Sartoris (1983:349-360) menjelaskan bahwa, Manajemen modal kerja meliputi pengelolaan likuiditas perusahaan, yang kemudian melibatkan pengelolaan (1) investasi perusahaan pada aktiva lancar; (2) pemanfaatan pasiva lancar. Kedua persoalan ini mengandung dilema profitabilitas-likuiditas. Dengan demikian jelaslah bahwa kebijaksanaan modal kerja berkaitan dengan keputusan pembiayaan, investasi dalam komponen aktiva lancar, risiko, pengembalian. Untuk mencapai hal ini Yardini (1978: 535-552) mengatakan bahwa dibutuhkan suatu perimbangan antara risiko dan hasil atas pemilihan investasi pada seluruh komponen aktiva lancar dan sumber pembelanjannya.

2.3. Hipotesis

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

2.3.1. Mayor:

- a. Diduga variabel-variabel rasio pembelanjaan modal kerja, rasio lancar, tingkat perputaran modal kerja, kebijaksanaan investasi pada aktiva lancar mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap ROI.
- b. Diduga variabel rasio pembelanjaan modal kerja yang mempunyai pengaruh dominan terhadap ROI.

2.3.2. Minor:

- a. Diduga variabel-variabel rasio pembelanjaan modal kerja, rasio lancar, perputaran modal kerja dan rasio kas terhadap total aktiva mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap ROI.
- b. Diduga variabel-variabel rasio pembelanjaan modal kerja, rasio lancar, perputaran modal kerja dan rasio piutang terhadap total aktiva mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap ROI.

- c. Diduga variabel-variabel rasio pembelanjaan modal kerja, rasio lancar, perputaran modal kerja dan rasio persediaan terhadap total aktiva mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap ROI.
- d. Diduga diantara variabel-variabel kebijaksanaan investasi pada aktiva lancar yang terdiri dari rasio kas, piutang, persediaan terhadap total aktiva yaitu variabel rasio piutang yang mempunyai pengaruh dominan terhadap ROI.

BAB III

METODA PENELITIAN

3.1. Identifikasi Variabel

Terdapat lima variabel dalam penelitian ini. Dari lima variabel tersebut dapat dikelompokkan menjadi dua bagian yaitu variabel tidak bebas (dependen variabel, Y_i) dan variabel bebas (independen variabel, X_i). Bagian pertama Return On Investment (ROI) diberi simbol (Y_i) dalam hal ini merupakan variabel tidak bebas (dependen variabel), sedangkan bagian kedua yang merupakan variabel bebas (independen variabel, X_i) meliputi: rasio modal kerja bersih terhadap jumlah hutang jangka panjang ditambah modal sendiri (X_1); rasio lancar (X_2); tingkat perputaran modal kerja (X_3); rasio total aktiva lancar terhadap total aktiva (X_4), kemudian diturunkan menjadi variabel minor yang terdiri dari rasio kas terhadap total aktiva ($X_{4.1}$); rasio piutang terhadap total aktiva ($X_{4.2}$); rasio persediaan terhadap total aktiva ($X_{4.3}$);

Hubungan antara kedua jenis variabel tersebut adalah bahwa naik turunnya variabel tidak bebas (Y_i) dipengaruhi oleh perilaku kelompok variabel bebas (X_i), artinya apabila

salah satu atau lebih variabel bebas (X_i) berubah maka akan mengakibatkan variabel tidak bebas (Y_j) ikut berubah.

3.2. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

Penelitian ini didesain untuk mengetahui pengaruh beberapa aspek kebijaksanaan modal kerja terhadap Return On Investment (ROI) pada perusahaan industri Tekstil/Garment yang go public di Indonesia. Hal ini didasarkan pada pertimbangan bahwa dengan go publicnya suatu perusahaan industri secara teoritis akan menambah pemenuhan unsur modal sendiri yang berarti akan secara langsung berpengaruh terhadap cara pembelanjaan modal kerja bersumber dari dana yang bersifat permanen.

Dengan adanya cara pembelanjaan tersebut, maka akan berkaiatan secara serentak terjadi perubahan pada keadaan likwiditas, perputaran aktiva lancar, besarnya investasi pada aktiva lancar termasuk masing-masing komponen aktiva lancar (kas, piutang dan persediaan). Unsur-unsur tersebutlah yang akan diteliti dengan lebih mendalam baik dari segi aspek kebijakannya maupun karakteristik hubungan antara variabel yang satu dengan yang lain.

Adapun pengertian variabel-variabel yang dimaksud dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Return On Investment (ROI) dengan simbol (Y), merupakan kemampuan aktiva investasi memperoleh laba operasi (Net Operating Income).

Pengukurannya digunakan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Laba Operasi Bersih}}{\text{Total Investasi}} \times 100 \% \dots (3.2.1)$$

2. Sumbangan Dana Jangka Panjang untuk membelanjai modal kerja (X_1), besarnya dana jangka panjang ini merupakan dana yang tertanam dalam aktiva lancar bersifat permanen atau "modal kerja permanen". Pengukurannya digunakan rumus sebagai berikut:

$$\frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Hutang Lancar}}{\text{Jumlah hutang} + \text{modal sendiri}} \times 100 \% \dots (3.2.2)$$

3. Rasio Lancar (X_2), menggambarkan tingkat likwiditas yang telah dicapai. Rasio ini diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Passiva Lancar}} \times 100 \% \dots (3.2.3)$$

4. Tingkat perputaran modal kerja (X_3), merupakan: (a) batas kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan hutang jangka pendek; (b) batas kemampuan aktiva lancar dalam melayani kegiatan perusahaan sehari-hari; (c) angka perputaran modal kerja ini mempunyai sifat bebas dari fluktuasi musiman dan lain-lain yang terjadi secara kebetulan. Rumus untuk menghitungnya adalah:

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Hasil Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Rata-rata}} \times 100\% \dots (3.2.4)$$

5. Besarnya rasio total aktiva lancar terhadap total aktiva (X_4), rasio ini menggambarkan jumlah modal kerja bruto yang digunakan untuk mengoperasikan kegiatan perusahaan setiap hari. Ukuran yang digunakan untuk menghitung rasio ini sebagai berikut:

$$\frac{\text{Jumlah Aktiva Lancar}}{\text{Jumlah Aktiva}} \times 100\% \dots \dots \dots (3.2.5)$$

Variabel tersebut diturunkan menjadi variabel minor sebagai berikut:

- a. Besarnya rasio kas terhadap total aktiva ($X_{4.1}$), rasio ini menggambarkan keputusan manajemen terhadap alokasi dana dalam kas. Adapun kas disini termasuk dana deposito pada Bank. Ukuran yang digunakan untuk menghitungnya adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Jumlah Kas}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \% \dots\dots\dots (3.2.6)$$

- b. Besarnya rasio Piutang terhadap total aktiva ($X_{4.2}$), rasio ini menggambarkan keputusan manajemen terhadap alokasi dana dalam piutang. Adapun piutang disini adalah piutang dagang dan lain-lain. Ukuran yang digunakan untuk menghitungnya adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Jumlah Piutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \% \dots\dots\dots (3.2.7)$$

- c. Besarnya rasio Persediaan terhadap total aktiva ($X_{4.3}$), rasio ini menggambarkan keputusan manajemen terhadap alokasi dana dalam persediaan. Adapun persediaan disini adalah persediaan barang jadi, perse-

diaan barang dalam proses dan persediaan bahan pembantu. Ukuran yang digunakan untuk menghitungnya adalah sebagai berikut:

$$\frac{\text{Jumlah Persediaan}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \% \dots\dots\dots (3.2.8)$$

Skala data masing-masing variabel tersebut di atas: baik variabel (Y) dan ($X_1 \dots X_{4.3}$) adalah skala rasio.

3.3. Jenis dan sumber data

Jenis data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data rasio, karena baik variabel tidak bebas maupun variabel bebasnya mempunyai ketepatan ukuran relatif tinggi yang berarti variabel-variabel tersebut mempunyai tingkat kepastian dan nol mutlak (Siegel, 1985: 23-24; Babbie, 1983:127; Masri Singarimbun, Sofian Efendi, 1989:103 -104).

Sedangkan sumber data yang dipergunakan berasal dari data primer dan data sekunder. Data primer adalah data yang diperoleh secara langsung dari sumbernya diamati dan dicatat untuk pertama kalinya, sedangkan data sekunder adalah data yang bukan diusahakan sendiri pengumpulannya oleh

peneliti (Marzuki, 1977: 55-56; J. Supranto, 1990: 11; Mohamad Zainuddin, 1988: 34). Jadi data sekunder diperoleh dari hasil pengumpulan pihak ke tiga.

Data primer diperoleh melalui wawancara langsung dengan pihak perusahaan-perusahaan industri Tekstil/Garment yang diteliti untuk memperoleh data pendukung laporan keuangan, dan data sekunder diperoleh dengan mengumpulkan laporan keuangan, kebijakan akuntansi perusahaan-perusahaan industri tersebut, serta literatur, penelitian pihak lain, dan laporan-laporan yang dipublikasikan.

3.4. Populasi dan sampel

Penelitian ini mengkhususkan pada masalah beberapa aspek kebijaksanaan modal kerja dan pengaruhnya terhadap ROI sebelum pajak pada perusahaan industri Tekstil/Garment yang Go Public di Indonesia, sehingga yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan industri Tekstil/Garment yang Go Public di Indonesia. Perlu diketahui bahwa sampai saat

Tabel 3.1.
 JUMLAH PERUSAHAAN GARMENT/TEXTILE
 GO PUBLIC DI INDONESIA
 SAMPAI OKTOBER 1993

NO	Nama-nama Perusahaan	Tahun Go Public	No	Nama-nama Perusahaan	Tahun Go Public
1	Argo Pantex	1990	8	Mayatexdian	1989
2	Centex	1983	9	Mayertex Indonesia	1990
3	Eratex Jaja Ltd.	1990	10	Pan Brothers	1990
4	Great Golden S	1990	11	Polysindo	1991
5	Great River Ind.	1989	12	Roda Vivatex	1990
6	Hadtex Ind. Syn	1990	13	Tificorp	1980
7	Indorama	1990	14	Unitex	1982

Sumber: BES(1993)

penelitian ini dilakukan, terdapat 14 perusahaan Tekstil/Garment yang Go Public di Indonesia. Adapun nama-nama perusahaan dimaksud, terlihat pada Tabel 3.1. tersebut di atas.

Dari populasi yang ada 14 perusahaan tersebut di atas akan diteliti laporan keuangannya pada kurun waktu yang sama yaitu per 31 Des 1989 s/d 31 Des 1993 sekaligus menjadi sampel untuk dianalisis. Melalui penggabungan data (pooling) antara "cross section" dan "time series" maka akan didapat jumlah observasi yang layak untuk dianalisis.

3.5. Pengumpulan data

Dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan melalui dua tahap:

1. Tahap pertama dilakukan melalui studi kepustakaan yakni dengan mengumpul data pendukung yang telah dipublikasikan, literatur-literatur dari hasil penelitian yang pernah dilakukan guna mendapatkan gambaran secara umum dan rencana bentuk analisis yang cocok untuk memecahkan permasalahan yang dihadapi.
2. Tahap kedua dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder. Data sekunder tersebut diperoleh dari neraca dan laporan rugi laba yang telah dipublikasikan dan diperoleh pada Bursa Efek Jakarta.

Cara pengumpulan ini dilakukan karena dengan pertimbangan bahwa cara tersebut data yang diperlukan lebih mudah diperoleh dengan waktu dan biaya yang jauh lebih rendah dibandingkan dengan apabila semua harus dilakukan melalui studi lapangan.

3.6. Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan prosedur sebagai berikut:

1) Tahap Pertama; pengujian populasi.

Untuk menguji populasi dengan menggunakan uji beda dua rata-rata yaitu, dengan menguji rata-rata ROI sebelum pajak antara kelompok komposisi kepemilikan current assets yang > 50 % dan current assets < 50 %. digunakan rumus sebagai berikut:

$$t\text{-hitung} = \frac{X_1 - X_2}{\sqrt{(n_1 - 1)S^2_1 + (n_2 - 1)S^2_2}} \sqrt{\frac{n_1 n_2 (n_1 + n_2 - 2)}{n_1 + n_2}} \dots (3.6.1)$$

dengan: n_1 = komposisi current assets >50 %;

n_2 = komposisi current assets <50 %;

X_1 = rata-rata ROI dengan current assets > 50 %;

X_2 = rata-rata ROI dengan current assets < 50 %;

SD_{12} = adalah masing-masing standard deviasi;

$t\text{-h}$ = harga hasil perhitungan;

$df = n_1 + n_2 - 2$

Jika $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ atau probabilitas ($p > 0.05$), berarti tidak ada perbedaan ROI dari kedua kelompok current assets tersebut satu populasi dan sebaliknya (lihat lampiran 1).

2) Tahap kedua: pengembangan model analisis

a) Pemecahan Masalah Mayor:

Pengaruh variabel-variabel mayor: rasio modal kerja bersih terhadap jumlah hutang jangka panjang dan modal sendiri, rasio lancar, perputaran modal kerja, rasio total aktiva lancar terhadap total aktiva pada ROI dianalisis dengan model regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y_i = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e \dots (3.6.2)$$

dengan:

Y_i = ROI sebelum pajak

X_1 = variabel rasio pembelanjaan modal kerja

X_2 = variabel Besarnya rasio lancar

X_3 = variabel Tingkat perputaran modal kerja

X_4 = variabel Besarnya rasio total aktiva lancar terhadap total aktiva

b_0 = "konstanta"

b_1, b_2, b_3, b_4 = koefisien regresi

e = variabel pengganggu.

b) Pemecahan Masalah Minor:

Aktiva lancar terdiri dari tiga komponen pokok yakni Kas, Piutang dan persediaan, disebut variabel minor. Berdasarkan teoritis, pengukuran terhadap ketiga variabel minor ini adalah total aktiva sebagai penyebutnya atau menggunakan penyebut yang sama, maka tidak mungkin dimasukkan dalam model regresi bersama-sama karena akan terjadi multicolinearity. Untuk melihat pengaruh ketiga variabel minor tersebut terhadap ROI digunakan tiga tahapan dengan menggunakan variabel mayor tetap dalam model regresi ganda. Model regresi ganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y_i = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_{4.1} + e \dots (3.6.3)$$

$$Y_i = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_{4.2} + e \dots (3.6.4)$$

$$Y_i = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_{4.3} + e \dots (3.6.5)$$

dengan:

Y_i = ROI sebelum pajak

X_1 = variabel rasio pembelanjaan modal kerja

X_2 = variabel Besarnya rasio lancar

X_3 = variabel Tingkat perputaran modal kerja

$X_{4.1}$ = variabel rasio kas terhadap total aktiva

$X_{4.2}$ = variabel Besarnya rasio Piutang terhadap total aktiva

$X_{4.3}$ = variabel Besarnya rasio Persediaan terhadap total aktiva.

b_0 = Konstanta

$b_1, b_2, b_3, b_{4.1}, b_{4.2}, b_{4.3}$ = koefisien regresi

e = variabel pengganggu.

3) Tahap Ketiga: Pengujian Hipotesis

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 (Y).

$H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang nyata b_1 terhadap ROI sebelum pajak.

H_a : minimal satu parameter estimator $\neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang nyata b_i terhadap ROI sebelum opajak.

Pembuktian dilakukan dengan mengamati F -hitung dan membandingkannya dengan F -tabel pada tingkat signifikan tertentu. Jika F -hitung lebih besar atau sama dengan F -tabel, maka H_0 ditolak.

b) Uji-t (Secara Parsial)

Pengujian secara parsial adalah menguji setiap koefisien regresi variabel bebas apakah mempunyai pengaruh yang bermakna atau tidak terhadap variabel tidak bebas (Y).

Bentuk pengujiannya adalah:

H_0 : $b_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang nyata b_i terhadap ROI sebelum pajak.

H_a : $b_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang nyata b_i terhadap ROI sebelum pajak.

Dengan menggunakan tingkat signifikan tertentu dan derajat kebebasan $(n-k)$, kemudian dibandingkan dengan t -hitung, jika nilai t -hitung $>$ t -tabel, maka H_0 ditolak yang berarti terdapat pengaruh yang nyata b_i terhadap ROI.

c) Menghitung Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui tingkat pengaruh antara variabel tidak bebas dengan variabel bebas. Semakin besar nilai R^2 , maka semakin besar pengaruh variabel-variabel bebas dalam model mempengaruhi variabel tidak bebas.

d) Pengujian Ekonometrika

Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah model yang digunakan sebagai estimasi telah bebas dari anggapan dasar klasik regresi. Anggapan dasar ini terpenuhi atau tidak, dapat diketahui dengan memberlakukan uji diagnostik terhadap model kita, yang antara lain terdiri atas uji otokorlasi, uji linierritas, uji normalitas dan uji homoskedastisitas (Insukendro, 1991: 77). Demikian pula pendapat Hugo Lahtjan (1994:92-95) pengujian asumsi klasik meliputi: Serial Correlation (Outo-Correlation), Functional Form (multikolonieritas), dan Heteroscedasticity. Maksudnya: Outo-correlation, untuk mengetahui ada tidaknya korelasi berangkai di antara faktor-faktor pengganggu dalam

kontek runtut waktu dan pooling data; multikolinieritas, untuk mengetahui adanya hubungan di antara beberapa variabel atau semua variabel penjelas dari suatu model; heteroskedastisitas, untuk mengetahui apabila varian komponen pengganggu (E) dari masing-masing variabel bebas semakin besar.

Berkaitan dengan uji tersebut, maka akan ditampilkan dua versi uji yaitu versi Langrange 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 signifikansi tertentu. Jika Kai Kuadrat (CS) hitung atau F-hitung < CS-tabel atau 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 paket MICROSTAT, karena kedua paket ini saling melengkapi.

BAB IV

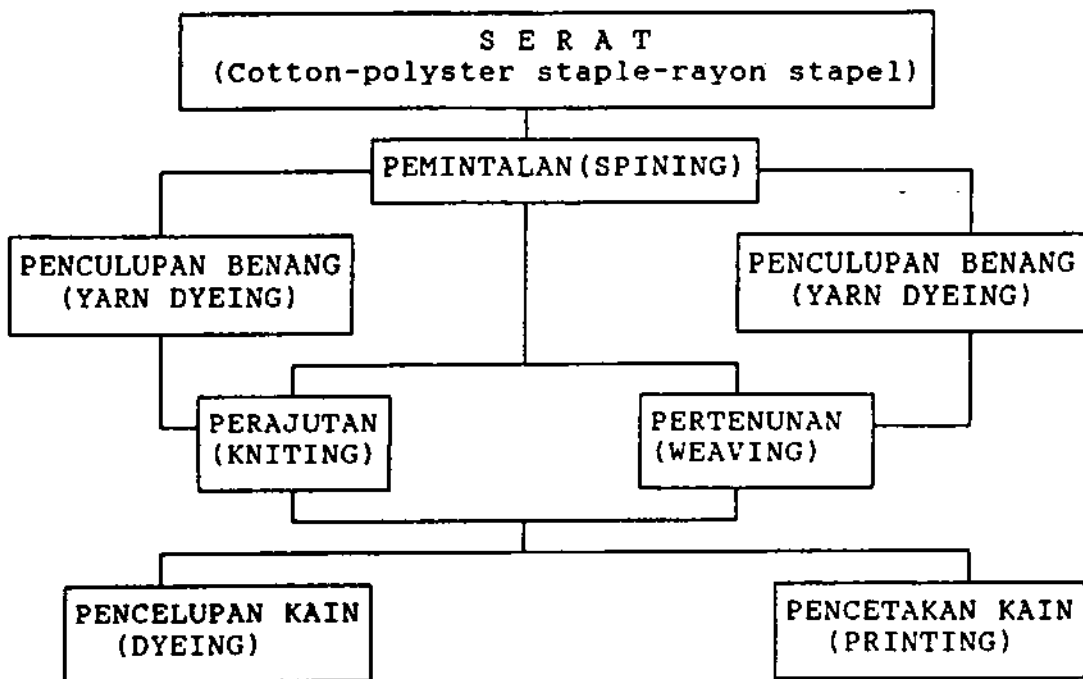
KEADAAN UMUM INDUSTRI PERTENUNAN DI INDONESIA

4.1. Deskripsi Produk

Hasil industri tenun pada umumnya adalah berupa kain yang diproses dari benang yang dipintal sesuai dengan kebutuhan dan menurut kain yang dibuat. Kain yang telah selesai dibentuk yang diinginkan dapat digunakan secara luas sebagai kebutuhan dasar manusia baik diproses sebagai pakaian penutup tubuh, perlengkapan rumah tangga, kantor dan lain-lain.

Secara garis besarnya, industri kain dibagi menjadi industri pertenunan (weaving) dan industri perajutan (kniting). Perbedaannya terletak pada proses pembuatan kain tersebut. Proses pembuatan kain tenun pada prinsipnya adalah menjalin benang secara tegak lurus. Pada proses pembuatan kain tenun di pabrik-pabrik modern digunakan alat yang dikenal sebagai ATM (Alat Tenun Mesin). Sedangkan pada beberapa pabrik pertenunan tradisional, masih ada yang menggunakan ATBM (Alat Tenun Bukan Mesin). Proses pembuatan kain rajut adalah merajut/menyatukan benang dengan menggu

nakan alat/mesin rajut. Di Indonesia bahwa industri tekstil lembaran didominasi oleh kain tenun. Sebagai gambaran dari total produksi kain Indonesia (tenun dan rajut) yang mencapai lebih dari 6.700 juta meter tahun 1992 atau 85 % merupakan kain tenun (Departemen Perindustrian, 1993).



Gambar 4.1 DIAGRAM PROSES PRODUKSI (Unit/Pabrik Pertenunan dan Perajutan)

Sumber: Departemen Perindustrian

Pada Gambar 4.1 di atas Tahapan produksi untuk menghasilkan kain tenun dan kain rajut relatif sama. Bahan baku yang

digunakan adalah benang yang dibuat dari serat alam maupun serat buatan. Proses akhir industri tenun adalah pencelupan dan pencetakan kain.

4.1. Penyebaran Lokasi Pabrik

Ditinjau dari penyebaran geografisnya, jumlah pabrik pertenunan yang ada di Indonesia terbanyak terdapat di daerah Jawa Barat. Hal ini dimungkinkan selain lokasinya berdekatan dengan industri pemakainya, juga tersedia tenaga kerja yang cukup banyak karena sifat industri pertenunan ini adalah termasuk padat karya.

Gambaran tersebut sampai dengan akhir tahun 1992 jumlah pabrik pertenunan di Jawa Barat 421 buah atau 56,74 % kemudian Jawa Tengah sebanyak 203 buah atau 27,36 % selanjutnya di Jawa Timur 44 buah atau 5,93 % baru daerah di luar Pulau Jawa yang sangat relatif kecil dibandingkan di daerah tersebut diatas. Penyebaran tersebut secara lengkap dapat dilihat pada Tabel 4.1 berikut ini:

TABEL 4.1
PENYEBARAN LOKASI PABRIK KAIN TENUN
DI INDONESIA 1988 - 1992

Propinsi	1988	Kont. (%)	1989	Kont. (%)	1991	Kont. (%)	1992	Kont. (%)
-Sumatera	30	4.47%	30	4.46%	30	4.37%	30	4.04%
-DI Jakarta	22	3.20%	22	3.27%	23	3.35%	29	3.91%
-Jawa Barat	376	56.04%	377	56.10%	387	56.33%	421	56.74%
-Jawa Tengah	190	28.32%	190	28.27%	193	28.09%	203	27.36%
-DI Yogyakarta	11	1.64%	11	1.64%	11	1.60%	13	1.75%
-Jawa Timur	40	5.96%	40	5.95%	41	5.97%	44	5.93%
-Bali	1	0.15%	1	0.15%	1	0.15%	1	0.13%
-Sulawesi Selat	1	0.15%	1	0.15%	1	0.15%	1	0.13%
T o t a l	671	1	672	1	687	1	742	1

Sumber: Departemen Perindustrian

4.3. Kapasitas Produksi

Dilhat dari besarnya kapasitas produksi yang dimiliki oleh masing-masing perusahaan, maka PT. Daya Manunggal Textile merupakan produsen kain tenun yang terbesar, dengan kapasitas produksinya sebanyak 60.324.000 meter per tahun. Perusahaan yang berdiri sejak tahun 1961, selain bergerak didalam industri pertenunan, juga terintergrasi dengan industri pertekstilan lainnya. Berikut pada Tabel 4.2 dapat dilihat perusahaan pertenunan dan kapasitas produksi.

TABEL 4.2
PERUSAHAAN PERTENUNAN DAN KAPASITAS PRODUKSI

Nama Perusahaan	Status	Lokasi	Jenis Produk	Kapasitas Produksi ('000 m/tahun)
- PT. Daya Manuggal	PNOM	Salatiga	T/C Shirting, Print. dyed T/C Shirting	60.324
- PT. Texmaco Jaya I	PNOM	Penalang	Polyester suiting & T/R Shirting	54.680
- PT. Dan Liris	PNOM	Solo	Violle & Cambric, Jersey & Polyester	47.508
- PT. Indah Jaya Textile Industry	Non-Pas	Jakarta	Towels	43.000
- PT. Primatexco Indonesia	PMA	Pekalongan	Cotton	41.580
- PT. Typountex Indonesia	PMA	Solo	Woven Fabric	41.368
- PT. Industri Sandang II	PNOM	Tegal	T/R, T/C, Grey	38.811
- PT. Saandrutex	PNOM	Ciputat	P/C, P/R, R/C Blended	36.377
- PT. Word Yamatex Ltd	PNOM	Bandung	Suiting & Shirting	36.000
- PT. Argo Pantes	PNOM	Tangerang	Shirting grey & Dyed	34.668
- PT. Mermaid Text. Ind.	PMA	Nojokerto	Broad Cloth, Poplin	32.625
- PT. Kurabo Manunggal	PMA	Tangerang	Cotton & P/C	30.924
- PT. Agung Kuncorotex	PNOM	Solo	P/C, Prima, Grey	27.300
- PT. Sariwarna Asli Tex. I.	PNOM	Boyolali	P/C Woven	27.000
- PT. Batam Textile Industry	PNOM	Semarang	Grey, finished	25.208
- PT. Easterntex	PMA	Pasuruan	P/C blended	25.500
- Lain-lain				4.232.127
T o t a l				4.836.000

Sumber: Departemen Perindustrian

Selain PT. Daya Manunggal Textile, Daya Manunggal Group memiliki beberapa perusahaan pertenunan yang cukup besar, termasuk yang terintegrasi dengan industri pemintalan dan pencelupan. Salah satunya ialah PT. Argo Pantes, yang sekarang bergerak dalam industri pertenunan, pemintalan pencelupan dan pewarnaan tekstil, mempunyai total kapasitas produksi kain tenun sebesar 34.668.000 meter/tahun.

Selanjutnya, ada beberapa perusahaan pertenunan lainnya yang mempunyai kapasitas produksi cukup besar, yaitu diatas 25.000.000 meter/tahun, diantaranya PT. Batam Textile Industry. Hampir semua perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan berfasilitas Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN), kecuali beberapa diantaranya yang berstatus Penanaman Modal Asing (PMA), yaitu PT. Primatexco, PT. Tyfountex, dan PT. Kurabo Manunggal Textile Industry serta satu perusahaan yang berstatus perusahaan non fasilitas, yaitu PT. Indah Jaya Textile Industry yang berlokasi di Jakarta.

4.4. Daya Tarik Investasi Industri Tekstil

Minat investasi pada industri tekstil, khususnya pertenunan masih cukup tinggi. Berdasarkan data selama semester I (Januari -Juni) 1993 terdapat tujuh buah surat persetujuan tetap (SPT) yang diterbitkan oleh Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) untuk rencana pendirian pabrik baru. Sedangkan sebelas SPT lainnya diberikan untuk proyek perluasan. Dari kedelapan belas perusahaan tersebut, tiga diantaranya berstatus Penanaman Modal Asing (PMA), sedangkan sisanya berstatus PMDN.

Dari ketujuh investor baru dibidang pertenunan tersebut, PT. Sri Pasagung merupakan penanaman modal terbesar. Proyek yang akan dibangun di Sukoharjo, Jawa Tengah akan membutuhkan Investasi sebesar Rp. 475,09 milyar. Rencananya perusahaan dengan status PMDN akan mulai beroperasi pada tahun 1996 dengan jenis produksi benang tenun sebesar 108.012 bale, kain grey 61.430.500 meter, dan kain jadi 132.706.400 meter per tahun. Sebagian besar hasil produksinya ditujukan untuk pasaran ekspor.

Berikut ini Tabel 4.3 Investasi baru dan proyek perluasan industri pertenunan Indonesia yang memuat nama perusahaan/lokasi, status, kapasitas dan nilai investasi.

TABEL 4.3
INVESTASI BARU DAN PROYEK PERLUASAN
INDUSTRI PERTENUNAN INDONESIA (JANUARI - JULI) 1993

Nama Perusahaan/lokasi	Status	Kapasitas Produksi	Nilai investasi (juta)
Investasi baru			
- PT Pelangi Gemilang Bandung	PMDN	Fabrics - 16 juta meter	Rp 39.398
- PT Warna Indah Sama Jaya Bandung	PMDN	Fabrics - 12 juta meter	Rp 4.720
- PT Central Georgette Nusantara Printing M. Bandung	PMDN	Finished fabric - 18,4 juta meter	Rp 21.175
- PT Indo Yontex Jaya Tangerang	PMDN	Grey fabric - 8,8 juta meter Shirt & jacket - 65.000 juta dozen	Rp 20.000
- PT Galatex Semarang	PMDN	Georgettes fabric 6,9 juta meter	Rp 21.200
- PT Sripasagung Sukoharjo	PMDN	Woven yarn - 108.012 bales Grey fabric - 182,5 juta meter Fabrics - 181,5 juta meter Garment - 636.000 dozens	Rp 475.094
- PT Lotus Indah Textile I. Surabaya	PMA	Synthetic yarn - 7.000 bales Embroidery fabric - 1,7 juta meter Non woven fabric - 2,3 juta meter	US\$ 8,0
Proyek perluasan			
- PT Chitalex Peni Kerawang	PMDN	Georgette fabric - 16,5 juta meter	Rp 60.776
- PT Panca Bintang T. S. Sukoharjo	PMDN	Woven yarn - 21.600 bales Viole fabrics - 10,4 juta meter Shirt, skirt & Blouses - 250.000 dozen	Rp 136.038
- PT Indahlonindo Jaya S. Tangerang	PMDN	Laminated fabric - 0,93 juta meter Shock - 384.000 dozen	Rp 2.000
- PT Sinar Mas Wijaya Jawa Tengah	PMDN	Finished fabric - 7,2 juta meter	Rp 4.920
- PT Ever Shine Textile I. Bogor	PMDN	Woven fabric - 22,9 juta meter Knitted fabric - 1,2 juta kg	Rp 48.500
- PT Hegar Mulya Bandung	PMDN	Georgette fabric - 18 juta meter	Rp 22.000
- CV Iskandartex Surakarta	PMDN	Finished fabric - 18 juta meter	Rp 13.002
- PT Panasia Filament I. Bandung	PMDN	Georgette fabric - 15 juta meter	Rp 34.810
- PT Yasan Textile Bekasi	PMA	Georgette fabric - 11,6 juta meter	US\$ 39,4
- PT Easterntex Pasuruan	PMA	P/C Woven yarn - 10.000 bales P/C Grey fabric - 10,8 juta meter	US\$ 22,4
- PT Unilor Textile I. Cirebon	PMA	Weaving - 3.500 ton Finished fabric - 5,5 juta meter	US\$ 3,5

Sumber : Badan Koordinasi Penanaman Modal

4.5. Keadaan Konsumsi Kain Tenun

Konsumsi kain tenun di Indonesia selalu menunjukkan suatu peningkatan, hal ini dapat dilihat dari aspek perkembangan impor kain tenun Indonesia. Peningkatan impor ini, terutama karena beragamnya jenis kain tenun yang ada, belum semuanya dapat diproduksi di Indonesia. Sementara itu daya beli masyarakat Indonesia semakin meningkat, sehingga semakin banyak masyarakat golongan menengah dan atas yang membeli kain atau baju dengan bahan impor yang lebih bermutu. Disamping itu beberapa eksportir garment telah mengeksport garment yang berkualitas tinggi dengan bahan kain impor.

Data yang diperoleh dari Biro Pusat Statistik, selama lima tahun terakhir impor kain tenun Indonesia meningkat rata-rata sebesar 39,3 %. Peningkatan impor terbesar terjadi pada tahun 1989, dimana impor tahun sebelumnya sebesar 97,8 juta meter menjadi menjadi 182,5 juta meter pada tahun 1989.

Berikut ini Tabel 4.4 perkembangan impor kain tenun Indonesia berdasarkan jenis baik dari serat alam dan serat buatan.

TABEL 4.4
PERKEMBANGAN IMPOR KAIN TENUN INDONESIA
BERDASARKAN JENIS (1988 - 1992)

Jenis kain	'000 meter				
	US\$'000				
	1988	1989	1990	1991	1992
Serat alam	54.885	88.692	99.793	124.947	144.197
- Cotton	40.942	58.342	71.438	90.105	106.601
	52	45	15	201	171
- Silk	169	73	39	638	1.582
	290	1.324	4.360	2.835	7.991
- Wool & animal hair	88	2.794	4.631	5.459	14.759
	7.767	7.544	7.239	3.750	5.037
- Jute	780	738	807	685	717
	5.171	193	677	424	1.577
- Flax	4.931	327	1.087	761	2.807
	491	8.244	5.245	5.037	6.770
- Lain-lain	782	6.132	3.943	3.647	4.258
Sub total	65.673	105.856	116.659	136.770	134.166
	46.918	68.079	80.857	100.534	127.917
Serat buatan	23.481	50.778	74.467	89.444	91.966
- Synthetic staple fiber	19.180	38.897	56.196	79.441	94.434
	7.068	19.753	40.913	68.128	97.338
- Synthetic filament yarn	10.560	23.683	45.633	82.687	106.850
	1.295	4.598	13.615	12.447	9.642
- Regenerated staple fiber	1.902	5.758	15.004	16.011	13.019
	320	1.466	1.406	3.794	6.994
- Regenerated filament yarn	342	473	3.266	7.191	10.353
Sub total	32.163	76.587	130.393	173.821	205.939
	31.984	68.811	120.099	185.330	224.656
T o t a l	97.836	182.451	247.053	310.590	340.105
	78.902	136.890	200.956	285.864	352.573

Sumber : Biro Pusat Statistik (diolah)

Impor kain tenun Indonesia ditinjau dari pemasok, maka sebagai pemasok terbanyak adalah Korea Selatan pada tahun 1989 sebanyak 138,7 juta meter. Volume kain tenun dari Korea Selatan ini merupakan 40,1% dari total impor Indonesia tahun 1992 yang sebesar 340,1 juta meter. Sedangkan negara - negara lain yang termasuk besar dalam mengekspor kain tenun ke Indonesia adalah Taiwan (19,6%), Hongkong (10,7%), PR China (10%), dan Jepang (6,7%).

Tabel 4.5 berikut ini secara rinci dapat menggambarkan perkembangan kain tenun Indonesia berdasarkan negara asal:

TABEL 4.5
PERKEMBANGAN IMPOR KAIN TENUN INDONESIA
BERDASARKAN NEGARA ASAL 1992

Nama negara	Volume ('000 meter)	Nilai (US\$'000)
- Korea Selatan	138.674	172.127
- Taiwan	66.707	62.093
- Hongkong	44.856	36.464
- PR China	34.179	23.637
- Jepang	22.320	26.510
- Singapura	7.700	3.566
- Thailand	1.540	2.945
- Negara Lain	24.128	25.231
T o t a l	340.105	352.573

Sumber : Biro Pusat Statistik (diolah)

4.5. Pemasaran Ekspor

Pemasaran ekspor kain tenun Indonesia walaupun disalah satu sisi impor menunjukkan peningkatan, tetapi sudah memasuki pasaran internasional. Dilihat dari perkembangan eksportnya selama lima tahun terakhir, peningkatan ekspor yang terjadi pada tahun 1992 merupakan yang paling menonjol yaitu sebesar 1.034 juta meter pada tahun 1991 menjadi sebesar 1.429,7 juta meter atau meningkat sekitar 38,3 %.

TABEL 4.6
PERKEMBANGAN EKSPOR KAIN TENUN INDONESIA
TAHUN 1988 -1992

Tahun	Volume (Jutaan Meter)	Nilai (US\$'Juta)
1988	521,4	400,3
1989	632,5	546,1
1990	868,1	627,3
1991	1.034,0	1.047,5
1992	1.429,7	1.774,8

Sumber: Biro Pusat Statistik (diolah)

Selama tahun 1992 ekspor Indonesia, baik volume maupun nilainya, meningkat cukup tinggi dibandingkan tahun-tahun sebelumnya. Dari berbagai jenis kain yang diekspor, baik yang bersumber dari serat alam seperti cotton, silk, wool & animal hair, jute, flax dan lain-lain maupun yang bersumber

dari serat buatan seperti synthetic staple fiber, synthetic filament yarn, regenerated staple fiber, regenerated filament yarn. Hal ini menunjukkan bahwa kain tenun produk Indonesia telah dapat diterima di pasaran luar negeri. Berikut ini Tabel 4.7 dapat kita lihat ekspor kain tenun Indonesia berdasarkan bahan baku:

TABEL 4.7
EKSPOR KAIN TENUN INDONESIA BERDASARKAN BAHAN BAKU
TAHUN 1992

Jenis bahan baku	Volume ('000 meter)	Nilai (US\$ '000)
<u>Serat alam</u>		
- Cotton	408.307	407.389
- Silk	2.634	4.412
- Wool & animal hair	729	993
- Jute	290	273
- Flax	10.706	7.125
- Lain-lain	1.071	1.117
Sub total	423.738	421.279
<u>Serat buatan</u>		
- Synthetic staple fiber	385.295	337.193
- Synthetic filament yarn	415.621	855.736
- Regenerated staple fiber	184.728	121.988
- Regenerated filament yarn	20.311	38.593
Sub total	1.005.955	1.353.510
T o t a l	1.429.693	1.774.789

Sumber : Biro Pusat Statistik (diolah)

Pasar ekspor tekstil dan produk tekstil (TPT), termasuk kain tenun, Indonesia secara garis besarnya terdiri dari atas pasar kuota dan pasar non kuota. Pasar kuota untuk tekstil meliputi negara negara Amerika Utara, MEE, dan negara Skandinavia. Negara-negara tersebut tergolong pasar tradisional untuk pemasaran tekstil dan produk tekstil (TPT) Indonesia.

Meningkatnya potensi ekspor tekstil Indonesia dengan terus bertambahnya kapasitas produksi telah mendorong perluasan pasar. Penetrasi pasar yang dilakukan ke negara-negara non kuota belakangan ini menunjukkan cukup berhasil seperti tercermin dari trend kenaikan ekspornya.

Dari total ekspor kain tenun Indonesia yang mencapai 1.429,8 juta meter, yang dipasarkan ke pasar non kuota mencapai 810,6 juta meter atau sekitar 56,7 %.

Sebagian besar ekspor kain tenun Indonesia ke pasar non kuota ditujukan ke Singapura. Dari seluruh ekspor kain tenun Indonesia tahun 1992, sebanyak 218,8 juta meter atau 15,3 % ditujukan ke Singapura. Sementara kuota yang terbesar menyerap kain tenun Indonesia adalah Amerika Serikat, mencapai 143,1 juta meter atau pangsa 10% dari total ekspor Indonesia.

TABEL 4.8
EKSPOR KAIN TENUN INDONESIA BERDASARKAN TUJUAN
TAHUN 1992

Negara tujuan	Volume (juta meter)	Nilai (US\$ 'juta)
Negara Kuota		
- Amerika Serikat	143,1	100,9
- Canada	17,4	17,1
Sub total	160,5	118,0
Masyarakat Ekonomi Eropa		
- Jerman	89,1	67,9
- Inggris	93,7	96,0
- Perancis	43,4	36,3
- Itali	77,2	67,1
- Belanda	41,7	40,6
- Belgia dan Luxemburg	52,7	34,0
- Denmark	7,3	2,8
- Irlandia	24,6	21,4
- Yunani	1,8	2,9
- Spanyol	24,6	36,8
- Portugal	2,2	5,5
Sub total	458,3	411,3
Scandinavia		
- Svedia	0,4	0,5
Sub total	0,4	0,5
Negara non-kuota		
- Singapura	218,8	622,9
- Hongkong	96,2	102,8
- Jepang	53,3	49,7
- Uni Emirat Arab	64,1	108,4
- Negara lain	378,2	361,2
Sub total	810,6	1.245,0
T o t a l	1.429,8	1.774,8

Sumber : Biro Pusat Statistik (diolah)

BAB V

DESKRIPSI PERUSAHAAN-PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN

5.1. Keadaan Umum

Perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini terdiri dari 14 perusahaan yaitu:

1. PT. Argo Pantes

Perusahaan didirikan pada tahun 1977 dengan nama PT. Argo Pantes dalam rangka Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan berkedudukan di Jakarta dengan lokasi pabrik perseroan terletak di Desa Cikokol, Tangerang, Jawa Barat. Perseroan memproduksi berbagai jenis benang yang terdiri dari 100 % katun, benang campuran, kain grey, kain celup, kain cetak. Hasil produksinya diekspor dan memenuhi kebutuhan dalam negeri.

Kepemilikan saham pada saat pendirian dimiliki oleh enam orang sebanyak 31 %, PT. Dharma Manunggal 63 %, International Finance Corporation 6 %. Kemudian dalam rangka ekspansi, maka pada tahun 1990 perusahaan go public sehingga struktur kepemilikan saham menjadi 85 % pada pemilik lama dan masyarakat 15 % dengan jumlah saham sebanyak 105.882 lembar a Rp. 1000,-

2. PT. Century Textile Industry (Centex)

Perusahaan didirikan pada tahun 1970 sebagai usaha patungan Penanaman Modal Asing, berlokasi di Ciracas, Pasar Ebo, Jakarta Timur yang bergerak dalam usaha pabrik tekstil terpadu yaitu menghasilkan benang tenun, print kembang, dobby, kain jadi dan blacu. Hasil produksinya lebih dari 60 % diekspor ke berbagai negara, seperti Afganistan, Kuwait, Cyprus, Philipina, Australia, Eropah, Kanada dan Amerika Serikat.

Pada awal pendirian perseroan tersebut didirikan oleh empat pemegang saham Jepang (Toray Industries Inc., Kanematsu-Gosho Ltd., Tokai Senko Co., Kurabo Industries Ltd.) dan satu pemegang saham Indonesia (Tn. Hadi Budiman).

Perseroan melakukan emisi saham dua kali; pertama tahun 1979 dengan jumlah pemegang saham lama 84.896 % dan masyarakat 15.104 %, kedua tahun 1983 dengan struktur kepemilikan saham bahwa jumlah pemegang saham lama dimiliki oleh Jepang 55 %, Tn Hadi Budiman 10 % dan masyarakat 35 %. Adapun modal dasar saham baru tersebut, nominal sebesar Rp. 10.000 juta dan telah ditempatkan seluruhnya dan disektor penuh.

3. PT. Eratex Djaja Ltd.

Perseroan didirikan di Indonesia pada tahun 1972 dalam rangka Penanaman Modal Asing (PMA). Eratex adalah sebuah perusahaan patungan diantara Eastern Cotton Mills Ltd., UniSouth Holdings Ltd., Limmen Investment Ltd., dan PT. Private Development Finance Company of Indonesia Ltd. Perseroan mempunyai kantor-kantor di Jakarta, Surabaya, Hongkong dan sebuah pabrik di Probolinggo, Jawa Timur. Perseroan merupakan sebuah industri tekstil terpadu dengan, Divisi Pemintalan, Penenunan dan Pakaian Jadi 67 % dari benang tenun yang diproduksi Divisi Pemintalan digunakan oleh Divisi Penenunan. Aktivitas Divisi Pakaian Jadi mendapat bantuan teknik dari Levi Strauss, USA dan mayoritas produksinya adalah celana kain denim dan jaket dengan jangkauan pemasaran ekspor. Karena kebutuhan untuk ekspansi, ketentuan Pemerintah dan memberikan keleluasaan kepada manajemen Perseroan, maka pada tahun 1990 Perseroan Go Publik dengan total modal 24.559.000 lbr. a Rp. 1000,- yang kepemilikannya terdiri dari Eastern Cotton Mills Ltd. 25 %, UniSouth Holdings Ltd. 22, 5 %, Limmen Investment Ltd. 2,5 %, PT. Private Depelopment Finance Company of Indonesia Ltd. 25 %, Masyarakat 25 %.

4. PT. Great Golden Star

Perusahaan didirikan pada tahun 1976 yang bergerak dalam bidang perajutan, pencelupan, finishing, garment dengan sasaran pasar utama adalah ekspor. Pabrik Perseroan terletak di jalan Kapuk Kamal Muara 288, Jakarta Utara dengan luas tanah 26.020 m² dan luas bangunan 20.238 m².

Pada saat pendirian sebagai pemegang saham Perseroan adalah Tuan Ir. H. JANWAR, SODIKIN, HENRY. PISO MALIM dan YUNUS. Kemudian pada bulan Mei 1990 seluruh sahamnya dijual kepada PT. SATRINDATONO. Prospek usaha Perseroan semakin hari semakin cerah, maka dibutuhkan peningkatan modal melalui Go Publik pada tahun 1990 untuk meningkatkan usahanya dalam bidang pemintalan dengan menggunakan Perusahaan anak dan pengembangan serta perluasan jaringan distribusi. Adapun jumlah saham yang dikeluarkan dalam rangka peningkatan modal tersebut sebanyak 31.000.000 lbr a Rp. 1000,- dengan struktur kepemilikan PT. Satrindatono sebanyak 80,65 % dan masyarakat 19,35 %. Sedangkan jumlah saham sebelum dilakukan emisi adalah 25.000.000 lbr. berarti terjadi kenaikan jumlah saham sebesar 24 %.

5. PT. Great River Garment Industries

Perseroan didirikan pada tahun 1976 dengan nama PT. Great River Garment Industries, yang membidangi usahanya memproduksi garment yaitu membuat produk kemeja merek Arrow atas lisensi dari Arrow Shirt-Cluett Peabody International, New York untuk pria dan produk-produk baju dengan merk Triumph International, Munich, Jerman Barat untuk wanita. Selain merk-merk tersebut Perseroan juga memperoleh lisensi dari Choya Jepang untuk memproduksi dan menjual kemeja pria merk Choya, lisensi Kenzo Paris, Perancis dan Calvin Klein, Amerika Serikat. Kegiatan Pemasarannya meliputi ekspor dan dalam negeri.

Perkembangan dan prospek Perseroan sebagai motivasi untuk melakukan ekspansi, memperkuat struktur permodalan dan memperkuat daya saing dipasaran internasional, maka pada tahun 1989 telah melaksanakan Go Publik dengan jumlah saham yang diemisikan sebanyak 4.900.000 lbr. a Rp. 1000,- dengan struktur kepemilikan saham adalah Pemegang Saham Lama 75 % dan Masyarakat 25 % sehingga total lembar saham menjadi 19.600 lbr.

7. PT. Indo-Rama Synthetics

Perseroan didirikan pada tahun 1974 atas prakarsa Mohanlal Lohia, seorang pengusaha yang telah mempunyai pengalaman luas di mancanegara (Jepang, Myanmar, Singapura, Hongkong, Italy dan Thailand) dalam bidang perdagangan tekstil sejak tahun 1947 dan berkedudukan di Purwakarta. Bidang usaha Perseroan adalah memproduksi benang tenun campuran kapas dengan Polyester, benang tenun serat rayon dengan Polyester, viscose rayon, serta berusaha dalam bidang industri Polyester Fibre, sarung tangan dari karet dan pembuatan filter rokok. Hasil produksinya dipasarkan secara langsung kepada para pemakai (End Users), baik untuk pasaran dalam negeri maupun luar negeri.

Pada saat pendirian, Modal Saham sejumlah 23.150.000 lembar kemudian setelah Go Publik tahun 1990 jumlah saham perseroan menjadi 30.150.000 lembar, berarti ada penambahan jumlah saham sebanyak 7.000.000 lembar a Rp. 1000,- Adapun struktur kepemilikan saham sampai saat ini dimiliki oleh Asing 57 % (Brookgrange International Finance Limited U.K), Indonesia 20 % (PT. Irama Unggul), Masyarakat 23 %.

8. PT. Mayatexdian Industry

Perseroan didirikan pada tahun 1987, dengan nama PT. Mayatexdian Industry. Saat ini Perseroan menempati areal seluas 10.800 m² di daerah Kawasan Berikat Nusantara, Cakung Cilincing, Jakarta dan bergerak dalam industri pakaian jadi (garment) yang hasil produksinya terdiri dari berbagai jenis pakaian diantaranya jaket, blus, kemeja, dan celana pendek. Seluruh hasil produksinya diekspor ke luar negeri.

Modal saham pada saat pendirian berjumlah 6.000.000 lembar a Rp. 1000,- kemudian terdorong oleh kebutuhan ekspansi, untuk memperkuat struktur permodalan, mendukung upaya pemerintah dalam pengembangan pasar modal serta memberi kesempatan kepada masyarakat luas untuk memiliki saham perseroan dan ikut menikmati hasilnya, maka pada tahun 1989 telah dilaksanakan Go Publik dengan jumlah saham yang diemisikan sebanyak 2.500.000 lembar a Rp. 1000,-. Adapun struktur kepemilikan saham bahwa PT. Karida Bhumi Raya 56,47 %, Tahir 14,12 %, Masyarakat 29,41 % sehingga total lembar saham sesudah emisi menjadi 8.500.000 lembar.

9. PT. Mayertex Indonesia

Perseroan didirikan pada tahun 1971 dengan nama PT. Mayer Textile Industry Indonesia disingkat PT. Mayertex Indonesia dan berkududukan di Bekasi, Jawa Barat. Perseroan bergerak dalam bidang produksi garmen dan distributor tekstil. Produksi garmen dilaksanakan berdasarkan pesanan rutin dari para importir, pusat-pusat pembelanjaan di berbagai negara, antara lain: Amerika, Kanada, Inggris, Perancis, Jerman Barat, Singapura dan Hongkong. Seluruh hasil produksi garmen ditujukan untuk pasaran ekspor, sedangkan perdagangan tekstil ditujukan baik untuk pasaran lokal maupun luar negeri.

Modal saham pada saat pendirian berjumlah 6.000.000 lembar yang dimiliki oleh 8 orang, kemudian dalam rangka ekspansi pada tahun 1990 telah dilakukan Go Publik dengan jumlah saham yang diemisikan sebanyak 1.000.000 lembar dengan nilai a Rp. 1000,-. Adapun struktur kepemilikan setelah penawaran umum bahwa kepemilikan oleh pemilik lama (delapan orang) 85,71 %, kepemilikan oleh Masyarakat sebanyak 14,29 %.

10. PT. Pan Brothers Group

Perseroan didirikan pada tahun 1980 dengan nama PT. Panca Brothers Textile, kemudian pada tahun 1989 nama perseroan dirubah menjadi PT. Pan Brothers Tex. Perseroan bergerak dibidang perajutan, pencelupan, finshing, printing dan garment. Hasil produksi meliputi: Tekstil berupa kain mentah (grey fabric) dan kain matang (ready fabric), pakaian jadi dengan merk Adidas, Nike, Arrow, Espirit, Puma, J.C. Penney, Charming Shopes, Fila, Levi's, Van Heusen, Wal Mart, Wool Worth, Daiei, Marubeni, Shinko Sangyo, Debenham. Sasaran penjualan hasil produksi adalah ekspor dan pemenuhan kebutuhan pasar dalam negeri.

Modal dasar saham adalah sejumlah 9.000.000 lembar dan dimiliki oleh enam orang, kemudian dalam rangka ekspansi dan memperkuat struktur modal serta memberi kesempatan kepada masyarakat untuk turut memiliki saham perseroan dan menikmati hasil, maka pada tahun 1990 telah dilaksanakan Go Publik dengan jumlah saham yang diemisikan sebanyak 3.800.000 lembar a Rp. 1000,-. Adapun struktur kepemilikan saham setelah penawaran umum adalah pemilik lama enam orang 70,3 %, dan kepemilikan oleh Masyarakat 29,7 %.

11. PT. Polysindo Eka Perkasa

Perseroan didirikan pada tahun 1984 dalam rangka Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN). Perseroan dan pabriknya berkedudukan di Kendal, Jawa Tengah dengan ruang lingkup kegiatan Perusahaan terutama meliputi industri kimia dan serat sintetis, pemintalan dan pertenenan serta industri tekstil lainnya. Perusahaan mulai berproduksi secara komersial pada tahun 1986.

Perusahaan memiliki 100% saham PT. Texmaco Jaya dan 80,71 % saham PT. Texmaco Engineering. PT. Texmaco Jaya bergerak dalam bidang industri pertenenan, perajutan, termasuk finishing dan printing sedangkan PT. Texmaco Perkasa Engineering bergerak dalam bidang usaha pengecoran dan konstruksi mesin tekstil.

Struktur kepemilikan saham setelah Go Publik pada tahun 1991 adalah dimiliki oleh PT. Multikarsa Ivestama 65,74 %, dimiliki oleh PT. Tri Pradipa Sadhu 3,93 % dan dimiliki oleh Masyarakat 30,33 % sampai saat ini jumlah saham yang tercatat pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya berjumlah 276.000.000 lembar a Rp. 1000,-

12. PT. Roda Vivatex

Perseroan didirikan pada tahun 1980 dalam rangka penanaman modal dalam negeri, yang bergerak dalam industri tekstil yang khusus memproduksi kain georgette, sateen, palace dan memiliki anak perusahaan yang juga bergerak dalam industri sejenis dengan nama PT. Chitatex Peni.

Perseroan mulai memproduksi secara komersil pada pertengahan tahun 1983. Hasil produksinya adalah kain khusus untuk kaum wanita dimana 80 % dari hasil produksinya digunakan untuk memenuhi kebutuhan pasar luar negeri dan 20 % sisanya diserap untuk kebutuhan lokal.

Perseroan Go Publik pada tahun 1990, struktur kepemilikan saham pada saat pendirian dimiliki oleh 6 orang dengan jumlah saham 9.000.000 lembar sedangkan struktur kepemilikan saham setelah Go Publik adalah 90 % kepemilikan saham oleh pemegang saham lama (6 orang) sedangkan 10 % dimiliki oleh masyarakat. Jumlah saham secara keseluruhan adalah 10.000.000 lembar a Rp. 1000,- berarti ada penambahan sebanyak 1.000.000 lembar saham baru atau kenaikan 11 %.

13. PT. Teijin Indonesia Fiber Corporation (TIFICORP)

Perusahaan didirikan pada tahun 1973 dalam rangka Penanaman Modal Asing dan bergerak dibidang industri per-tenunan dan kain jadi. Hasil produksi berupa polyester staple fiber, benang polyester filament, pakaian jadi yang diekspor ke Jepang dan negara-negara Asean. Pabrik perse-roan terletak di Desa Panunggangan, Kabupaten Tangerang, Jawa Barat. Bahan baku utama yang digunakan adalah Purified Terephthalic Acid (PTA) yang disupply oleh Pertamina dan Ethylene Glycol (EG).

Dalam rangka ekspansi perusahaan telah Go Public pada tahun 1980 dengan struktur kepemilikan modal saham adalah dimiliki oleh Teijin Limited, Jepang sebesar 65,8 %, dimiliki oleh Masyarakat 17,7 %, dimiliki oleh Toyo Menka Kaisha Limited, Jepang sebesar 16,5 %. Jadi jelaslah dilihat dari besarnya persentase kepemilikan saham perseroan masih dikuasi oleh Asing sebesar 82,3 % keadaan ini sudah barang tentu keputusan manajemen tergantung pada hasil Rapat Umum Pemegang Saham. Adapun jumlah saham secara keseluruhan sebanyak 6.200.000 lembar a Rp. 1000,-

14. PT. Unitex .

Perseroan didirikan pada tahun 1971 dalam rangka Penanaman Modal Asing (PMA) merupakan perusahaan patungan dari beberapa perusahaan internasional yaitu Unitika Ltd., Jepang; Marubeni Corporation, Jepang; Private Investment Company for Asia (PICA) S.A., Panama; dan International Finance Corporation, U.S.A. bersama-sama dengan pengusaha nasional Sdr. Henry Onggo, Sdr. Arifin Nasir dengan nama PT. Unitex yang bergerak dalam bidang industri tekstil lengkap. Perusahaan berkedudukan di Jakarta dan pabriknya berlokasi di Ciawi, Bogor.

Hasil produksi Perseroan utama adalah kain Polyester Cotton Yarn Dyed Poplin, Polyester Cotton Fine Dobby Cloth, Polyester Cotton Oxford Cloth. Sebagian dari produk perseroan diekspor ke Singapura, lebih 95 % hasil produksi dipasarkan di dalam negeri, kurang lebih 60 % diserap oleh pabrik-pabrik konpeksi, sedangkan selebihnya lebih kurang 35 % dijual kepada konsumen umum.

Setelah Go Publik pada tahun 1982, struktur kepemilikan saham telah dimiliki oleh masyarakat Indonesia 20 % sedangkan 80 % masih dipegang oleh pemilik lama. Jumlah saham secara keseluruhan sebanyak 3.667.500 lembar a Rp. 1000,-

5.2. Besarnya Rate Of Return On Total Assets

Kemampuan perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian dalam menghasilkan laba dapat dijelaskan berdasarkan Tabel 5.1 distribusi frekuensi dibawah ini:

TABEL 5.1
BESARNYA RATE OF RETURN ON TOTAL ASSETS
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI

*****CLASS LIMITS*****		FREQUENCY	PERCENTCUMULATIVE....	
				FREQUENCY	PERCENT
-13.52	- -10.16	1	1.49	1	1.49
-10.17	- -6.81	0	.00	1	1.49
-6.82	- -3.46	0	.00	1	1.49
-3.47	- -.11	1	1.49	2	2.99
-.12	- 3.22	11	16.42	13	19.40
3.23	- 6.57	16	23.88	29	43.28
6.58	- 9.92	13	19.40	42	62.69
9.93	- 13.27	6	8.96	48	71.64
13.28	- 16.62	7	10.45	55	82.09
16.63	- 19.97	9	13.43	64	95.52
19.98	- 23.32	2	2.99	66	98.51
23.33	- 26.67	0	.00	66	98.51
26.68	- 30.02	0	.00	66	98.51
30.03	- 33.38	1	1.49	67	100.00
TOTAL		67	100.00		

Sumber: Diolah dari lampiran 4 dengan paket microstat

Dari distribusi frekuensi Tabel 5.1 tersebut di atas dihubungkan dengan lampiran 9 Return on investment perusahaan sampel telah diranking dan lampiran 10 Return on investment perusahaan-perusahaan sampel dengan kode perusahaan yang sama diurut dan frekuensi, dapat diperoleh gambaran penyebaran ROI dari masing-masing perusahaan.

Perusahaan yang pernah mengalami ROI negatif sebesar -13,52 % pada kelas limit pertama adalah PT. Great Golden Star tahun 1993 dan kelas limit keempat, PT. Tificorp sebesar -0.47 % tahun 1993 pada kelas limit keempat.

Frekuensi yang terbanyak telah dicapai oleh perusahaan-perusahaan tersebut adalah pada kelas limit keenam dengan nilai ROI antara 3.23 % - 6.37 % sebanyak 16 kali oleh sembilan perusahaan dan yang mencapai tiga tahun berturut-turut dua perusahaan yaitu PT. Teijin Indonesia Fiber Corporation (TIFICORP) tahun 1990, tahun 1991, tahun 1992 masing-masing sebesar 6.14 %, 4.77 %, 6.01 %; PT. Great Golden Star tahun 1989, tahun 1990, tahun 1991 masing-masing sebesar 6.56 %, 4.13 %, 5.39 %. Kemudian yang mencapai dua tahun ada tiga perusahaan yaitu PT. Argo Pantes tahun 1991, tahun 1992 masing-masing sebesar 5.81 %,

5.70 %, PT. Eratex Jaya tahun 1992, tahun 1993 masing-masing sebesar 6.41 %, 5.67 %, PT. Indo-Rama Synthecs tahun 1990, tahun 1993 masing-masing sebesar 6.50 %, 6.54 % ; terakhir empat perusahaan mencapai satu kali yaitu PT. Pan Brothers tahun 1991 sebesar 3.66 %, PT. Hadtex Indosyntec tahun 1993 sebesar 4.92 %, PT. Mayertexdian Industry tahun 1991 sebesar 3.23 %, PT. Mayertex Indonesia tahun 1992 sebesar 3.54 %.

Kemudian urutan yang terbanyak kedua adalah pada kelas limit ke tujuh antara nilai ROI 6.58 % - 9.92 % yang dicapai oleh delapan perusahaan. Dari kedelapan perusahaan tersebut, PT. Great River Garment Industries berturut-turut selama lima tahun dari tahun 1989 sampai dengan tahun 1993 masing-masing sebesar 8.16 %, 8.17 %, 7.38 %, 8.01 %, 6.72 %; PT. Unitex selama dua tahun yaitu tahun 1990, 1991 masing-masing sebesar 7.77%, 7.71 %. Ada enam perusahaan yang mencapai masing-masing satu tahun PT. Teijin Fiber Corporation tahun 1989 sebesar 7.35 %, PT. Centex tahun 1990 sebesar 7.93 %, PT. Eratex Jaya Ltd. tahun 1991 sebesar 8.80 %, PT. Hadtex Indosyntec tahun 1992 sebesar 6.94 %, PT. Mayatex Industri tahun 1992 sebesar 6.90 %, PT. Mayertex Indonesia tahun 1990 sebesar 6.98 %.

Batas kelas limit yang termasuk nilai ROI diatas minus adalah berada antara -0.12% - 3.22% berjumlah sebelas kali dan telah dicapai oleh delapan perusahaan yaitu PT. Mayatexdian Industry selama tiga tahun, tahun 1989, 1992, 1993 masing - masing sebesar 2.06% , 3.03% , 1.64% ; PT. Centex dua tahun, tahun 1992, tahun 1993 masing-masing sebesar 2.37% , 0.93% ; selanjutnya enam perusahaan masing-masing satu tahun, PT. Argo Pantes tahun 1993 sebesar 2.54% , PT. Eratex Jaya Ltd. tahun 1990 sebesar 1.57% , PT. Great Golden Star tahun 1992 sebesar 1.66% , PT. Hadtex Indosynthec tahun 1989 sebesar 0.39% , PT. Ido-Rama Synthetics tahun 1991 sebesar 3.02% , PT. Mayertex Indonesia tahun 1993 sebesar 2.47% .

Kelas limit termasuk diatas ROI rata-rata adalah pada kelas limit ke-7 sampai dengan kelas limit ke-14. Penyebaran yang dicapai oleh masing-masing perusahaan pada kelas limit tersebut relatif beragam dan paling banyak adalah dicapai sampai dengan tahun 1991, hanya tiga perusahaan yang mampu mencapai ROI pada tahun 1992 dan 1993, PT. Pan Brothers tahun 1993 sebesar 12.08% , PT. Polysindo Eka Perkasa tahun 1993 sebesar 13.16% , terakhir PT. Roda Vivatex selama dua tahun, tahun 1992 sebesar 16.25% , tahun 1993 sebesar 20.47% .

Kesimpulan yang dapat diambil dari uraian tersebut di atas, bahwa kemampuan perusahaan untuk mencapai ROI diatas rata-rata untuk dua tahun terakhir sangat kecil yaitu sebesar 21 % (3 perusahaan) dari jumlah seluruh perusahaan yang diobservasi. Berarti, dari seluruh observasi (67 obeservasi) sebesar 62.69 % ROI yang dicapai mengelompok berada dibawah ROI rata-rata.

Gambaran secara grafis penyebaran dari deskriptip di atas dapat dilihat pada Gambar 5.1 dibawah ini:

====CLASS LIMITS====	FREQUENCY
-13.52 - -10.16	1 =
-10.17 - -6.81	0
-6.82 - -3.46	0
-3.47 - -.11	1 =
-.12 - 3.22	11 =====
3.23 - 6.57	16 =====
6.58 - 9.92	13 =====
9.93 - 13.27	6 =====
13.28 - 16.62	7 =====
16.63 - 19.97	9 =====
19.98 - 23.32	2 ===
23.33 - 26.67	0
26.68 - 30.02	0
30.03 - 33.38	1 =

GAMBAR 5.1 GRAFIK DISTRIBUSI FREKUENSI RETURN ON INVESTMENT

Sumber: Diolah dari Lampiran 4 dengan paket microstat

5.3. Tingkat Rasio Pembelanjaan Modal Kerja

Rasio Pembelanjaan Modal Kerja ini menggambarkan besarnya dana jangka panjang, baik yang bersumber dari hutang dan modal sendiri telah tertanam dalam aktiva lancar yang bersifat permanen atau disebut dengan istilah "modal kerja permanen" dari perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian, dapat dijelaskan berdasarkan Tabel 5.2 distribusi frkuensi dibawah ini:

TABEL 5.2
RASIO PEMBELANJAAN MODAL KERJA
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI

====CLASS LIMITS====	FREQUENCY	PERCENTCUMULATIVE...	
			FREQUENCY	PERCENT
-62.12 - -46.59	2	2.99	2	2.99
-46.60 - -31.07	1	1.49	3	4.48
-31.08 - -15.55	4	5.97	7	10.45
-15.56 - -.03	9	13.43	16	23.88
-.04 - 15.47	14	20.90	30	44.78
15.48 - 30.01	18	26.87	48	71.64
30.99 - 46.51	8	11.94	56	83.58
46.52 - 62.03	8	11.94	64	95.52
62.04 - 77.55	2	2.99	66	98.51
77.56 - 93.08	1	1.49	67	100.00
TOTAL	67	100.00		

Sumber: Diolah dari lampiran 4 dengan paket microstat

Dari Tabel 5.2 di atas dihubungkan dengan lampiran 7, lampiran 11 dan lampiran 12, rasio pembelanjaan modal kerja dengan frekuensi yang terbanyak (26.87%) adalah pada kelas limit ke enam, angka rasio antara 15.48 % - 30.01 % dan dicapai oleh sepuluh perusahaan. Dua perusahaan mengalami rasio pembelanjaan modal kerja selama empat tahun, PT. Eratex Jaya Ltd. tahun 1989, 1990, 1991, 1992 masing-masing sebesar 26.56 %, 26.12 %, 26.34 %, 20.71 %, PT. Indo-Rama Synthetics tahun 1989, 1990, 1992, 1993 masing-masing sebesar 18.08 %, 29.97 %, 29.64 %, 23.55 %. Kemudian dua perusahaan mengalami selama dua tahun, PT. Pan Brothers tahun 1990, 1991 masing-masing sebesar 28.18 %, 20.46 %, PT. Great Golden Star tahun 1992, tahun 1993 masing-masing sebesar 24.15 %, 15.95 %. Terakhir enam perusahaan masing-masing mengalami satu tahun, PT. Argo Pantes tahun 1990 sebesar 16.76 %, PT. Polysindo Eka Perkasa sebesar 24.64 %, PT. Roda Vivatex tahun 1992 sebesar 22.48 %, PT. Centex tahun 1993 sebesar 20.45 %, PT. Hadtex Indosyntec sebesar 29.27 %, PT. Mayatexdian Industry tahun 1989 sebesar 25.49 %.

Selanjutnya kelas limit yang mendapat urutan kedua setelah frekuensi tersebut di atas, pada kelas limit ke lima dengan angka rasio pembelanjaan modal kerja

antara -0.4 % - 15.47 % dan terdapat sembilan perusahaan. Lima perusahaan mengalami dua tahun, PT. Argo Pantes tahun 1989, tahun 1992 masing-masing sebesar 11.75 %, 5.19 %, PT. Pan Brothers tahun 89, tahun 1992 masing-masing 4.48 %, 9.51 %, PT. Polysindo Eka Perkasa tahun 1992, 1993 masing-masing sebesar 7.67 %, 14.65 %, PT. Tficorp tahun 1989, tahun 1990 masing - masing sebesar 14.12 %, 3.18 %, PT. Mayatexdian Industry tahun 1991, tahun 1992 masing-masing sebesar 14.50 %, 8.14 %. Sedangkan empat perusahaan berikutnya hanya mengalami satu tahun, PT. Roda Vivatex tahun 1991 sebesar 2.58 %, PT. Eratex Jaya Ltd. tahun 1993 sebesar 14.67 %, PT. Hadtex tahun 1993 sebesar 9.75 %, PT. Indorama tahun 1991 sebesar 15.26 %.

Kelompok rasio pembelanjaan modal kerja yang bernilai negatif, artinya seluruh pembelanjaan modal kerja bersumber dari kewajiban lancar, ada empat kelas limit yaitu: pada kelas limit pertama, dua perusahaan, PT. Unitex tahun 1991 sebesar -62.12 %, PT. Tficorp tahun 1991 sebesar -51.53%; kelas limit kedua, PT. Roda Vivatex tahun 1989 sebesar -41.75 %; kelas limit ke tiga, empat perusahaan, PT. Polysindo tahun 1989 sebesar -15.92 %, PT. Roda Vivatex tahun 1988 sebesar -31.10 %, PT. Tificorp tahun 1993 sebesar -19.58%, PT. Great River tahun 1992 sebesar -16.77 %;

kelas limit keempat, tujuh perusahaan dan dua perusahaan mengalami dua tahun, PT. Argo Pantes tahun 1991, tahun 1993 masing-masing sebesar -2.40%, -1.07 %, PT. Hadtex tahun 1989, tahun 1992 masing-masing sebesar -10.15 %, -7.22 % serta lima perusahaan masing-masing mengalami satu tahun, PT. Pan Brothers tahun 1993 sebesar -11.84 %, PT. Polysindo tahun 1993 sebesar -3.60 %, PT. Tificorp tahun 1992 sebesar -5.30 %, PT. Mayatexdian Industry tahun 1993 sebesar -2.28 %, PT. Unitex tahun 1990 sebesar -6.32 %.

Penyebaran berikutnya diatas nilai rata-rata 18.21 % (Lihat lampiran 4.A2) pada kelas limit ke 7 sampai dengan kelas limit ke 10. Pada kelas limit ke 7 ini dengan nilai rasio antara 30.99 % - 46.51 % terdapat enam perusahaan dan dua perusahaan masing-masing mengalami dua tahun, PT. Centex tahun 1988, tahun 1992 masing-masing sebesar 41.96 %, 35.88 %, PT. Great River tahun 1990, tahun 1993 masing-masing sebesar 35.30 %, 38.55 % sedangkan empat perusahaan lainnya masing-masing mengalami satu tahun, PT. Polysindo tahun 1990 sebesar 42.51 %, PT. Hadtex tahun 1991 sebesar 31.55 %, PT. Mayertex Indonesia tahun 1993 sebesar 43.09 %, PT. Unitex tahun 1989 sebesar 41.12 %. Khusus kelas limit ke 8 sampai kelas limit ke 10 merupakan kelas limit pembe-
lanjutan modal kerja yang bersumber dari dana jangka panjang

lebih 50 %. Ada empat perusahaan yaitu PT. Centex, PT. Great Golden Star, PT. Great River Garment Industries, PT. Mayertex Indonesia.

Kesimpulan yang dapat diambil dari uraian tersebut di atas, bahwa terdapat 9 perusahaan (64%) yang pernah membelanjai aktiva lancarnya bersumber dari dana kewajiban lancar yaitu, PT. Argo Pantes, PT. Great River Garment Industries, PT. Hadtex, PT. Mayatexdian, PT. Pan Brothers, PT. Roda Vivatex, PT. Polysindo, PT. Tificorp, PT. Unitex. Perusahaan yang menggunakan dana jangka panjang lebih dari 60 % adalah PT. Centex tahun 1990 63.69 % dan PT. Mayertexdian Indonesia tahun 1990 sebesar 77.64 % dan tahun 1991 sebesar 70.02 %.

Gambaran secara grafis penyebaran tersebut di atas dapat dilihat pada Gambar 5.2 dibawah ini:

====CLASS LIMITS====	FREQUENCY
-62.12 - -46.59	2 ===
-46.60 - -31.07	1 =
-31.08 - -15.55	4 =====
-15.56 - -.03	9 =====
-.04 - 15.47	14 =====
15.48 - 30.01	18 =====
30.99 - 46.51	8 =====
46.52 - 62.03	8 =====
62.04 - 77.55	2 ===
77.56 - 93.08	1 =

=====

GAMBAR 5.2 GRAFIK DISTRIBUSI FREKUENSI RASIO PEMBELANJAAN MDAL
KERJA

Sumber: Diolah dari Lampiran 4 dengan paket microstat

5.4. Keadaan Rasio Lancar Yang Dipelihara

Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek atau dikenal dengan tingkat likwiditas, dapat digambarkan oleh besarnya angka rasio lancar yang dipelihara. Gambaran mengenai angka rasio lancar perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian, dapat dijelaskan berdasarkan Tabel 5.3 distribusi frekuensi di bawah ini:

TABEL 5.3
DISTRIBUSI FRKUENSI RASIO LANCAR
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI

----- FREQUENCY DISTRIBUTIONS -----	CUMULATIVE....			
====CLASS LIMITS====	FREQUENCY	PERCENT	FREQUENCY	PERCENT	
61.67 - 107.66	19	28.36	19	28.36	
107.67 - 153.66	28	41.79	47	70.15	
153.67 - 199.66	11	16.42	58	86.57	
199.67 - 245.66	5	7.46	63	94.03	
245.67 - 291.66	3	4.48	66	98.51	
291.67 - 337.66	0	.00	66	98.51	
337.67 - 383.66	0	.00	66	98.51	
383.67 - 429.66	1	1.49	67	100.00	
TOTAL	67	100.00			

Sumber: Diolah dari lampiran 4 dengan paket microstat

Dari Tabel 5.3 distribusi frekuensi rasio lancar tersebut di atas, dihubungkan dengan lampiran 7, lampiran 13 dan lampiran 14, bahwa rasio lancar dengan frekuensi yang terbanyak (41.79 %) adalah pada kelas limit ke dua, angka rasio lancar antara 107.67 % - 153.66 %. Ada tiga belas perusahaan yang memelihara tingkat rasio lancar pada level ini, PT. Eratex Jaya selama lima tahun berturut-turut dari 1989 s/d 1993 masing-masing sebesar 135.10 %, 138.48 %, 136.71 %, 130.04 %, 117.26 %, empat perusahaan mengalami masing-masing tiga tahun, PT. Pan Brothers tahun 1989, tahun 1991, tahun 1992 masing-masing sebesar 116.01 %, 146.10 %, 126.51 %, PT. Polysindo tahun 1991, 1992, 1993 masing - masing sebesar 125.88 %, 111.42 %, 124.50 %, PT. Great Golden Star tahun 1989, tahun 1990, tahun 1993 masing-masing sebesar 130.49 %, 135.12 %, 139.49 %, PT. Mayertex Indonesia tahun 1989, tahun 1992, tahun 1993 masing-masing 119.39 %, 140.16 %, 137.94 %, tiga perusahaan yang mengalami dua tahun, PT. Argo Pantes tahun 1990, tahun 1992 masing - masing 129.97 %, 116.20 %, PT. Centex tahun 1992, tahun 1993 masing-masing 153.44 %, 126.87 %, PT. Indo-Rama tahun 1989, tahun 1991 masing-masing 140.87 %, 140.03 %, sedangkan lima perusahaan

masing-masing mengalami satu tahun, PT. Tificorp tahun 1989 sebesar 124.49 %, PT. Great Golden Star tahun 1991 sebesar 132.65 %, PT. Great River G. tahun 1990 sebesar 137.90 %, PT. Hadtex tahun 1993 sebesar 132.40 %, PT. Mayatexdian tahun 1992 sebesar 127.16 %.

Selanjutnya frekuensi yang terbanyak dan sebagai urutan kedua setelah tersebut di atas kelas limit pertama, angka rasio antara 61.67 % - 107.66 % sebanyak sembilan belas kali. Terdapat sembilan perusahaan dan dua perusahaan mengalami empat tahun, PT. Roda Vivatex tahun 1988, 1989, 1991, 1993 masing-masing 66.32 %, 77.27 %, 107.39 %, 89.31 %, PT. Tificorp tahun 1990, tahun 1991, tahun 1992, tahun 1993 masing-masing sebesar 104.26 %, 67.84 %, 90.86 %, 73.10 %, selanjutnya satu perusahaan mengalami tiga tahun, PT. Argo Pantex tahun 1989, tahun 1991, tahun 1993 sebesar 107.57 %, 95.16 %, 97.62 %, kemudian dua perusahaan mengalami dua tahun, PT. Unitex tahun 1990 dan 1991 sebesar 95.57 %, 61.67 %, PT. Hadtex tahun 1989 dan tahun 1992 sebesar 78.44 %, 81.25 % sedangkan empat perusahaan lainnya mengalami masing-masing satu tahun, PT. Pan Brothers tahun 1993 sebesar 66.95 %, PT. Polysindo tahun 1989 sebesar 87.98 %, PT. Great River tahun 1992 sebesar 88.40 %, PT. Mayatexdian tahun 1993 sebesar 93.82 %.

Kelas limit yang merupakan di atas nilai rata-rata adalah kelas limit ke tiga sampai kelas limit ke delapan, tetapi pada kelas limit keenam dan ke tujuh frekuensinya bernilai nol. Pada kelas limit ke tiga antara angka rasio 153.67 % - 199.66 % termasuk frekuensi terbanyak diatas nilai rata-rata. Ada sembilan perusahaan pada kelas limit ini, dua perusahaan yang mengalami dua tahun, PT. Indo- Rama tahun 1992 sebesar 192.16 % dan tahun 1993 sebesar 155.85 %, PT. Mayertex Indonesia tahun 1990 sebesar 195.79 %, tahun 1991 sebesar 178.22 %, sedangkan tujuh perusahaan lainnya masing-masing mengalami satu tahun, PT. Polysindo tahun 1990 sebesar 153.94 %, PT. Roda Vivatex tahun 1992 sebesar 199.49 %, PT. Centex tahun 1988 sebesar 193.41 %, PT. Great Golden Star tahun 1992 sebesar 196.09 %, PT. Great River tahun 1989 sebesar 184.31 %, PT. Mayatexdian tahun 1991 sebesar 173.62 %, PT. Unitex tahun 1989 sebesar 198.04 %. Selanjutnya kelas limit yang frekuensi tidak bernilai nol adalah kelas limit keempat, ke lima dan kelas limit kedelapan. Khusus kelas limit ke empat dan ke lima bernilai angka rasio antara 199.67 % - 291.66 %. Ada enam perusahaan pada level ini, dua perusahaan mengalami dua tahun, PT. Hadtex tahun

1990 sebesar 258.57 %, tahun 1991 sebesar 223.35 %, PT. Centex tahun 1989 sebesar 258.94 % dan tahun 1990 sebesar 285.34 %, sedangkan empat perusahaan lainnya masing-masing mengalami satu tahun, PT. Pan Brothers tahun 1990 sebesar 243.14 %, PT. Great River tahun 1993 sebesar 220.59 %, PT. Indo-Rama tahun 1990 sebesar 212.92 %, PT. Mayatexdian tahun 1989 sebesar 241.63 %. Kelas limit terakhir hanya dicapai oleh satu perusahaan PT. Great River tahun 1991 sebesar 383.97 %.

Kesimpulan yang dapat ditarik dari uraian di atas, bahwa seluruh perusahaan mengalami rasio lancar dibawah angka rasio rata - rata, kemudian yang masih mempertahankan rasio lancarnya sampai dengan tahun 1993 ada sembilan perusahaan yaitu, PT. Pan Brothers, PT. Roda Vivatex, PT. Tificorp, PT. Mayatexdian, PT. Polysindo, PT. Eratexjaya, PT. Great Golden Star, PT. Hadtex, PT. Mayertex Indonesia dan terdapat sebelas perusahaan (79 %) yang mengalami rasio lancar diatas rata-rata yaitu PT. Centex, PT. Great Golden Star, PT. Great River Garment Industries, PT.Hadtex Indosynthec, PT. Indo-Rama, PT. Mayatexdian Industry, PT. Mayertex Indonesia, PT. Pan Brothers, PT.Polysindo Eka Perkasa, PT. Roda Vivatex, PT. Unitex.

Dari sebelas perusahaan tersebut, enam perusahaan yang mencapai rasio lancar 2 : 1 artinya setiap satu rupiah hutang lancar dijamin oleh nilai aktiva lancar dua rupiah, jika digunakan standar rasio lancar industri umum kondisi seperti ini cukup likwid. Tetapi berdasarkan angka rasio lancar rata-rata industri sejenis industri tekstil ini (144.076 %) bahwa termasuk cukup likwid adalah kesebelas perusahaan tersebut diatas. Bahkan yang sangat likwid adalah PT. Great River pernah mencapai angka rasio tertinggi tahun 1991 sebesar 383.97 % dan yang mampu mempertahankan tingkat likwiditasnya sampai dengan tahun 1993 hanya dua perusahaan yaitu PT. Great River dan PT. Indo-Rama.

Gambaran secara grafis penyebaran tersebut diatas dapat dilihat pada Gambar 5.3 di bawah ini:

====CLASS LIMITS====	FREQUENCY
61.67 - 107.66	19 =====
107.67 - 153.66	28 =====
153.67 - 199.66	11 =====
199.67 - 245.66	5 =====
245.67 - 291.66	3 =====
291.67 - 337.66	0
337.67 - 383.66	0
383.67 - 429.66	1

=====

GAMBAR 5.3 GRAFIK DISTRIBUSI FREKUENSI RASIO LANCAR

Sumber: Diolah dari lampiran 4 dengan paket microstat

5.5. Tingkat Perputaran Modal Kerja Yang Dicapai

Perputaran modal kerja merupakan batas kemampuan perusahaan memanfaatkan aktiva lancar dan hutang jangka pendek untuk mengoperasikan kegiatan perusahaan sehari-hari. Gambaran mengenai rasio perputaran modal kerja perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian, dapat dijelaskan berdasarkan Tabel 5.4 distribusi frekuensi di bawah ini:

TABEL 5.4
DISTRIBUSI FREKUENSI RASIO PERPUTARAN MODAL KERJA
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI

----- FREQUENCY DISTRIBUTIONS -----			CUMULATIVE...	
*****CLASS LIMITS*****	FREQUENCY	PERCENT	FREQUENCY	PERCENT	
17.95 - 85.94	18	26.87	18	26.87	
85.95 - 153.94	21	31.34	39	58.21	
153.95 - 221.94	21	31.34	60	89.55	
221.95 - 289.94	2	2.99	62	92.54	
289.95 - 357.94	3	4.48	65	97.01	
357.95 - 425.94	1	1.49	66	98.51	
425.95 - 493.94	1	1.49	67	100.00	
TOTAL	67	100.00			

Sumber: Diolah dari Lampiran 4 dengan paket microstat

Dari Tabel 5.4 distribusi frekuensi rasio perputaran modal kerja tersebut di atas, dihubungkan dengan lampiran 7, lampiran 15, lampiran 16, terbagi dalam tujuh kelas limit dan dua kelas limit yang mempunyai angka frekuensi yang sama dengan nilai persentase sebesar 31.34 % yaitu pada kelas limit ke dua dan kelas limit ke tiga. Pada kelas limit ke dua antara angka rasio perputaran modal kerja 85.95 % - 153.94 % ada dua belas perusahaan, yang terdiri dari tiga perusahaan mengalami masing-masing tiga tahun, PT. Great River tahun 1989, tahun 1992, tahun 1993 masing-masing sebesar 96.38 %, 95.11 %, 100.87 %, PT. Hadtex tahun 1989, tahun 1992, tahun 1993 masing-masing sebesar 114.07 %, 137.76 %, 133.20 %, PT. Indo-Rama tahun 1990, tahun 1992, tahun 1993 masing -masing sebesar 91.38 %, 102.80 %, 98.69 %, tiga perusahaan mengalami masing-masing dua tahun, PT. Centex tahun 1989 sebesar 138.93 % dan tahun 1990 sebesar 121.78 %, PT. Eratex Jaja tahun 1991, tahun 1993 masing-masing sebesar 107.90 %, 131.27 %, PT. Unitex tahun 1990 sebesar 150.50 % dan tahun 1991 sebesar 135.51 %, enam perusahaan masing - masing mengalami satu tahun, PT. Argo Pantes tahun 1991 sebesar 136.18 %, PT. Pan Brothers tahun 1992 sebesar 145.97 %,

PT. Polysindo tahun 1993 sebesar 129.81 %, PT. Tficorp tahun 1989 sebesar 99.63 %, PT. Mayatexdian tahun 1992 sebesar 138.94 %, PT. Mayertex Indonesia tahun 1993 sebesar 103.81 %.

Kemudian pada kelas limit ke tiga antara angka rasio sebesar 153.95 % - 221.94 % terdapat sebelas perusahaan yang terdiri dari dua perusahaan masing-masing mengalami empat tahun, PT. Argo Pantex tahun 1989, tahun 1990, tahun 1992, tahun 1993 masing-masing sebesar 203.44 %, 158.56 %, 175.13 %, 171.18 %, PT. Polysindo tahun 1989 s/d 1992 masing-masing berturut-turut sebesar 210.33 %, 174.32 %, 186.29 %, 221.12 %, empat perusahaan masing-masing mengalami dua tahun, PT. Eratex tahun 1989, tahun 1992 masing-masing sebesar 197.04 %, 168.93 %, PT. Hadtex tahun 1990 sebesar 162.30 % dan tahun 1991 sebesar 159.18 %, PT. Mayatexdian tahun 1991, 1993 masing - masing sebesar 202.19 %, 179.51 % , PT. Mayertex tahun 1991, tahun 1992 masing-masing sebesar 215.33 %, 187.91 %, lima perusahaan masing-masing mengalami satu tahun, PT. Brothers tahun 1991 sebesar 192.59 %, PT. Roda Vivatex tahun 1989 sebesar 202.19 %, PT. Centex tahun 1988 sebesar 163.83 %, PT. Indorama tahun 1989 sebesar 196.19 %, PT. Unitex tahun 1989 sebesar 220.03 %.

Kelas limit terendah adalah pada level pertama yaitu terletak diantara angka rasio 17.95 % - 85.94 %. Terdapat sembilan perusahaan pada level ini yang terdiri dari PT. Great Golden Star yang mengalami lima tahun dari tahun 1989 s/d 1993 berturut-turut sebesar 77.47 %, 36.23 %, 55.41 %, 38.64 %, 17.95 %, kemudian PT. Tficorp yang mengalami empat tahun dari tahun 1990 s/d 1993 berturut - turut rasio sebesar 82.76 %, 68.94 %, 72.76 %, 63.28 %, dua perusahaan mengalami dua tahun, PT. Centex tahun 1992, tahun 1993 masing - masing sebesar 30.11 %, 23.50 %, PT. Great River tahun 1990 dan 1991 masing - masing sebesar 73.98 %, 77.40 %, lima perusahaan masing-masing mengalami satu tahun, PT. Pan Brothers tahun 1993 sebesar 70.00 %, PT. Roda Vivatex tahun 1988 sebesar 18.67 %, PT. Eratex Jaja tahun 1990 sebesar 19.95 %, PT. Indo-Rama tahun 1991 sebesar 66.45 %, PT. Mayatexdian tahun 1989 sebesar 56.42 %.

Kesimpulan yang dapat ditarik dari uraian tersebut di atas, bahwa seluruh perusahaan pernah mengalami angka rasio di bawah angka rata-rata 144.57 % (lihat lampiran 4.A2) dan yang masih bertahan sampai tahun 1993 ada sepuluh perusahaan yaitu: PT. Pan Brothers, PT. Tficorp, PT. Centex, PT. Great Golden Star, PT. Polysindo, PT. Eratex, PT. Great

River, PT. Hadtex, PT. Indo-Rama, PT. Mayertex Indonesia. Sedangkan yang mengalami angka rasio diatas angka rata-rata ada sebelas perusahaan berarti 79 % dari total perusahaan-perusahaan yang diteliti dan tiga perusahaan yang masih bertahan sampai tahun 1993, PT. Argo Pantes, PT. Mayatexdi-an dan PT. Roda Vivatex dari tiga perusahaan ini yang paling tertinggi tingkat perputaran modal kerja telah dicapai adalah PT. Roda Vivatex sebesar 3 X berturut-turut dari tahun 1992 dan 1993. Dengan demikian untuk mencapai angka perputaran lebih dari 2 X sangat kecil, ini berarti kemampuan perusahaan mencapai perputaran lebih dari dua kali untuk memanfaatkan hutang jangka pendek sangat terbatas.

Gambaran secara grafis penyebaran tersebut di atas dapat dilihat pada Gambar 5.4 berikut ini:

====CLASS LIMITS====	FREQUENCY
17.95 - 85.94	18 ;=====
85.95 - 153.94	21 ;=====
153.95 - 221.94	21 ;=====
221.95 - 289.94	2 ;==
289.95 - 357.94	3 ;====
357.95 - 425.94	1 ;=
425.95 - 493.94	1 ;=

=====

GAMBAR 5.4 GRAFIK DISTRIBUSI FREKUENSI RASIO PERPUTARAN MODAL KERJA

Sumber: Diolah dari Lampiran 4 dengan paket microstat

5.6. Rasio Aktiva Lancar Terhadap Total Aktiva

Rasio aktiva lancar terhadap total aktiva dapat menggambarkan jumlah modal kerja bruto yang digunakan untuk mengoperasikan kegiatan perusahaan setiap hari. Gambaran mengenai rasio aktiva lancar terhadap total aktiva perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian, dapat dijelaskan berdasarkan Tabel 5.5 distribusi frekuensi di bawah ini:

TABEL 5.5

DISTRIBUSI FREKUENSI RASIO AKTIVA LANCAR
TERHADAP TOTAL AKTIVA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI

----- FREQUENCY DISTRIBUTIONS -----						
=====CLASS LIMITS=====		CUMULATIVE...			
		FREQUENCY	PERCENT	FREQUENCY	PERCENT	
22.49	-	31.48	13	19.40	13	19.40
31.49	-	40.48	10	14.93	23	34.33
40.49	-	49.48	10	14.93	33	49.25
49.49	-	58.48	14	20.90	47	70.15
58.49	-	67.48	9	13.43	56	83.58
67.49	-	76.48	4	5.97	60	89.55
76.49	-	85.48	5	7.46	65	97.01
85.49	-	94.48	2	2.99	67	100.00
		TOTAL	67	100.00		

Sumber: Diolah dari Lampiran 4 dengan paket microstat

Dari Tabel 5.5 distribusi frekuensi rasio aktiva lancar terhadap total aktiva atau dengan kata lain rasio modal kerja bruto tersebut diatas, dihubungkan dengan lampiran 7, lampiran 17 dan lampiran 18, bahwa terbagi dalam delapan kelas limit. Kelas limit yang memiliki frekuensi tertinggi pada angka rasio diantara nilai 49.49 % - 58.48 % dan ada sembilan perusahaan yang terdiri dari PT. Eratex mengalami rasio selama lima tahun dari tahun 1989 s/d tahun 1993 berturut - turut sebesar 58.20 %, 55.99 %, 57.12 %, 53.07 %, 53.88 %, PT. Great River selama dua tahun, tahun 1992 sebesar 52.26 % dan tahun 1993 sebesar 53.43 %, tujuh perusahaan masing-masing satu tahun, PT. Argo Pantes tahun 1989 sebesar 54.28 %, PT. Pan Brothers tahun 1992 sebesar 50.88 %, PT. Polysindo tahun 1989 sebesar 50.12 %, PT. Roda Vivatex tahun 1989 sebesar 50.03 %, PT. Centex tahun 1993 sebesar 54.83 %, PT. Indo-Rama tahun 1993 sebesar 56.52 %, PT. Unitex tahun 1990 sebesar 56.17 %.

Kemudian kelas limit yang mendapat urutan terbanyak kedua setelah tersebut di atas, kelas limit pertama yang ditunjukkan diantara angka rasio 22.49 % - 31.48 %. Ada enam perusahaan pada level ini yang terdiri dari dua perusahaan mengalami tiga tahun, PT. Hadtex tahun 1989,

tahun 1992, tahun 1993, masing-masing sebesar 25.12 %, 22.14 %, 30.63 %, PT. Mayatexdian tahun 1991, tahun 1992, tahun 1993 berturut - turut sebesar 28.57 %, 29.33 %, 25.27 %, tiga perusahaan mengalami dua tahun, PT. Argo Pantes tahun 1992 sebesar 28.14 %, tahun 1993 sebesar 30.14 % PT. Roda Vivatex tahun 1991 sebesar 27.80 %, tahun 1993 sebesar 22.49 %, PT. Tificorp tahun 1992 sebesar 22.58 % dan tahun 1993 sebesar 29.14 %, sedangkan satu perusahaan PT. Pan Brothers tahun 1993 sebesar 26.85 %.

Kemudian dua kelas limit yang memiliki jumlah frekuensi yang sama, kelas limit ke dua dan kelas limit ketiga. Pada kelas limit kedua yang ditunjukkan oleh angka rasio diantara 31.49 % - 40.48 % ada sembilan perusahaan yang ditunjukkan angka penyebarannya bagi perusahaan pada level ini relatif merata, karena hanya satu perusahaan yang mengalami dua tahun, PT. Great Golden Star tahun 1992 sebesar 39.39 % dan tahun 1993 sebesar 40.13 %, sedangkan delapan perusahaan lainnya semua mengalami satu tahun, PT. Argo Pantes tahun 1991 sebesar 31.53 %, PT. Pan Brothers tahun 1990 sebesar 39.99 %, PT. Roda Vivatex tahun 1992 sebesar 36.77 %, PT. Tficorp tahun 1991 sebesar 39.80 %, PT. Hadtex tahun 1990 sebesar 40.29 %, PT. Indo-Rama tahun

1991 sebesar 38.66 %, PT. Mayatexdian tahun 1989 sebesar 36.86 %, PT. Unitex tahun 1991 sebesar 38.13 %. Selanjutnya kelas limit ke tiga antara rasio 40.49 % - 49.48 % ada enam perusahaan, empat perusahaan mengalami dua tahun, PT. Pan Brothers tahun 1989, tahun 1991 masing-masing sebesar 43.70 %, 44.91 %, PT. Polysindo tahun 1992, tahun 1993 masing-masing sebesar 44.09 %, 45.72 %, PT. Tificorp tahun 1989, tahun 1990 masing-masing sebesar 42.51 %, 41.82 %, PT. Indo-Rama tahun 1992, tahun 1993 masing-masing sebesar 46.76 %, 45.23 %, dua perusahaan yang mengalami satu tahun, PT. Argo Pantes tahun 1990 sebesar 46.62 %, PT. Hadtex tahun 1991 sebesar 45.49 %.

Terakhir kelas limit yang termasuk di atas nilai rasio aktiva lancar rata-rata 50.25 % (lihat lampiran 4.A2) adalah pada kelas limit ke lima sampai dengan kelas limit ke delapan yaitu antara rasio 58.49 % - 94.48 %. Ada delapan perusahaan, ada sembilan perusahaan yang telah mengalami rasio aktiva lancar lebih dari separoh total aktiva yaitu, PT. Polysindo, PT. Roda Vivatex, PT. centex, PT. Great River, PT. Indo-Rama, PT. Unitex, PT. Mayertex Indonesia, PT. Great Golden Star.

Kesimpulan yang dapat diambil dari uraian tersebut di atas, bahwa ada sepuluh perusahaan yang mengalami rasio

aktiva lancar terhadap total aktiva di bawah rasio rata-rata dan yang masih mempertahankan rasio sebesar tersebut sampai tahun 1993 ada sembilan perusahaan yaitu: PT. Argo Pantes, PT. Pan Brothers, PT. Roda Vivatex, PT. Tificorp, PT. Hadtex, PT. Mayatexdian, PT. Great Golden Star, PT. Polysindo, PT. Indo-Rama. Sedangkan yang mengalami rasio aktiva lancar diatas rasio rata-rata ada sebelas perusahaan dan yang masih mempertahankan sampai tahun 1993 ada tiga perusahaan yaitu, PT. Eratex, PT. Great River, PT. Mayertex Indonesia. Angka yang paling tertinggi tahun 1990 dicapai oleh PT. Mayertex Indonesia.

Gambaran secara grafis penyebaran tersebut di atas dapat dilihat pada Gambar 5.5 berikut ini:

====CLASS LIMITS====	FREQUENCY
22.49 - 31.48	13 =====
31.49 - 40.48	10 =====
40.49 - 49.48	10 =====
49.49 - 58.48	14 =====
58.49 - 67.48	9 =====
67.49 - 76.48	4 =====
76.49 - 85.48	5 =====
85.49 - 94.48	2 =====

=====

GAMBAR 5.5 GRAFIK DISTRIBUSI FREKUENSI RASIO MODAL KERJA BRUTO

Sumber: Diolah dari Lampiran 4 dengan paket microstat

5.7. Rasio Masing-masing Komponen Aktiva Lancar

Ada tiga komponen rasio aktiva lancar yaitu: rasio kas, rasio piutang, rasio persediaan. Ketiga komponen rasio tersebut berdasarkan hasil penelitian sebagai berikut:

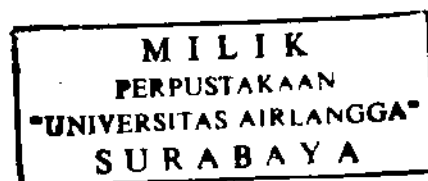
1. Rasio Kas Terhadap Total Aktiva

Rasio kas terhadap total aktiva dapat menggambarkan keputusan manajemen terhadap alokasi dana dalam kas yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan setiap hari yang harus membutuhkan uang tunai. Gambaran mengenai rasio kas pada perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian, dapat dijelaskan berdasarkan Tabel 5.6 distribusi frekuensi di bawah ini:

TABEL 5.6
DISTRIBUSI FREKUENSI RASIO KAS
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI

----- FREQUENCY DISTRIBUTIONS -----			CUMULATIVE....	
=====CLASS LIMITS=====	FREQUENCY	PERCENT	FREQUENCY	PERCENT	
.06 - 6.05	27	40.30	27	40.30	
6.06 - 12.05	9	13.43	36	53.73	
12.06 - 18.05	8	11.94	44	65.67	
18.06 - 24.05	6	8.96	50	74.63	
24.06 - 30.05	11	16.42	61	91.04	
30.06 - 36.05	4	5.97	65	97.01	
36.06 - 42.05	1	1.49	66	98.51	
42.06 - 48.05	1	1.49	67	100.00	
TOTAL	67	100.00			

Sumber: Diolah dari Lampiran 4 dengan paket microstat



Dari Tabel 5.6 distribusi frekuensi rasio kas terhadap total aktiva tersebut di atas, dihubungkan dengan lampiran 7, lampiran 19 dan lampiran 20, maka dapat diuraikan mengenai rasio kas masing-masing perusahaan pada setiap tingkatan kelas limit. Dilihat dari angka penyebarannya, bahwa urutan frekuensi yang terbanyak pada kelas limit pertama yaitu antara rasio 0.06 % - 6.05 %. Pada kelas limit ini ada sepuluh perusahaan yang masing-masing, PT. Pan Brothers mengalami lima tahun dari tahun 1989 s/d 1993 berturut-turut sebesar 0.74 %, 1.09 %, 0.79 %, 1.68 %, 0.37 %, PT. Mayatexdian selama empat tahun yaitu tahun 1989, 1991, 1992, 1993 masing-masing sebesar 0.08 %, 4.85 %, 5.00 %, 0.74 %, tiga perusahaan mengalami tiga tahun, PT. Roda Vivatex tahun 1988, 1989, 1991 masing-masing sebesar 0.06 %, 0.58 %, 5.37 %, PT. Eratex Jaja tahun 1989, 1990, 1991 masing-masing sebesar 2.18 %, 1.90 %, 2.04 %, PT. Great River tahun 1989, 1992, 1993 masing-masing sebesar 0.77 %, 4.92 %, 4.45 %, empat perusahaan mengalami dua tahun, PT. Argo Pantes tahun 1989 sebesar 4.76 % dan tahun 1993 sebesar 4.78 %, PT. Polysindo tahun 1989 sebesar 0.21 % dan tahun 1992 sebesar 3.70 %, PT. Great Golden Star tahun 1992 sebesar 0.40 % dan tahun 1993 sebesar 0.12 %, PT.

Hadtex tahun 1989 sebesar 0.12 % dan tahun 1992 sebesar 3.71 %, sedangkan yang mengalami satu tahun PT. Mayertex Indonesia tahun 1989 sebesar 1.72 %.

Angka penyebaran yang kedua terbanyak frekuensinya pada kelas limit ke lima antara rasio 24.06 % - 30.05 % sebanyak sebelas kali oleh enam perusahaan yang mana PT. Indo-Rama mengalami rasio kas selama tiga tahun dari tahun 1989, 1992, 1993 masing-masing sebesar 28.96 %, 24.94 %, 27.46 %, tiga perusahaan mengalami dua tahun, PT. Centex tahun 1989 sebesar 28.08 % dan tahun 1993 sebesar 25.14 %, PT. Eratex Jaja tahun 1992 sebesar 28.36 % dan tahun 1993 sebesar 28.35 %, PT. great Golden Star tahun 1989 sebesar 26.13 % dan tahun 1991 sebesar 24.38 %, sedangkan yang mengalami satu tahun dua perusahaan lainnya, PT. Mayertex tahun 1990 sebesar 26.31 %, PT. Polysindo tahun 1990 sebesar 26.75 %

Selanjutnya angka penyebaran yang mempunyai jumlah frekuensi yang relatif sama yaitu kelas limit ke dua, ke tiga dan ke empat. Pada kelas limit kedua yaitu berada diantara rasio 6.06 % - 12.05 %, terdapat lima perusahaan yang mengalami rasio selama tiga tahun, PT. Tificorp tahun 1989, 1992, 1993 masing - masing sebesar 7.05 %, 7.22 %, 8.11 %, dua perusahaan mengalami rasio selama dua tahun,

PT. Argo Pantes tahun 1991, 1992 masing-masing sebesar 8.71 %, 9.71 %, PT. Hadtex tahun 1990, 1993 masing-masing sebesar 11.72 %, 6.66 %, sedangkan yang mengalami satu tahun ada dua perusahaan yakni PT. Roda Vivatex tahun 1993 sebesar 8.05 %, PT. Mayertex Indonesia tahun 1993 sebesar 6.39 %. Berikutnya kelas limit ke tiga pada angka rasio diantara 12.06 % - 18.05 % terdapat tujuh perusahaan yang mengalami dua tahun, PT. Tificorp tahun 1990 sebesar 13.42 % dan tahun 1991 sebesar 16.49 % sedangkan enam perusahaan lainnya sama-sama mengalami satu tahun, PT. Argo Pantes tahun 1990 sebesar 17.20 %, PT. Polysindo tahun 1993 sebesar 15.71 %, PT. Great River tahun 1991 sebesar 16.28 %, PT. Hadtex tahun 1991 sebesar 13.56 %, PT. Mayer-tex tahun 1992 sebesar 14.26 %, PT. Unitex tahun 1991 sebesar 14.51 %. Sedangkan kelas limit ke empat, berada diantara rasio 18.06 % - 24.05 % terdapat enam perusahaan dan sama-sama mengalami satu tahun, PT. Polysindo tahun 1991 sebesar 19.22 %, PT. Roda Vivatex tahun 1992 sebesar 19.27 %, PT. Great Golden Star tahun 1990 sebesar 22.49 %, PT. Great River tahun 1990 sebesar 23.72 %, PT. Mayertex Indonesia tahun 1991 sebesar 20.40 %, PT. Unitex tahun 1989 sebesar 22.08 %.

Terakhir, merupakan yang angka rasionya cukup tinggi dibandingkan dengan kelas-kelas limit yang diuraikan tersebut di atas, yaitu kelas limit ke enam, ke tujuh dan ke delapan tetapi memiliki frekuensi yang rendah. Adapun rasionya ketiga kelas limit tersebut berada diantara rasio sebesar 30.06 % - 48.05 %. terdapat tiga perusahaan diantara range tersebut yakni yang mengalami tiga tahun cuma satu perusahaan, PT. Centex tahun 1988, 1990, 1992 masing-masing sebesar 31.34 %, 38.71 %, 32.87 %, sedangkan yang mengalami dua tahun, PT. Indo-Rama tahun 1990 sebesar 43.66 % dan tahun 1993 sebesar 30.94 %, paling kemudian PT. Unitex tahun 1990 sebesar 31.27 %.

Dari uraian tersebut di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa penyebaran rasio kas cenderung mengelompok ke kutub di bawah angka rasio kas rata-rata 13.18 % (Lihat lampiran 4.A2) dan terdapat dua belas perusahaan yang pernah mengalami angka rasio pada daerah penyebaran tersebut. Dari kedua belas perusahaan tersebut, yang masih memelihara rasio kas sampai tahun 1993 ada sepuluh perusahaan yaitu PT. Argo Pantes, PT. Pan Brothers, PT. Great Golden Star, PT. Great River Garment Industries, PT. Mayertxdian Industries, PT. Roda Vivatex, PT. Tificorp, PT. Hadtex, PT. Mayertex Indonesia, PT. Polysindo dan rasio

yang paling terendah dicapai oleh PT. Roda Vivatex tahun 1989 sebesar 0.06 %. Sedangkan pengelompokan penyebaran angka rasio kas berada di atas angka rasio rata-rata adalah relatif sedikit dan telah dicapai oleh sembilan perusahaan dan yang masih mempertahankan rasio kas pada penyebaran tersebut sampai tahun 1993 cuma empat perusahaan yaitu PT. centex, PT. eratex Jaja, PT. indo-Rama, PT. Unitex dan rasio kas yang paling tertinggi pernah dicapai oleh PT. Indo-Rama tahun 1990 sebesar 43.66 %. Keadaan demikian dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan-perusahaan yang diteliti cenderung memelihara rasio kas relatif kecil, jadi berupaya menggunakan uang kas seefektif mungkin sesuai dengan kebutuhan operasional perusahaan yang memang membutuhkan uang tunai pada periode operasi.

Gambaran secara grafis penyebaran tersebut di atas dapat dilihat pada Gambar 5.6 berikut ini:

====CLASS LIMITS====	FREQUENCY
.06 - 6.05	27 =====
6.06 - 12.05	9 =====
12.06 - 18.05	8 =====
18.06 - 24.05	6 =====
24.06 - 30.05	11 =====
30.06 - 36.05	4 =====
36.06 - 42.05	1 =====
42.06 - 48.05	1 =====

=====
 GAMBAR 5.6 GRAFIK DISTRIBUSI FREKUENSI RASIO KAS

Sumber: Diolah dari Lampiran 4 dengan paket microstat

2. Rasio Piutang Terhadap Total Aktiva

Rasio piutang terhadap total aktiva merupakan bagian dari aktiva lancar yang dapat menggambarkan keputusan manajemen terhadap alokasi dana pada piutang dalam rangka mempertahankan para pelanggan dan mempengaruhi permintaan pasar akan produk perusahaan. Gambaran mengenai rasio piutang pada perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian, dapat dijelaskan berdasarkan Tabel 5.7 distribusi frekuensi di bawah ini:

TABEL 5.7
DISTRIBUSI FREKUENSI RASIO PIUTAN
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI

----- FREQUENCY DISTRIBUTIONS -----						
		CUMULATIVE....			
=====CLASS LIMITS=====	FREQUENCY	PERCENT	FREQUENCY	PERCENT	FREQUENCY	PERCENT
5.08 - 11.07	23	34.33	23	34.33	23	34.33
11.08 - 17.07	22	32.84	45	67.16	45	67.16
17.08 - 23.07	10	14.93	55	82.09	55	82.09
23.08 - 29.07	5	7.46	60	89.55	60	89.55
29.08 - 35.07	2	2.99	62	92.54	62	92.54
35.08 - 41.07	2	2.99	64	95.52	64	95.52
41.08 - 47.07	3	4.48	67	100.00	67	100.00
TOTAL	67	100.00				

Sumber: Diolah dari Lampiran 4 dengan paket microstat

Dari Tabel 5.7 distribusi frekuensi rasio piutang terhadap total aktiva tersebut di atas, dihubungkan dengan lampiran 7, lampiran 21 dan lampiran 22, dapat diuraikan mengenai rasio piutang masing-masing perusahaan pada setiap tingkatan kelas limit. Dilihat penyebaran angka rasio dari ke tujuh kelas limit tersebut, maka frekuensi yang terbanyak mencapai 34.33 % berada diantara rasio sebesar 5.08 % - 11.07 %. Terdapat sepuluh perusahaan pada level ini dan yang mengalami rasio piutang selama empat tahun dua perusahaan, PT. Roda Vivatex tahun 1988, 1991, 1992, 1993 masing-masing sebesar 8.73 %, 7.91 %, 6.46 %, 5.08 %, PT. Indo-Rama tahun 1990 s/d 1993 berturut-turut sebesar 8.12 %, 7.22 %, 10.44 %, 8.44 %, dua perusahaan mengalami tiga tahun, PT. Centex tahun 1988, 1992, 1993 masing-masing sebesar 8.67 %, 7.37 %, 9.31 %, PT. Mayatexdian Industries tahun 1991 s/d 1993 berturut-turut sebesar 9.84 %, 6.56 %, 6.39 %, tiga perusahaan yang mengalami dua tahun, PT. Pan Brothers tahun 1989 dan 1990 sebesar 5.63 % dan 8.60 %, PT. Eratex Jaja tahun 1993 dan 1994 sebesar 7.78 % dan 8.16 %, PT. Unitex tahun 1990 dan 1991 sebesar 9.72 % dan 10.19 %, sedangkan yang hanya mengalami satu tahun tiga perusahaan, PT. Argo Pantes tahun 1992 sebesar 8.46 %, PT. Tificorp

tahun 1993 sebesar 10.45 %, PT. Hadtex Indosyntec tahun 1992 sebesar 10.83 %.

Selanjutnya pada kelas limit yang mempunyai urutan jumlah frekuensi terbanyak setelah tersebut di atas adalah kelas limit ke dua, terletak diantara angka rasio piutang sebesar 11.08 % - 17.07 %. Terdapat sembilan perusahaan pada level ini dan yang mengalami rasio selama empat tahun ada satu perusahaan yaitu PT. Hadtex Indosyntecs tahun 1989, 1990, 1991, 1993 masing-masing sebesar 11.90 %, 11.89 %, 16.04 %, 13.39 %, sedangkan yang mengalami rasio selama tiga tahun empat perusahaan, PT. Argo Pantes tahun 1990, 1991, 1993 masing-masing sebesar 15.23 %, 11.16 %, 11.19 %, PT. Pan Brothers tahun 1991, 1992, 1993 berturut-turut sebesar 11.84 %, 13.50 %, 12.06 %, PT. Tificorp tahun 1990, 1991, 1992 berturut-turut sebesar 14.53 %, 13.28 %, 12.07 %, PT. Eratex Jaja tahun 1989, 1990, 1991 berturut-turut sebesar 11.14 %, 11.87 %, 11.50 %, berikutnya yang mengalami dua tahun dua perusahaan, PT. Centex tahun 1989 dan 1990 sebesar 12.13 % dan 12.32 %, PT. Great Golden Star tahun 1989 dan 1992 sebesar 13.26 % dan 16.62 %, terakhir yang mengalami sama-sama satu tahun dua perusahaan, PT. Roda Vivatex tahun 1989 sebesar 12.35 %, PT. Unitex tahun 1989 sebesar 15.50 %.

Kelas limit yang termasuk di atas rasio piutang rata-rata sebesar 15.92 % (Lihat lampiran 4.A2) ada lima kelas limit yaitu kelas limit ke tiga sampai kelas limit ke tujuh. Kelas limit ke tiga terletak diantara angka rasio piutang sebesar 17.08 % - 23.07 %. Terdapat lima perusahaan pada kelas limit ini dan yang mengalami rasio piutang selama lima tahun berturut-turut satu perusahaan yakni PT. Great River Garment Industries dari tahun 1989 s/d 1993 berturut-turut sebesar 18.14 %, 17.89 %, 18.19 %, 20.58 %, 22.24 %, yang mengalami dua tahun juga satu perusahaan, PT. Great Golden Star tahun 1990 dan 1991 sebesar 21.28 % dan 17.11 %, sedangkan tiga perusahaan lainnya masing-masing mengalami satu tahun, PT. Polysindo tahun 1993 sebesar 21.18 %, PT. Tificorp tahun 1989 sebesar 18.52 %, PT. Indo-Rama tahun 1989 sebesar 22.79 %. Terakhir, pada kelas limit ke empat sampai kelas limit ke tujuh yaitu terletak diantara angka rasio 23.08 % - 47.07 %. Pada level tersebut terdapat empat perusahaan dan PT. Mayertex Indonesia yang mengalami lima tahun berturut-turut dari tahun 1989 s/d 1993 sebesar 41.31 %, 37.47 %, 44.34 %, 42.62 %, 35.16 %, PT. Polysindo mengalami tiga tahun dari tahun 1989 s/d 1992 berturut-turut sebesar 23.68 %, 31.94 %, 28.93 %, 23.32 %, dua perusahaan masing-masing mengalami

satu tahun, PT. Argo Pantes tahun 1989 sebesar 26.94 %, PT. Great Golden Star tahun 1993 sebesar 24.80 %

Kesimpulan yang dapat diambil dari uraian tersebut di atas adalah pertama: rasio piutang perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian mengelompok ke arah dibawah rasio rata-rata 15.92 % dan sebanyak sebelas perusahaan yang mengalami rasio pada daerah penyebaran tersebut, bahkan yang masih mempertahankan tingkat rasio tersebut sampai dengan tahun 1993 ada sepuluh perusahaan yaitu: PT. Argo Pantes, PT. Centex, PT. Eratex Jaja Ltd, PT. Hadtex Indosyntec, PT. Indo-Rama, PT. Mayatexdian, PT. Pan Brothers, PT. Roda Vivatex, PT. Tificorp, PT. Unitex dan yang pernah mengalami rasio piutang terendah PT. Roda Viva Tex tahun 1993 sebesar 5.08 %.

Kedua: rasio piutang perusahaan-perusahaan yang diteliti berada di atas rasio rata-rata hanya dicapai oleh delapan perusahaan dan yang masih mempertahankan tingkat rasio pada range tersebut sampai dengan tahun 1993 terdapat empat perusahaan yaitu PT. Great Golden Star, PT. Great River, PT. Mayertex Indonesia, PT. Polysindo dan yang mencapai rasio piutang tertinggi PT. Mayertex Indonesia tahun 1991 sebesar 44.34 %.

Ketiga: perusahaan cenderung memelihara rasio aktiva lancar di bawah 15.92 %, angka rasio rata-rata tersebut jika dibandingkan dengan rasio rata-rata industri umum yang mengatakan bahwa rasio piutang atas total aktiva berkisar antara 16 % sampai 20 % (Erwan Dk,1974:63). Dengan melihat kecenderungan seperti pada distribusi frekuensi, maka kebijaksanaan mempertahankan rasio piutang yang dijalankan oleh perusahaan yang diteliti ini dalam batas-batas yang masih wajar. Keadaan tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan sangat hati-hati untuk meningkatkan penjualan kreditnya, karena peningkatan kredit berarti perusahaan harus menanggung beban investasi piutang lebih besar dan juga peningkatan risiko serta bad debt.

Gambaran secara grafis penyebaran tersebut di atas dapat dilihat pada Gambar 5.7 berikut ini:

====CLASS LIMITS====	FREQUENCY
5.08 - 11.07	23 =====
11.08 - 17.07	22 =====
17.08 - 23.07	10 =====
23.08 - 29.07	5 =====
29.08 - 35.07	2 ==
35.08 - 41.07	2 ==
41.08 - 47.07	3 ==

=====

GAMBAR 5.7 GRAFIK DISTRIBUSI FREKUENSI RASIO PIUTANG

Sumber: Diolah dari Lampiran 4 dengan paket microstat

3. Rasio Persediaan Terhadap Total Aktiva

Rasio persediaan terhadap total aktiva merupakan bagian dari aktiva lancar yang dapat menggambarkan keputusan manajemen terhadap pengalokasian dana pada persediaan, dan sangat penting untuk membentuk suatu mata rantai antara produksi dan penjualan. Gambaran mengenai rasio persediaan dari perusahaan-perusahaan yang menjadi objek penelitian, dapat dijelaskan berdasarkan Tabel 5.8 distribusi frekuensi di bawah ini:

TABEL 5.8
DISTRIBUSI FREKUENSI RASIO PERSEDIAAN
PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI

----- FREQUENCY DISTRIBUTIONS -----			CUMULATIVE....	
====CLASS LIMITS====	FREQUENCY	PERCENT	FREQUENCY	PERCENT	
1.55 - 8.54	11	16.42	11	16.42	
8.55 - 15.54	24	35.82	35	52.24	
15.55 - 22.54	12	17.91	47	70.15	
22.55 - 29.54	11	16.42	58	86.57	
29.55 - 36.54	7	10.45	65	97.01	
36.55 - 43.54	1	1.49	66	98.51	
43.55 - 50.54	1	1.49	67	100.00	
TOTAL	67	100.00			

Sumber: Diolah dari Lampiran 4 dengan paket microstat

Dari Tabel 5.8 distribusi frekuensi tersebut di atas, dihubungkan dengan lampiran 7, lampiran 23 dan lampiran 24 dapat dijelaskan tentang penyebaran rasio persediaan perusahaan-perusahaan yang diteliti pada masing-masing kelas limit. Dari ke tujuh kelas limit, maka frekuensi yang paling banyak frekuensinya mencapai 35.82 % pada kelas limit ke dua terletak diantara rasio persediaan sebesar 8.55 % - 15.54 %. Terdapat sebelas perusahaan yang telah mengalami rasio pada level ini dan tiga perusahaan mengalami sama-sama empat tahun, PT. Argo Pantes dari tahun 1990 s/d 1993 berturut-turut sebesar 13.92 %, 10.87 %, 8.55 %, 12.84 %, PT. Tificorp dari tahun 1990 s/d 1993 berturut-turut sebesar 12.73 %, 10.07 %, 10.32 %, 9.41 %, PT. Hadtex tahun 1989, 1990, 1991, 1993 masing-masing sebesar 10.12 %, 14.79 %, 12.78 %, 8.71 %, empat perusahaan mengalami dua tahun, PT. Polysindo tahun 1990 sebesar 8.55 % dan tahun 1991 sebesar 13.93 %, PT. Roda Vivatex tahun 1991, 1992 sebesar 13.88 %, 10.40 %, PT. Eratex Jaja tahun 1992, 1993 sebesar 14.63 %, 15.15 %, PT. Unitex tahun 1990, 1991 sebesar 14.07 %, 13.24 %, sedangkan yang empat perusahaan lainnya sama-sama mengalami satu tahun, PT. Great Golden Star tahun 1992 sebesar 13.90 %, PT. Indo-Rama tahun 1989 sebesar 9.74 %, PT. Mayatexdian tahun 1991 sebesar 13.38 %,

PT. Mayertex Indonesia tahun 1991 sebesar 15.38 %.

Selanjutnya, kelas limit yang mendapat urutan kedua terbanyak dari tersebut di atas adalah kelas limit ke tiga terletak diantara rasio 15.55 % - 22.54 %, ada enam perusahaan pada level ini dan PT. Centex telah mengalami selama lima tahun, tahun 1988, 1989, 1990, 1992, 1993 masing-masing sebesar 18.56 %, 21.46 %, 19.61 %, 17.05 %, 15.85 %, dua perusahaan berikutnya mengalami dua tahun, PT. Mayatexdian tahun 1992, 1993 sebesar 16.57 %, 17.38 %, PT. Mayertex Indonesia tahun 1990, 1992 sebesar 19.89 %, 21.14 %, sedangkan tiga perusahaan lainnya masing-masing mengalami satu tahun, PT. Argo Pantes tahun 1989 sebesar 18.10 %, PT. Polysindo tahun 1992 sebesar 15.96 %, PT. Unitex tahun 1989 sebesar 20.56 %.

Kelas limit yang mempunyai jumlah frekuensi yang sama adalah kelas limit pertama dan kelas limit ke empat dengan nilai persentase sama-sama 16.42 %. Kelas limit pertama terletak diantara rasio sebesar 1.55 % - 8.54 % yang terdapat delapan perusahaan dan PT. Indo-Rama mengalami rasio selama empat tahun dari 1990 s/d 1993 berturut-turut sebesar 4.43 %, 5.84 %, 7.63 %, 5.88 %, sedangkan

tujuh perusahaan lainnya sam-sama mengalami satu tahun, PT. Pan Brothers tahun 1993 sebesar 5.20 %, PT. Polysindo tahun 1993 sebesar 8.52 %, PT. Roda Vivatex tahun 1993 sebesar 8.11 %, PT. Tificorp tahun 1989 sebesar 1.55 %, PT. Great Golden Star tahun 1993 sebesar 3.36 %, PT. Hadtex tahun 1992 sebesar 5.98 %, PT. Mayatexdian tahun 1989 sebesar 3.58 %. Kelas limit ke empat ini, walaupun bernilai prosentase yang sama tetapi berbeda dalam kisaran angka rasionya, karena berada pada rasio persediaan diatas rata-rata 17.28 % (Lihat lampiran 23-24) lagi pula kelas ini berada diantara rasio 22.55 % - 29.54 %. Jumlah perusahaan yang berada pada level ini sebanyak lima perusahaan dan PT. Great River Garment Industries yang mengalami selama lima tahun berturut-turut dari tahun 1989 s/d 1993 masing-masing sebesar 23.25 %, 23.49 %, 24.25 %, 24.21 %, 24.95 %, berikutnya yang mengalami tiga tahun PT. Pan Brothers tahun 1990, 1991, 1992 masing-masing sebesar 23.48 %, 25.08 %, 28.07 %, sedangkan tiga perusahaan lainnya sama-sama mengalami satu tahun, PT. Polysindo tahun 1989 sebesar 23.33 %, PT. Great Golden Star tahun 1990 sebesar 26.15 %, PT. Mayertex Indonesia tahun 1993 sebesar 26.16 %.

Terakhir kelas limit yang termasuk pada rasio lebih besar dari yang telah diuraikan tersebut di atas, tetapi memiliki frekuensi yang rendah adalah kelas limit ke lima sampai dengan kelas limit ke tujuh dan terletak diantara rasio sebesar 29.55 % - 50.54 %. Terdapat lima perusahaan yang berada pada level ini, PT. Eratex yang mengalami rasio persediaan selama tiga tahun dari tahun 1989 s/d 1991 berturut-turut sebesar 32.68 %, 32.49 %, 32.59 %, dua perusahaan mengalami dua tahun, PT. Great Golden Star tahun 1989 sebesar 33.01 % dan tahun 1991 sebesar 29.72 %, PT. Roda Vivatex tahun 1988 sebesar 48.44 % dan 1989 sebesar 37.41 %, sedangkan dua perusahaan lainnya sama-sama mengalami satu tahun, PT. Pan Brothers tahun 1989 sebesar 30.06 %, PT. Mayertex Indonesia tahun 1989 sebesar 35.40 %.

Kesimpulan yang dapat ditarik dari uraian tersebut di atas bahwa penyebaran rasio persediaan perusahaan-perusahaan yang diteliti cenderung mengelompok mendekati angka rasio rata-rata piutang (17.28 %). Terdapat tiga belas perusahaan yang mengalami rasio berkisar dari rasio minimum sampai dengan rasio rata-rata dan yang masih mempertahankan rasio pada range tersebut sampai dengan tahun 1993 ada dua belas perusahaan (86 %) yaitu, PT. Pan Broters, PT. Polysindo, PT. Roda Vivatex, PT. Great Golden Stare, PT. Indo-

Rama, PT. Argo Pantes, PT. Tificorp, PT. Ertatex, PT. Hadtex, PT. Centex, PT. Mayatexdian, PT. Unitex dan yang mencapai rasio piutang terendah PT. Tificorp tahun 1989 sebesar 1.55 % sedangkan penyebaran yang berada diatas rasio rata-rata telah dicapai oleh delapan perusahaan dan yang masih mempertahankan rasio diatas rata-rata rasio piutang tersebut cuma dua perusahaan yaitu PT. Great River Garment Industri dan PT. Mayertex Indonesia. Kemudian yang mencapai rasio piutang tertinggi PT. Roda Vivatex tahun 1988 sebesar 48.44 %. Keadaan demikian, dapat diinterpretasikan bahwa perusahaan dalam rangka memelihara besarnya rasio persediaan sangat ketat, cenderung tidak memelihara rasio persediaan yang tinggi.

Gambaran secara grafis penyebaran tersebut di atas dapat dilihat pada Gambar 5.8 berikut ini:

====CLASS LIMITS====	FREQUENCY
1.55 - 8.54	11 =====
8.55 - 15.54	24 =====
15.55 - 22.54	12 =====
22.55 - 29.54	11 =====
29.55 - 36.54	7 =====
36.55 - 43.54	1 =
43.55 - 50.54	1 =

=====

GAMBAR 5.8 GRAFIK DISTRIBUSI FREKUENSI RASIO PERSEDIAAN

Sumber: Diolah dari Lampiran 4 dengan paket microstat

BAB VI

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

6.1. Pengujian Populasi

Seperti telah dijelaskan pada bab tiga sub bagian analisis dalam rangka analisis data, bahwa terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap populasi yaitu ROI rata-rata sebelum pajak yang telah dihasilkan oleh kelompok komposisi aktiva lancar $> 50 \%$ dan aktiva lancar $< 50 \%$.

Pengelompokan data ini diranking dengan bantuan paket lotus-123, sehingga dapat menghasilkan kelompok ROI dengan rasio aktiva lancar $> 50 \%$ dengan jumlah observasi sebanyak 34 observasi dan rasio aktiva lancar $< 50 \%$ dengan jumlah observasi sebanyak 33 observasi. Secara lengkap hasil dari penyortiran tersebut dapat dilihat pada Lampiran 6 Pemisahan ROI dari kelompok aktiva lancar $> 50 \%$ dan aktiva lancar $< 50 \%$ dan variabel x_4 sebagai current assets dan Y sebagai ROI.

Hasil dari pengujian kedua kelompok ROI dengan uji beda dua rata-rata dapat dilihat seperti pada Tabel 6.1 Pengujian ROI rata - rata hasil dari rasio aktiva lancar $> 50 \%$ dan rasio aktiva lancar $< 50 \%$ berikut ini:

TABEL 6.1
 PENGUJIAN ROI RATA-RATA HASIL DARI
 RASIO AKTIVA LANCAR > 50 % DAN AKTIVA LANCAR < 50 %
 PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI

```

=====
----- HYPOTHESIS TESTS FOR MEANS -----
HEADER DATA FOR: B:UJI-T LABEL: PENGUJIAN POPULASI
NUMBER OF CASES: 34 NUMBER OF VARIABLES: 2

DIFFERENCE BETWEEN TWO GROUP MEANS: POOLED ESTIMATE OF VARIANCE

PENGUJIAN POPULASI SAMPEL PENELITIAN

      MEAN =          GROUP 1          GROUP 2
STD. DEV. =          10.4671          7.7094
      N =             34                33
      DIFFERENCE =          2.7577
STD. ERROR OF DIFFERENCE =          1.7120

T =          1.6108          (D.F. = 65)          GROUP 1: Y1
                                           GROUP 2: Y2
PROB. =          .0650
=====
  
```

Sumber: Diolah dari Lampiran 6 dengan paket program microstat

Dari Tabel 6.1 tersebut di atas nilai bahwa tingkat probabilitas $p > 0.05$, berarti tidak ada perbedaan yang signifikan. Kesimpulan yang dapat diambil dari perhitungan tersebut, bahwa kedua kelompok ROI rata-rata yang dihasilkan oleh rasio aktiva lancar > 50 % dan rasio aktiva lancar < 50 % adalah tidak ada perbedaan yang berarti, jadi satu populasi.

6.2. Pembahasan Hasil Penaksiran Ordinary Least Square (OLS)

Hasil penaksiran OLS meliputi angka-angka statistik mengenai koefisien regresi, standard error, T-hitung dan tingkat probabilitasnya, r^2 , R-Squared, multiple-R, F-hitung sebagai proses akhir dari pengregresian terhadap variabel dependent dan variabel independent pada suatu model tertentu, yang sudah dilandasi oleh kerangka teoritis yang mendukungnya. Angka-angka statistik tersebut merupakan landasan untuk pembuktian atas hipotesis penelitian.

Telah dijelaskan pada bagian terdahulu, bahwa penelitian ini menggunakan empat model regresi berganda, satu model untuk menganalisis hipotesis mayor dan tiga model lainnya untuk menganalisis hipotesis minor. Khusus model yang digunakan untuk menganalisis hipotesis minor, menyangkut variabel X4 yang diturunkan lagi menjadi tiga variabel yaitu: X4.1, X4.2 dan X4.3 sedangkan variabel X1, X2, X3 dan variabel dependent Y tetap dalam model regresi. Hasil penaksiran OLS dari keempat model tersebut dan pengujian model terhadap anggapan dasar klasik regresi (Diagnostic Test), akan ditampilkan pada Tabel 6.2 s/d Tabel 6.7 dan dijelaskan sebagai berikut:

TABEL 6.2
 ESTIMASI OLS ATAS PENGARUH RASIO PEMBELANJAAN
 MODAL KERJA, RASIO LANCAR, PERPUTARAN MODAL KERJA
 DAN RASIO TOTAL AKTIVA LANCAR TERHADAP ROI
 PADA PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL/ GARMENT
 YANG GO PUBLIC DI INDONESIA

Variabel Bebas	Koefisien Rgresi	Standard Error	Nilai t-hitung	Proba-bilitas	r ²	Keterangan
X ₁	-0.1685	0.0453	-3.7232	0.00043	0.1827	SS
X ₂	0.0343	0.0157	2.1886	0.3240	0.0717	TS
X ₃	0.0534	0.0074	7.1839	0.0000	0.4543	SS
X ₄	0.2299	0.0547	4.2044	0.0009	0.2219	SS

Konstanta = -12.0343 ADJUSTED R SQUARED = 0.47
 R² = 0.4995; MULTIPLE R = 0.71
 F-h (4,62) = 15.4693 dengan p = 0.000000007916 < 0.01 = SS

UJI DIAGNOSTIK:

1. Oto Korelasi

CS(1) = 4.1612 S

F(1,61) = 4.0394 S

3. Heteroskedastisitas

CS(1) = 0.1802 S

F(1,65) = 0.1753 S

2. Fuctional Form (Multikolonieriti)

CS(1) = 7.2752 TS

F(1,61) = 7.4305 TS

CS_{0.01;1} = 6.635; F_{0.01;1;61} = 7.0761; F_{0.01;1;65} = 7.060

Keterangan: SS= Sangat Signifikan; S = Signifikan;
 TS = Tidak Signifikan

Sumber: Analisis data, Estimasi Model 3.6.2

TABEL 6.3
ESTIMASI OLS ATAS PENGARUH RASIO PEMBELANJAAN
MODAL KERJA, PERPUTARAN MODAL KERJA
DAN RASIO TOTAL AKTIVA LANCAR TERHADAP ROI
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL/ GARMENT
YANG GO PUBLIC DI INDONESIA (YANG MEMENUHI ASUMSI KLASIK)

Variabel Bebas	Koefisien Rgresi	Standard Error	Nilai t-hitung	Proba-bilitas	r^2	Keterangan
X_1	-0.0990	0.0332	-2.9817	0.00407	0.1237	SS
X_3	0.0515	0.0076	6.7786	0.0000	0.4218	SS
X_4	0.1881	0.0528	3.5667	0.0070	0.1679	SS

Konstanta = -5.9921 ADJUSTED R SQUARED = 0.44

$R^2 = 0.4608$; MULTIPLE R = 0.68

F-h (3,63) = 17.9493 dengan p = 0.0000000156 < 0.01 = SS

UJI DIAGNOSTIK:

1. Oto Korelasi

CS(1) = 4.7097 S

F(1,62) = 4.6878 S

3. Heteroskedastisitas

CS(1) = 0.1053 S

F(1,65) = 0.1023 S

2. Fuctional Form (Multikolonieriti)

CS(1) = 5.9465 S

F(1,62) = 6.0387 S

$CS_{0.01;1} = 6.635$; $F_{0.01;1;62} = 7.0723$; $F_{0.01;1;65} = 7.060$

Keterangan: S = Significant ; SS = sangat signifikan

Sumber: Analisis data, Estimasi Model 3.6.2

Hasil Estimasi pada Tabel 6.2 menunjukkan perhitungan statistik pada bagian atas dan tes diagnostik bagian bawah. Sebelum diartikan secara statistik arti dari hasil OLS pada Tabel tersebut, terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap asumsi regresi klasik. Tujuannya adalah agar variabel independen sebagai estimator terhadap variabel dependen tidak menjadi bias. Pengujian tersebut dilakukan dengan "Test Diagnostik" yaitu dengan mencari nilai uji dua versi Lagrange Multiple test of residual serial correlation (LM) melalui Chi Square disingkat CS (X^2) dan versi Fisher test (F), nilai X^2 -hitung dan F-hitung dibandingkan dengan X^2 -tabel dan F-tabel pada level kepercayaan sama-sama $\alpha = 1\%$. Hasil perhitungan tes diagnostik dijelaskan sebagai berikut: Oto korelasi, menunjukkan nilai hitung dari Uji Chi- Square $CS(1) = 4.1612 < CS_{0.01;1} = 6.635$ dan nilai uji F-hitung $F(1,61) = 4.0394 < F_{0.01;1;61} = 7.0761$, karena semua nilai hitung lebih kecil dari uji tabel berarti signifikan, jadi bebas dari oto korelasi (serial korelasi); Functional Form (multikolinieriti), hasil uji menunjukkan nilai hitung Chi- Square $CS(1) = 7.2752 > CS_{0.01;1} = 6.635$ dan nilai hitung $F(1,61) = 7.4305 > F_{0.01;1;61} = 7.0761$ semuanya menunjukkan nilai

hitung lebih besar dari nilai tabel berarti tidak signifikan, terjadi pelanggaran terhadap multikolonieriti; Heteroskedastisitas, ditunjukkan dengan nilai uji Chi-Square hitung $CS(1) = 0.1802 < CS_{0.01;1} = 6.635$ dan nilai F-hitung $F(1,65) = 0.1753 < F_{0.01;1;65} = 7.060$ berarti signifikan, jadi tidak terjadi pelanggaran terhadap heteroskedastisitas. Dari penjelasan tersebut bahwa yang terjadi pelanggaran terhadap asumsi klasik adalah pada functional form (multikolonieriti). Untuk mengatasi keadaan tersebut, maka variabel rasio lancar (X_2) didrop dari model sehingga estimasi yang dihasilkan dapat dilihat pada Tabel 6.3.

Dari Tabel 6.3 tersebut, dengan cara yang sama dilakukan proses tes diagnostik seperti di atas, maka semua unsur uji asumsi regresi klasik yang menunjukkan hasil perhitungan nilai uji lebih kecil dari nilai tabel dengan tingkat alpha = 1 % dan berarti signifikan. Dengan demikian ditegaskan 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 variabel rasio pembelanjaan modal kerja, rasio perputaran modal

kerja, rasio aktiva lancar dan variabel tidak bebas ROI dapat dijelaskan secara statistik.

Maddala (1988:132-133) menyebutkan bahwa mendrop suatu variabel dapat menimbulkan masalah bias spesifikasi. Untuk menunjukkan tidak terjadinya masalah bias spesifikasi maka digunakan uji kendala linier (Nested test). Hasil perhitungan OLS pada Tabel 6.2 sebelum didrop rasio lancar variabel (X_2) diperoleh nilai Residual Sum of Square (RSS1) sebesar 1660.5, sedangkan Residual Sum of Square (RSS2) setelah didrop rasio lancar variabel (X_2) diperoleh nilai sebesar 1788.8, maka F-hitung diperoleh sebagai berikut:

$$F = \frac{RSS2 - RSS1/r}{RSS1/n-k-1} = \frac{128.3}{26.78} = 4.79$$

dimana r adalah jumlah variabel yang didrop.

Hasil F-hitung sebesar 4.79, sedangkan F-tabel dengan taraf signifikan alpha = 1 o/oo sebesar 6.151, dengan demikian berarti F-hitung < F-tabel. Lebih kecilnya F-hitung berarti pula bahwa mendrop variabel rasio lancar (X_2) diperbolehkan.

Dengan menggunakan tiga variabel bebas hasil OLS pada Tabel 6.3 yang sudah terpenuhi asumsi klasik, maka baru dapat dijelaskan secara statistik dalam rangka prediksi dan pembuktian hipotesis penelitian ini.

Penaksiran OLS Regresi Model Mayor

Dari nilai konstanta secara statistik mempunyai pengaruh negatif terhadap ROI sebesar -5.9221, artinya jika variabel bebas dianggap nol, maka nilai ROI sebesar -5.9921 %. Interpretasi terhadap nilai konstanta negatif ini, bahwa untuk memperoleh ROI positif variabel bebas harus bervariasi. Keadaan ini menunjukkan besarnya masing-masing variabel rasio pembelanjaan modal kerja, rasio perputaran modal kerja dan rasio aktiva lancar selalu dinamik, tidak selalu konstant jadi dinamik disini, berarti sangat tergantung dengan situasi.

Rasio pembelanjaan modal kerja berpengaruh nyata terhadap ROI. Pengaruh tersebut bersifat negatif yang ditunjukkan oleh koefisien regresi sebesar -0.0990, yang mempunyai arti jika pembelanjaan modal kerja yang bersumber dari dana jangka panjang baik dari hutang jangka panjang dan modal sendiri ditingkatkan sebesar 1 %, maka ROI akan turun sebesar -0.0990 %. Intensitas perubahan dari rasio pembelanjaan modal kerja ini sangat berarti terhadap perubahan ROI, karena tingkat $p < 0.01$.

Variabel perputaran modal kerja berpengaruh nyata terhadap ROI, pengaruh tersebut mempunyai hubungan yang

positif yang ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 0.0515. Artinya terjadi hubungan yang searah antara tingkat perputaran modal kerja dengan ROI atau dengan kata lain jika perputaran modal kerja naik sebesar 1 %, maka ROI akan meningkat sebesar 0.0515 %. Intensitas perubahan atas perputaran modal kerja tersebut sangat berarti (sangat signifikan) terhadap perubahan ROI, hal ini oleh ditunjukkan oleh $p < 0.01$.

Selanjutnya variabel rasio aktiva lancar terhadap total aktiva mempunyai pengaruh yang nyata dan berpola hubungan positif dengan ROI. Pola hubungan yang positif ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 0.1881, artinya jika rasio aktiva lancar dinaikkan sebesar 1 %, maka ROI naik sebesar 0.1881 %. Intensitas perubahan rasio aktiva lancar ini atas total aktiva ini juga sangat berarti (sangat signifikan) terhadap perubahan ROI yang ditunjukkan oleh tingkat $p < 0.01$.

Dari ketiga variabel bebas tersebut yakni; rasio pembelanjaan modal kerja, rasio perputaran modal kerja, rasio aktiva lancar pada total aktiva bersama-sama mempengaruhi ROI. Intensitas kebersamaan dari variabel bebas mempengaruhi ROI sangat berarti (signifikan).

Keadaan tersebut telah dibuktikan oleh besarnya nilai dari F-hitung = 17.9493 dengan $p < 0.01$. Sedangkan dimensi keeratan hubungan ketiga variabel bebas terhadap ROI relatif kuat yang ditunjukkan oleh besarnya nilai Multiple-R = 0.68 berarti lebih dari 50 %.

Variabel yang dominan mempengaruhi ROI dari ketiga variabel bebas tersebut adalah variabel perputaran modal kerja, hal ini ditunjukkan oleh nilai t-hitung yang paling terbesar dibandingkan dengan nilai t-hitung variabel bebas yang lainnya, tambahan pula nilai koefisien korelasinya pun, jika dibandingkan dengan yang lain juga paling terbesar dengan nilai $r^2 = 42.18$ %.

Kemampuan ketiga variabel bebas; rasio pembelanjaan modal kerja, perputaran modal kerja dan rasio aktiva lancar pada total aktiva sebagai "estimator" terhadap perubahan ROI atau dengan kata lain dapat menjelaskan perilaku ROI adalah kurang dari 50%, keadaan ini ditunjukkan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 46.08 %. Artinya bahwa kemampuan mengelola atau mamanej modal kerja dapat menentukan ROI hanya 46 %, sedangkan 54 % ditentukan oleh faktor diluar ketiga variabel bebas dalam model.

Penaksiran OLS Regresi Model Minor dengan Variabel Kas

Penaksiran OLS Regresi Model Minor dengan memasukkan variabel rasio Kas ($X_{4.1}$) merupakan pemisahan dari rasio aktiva lancar yang tidak memasukkan unsur aktiva lancar yang lain. Hasil penaksiran OLS model minor ini dapat kita lihat pada Tabel 6.4 berikut ini:

TABEL 6.4
ESTIMASI OLS ATAS PENGARUH RASIO PEMBELANJAAN
MODAL KERJA, PERPUTARAN MODAL KERJA
DAN RASIO KAS ATAS TOTAL AKTIVA TERHADAP ROI
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL/ GARMENT
YANG GO PUBLIC DI INDONESIA (YANG MEMENUHI ASUMSI KLASIK)

Variabel Bebas	Koefisien Rgresi	Standard Error	Nilai t-hitung	Proba-bilitas	r^2	Keterangan
X_1	-0.0254	0.0286	-0.885	0.3765	0.0123	TS
X_3	0.0493	0.0083	5.894	0.0000	0.3554	SS
$X_{4.1}$	0.0488	0.0677	0.721	0.4735	0.0082	TS

Konstanta = 1.80 ADJUSTED R SQUARED = 0.33
 $R^2 = 0.36$; MULTIPLE R = 0.60
 F-h (3,63) = 11.676 dengan p = 0.000003519 < 0.01 = SS

UJI DIAGNOSTIK:

- | | |
|---|--|
| 1. Oto Korelasi
CS(1) = 5.2145 S
F(1,62) = 5.2326 S
2. Fuctional Form (Multikolonieriti)
CS(1) = 0.3283 S
F(1,62) = 0.3053 S | 3. Heteroskedastisitas
CS(1) = 0.3358 S
F(1,65) = 0.3274 S |
|---|--|

$CS_{0.01;1} = 6.635$; $F_{0.01;1;62} = 7.0723$; $F_{0.01;1;65} = 7.060$

Keterangan: SS = Sangat Signifikan S = Significant;
 TS = Tidak Signifikan

Sumber: Analisis data, Estimasi Model 3.6.3

Prosedur tes diagnostik atas hasil OLS pada Tabel 6.4 tersebut di atas adalah sama dengan Tabel 6.2 dan Tabel 6.3 bagian terdahulu. Dari hasil uji tes diagnostik, maka hasil OLS menunjukkan nilai uji lebih kecil dari nilai tabel dengan tingkat $\alpha = 1\%$ adalah signifikan. Dengan demikian dapat ditegaskan bahwa perhitungan OLS dengan menggunakan model regresi minor memasukkan variabel kas bebas dari pelanggaran asumsi klasik, maka hasil estimasi tersebut diatas sah dan valid untuk diprediksi.

Dengan menggunakan regresi model minor memasukkan variabel rasio kas, maka nilai konstanta berubah menjadi positif sebesar 1.80, artinya jika variabel bebas dianggap konstant, maka nilai ROI sebesar 1.80 %. Keadaan ini sesuai dengan yang diharapkan, dengan anggapan variabel piutang dan variabel persediaan given untuk mencukupi setiap variabel dalam model ini.

Koefisien regresi rasio pembelanjaan modal kerja tetap bernilai negatif, hanya yang berbeda adalah besarnya nilai koefisien tersebut, yakni menjadi sebesar -0.0254, artinya jika pembelanjaan modal kerja yang bersumber dari dana jangka panjang, baik bersumber dari hutang dan modal sendiri dinaikkan sebesar 1%, maka ROI akan turun sebesar

-0.0254 %. Namun, intensitas perubahan rasio pembelanjaan modal kerja tersebut tidak berarti terhadap perubahan ROI, karena nilai $p > 0.05$.

Variabel perputaran modal kerja tetap mempunyai pengaruh dan hubungan yang positif terhadap ROI serta sangat nyata. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 0.0488. Artinya terjadi hubungan yang serah antara tingkat perputaran modal kerja dengan ROI atau dengan kata lain, jika perputaran modal kerja dinaikkan sebesar 1 %, maka ROI akan meningkat sebesar 0.048 %. Intensitas perubahan atas perputaran modal kerja tersebut sangat nyata terhadap ROI, keadaan ini dibuktikan oleh nilai $p < 0.01$.

Variabel rasio kas terhadap total aktiva mempunyai hubungan dan pengaruh yang positif tetapi tidak berarti secara statistik. Hubungan positif ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 0.0488, artinya jika rasio kas dinaikkan sebesar 1 % dan variabel bebas lain dianggap tetap maka ROI akan meningkat sebesar 0.0488 %. Namun intensitas perubahan tersebut tidak berarti bagi perubahan ROI, hal ini ditunjukkan oleh nilai $p > 0.05$.

Dari ketiga variabel bebas tersebut yakni; rasio pembelanjaan modal kerja, rasio perputaran modal kerja, rasio kas pada total aktiva bersama-sama mempengaruhi ROI. Intensitas kebersamaan dari variabel bebas mempengaruhi ROI cukup berarti (signifikan). Keadaan tersebut telah dibuktikan oleh besarnya nilai dari F-hitung = $11.676 > F_{0.05;3;65} = 2.756$. Sedangkan dimensi keeratan hubungan ketiga variabel bebas terhadap ROI relatif kuat yang ditunjukkan oleh besarnya nilai Multiple-R = 0.60 berarti lebih dari 50 %.

Variabel yang dominan mempengaruhi ROI dari ketiga variabel bebas tersebut adalah variabel perputaran modal kerja, hal ini ditunjukkan oleh nilai t-hitung yang paling terbesar dibandingkan dengan nilai t-hitung variabel bebas yang lainnya, tambahan pula nilai koefisien korelasinya pun, jika dibandingkan dengan yang lain juga paling terbesar dengan nilai $r^2 = 0.3554$.

Kemampuan ketiga variabel bebas; rasio pembelanjaan modal kerja, perputaran modal kerja dan rasio kas pada total aktiva sebagai "estimator" terhadap perubahan ROI atau dengan kata lain dapat menjelaskan perilaku ROI adalah kurang dari 50%, keadaan ini ditunjukkan nilai koefisien

determinasi (R^2) sebesar 0.36. Artinya bahwa kemampuan ketiga variabel bebas pada model regresi minor ini dapat menentukan ROI hanya 36 %, sedangkan 64 % ditentukan oleh faktor diluar ketiga variabel bebas dalam model.

Penaksiran OLS Model Regresi Minor dengan Variabel Piutang

Penaksiran OLS Model Regresi Minor dengan memasukkan Variabel Piutang dengan simbol $X_{4.2}$ adalah merupakan turunan dari variabel rasio aktiva lancar atas total aktiva. Dalam perhitungan penaksiran tidak dimasukkan variabel rasio kas dan rasio persediaan. Hasil perhitungan OLS Model Regresi Minor dengan memasukkan Variabel Rasio Piutang inidapat kita lihat pada Tabel 6.5.

Prosedur tes diagnostik atas hasil OLS pada Tabel 6.5 tersebut di atas adalah sama dengan Tabel 6.2 dan Tabel 6.3 bagian terdahulu. Dari hasil uji tes diagnostik, maka hasil OLS menunjukkan nilai uji lebih kecil dari nilai tabel dengan tingkat $\alpha = 1\%$ adalah signifikan. Dengan demikian dapat ditegaskan bahwa perhitungan OLS dengan menggunakan model regresi minor memasukkan variabel piutangbebas dari pelanggaran asumsi klasik, maka hasil estimasi tersebut diatas sah dan valid untuk diprediksi.

TABEL 6.5
ESTIMASI OLS ATAS PENGARUH RASIO PEMBELANJAAN
MODAL KERJA, PERPUTARAN MODAL KERJA
DAN RASIO PIUTANG ATAS TOTAL AKTIVA TERHADAP ROI
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL/ GARMENT
YANG GO PUBLIC DI INDONESIA (YANG MEMENUHI ASUMSI KLASIK)

Variabel Bebas	Koefisien Rgresi	Standard Error	Nilai t-hitung	Proba-bilitas	r ²	Keterangan
X ₁	-0.0177	0.0292	-0.605	0.5475	0.0058	TS
X ₃	0.0482	0.0083	5.805	0.0000	0.3485	SS
X _{4.2}	0.0082	0.0855	0.071	0.9435	8.01E-05	TS

Konstanta = 2.37 ADJUSTED R SQUARED = 0.32
R² = 0.35; MULTIPLE R = 0.59
F-h (3,63) = 11.411 dengan p = 0.000004517 < 0.001 = SS

UJI DIAGNOSTIK:

- | | |
|---|---|
| <p>1. Oto Korelasi</p> <p>CS(1) = 6.0387 S</p> <p>F(1,62) = 6.1416 S</p> | <p>3. Heteroskedastisitas</p> <p>CS(1) = 0.2026 S</p> <p>F(1,65) = 0.1971 S</p> |
| <p>2. Fuctional Form (Multikolonieriti)</p> <p>CS(1) = 0.1196 S</p> <p>F(1,62) = 0.1109 S</p> | |

CS_{0.01;1} = 6.635; F_{0.01;1;62} = 7.0723; F_{0.01;1;65} = 7.060

Keterangan: SS= Sangat Signifikan; S = Signifikan;
TS = Tidak Signifikan

Sumber: Analisis data, Estimasi Model 3.6.4

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 6.5 tersebut di atas, ditunjukkan bahwa nilai konstanta tetap menunjukkan nilai positif sebesar 2.37 artinya, jika variabel bebas dianggap konstant, maka ROI sebesar 2.37 %. Keadaan ini sesuai dengan yang diharakan, dengan anggapan variabel kas dan variabel persediaan given untuk mencukupi setiap variabel dalam model ini.

Koefisien regresi rasio pembelanjaan modal kerja tetap bernilai negatif, hanya yang berbeda adalah besarnya nilai koefisiennya, yakni menjadi sebesar -0.0177, artinya jika pembelanjaan modal kerja yang bersumber dari dana jangka panjang, baik bersumber dari hutang dan modal sendiri dinaikkan sebesar 1%, maka ROI akan turun sebesar -0.0177 %. Namun, intensitas perubahan rasio pembelanjaan modal kerja tersebut tidak berarti terhadap perubahan ROI, karena nilai $p > 0.05$.

Variabel perputaran modal kerja tetap mempunyai pengaruh dan hubungan yang positif terhadap ROI serta sangat nyata. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 0.0482. Artinya terjadi hubungan yang serah antara tingkat perputaran modal kerja dengan ROI atau dengan kata lain, jika perputaran modal kerja dinaikkan

sebesar 1 %, maka ROI akan meningkat sebesar 0.048 %. Intensitas perubahan atas perputaran modal kerja tersebut sangat berarti terhadap ROI, keadaan ini dibuktikan oleh nilai $p < 0.01$.

Variabel rasio piutang terhadap total aktiva mempunyai hubungan dan pengaruh yang positif tetapi tidak berarti secara statistik. Hubungan positif ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 0.0082, artinya jika rasio piutang dinaikkan sebesar 1 % dan variabel bebas lain dianggap tetap maka ROI akan meningkat sebesar 0.0082 %. Namun intensitas perubahan tersebut tidak berarti terhadap perubahan ROI, hal ini ditunjukkan oleh nilai $p > 0.05$.

Dari ketiga variabel bebas tersebut yakni; rasio pembelanjaan modal kerja, rasio perputaran modal kerja, rasio piutang pada total aktiva bersama-sama mempengaruhi ROI. Intensitas kebersamaan dari variabel bebas mempengaruhi ROI cukup berarti (signifikan). Keadaan tersebut telah dibuktikan oleh besarnya nilai dari F-hitung = 11.411 dengan tingkat $p < 0.01$. Sedangkan dimensi keeratan hubungan ketiga variabel bebas terhadap ROI relatif sedang yang ditunjukkan oleh besarnya nilai Multiple-R = 0.590 berarti lebih dari 50 %.

Variabel yang dominan mempengaruhi ROI dari ketiga variabel bebas tersebut adalah variabel perputaran modal kerja, hal ini ditunjukkan oleh nilai t -hitung yang paling terbesar dibandingkan dengan nilai t -hitung variabel bebas yang lainnya, tambahan pula nilai koefisien korelasinya pun, jika dibandingkan dengan yang lain juga paling terbesar dengan nilai $r^2 = 0.3485$.

Kemampuan ketiga variabel bebas; rasio pembelanjaan modal kerja, perputaran modal kerja dan rasio piutang pada total aktiva sebagai "estimator" terhadap perubahan ROI atau dengan kata lain dapat menjelaskan perilaku ROI adalah kurang dari 50%, keadaan ini ditunjukkan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.35. Artinya bahwa kemampuan ketiga variabel bebas pada model regresi minor ini dapat menentukan ROI hanya 35 %, sedangkan 65 % ditentukan oleh faktor diluar ketiga variabel bebas dalam model.

Penaksiran OLS Model Regresi Minor dengan Variabel Persediaan

Penaksiran OLS Model Regresi Minor dengan memasukkan Variabel Persediaan dengan simbol $X_{4.3}$ adalah merupakan turunan dari variabel rasio aktiva lancar atas total

aktiva. Dalam perhitungan penaksiran tidak dimasukkan variabel rasio kas dan rasio piutang. Hasil perhitungan OLS Model Regresi Minor dengan memasukkan Variabel Rasio Perseediaan ini dapat kita lihat pada Tabel 6.6.

Prosedur tes diagnostik atas hasil OLS pada Tabel 6.6 tersebut di atas adalah sama dengan Tabel 6.2 dan Tabel 6.3 bagian terdahulu. Dari hasil uji tes diagnostik, maka hasilnya menunjukkan otokorelasi yang ditunjukkan dengan $CS(1) = 2.4732 < CS_{0.01;1} = 6.635$ dan nilai $F(1;62) = 4.1827 < F_{0.01;1;62} = 7.0723$, begitu pula uji functional form (multikoloniariti) ditunjukkan dengan nilai $CS(1) = 0.0586 < CS_{0.01;1} = 6.635$ dan $F(1;62) = 0.0542 < F_{0.01;1;62} = 7.0723$, selanjutnya uji heteroskedastisitas ditunjukkan $CS(1) = 0.0105 < CS_{0.01;1} = 6.635$ sedangkan uji $F(1,65) < F_{0.01;1;65} = 0.0102$. Dari semua perbandingan tersebut membuktikan bahwa CS hitung dan F-hitung menunjukkan lebih kecil dari CS-Tabel dan F-Tabel, artinya signifikan. Keadaan tersebut menunjukkan bahwa perhitungan dari masing-masing variabel bebas dari asumsi klasik regresi secara umum, jadi perhitungan dapat dikatakan sah atau valid dapat menjadi dasar dalam proses prediksi.

TABEL 6.6
ESTIMASI OLS ATAS PENGARUH RASIO PEMBELANJAAN
MODAL KERJA, PERPUTARAN MODAL KERJA
DAN RASIO PERSEDIAAN ATAS TOTAL AKTIVA TERHADAP ROI
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL/ GARMENT
YANG GO PUBLIC DI INDONESIA

Variabel Bebas	Koefisien Rgresi	Standard Error	Nilai t-hitung	Proba-bilitas	r^2	Keterangan
X_1	-0.0317	0.0236	-1.338	0.1857	0.0276	TS
X_3	0.0469	0.0073	6.311	0.0000	0.3873	SS
$X_{4.3}$	0.2700	0.0682	3.999	0.0017	0.2024	SS

Konstanta = -1.78 ADJUSTED R SQUARED = 0.46
 $R^2 = 0.48$; MULTIPLE R = 0.70
 F-h (3,63) = 19.635 dengan p = 0.000000004221 < 0.01 = SS

UJI DIAGNOSTIK:

1. Oto Korelasi

CS(1) = 2.4732 S
 F(1,62) = 4.1827 S

3. Heteroskedastisitas

CS(1) = 0.0105 S
 F(1,65) = 0.0102 S

2. Fuctional Form (Multikolonieriti)

CS(1) = 0.0586 S
 F(1,62) = 0.0542 S

CS_{0.01;1} = 6.635; F_{0.01;1;62} = 7.0723; F_{0.01;1;65} = 7.060

Keterangan: SS = Sangat Signifikan; S = Signifikan;

Sumber: Analisis data, Estimasi Model 3.6.5

Dengan demikian dapat ditegaskan bahwa perhitungan OLS dengan menggunakan model regresi minor memasukkan variabel rasio persediaan dianggap bebas dari atas pelanggaran terhadap asumsi klasik, maka hasil estimasi tersebut diatas sah dan valid untuk diprediksi.

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 6.6 tersebut di atas, ditunjukkan bahwa nilai konstanta berubah menjadi nilai negatif sebesar -1.78 artinya, jika variabel bebas dianggap nol, maka ROI sebesar -1.78 %. Keadaan ini dapat diinterpretasikan, bahwa untuk memperoleh ROI positif variabel bebas harus bervariasi. Dengan diikut sertakan kembali variabel persediaan ini, maka konstanta kembali negatif seperti model regresi mayor. Keadaan ini menggambarkan bahwa persediaan meliputi dua kelompok karakteristik biaya persediaan yang saling berlawanan yaitu biaya penyimpanan dan biaya pesanan, maka kondisi ini menuntut harus dinamik atau bervariasi atau tergantung dengan situasi. Situasi disini berkaitan dengan perkembangan harga bahan baku dan biaya-biaya yang berkaitan dengan persediaan.

Koefisien regresi rasio pembelanjaan modal kerja tetap bernilai negatif, hanya yang berbeda adalah besarnya nilai koefisiennya, yakni menjadi sebesar -0.0317, artinya

jika pembelanjaan modal kerja yang bersumber dari dana jangka panjang, baik bersumber dari hutang dan modal sendiri dinaikkan sebesar 1%, maka ROI akan turun sebesar -0.0317 %. Namun, intensitas perubahan rasio pembelanjaan modal kerja tersebut tidak berarti terhadap perubahan ROI, karena nilai $p > 0.05$.

Variabel perputaran modal kerja tetap mempunyai pengaruh dan hubungan yang positif terhadap ROI serta sangat nyata. Hal ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 0.0469. Artinya terjadi hubungan yang serah antara tingkat perputaran modal kerja dengan ROI atau dengan kata lain, jika perputaran modal kerja dinaikkan sebesar 1 %, maka ROI akan meningkat sebesar 0.0469 %. Intensitas perubahan atas perputaran modal kerja tersebut sangat nyata terhadap ROI, keadaan ini dibuktikan oleh nilai $p < 0.01$.

Variabel rasio persediaan terhadap total aktiva mempunyai hubungan dan pengaruh yang positif dan cukup berarti secara statistik. Hubungan positif ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 0.2700, artinya jika rasio persediaan dinaikkan sebesar 1 % dan variabel bebas

lain dianggap tetap maka ROI akan meningkat sebesar 0.2700%. Intensitas perubahan tersebut cukup berarti terhadap perubahan ROI, hal ini ditunjukkan oleh nilai $p < 0.05$.

Dari ketiga variabel bebas tersebut yakni; rasio pembelanjaan modal kerja, rasio perputaran modal kerja, rasio persediaan pada total aktiva bersama-sama mempengaruhi ROI. Intensitas kebersamaan dari variabel bebas mempengaruhi ROI sangat berarti (signifikan). Keadaan tersebut telah dibuktikan oleh besarnya nilai dari F-hitung = 19.635 dengan tingkat $p < 0.01$. Sedangkan dimensi keeratan hubungan ketiga variabel bebas terhadap ROI relatif kuat yang ditunjukkan oleh besarnya nilai Multiple-R = 0.70 berarti lebih dari 50 %.

Variabel yang dominan mempengaruhi ROI dari ketiga variabel bebas tersebut adalah variabel perputaran modal kerja, hal ini ditunjukkan oleh nilai t-hitung yang paling terbesar dibandingkan dengan nilai t-hitung variabel bebas yang lainnya, tambahan pula nilai koefisien korelasinya pun, jika dibandingkan dengan yang lain juga paling terbesar dengan nilai $r^2 = 0.3873$.

Kemampuan ketiga variabel bebas; rasio pembelanjaan modal kerja, perputaran modal kerja dan rasio persediaan pada total aktiva sebagai "estimator" terhadap perubahan ROI atau dengan kata lain dapat menjelaskan perilaku ROI adalah kurang dari 50%, keadaan ini ditunjukkan oleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.48. Artinya bahwa kemampuan ketiga variabel bebas pada model regresi minor ini dapat menentukan ROI hanya 48 %, sedangkan 52 % ditentukan oleh faktor diluar ketiga variabel bebas dalam model.

Komponen variabel bebas dari ketiga model regresi minor yang diturunkan dari aktiva lancar tersebut yaitu; rasio kas, rasio piutang, rasio persediaan setelah dibandingkan nilai t -hitung masing-masing seperti pada Tabel 6.7, maka nilai t -hitung = 3.999 yang terbesar dan signifikan adalah variabel rasio persediaan. Artinya, bahwa variabel yang dominan mempengaruhi ROI dari unsur komponen aktiva lancar adalah persediaan atau dengan kata lain pertimbangan yang strategis dan turut menentukan keberhasilan mencapai tingkat keberhasilan ROI yang memada dari unsur modal kerja bruto adalah persediaan. Jadi dapat dikatakan sebagai kunci keberhasilan modal kerja bruto pada manajemen persediaan.

TABEL 6.7
ANALISIS PERBANDINGAN DARI RASIO KAS, RASIO PIUTANG,
RASIO PERSEDIAAN YANG PALING DOMINAN MEMPENGARUHI ROI
PADA PERUSAHAAN INDUSTRI TEKSTIL/GARMENT YANG GO PUBLIC
DI INDONESIA SEBAGAI OJEK PENELITIAN

Variabel Bebas	Koefisien Rgresi	Standard Error	Nilai t-hitung	Proba-bilitas	r ²	Keterangan
X _{4.1}	0.0488	0.0677	0.721	0.4735	0.0082	TS
X _{4.2}	0.0082	0.0855	0.071	0.9435	8.01E-05	TS
X _{4.3}	0.2700	0.0682	3.999	0.0017	0.2024	SS

Keterangan: TS = Tidak Signifikan; SS = Sangat Signifikan

Sumber: Hasil Analisis data dari Tabel 6.4; Tabel 6.5; Model 6.6, Estimasi Model 3.6.3; Model 3.6.4; Model 3.6.5

6.3. Pembuktian Hipotesis

Berdasarkan hasil penaksiran OLS dan interpretasinya bahwa variabel rasio lancar telah didrop dari model regresi mayor, minor karena terjadi multikolonieriti, maka hipotesis tidak dimuat rasio lancar dengan demikian hipotesis dari:

Mayor:

- a. Yang menyatakan diduga variabel-variabel rasio pembe-
lanjauan modal kerja, tingkat perputaran modal kerja,
kebijaksanaan investasi pada aktiva lancar mempunyai
pengaruh yang bermakna terhadap ROI sebelum pajak pada

- perusahaan industri Tekstil/ Garment yang go public di Indonesia. Hipotesis ini dapat diterima, hal ini telah dibuktikan oleh nilai F -hitung lebih besar dari F -tabel.
- b. Yang menyatakan diduga variabel rasio pembelanjaan modal kerja berpengaruh dominan terhadap ROI sebelum pajak pada perusahaan industri Tekstil/Garment yang go public di Indonesia. Hipotesis ini tidak dapat diterima, karena variabel yang paling dominan adalah perputaran modal kerja dan dibuktikan oleh t -hitung yang terbesar.

Minor:

- a. Yang menyatakan diduga variabel-variabel rasio pembelanjaan modal kerja, perputaran modal kerja dan rasio kas terhadap total aktiva mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap ROI sebelum pajak pada perusahaan industri Tekstil/Garment yang Go Public di Indonesia. Hipotesis ini dapat diterima, hal ini telah dibuktikan oleh nilai F -hitung lebih besar dari F -tabel.
- b. Yang menyatakan diduga variabel-variabel rasio pembelanjaan modal kerja, perputaran modal kerja dan rasio piutang terhadap total aktiva mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap ROI sebelum pajak pada perusahaan

industri Tekstil/Garment yang Go Public di Indonesia. Hipotesis ini dapat diterima, hal ini telah dibuktikan oleh nilai F -hitung lebih besar dari F -tabel.

- c. Yang menyatakan diduga variabel-variabel rasio pembelanjaan modal kerja, perputaran modal kerja dan rasio persediaan terhadap total aktiva mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap ROI sebelum pajak pada perusahaan industri Tekstil/Garment yang Go Public di Indonesia. Hipotesis ini dapat diterima, hal ini telah dibuktikan oleh nilai F -hitung lebih besar dari F -tabel.
- d. Yang menyatakan diduga diantara variabel-variabel kebijaksanaan investasi pada aktiva lancar yang terdiri dari rasio kas, piutang, persediaan terhadap total aktiva yaitu variabel rasio piutang yang mempunyai pengaruh dominan terhadap ROI sebelum pajak pada perusahaan industri Tekstil/Garment yang Go Public di Indonesia. Hipotesis ini tidak dapat diterima, karena variabel yang paling dominan adalah rasio persediaan dan dibuktikan oleh nilai t -hitung yang terbesar dari t -hitung variabel bebas lainnya.

6.4. Aspek-aspek Kebijakan Modal Kerja

Setelah besaran-besaran hasil penaksiran OLS dan inerpretasi masing-masing variabel pada serangkaian uraian terdahulu, maka kiranya ada manfaatnya kita meninjau lebih lanjut hasil penaksiran dan interpretasi tersebut secara terpadu dan mendalam, sehingga mampu diturunkan berbagai dimensi yang dapat dijadikan "kerangka konseptual" dalam rangka aspek-aspek kebijakan modal kerja.

Untuk maksud tersebut, disini kami memberanikan diri menurunkan lima dimensi dalam aspek-aspek kebijakan modal kerja yaitu dimensi:

1. Ketergantungan Dengan Situasi

Secara konsep fungsi pengelolaan modal kerja dalam suatu perusahaan adalah melaksanakan kegiatan penyediaan dan memanfaatkan dana dalam bentuk harta lancar dan hutang lancar yang dioperasikan demi kelancaran kelangsungan hidup perusahaan setiap hari. Namun, sebenarnya dimensi pengelolaan modal kerja itu tidak sesederhana seperti demikian tersebut, tetapi ada sesuatu yang menarik dibalik pengelolaan modal kerja.

Berpijak pada besaran statistik hasil penaksiran OLS yang menunjukkan nilai konstanta negatif sebesar -5.9221 dan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 46.08 %, maka nilai konstanta negatif diinterpretasikan, bahwa upaya mencapai ROI positif variabel bebas dalam model yaitu; rasio pembelanjaan modal kerja, rasio perputaran modal kerja, rasio aktiva lancar atas total aktiva harus dikelola secara bervariasi, maksudnya tidak harus selalu konstant tetapi mengikuti dinamika artinya sangat tergantung dengan situasi.

Dinamika dan situasi disini adalah mengikuti pola waktu atau periode bisnis yang terjadi. Dalam konteks ini kita melihat koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 46 %, yang diartikan bahwa pengelolaan modal kerja dapat menentukan keberhasilan ROI hanya 46 %, sedangkan 54 % ditentukan oleh faktor di luar dari ketiga variabel bebas dalam model. Bagi manajemen, nilai koefisien determinasi ini sangat penting sekali dalam rangka proses perencanaan dan pengambilan keputusan dibidang kebijaksanaan modal kerja. Apa makna dari persentase tersebut ? Tidak lain, menggambarkan bagi kita bahwa kebijaksanaan modal kerja dipengaruhi oleh kegiatan perusahaan baik secara

intern sebesar 46 % dan eksteren 54 % dan keadaan ini terbukti bahwa faktor ektern cukup besar berpengaruh untuk mencapai tingkat ROI yang tinggi.

Dalam konsep manajemen strategik telah memberi petunjuk kepada manajemen untuk mencapai sukses melalui analisis lingkungan makro, dengan dideteksinya lingkungan makro tersebut dapat diperoleh suatu ancaman dan kesempatan. Ditegaskan pula bahwa kebijaksanaan intern perusahaan harus mampu beradaptasi dengan berbagai perubahan lingkungan.

Aspek intern menyangkut kebijakan manajemen mengoperasikan usahanya setiap hari tentang mempertimbangkan alokasi sumberdaya, apakah diwujudkan dalam bentuk kas, piutang, persediaan dan aktiva tetap atau diperoleh perusahaan dalam bentuk pinjaman, kredit dari pemasok atau modal pemegang saham. Keputusan dan kebijaksanaan intern ini juga sangat tergantung dengan perkembangan pola pengelolaan hari demi hari yang terus berlangsung. Demikian pula dengan aspek ektern dari industri tekstil yang diteliti ini seluruhnya mempunyai skala operasi penjualan yang ditujukan ke pasar luar negeri melalui ekspor. Salah satu contoh dapat menjadi kendala penjualan ekspor tekstil ke Eropah dan Amerika dengan adanya pembatasan quota penjualan.

Dampak pembatasan quota ini sangat menentukan proses produksi dan penjualan industri tekstil di dalam negeri dan sekaligus mempengaruhi keberhasilan perluasan pasar serta kebijaksanaan modal kerja.

Sebagai contoh lain yang berdampak terhadap keberhasilan industri tekstil dan kebijaksanaan modal kerja atas hasil produk pemerintah yang telah memberikan kesempatan dan batasan tentang pelaksanaan PMA dan PMDN atas pendirian industri tekstil baik yang baru berdiri maupun yang sedang melakukan ekspansi. Dengan adanya ekspansi sudah barang tentu adanya penambahan terhadap aktiva tetap yang secara otomatis mempengaruhi kebijaksanaan modal kerja dan keringanan fasilitas atas aturan yang berlaku bagi PMA dan PMDN dapat menunjang keberhasilan usahanya.

Situasi yang strategis dari aspek ekstern pada saat ini akibat nyata arus globalisasi bagi industri tekstil/garment di Indonesia adalah dengan adanya produk berupa keputusan-keputusan putaran URUGUAY misalnya mengenai Trade-Related Investment Measures (TRIMs) contoh dari ketentuan ketentuan hambatan kuantitatif yang dilarang adalah: (a) membatasi jumlah impor komponen sesuai dengan jumlah produksi yang diekspor; (b) membatasi pemanfaatan

divisa dari suatu perusahaan untuk mengimpor bahan-bahan sesuai dengan jumlah divisa yang dihasilkan perusahaan tersebut; (c) keharusan untuk mengekspor sebagian dari hasil produksinya (Tarmidi, 1994:16). Aturan tersebut dapat merupakan kendala bagi perusahaan tekstil di Indonesia misalnya menyangkut sumber bahan baku tekstil dalam rangka proses produksi yang di impor seperti bahan Ethylene Glycol (EG) dan Pure Terephthalate Acid (PTA). Keadaan ini dampaknya sangat besar baik terhadap kebijaksanaan modal kerja dan keberhasilan usaha yang secara otomatis mempengaruhi ROI.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka jelaslah bahwa dimensi pengelolaan modal kerja berkaitan dengan waktu, perubahan dan dinamika sedangkan waktu jika dikaitkan dengan yang akan datang penuh risiko dan ketidakpastian, oleh karena itu waktu dan dinamika perubahan dapat menciptakan situasi tertentu pada periode tertentu yang disebut dengan situasi yang terjadi. Keadaan ini didukung pula oleh besaran angka statistik nilai Adjusted R Squared = 44 % yang rendah dibawah 50 %, artinya, bahwa melalui model yang dibentuk tersebut tidak dapat menjadi pedoman untuk meramalkan kebijaksanaan modal kerja. Untuk itu dibutuhkan keputusan strategis atas kebijaksanaan modalkerja sesuai dengan situasi yang terjadi.

Interpretasi tersebut mendukung hasil penelitian Smith dan Sell (Hamton dan Wagner, 1989:17-18) yang mengatakan bahwa kebijaksanaan pembiayaan modal kerja tergantung dengan situasi yang terjadi.

2. Intensitas Pendanaan Modal Kerja

Intensitas pendanaan modal kerja disini menyangkut kebijaksanaan pembiayaan investasi modal kerja. Bentuk pembiayaan modal kerja ini ada tiga jenis: (a) perfect hadging atau moderat; kebutuhan dana untuk modal kerja temporer dipenuhi dengan sumber dana jangka pendek, sedangkan untuk aktiva tetap dan modal kerja permanen dipenuhi dengan sumber dana jangka panjang; (b) concervative hadging; dana jangka panjang dipakai untuk membiayai aktiva tetap, modal kerja permanen, dan sebagian modal kerja temporer; (c) agressive hadging; kebalikan dari conservative hadging, kebutuhan modal kerja temporer dan sebagian modal kerja permanen dibiayai dengan dana yang berasal dari dana jangka pendek. Sumber dana jangka panjang hanya diminmta untuk membiayai aktiva tetap dan sebagian kebutuhan modal kerja permanen. Dari ketiga jenis bentuk pembiayaan tersebut mana yang paling banyak dipergunakan ?

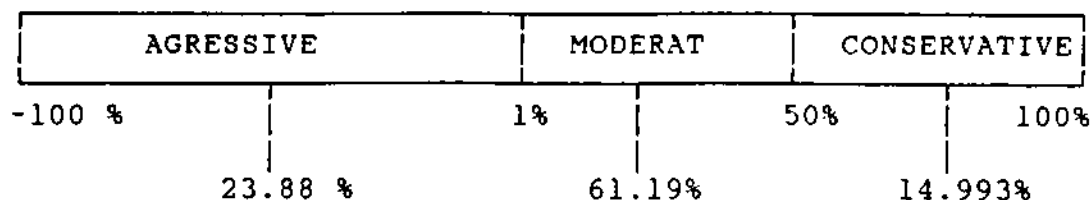
Untuk menjawab pertanyaan tersebut, maka kembali kita meninjau lanjut tentang besaran-besaran statistik baik hasil penaksiran OLS, statistik diskriptif rasio pembelanjaan modal kerja. Nilai koefisien regresi rasio pembelanjaan modal kerja adalah negatif sebesar -0.0990 dan telah diinterpretasikan bahwa penggunaan sumber dana dari jangka panjang mempunyai pengaruh negatif dan berarti terhadap ROI atau dengan kata lain jika penggunaan sumber dana dari jangka panjang baik bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri dinaikkan 1% , maka ROI akan turun sebesar -0.0990% . Interpretasi ini perlu kita kaji lagi sehingga dapat menjawab pertanyaan: Apa makna sebenarnya dibalik hubungan negatif ini ?

Bentuk hubungan negatif ini adalah menunjukkan bahwa beragamnya kebijaksanaan pembiayaan modal kerja yang dijalankan oleh perusahaan yang diteliti. Secara statistik beragam ini ditunjukkan oleh angka diskriptif bahwa nilai minimum rasio pembelanjaan modal kerja negatif sebesar -62.12% sedangkan maksimum positif 77.64% dengan nilai koefisien variasi sebesar 150.08% . Makna dari koefisien variasi yang besar inilah menyebabkan nilai koefisien regresinya negatif. Artinya, ke empat belas perusahaan selama lima tahun observasi telah mengalami bentuk pem-

biayaan modal kerja bervariasi pada tiga jenis kebijakan: agresive, moderat, concervative. Masing-masing pemilihan dari ketiga alternatif kebijaksanaan tersebut selalu dihadapkan antara risk dan return. Dasar mengapa masing-masing manajemen perusahaan berbeda untuk memilih dan memutuskan dari ketiga alternatif bentuk pembiayaan tersebut tidak lain adalah dilatar belakangi oleh pandangan terhadap risk dan return yang berbeda. Perbedaan ini disebabkan bahwa sifat individu memandang risiko itu ada yang berkiblat pada: pencari risiko (risk seeker); penghindar risiko (risk adverter); acuh terhadap risiko (risk indifference).

Dari lampiran 7, lampiran 8, lampiran 11, yang dihubungkan dengan Tabel 5.2 distribusi frekuensi Rasio Pembelanjaan Modal Kerja dan Gambar 5.2 Grafik Distribusi Frekuensi Rasio Pembelanjaan Modal Kerja, maka dapat dijelaskan dalam praktek bentuk kebijaksanaan pembiayaan modal kerja atas ketiga jenis tersebut. Untuk memperdalam kajian, maka ada baiknya kami buat suatu Gambar diagram yang dapat memisahkan batas masing-masing kebijakan pembiayaan modal kerja bersifat agresive, moderat, konservatif. Dasar yang digunakan disini adalah persentase dengan ditaksir pada

tingkat kecendrungan perilaku empirik secara rasional menurut versi kami sendiri sebagai peneliti. Gambar diagram tersebut adalah seperti di bawah ini:



GAMBAR 6.1 VARIASI KEBIJAKSANAAN PEMBELANJAAN MODAL KERJA PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI

Sumber: Diolah Peneliti

Pada Gambar 6.1 tersebut di atas, bahwa kecendrungan variasi dari ketiga jenis kebijakan pembiayaan modal kerja: aggressive 23.88 % yang dialami oleh tujuh perusahaan dari kurun waktu tahun 1988 s/d 1993, sedangkan yang memelihara kebijakan tersebut sampai tahun 1993, PT. Argo Pantes, PT. Mayatexdian Industry, PT. Roda Vivatex, PT. Pan Brohters, PT. Tificorp; perfect (moderat) 61.19 % dan dialami oleh seluruh perusahaan, jadi ke empat belas perusahaan pernah menjalankan kebijakan moderat dari tahun 1989 s/d 1993, sedangkan yang masih memelihara kebijakan pembiayaan modal kerja ini sampai tahun 1993, PT. Polysindo, PT. Great Goden

Star, PT. Centex, PT. Indo-Rama, PT. Mayertex Indonesia, PT. Eratex Jaya, PT. Hadtex; conservative 14.93 % cuma tiga perusahaan yaitu PT. Great Golden Star, PT. Mayertex Indonesia, PT. Centex pada tahun 1989 s/d 1992, sedangkan tahun 1993 tidak ada.

Bentuk kebijaksanaan pembiayaan modal kerja yang mampu menghasilkan ROI tertinggi adalah kebijaksanaan aggressive dan ini telah dicapai oleh PT. Roda Vivatex, sedangkan kebijakan Conservative cenderung menghasilkan ROI yang relatif rendah dibandingkan dengan ROI yang dihasilkan oleh kebijakan perfect hadging (moderat).

Pemeliharaan kebijaksanaan modal kerja aggressive membutuhkan suatu kemampuan integritas managerial disegala aspek, karena selalu respon dengan segala perubahan lingkungan terutama menyangkut mitra kerjasama baik dengan para leveransir, hubungan dagang maupun lembaga keuangan dan perbankan sebagai penyandang dana jangka pendek. Praktek yang dijalankan Roda Vivatex adalah banyak mempunyai mitra kerjasama yang saling terkait dan fair terhadap segala informasi dalam rangka kecepatan meraih kesempatan operasional sehari-hari yang diimbangi dengan return-risk dihadapi.

3. Perspektif Produktivitas Modal Kerja

Kami menggunakan istilah produktivitas modal kerja guna menjelaskan sampai dimana jauh modal kerja mampu menghasilkan tingkat produksi dan penjualan dengan kapasitas aktiva lancar yang dimiliki dalam suatu periode tertentu. Ukuran yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal kerja menghasilkan produksi dan penjualan adalah tingkat perputaran modal kerja yang telah dicapai. Perputaran modal kerja yang tinggi berarti, produktivitas modal kerja juga tinggi, hal ini dapat menggambarkan bahwa perusahaan lebih efektif dan efisien memanfaatkan kapasitas modal kerja dalam rangka peningkatan produksi dan penjualan.

Kembali kita meninjau lebih lanjut besaran angka statistik hasil penaksiran OLS yang telah diuraikan di bagian terdahulu. Bahwa koefisien regresi variabel perputaran modal kerja menunjukkan positif sebesar 0.0515 dan signifikan pada alpha 5 % serta nilai $t_{hitung} = 6.78$ paling terbesar dari dua variabel bebas yang lain dalam model. Makna koefisien positif disini dapat dijadikan indikator bagi manajemen untuk mengkajinya dalam rangka proses perencanaan dan pengambilan keputusan kebijaksanaan

modal kerja. Yang diinterpretasikan secara statistik terjadi hubungan yang searah antara ROI dengan perputaran modal kerja artinya, jika perputaran modal kerja ditingkatkan sebesar 1 %, maka ROI akan meningkat sebesar 0.0515 % dan intensitas perubahan ini sangat berarti dan paling dominan untuk mempengaruhi ROI, hal ini terbukti bahwa nilai t -hitungnya paling terbesar. Oleh karena itu, kita berkepentingan untuk mencari upaya agar selalu perputaran modal kerja dapat ditingkatkan atau minimum mempertahankan sesuai dengan yang telah dicapai.

Jika demikian, timbul pertanyaan bagi kita unsur apa yang strategis dalam rangka meningkatkan perputaran modal kerja itu sendiri ? Mari kita simak dari konsep yang mendasarinya. Secara konsep rasio perputaran modal kerja diperoleh dari hasil penjualan dibagi dengan jumlah aktiva lancar. Mendasarkan diri pada konsep ini, maka dua unsur yang harus dikaji yaitu faktor penjualan pada satu sisi dan aktiva lancar pada sisi lainnya. Dari sisi penjualan sangat berkaitan erat dengan volume dan harga, volume disini menyangkut quantities output yang dihasilkan untuk di pasarkan dengan harga yang telah ditetapkan. Berbicara mengenai seberapa besar quantities output dan proses pemasarannya ke pasar

adalah menyangkut aspek eksternal. Karena aspek pasar dan proses pemasarannya dihadapkan dengan situasi persaingan yang ketat, maka untuk itu manajemen dituntut kompetensinya melakukan antisipasi terhadap dinamika dari situasi persaingan agar tetap mempertahankan volume penjualan dan harga bersaing, minimum untuk melayani market share yang telah dikuasai.

Selanjutnya dalam rangka meningkatkan volume penjualan secara langsung berkaitan dengan upaya mengubah input menjadi barang jadi (proses value added) atau proses produksi. Demi lancarnya proses produksi ini dibutuhkan aktiva lancar yang memadai, karena itu besarnya aktiva lancar ini bagi manajemen perlu dikendalikan. Mengapa demikian, sebab jika jumlah aktiva lancar meningkat lebih besar dari penjualan akan menyebabkan rendahnya perputaran modal kerja. Keadaan tersebut didukung dengan perhitungan secara statistik yang dibuktikan atas hasil regresi antara variabel perputaran modal kerja (X_3) dan variabel rasio aktiva lancar (X_4) dalam bentuk fungsi $X_3 = 160.53 - 0.32 X_4$ dan nilai $r^2 = 0.06$ artinya, jika rasio aktiva lancar dinaikan 1 %, maka perputaran modal kerja turun sebesar 0.32 %, tetapi perubahan ini tidak berarti karena tingkat $p > 0.05$ dan tidak ada

korelasi yang kuat. Nilai koefisien regresi variabel X_4 negatif tersebut terjadi, karena jika memperbesar jumlah aktiva lancar harus dalam batas-batas tertentu. Mengapa demikian, karena investasi dalam aktiva lancar selalu dihadapkan dengan risk-return yang secara langsung terkan- dung didalamnya opportunity cost akibat pemilihan alterna- tif menginvestasikan dana dalam aktiva lancar. Memang penamabahan aktiva lancar dapat dilakukan misalnya dengan meningkatkan hutang lancar dengan jumlah yang sama dan tidak mengakibatkan berubahnya nilai modal kerja netto perusahaan, tetapi dampaknya terhadap rasio lancar akan menurun. Menurunnya rasio lancar ini akan berdampak terhadap menurunnya likuiditas, kesulitan likuiditas akan mengganggu proses produksi dan kelancaran penjualan. Disinilah faktor kunci berhasilnya kebijaksanaan modal kerja untuk mengen- dalikan besarnya aktiva lancar yang harus dpelihara sehing- ga selalu fleksibel dalam rangka melayani produksi dan penjualan yaitu dengan menentukan jumlah aktiva lancar yang terkendali. Besarnya aktiva lancar yang terkendali ini adalah tergantung dengan kapabilitas yang dimiliki oleh perusahaan masing-masing, jadi tidak selalu sama. Secara praktis dapat dijadikan indikator bahwa jumlah aktiva

lancar yang memadai dapat dikaitkan dengan ROI yang tinggi. Hasil penelitian ini menunjukkan ROI tertinggi sebesar 31.24 % dengan rasio aktiva lancar 59.08 %, tetapi ada perusahaan yang memiliki rasio aktiva lancar 22.49 % menghasilkan ROI 20.47 %, sedangkan yang lain memiliki rasio aktiva lancar sebesar 87.52 % menghasilkan ROI 17.13 %.

Dari uraian tersebut di atas, maka perspektif produktivitas modal kerja tidak terlepas dari faktor-faktor strategis seperti: (a) aspek pemasaran dan ukuran pasar (market sharenya); (b) volume dan kapasitas output; (b) penetapan harga jual; (c) pengendalian jumlah aktiva lancar (modal kerja bruto). Faktor-faktor tersebut saling berhubungan satu sama lain bergerak secara serentak dan sangat menentukan keberhasilan peningkatan perputaran modal kerja.

4. Keterkaitan Modal Kerja Sebagai Sistem dan Tujuan Perusahaan

Kebijaksanaan modal kerja tidak terlepas dari sistem dan tujuan perusahaan. Hasil besaran statistik berupa R^2 , Multiple R dan F-hitung dari keempat model regresi seperti pada Tabel 6.8 berikut ini dapat memberikan petunjuk kepada

TABEL 6.8
KEMAMPUAN KETIGA VARIABEL BEBAS BERSAMA-SAMA
MEMPENGARUHI ROI, TINGKAT KEERATAN HUBUNGAN DAN
SIGNIFIKANSI PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG DITELITI

Model Regresi	R ²	Multiple R	F-hitung	Prob.	Keterangan
3.6.2	0.4608	0.68	17.949	0.0000 < 0.01	SS
3.6.3	0.3600	0.60	11.676	0.0000 < 0.01	SS
3.6.4	0.3500	0.59	11.411	0.0000 < 0.01	SS
3.6.5	0.4800	0.70	19.635	0.0000 < 0.01	SS

Sumber: Hasil analisis data Tabel 6.4 s/d Tabel 6.6

kita untuk mengkajinya lebih lanjut makna yang terkandung dibalik besaran-besaran statistik tersebut. Interpretasi atas R² bahwa sampai berapa jauh kemampuan ketiga variabel bebas bersama-sama mempengaruhi ROI, sedangkan untuk Multiple R menerangkan sampai dimana jauh keeratan hubungan ketiga variabel bebas secara bersama-sama dengan ROI, terakhir F-hitung yang signifikan menjelaskan tentang makna pengaruh dan hubungan ketiga variabel bebas secara bersama dengan ROI.

Kembali kita pada besaran statistik nilai R² hasil regresi dari ke empat model dengan ditunjukkan nilai minimum 35 % dan maksimum 48 %, sedangkan Multiple-R konsisten dengan besarnya R², jika R² besar Multiple-R juga besar

bernilai minimum 59 % dan maksimum 70 % dan secara statistik signifikan semua. Pada model regresi 3.6.2 variabel bebas yang digunakan adalah rasio pembelanjaan modal kerja, perputaran modal kerja, rasio aktiva lancar, sedangkan pada model regresi 3.6.3 variabel bebas yang lain tetap tetapi rasio aktiva lancar diturunkan dengan menggunakan rasio kas, selanjutnya model regresi 3.6.4 juga tetap memasukkan variabel bebas lain yang bukan rasio aktiva lancar dengan memasukkan variabel rasio piutang, terakhir model regresi model 3.6.5 dengan tetap menggunakan variabel bebas yang lain tetapi memasukkan variabel rasio persediaan dan telah diartikan bahwa ketiga variabel bebas bersama-sama mampu mempengaruhi ROI berkisar minimum 35 % dan maksimum 48 % dengan tingkat keeratan hubungan ketiga variabel bebas bersama-sama dengan ROI minimum 59 % dan maksimum 70 % yang mempunyai arti atau bermakna. Interpretasi dari angka kisaran dari prosentase tersebut dapat kami jelaskan seperti berikut ini.

Tiga variabel bebas yang terdiri dari rasio pembelanjaan modal kerja, rasio perputaran piutang dan rasio aktiva lancar yang kemudian diturunkan menjadi tiga komponen aktiva lancar (kas, piutang, persediaan) merupakan

serangkaian produk kebijaksanaan modal kerja yang saling terkait secara serentak satu sama lain dalam satu sistem perusahaan demi mencapai tujuan perusahaan.

Tujuan perusahaan industri tekstil/garment secara umum dapat kami tarik disini adalah menciptakan nilai ekonomi yang cukup untuk mengembalikan semua sumber daya yang digunakan dan untuk mendapatkan margin keuntungan sebagai tambahan secara terus menerus. Oleh karena itu sebagai tolok ukur praktis untuk mengetahui seberapa jauh nilai ekonomi yang dicapai dapat digunakan ROI (Return On Investment) sebagai alat ukurnya dan ROI ini pula sebagai variabel tidak bebas (Y) dalam penelitian tesis ini.

Pada dasarnya, sistem perusahaan berkaitan dengan proses pengambilan keputusan dalam rangka penginvestasian berbagai sumber daya untuk mencapai tujuan perusahaan. Dalam konteks inilah ketiga variabel: rasio pembelanjaan modal kerja, perputaran modal kerja, rasio aktiva lancar dan rasio semua komponen aktiva lancar (rasio kas, rasio piutang, rasio persediaan) sebagai "produk keputusan usaha" yang dapat dikelompokkan dalam tiga bidang: (1) investasi sumber daya; (2) operasi usaha; (3) kombinasi pembelanjaan yang tepat.

Investasi Sumber Daya

Investasi sebagai kekuatan penggerak utama sistem usaha, karena sebagai pendukung strategi utama dibangun manajemen untuk mengalokasi dana pada: (1) modal kerja (Kas, Piutang, Persediaan); (2) fasilitas dan peralatan baru (aktiva tetap); (3) pengkajian dan penerapan teknologi. Dengan demikian, maka tindakan investasi dapat merupakan ujung tombak kegiatan operasi perusahaan.

Operasi

Dari sisi pengoperasian perusahaan menyangkut strategi dan keputusan pokok atas penggunaan dana secara efektif yang diinvestasikan untuk melayani pasar yang dipilih dan tugas untuk menetapkan kebijaksanaan harga yang kompetitif dalam memenuhi kebutuhan pelanggan. Keputusan tersebut selalu melibatkan transaksi ekonomi dimana manajemen harus mengimbangi dampak harga yang kompetitif dengan tindakan biaya dalam volume penjualan dan tingkat keuntungan. Pada saat yang sama semua kegiatan operasi perusahaan harus dilaksanakan dan dijaga biaya efektif untuk memproduksi produk yang kompetitif. Untuk menghasilkan produk yang kompetitif dibutuhkan teknologi yang canggih dengan biaya produksi yang efisien.

Kombinasi Pembelanjaan

Kombinasi pembelanjaan disini menyangkut strategi dan keputusan yang diidentifikasi sebagai pembagian keuntungan dan sumber pendanaannya. Hal yang kritis dari pembagian keuntungan adalah menyangkut dibayar atau tidak dividen, sedangkan mengenai sumber pendanaan adalah menyangkut pemilihan dan penyeimbangan perbandingan proporasi antara dana yang bersumber dari hutang dan modal sendiri.

Dengan demikian, maka produk keputusan usaha seperti diuraikan tersebut di atas mampu mempengaruhi ROI berkisar antara minimum 35 % dan maksimum 48 %. Sedangkan kunci suksesnya di luar produk keputusan usaha tersebut adalah dipengaruhi oleh faktor eksternal yaitu sumber tentang ada atau tidaknya suatu kesempatan investasi usaha dan pasar yang prospek, hal ini telah diuraikan pada bagian sub pertama pokok bahasan ketergantungan dengan situasi.

5. Faktor Kunci Sukses Komponen Aktiva Lancar

Komponen aktiva lancar terdiri dari Kas, Piutang dan Persediaan, dari ke tiga komponen tersebut dalam industri tekstil/garment yang dapat menjadi faktor kunci sukses adalah persediaan. Mengapa statement tersebut kami kemukakan demikian ?

Mari kita meninjau lebih lanjut karakter dari persediaan tersebut berdasarkan hasil besaran-besaran statistik mulai dari hasil model regresi 3.6.2, model regresi 3.6.3, model regresi 3.6.4 dan model regresi 3.6.5. Dari perhitungan model, ternyata pengaruh persediaan telah menghasilkan nilai konstanta negatif, hal ini ditunjukkan pada Tabel 6.3 bahwa, dalam model variabel bebas ikut dalam perhitungan adalah rasio aktiva lancar (X_4) yang merupakan keseluruhan komponen aktiva lancar menghasilkan konstantan sebesar -5.9921, kemudian pada model regresi 3.63 yang hasilnya pada Tabel 6.4 dimana yang masuk perhitungan dalam model adalah variabel rasio kas ($X_{4.1}$) dan merupakan bagian yang terlikwid dari komponen aktiva lancar ternyata ada perubahan terhadap nilai konstantanya menjadi positif sebesar 1.80, berikutnya pada model regresi 3.6.4 dengan memasukkan variabel rasio piutang ($X_{4.2}$) dalam model dan hasilnya pada Tabel 6.5 juga menunjukkan nilai konstantanya tetap positif sebesar 2.37, terakhir pada Tabel 6.6 dalam model regresi 3.6.5 dengan memasukkan variabel persediaan ($X_{4.3}$) dalam perhitungan, maka hasil terhadap nilai konstanta berubah menjadi negatif sebesar -1.78. Disamping perubahan nilai konstanta tersebut, bahwa nilai t -hitung

dari ketiga komponen aktiva lancar yang ditunjukkan pada Tabel 6.7 maka yang terbesar adalah rasio persediaan dan secara statistik signifikan.

Interpretasi terhadap nilai konstanta menjadi negatif setelah diikut sertakan rasio persediaan akan kami jelaskan sebagai berikut. Dalam mengelola persediaan ada empat karakteristik yang melekat pada persediaan itu sendiri dan sangat kritis untuk dipertimbangkan dengan seksama yaitu: (1) keputusan terhadap besarnya jumlah persediaan; (2) kualitas; (3) jenis persediaan; (4) biaya yang berhubungan dengan persediaan.

Keputusan Terhadap Besarnya Jumlah Persediaan

Pertimbangan strategis dalam rangka penentuan besarnya jumlah persediaan adalah dilihat dari perubahan dalam permintaan. Permintaan meningkat sudah barang tentu jumlah yang diproduksi pun meningkat dan demikian sebaliknya.

Berkaitan dengan faktor permintaan, karena produk yang dihasilkan industri tekstil/garment berupa kain tenun dan pakain jadi dan sebagian besar pemasarannya untuk di ekspor, maka sudah barang tentu produk-produknya dihadapkan pada, selera konsumen, situasi pasar yang bersaing dengan

ketat dan tidak terlepas pula dengan keadaan perekonomian dunia, perubahan penduduk, sosial ekonomi dan budaya secara keseluruhan. Jadi faktor perubahan permintaan sebagian besar dipengaruhi oleh lingkungan eksternal, oleh karena itu manajemen menghadapi kendala dalam proses memutuskan besarnya investasi dalam persediaan.

Kualitas

Sebagai ujung tombak proses produksi adalah kualitas produk dan sebagai ujung tombak penjualan dan mampu untuk merubah permintaan juga kualitas produk. Mutu atau kualitas produk khusus industri tekstil/garment telah ditentukan melalui standard berdasarkan jenis produk yang telah ditentukan.

Aspek kritis untuk menjaga hasil produksi tetap berkualitas menyangkut faktor-faktor: (a) pengendalian bahan baku; (b) pengendalian proses produksi; (c) pengendalian barang jadi di gudang hingga sampai ke tangan konsumen. Disamping hal tersebut juga produktivitas tenaga kerja yang melaksanakan operasional proses produksi dan tingkat penerapan/penggunaan teknologi yang memadai agar tetap kualitas tetap terjaga dengan biaya yang relatif efisien.

Jenis Persediaan

Industri tekstil/garment adalah termasuk katagori dalam industri manufaktur, yang pada umumnya memiliki berbagai jenis persediaan. Adapun jenis persediaan dari ke empat belas perusahaan yang diteliti, dapat kami tarik kesimpulan secara umum jenis persediaanya, adalah terdiri dari tiga jenis: (1) barang jadi; (2) barang dalam proses; (3) bahan pembantu lainnya.

Ke tiga jenis persediaan tersebut saling berkaitan dalam satu mata rantai produksi yang tidak bisa dikelola sendiri-sendiri dalam rangka memenuhi volume penjualan dan pelanggan. Komposisi besarnya jenis persediaan tersebut tidak sama, berdasarkan hasil penelitian ini telah diperoleh prosentase komposisi rata-rata jenis persediaan sebagai berikut: persediaan barang 37.50 %; persediaan barang dalam proses 19.10 %; persediaan bahan baku 21.79 %; persediaan bahan pembantu lainnya 14.50 %; barang dalam perjalanan 7.11 %. Perimbangan terhadap komposisi tersebut, secara terus-menerus tidak tetap, tetapi mengikuti perkembangan harga dan biaya yang selalu berubah. Manajemen selalu mencari yang paling efisien. Dampak perubahan

komposisi tersebut adalah terhadap kesempatan melayani permintaan pasar dan pelanggan. Karena jika persediaan terlalu kecil akan menyebabkan kehilangan kesempatan menjual dan memperoleh laba, sedangkan persediaan terlalu besar menyebabkan dua faktor yaitu biaya persediaan akan tinggi dan umur persediaan pun bertambah. Jika kita lihat pada lampiran 25, umur prsediaan dari ke empat belas perusahaan sangat bervariasi sebesar nilai rata-ratanya yaitu lebih kurang lima bulan. Variasi disini disebabkan masing-masing industri menghadapi situasi yang berbeda-beda terhadap perkembangan produksi dan penjualannya.

Biaya Yang Berhubungan dengan Persediaan

Seperti telah dikatakan pada bagian terdahulu, bahwa industri tekstil/garment yang diteliti ini termasuk dalam katagori perusahaan manufaktur, oleh karena itu karakteristik biaya persediaan pun identik dengan biaya persediaan perusahaan manufaktur pada umumnya.

Dalam pengelolaan persediaan ini manajemen selalu dihadapkan pada dua kelompok biaya persediaan yang saling berlawanan yaitu: kelompok biaya penyimpanan dan kelompok biaya pesanan. Weston dan Brigham (1990:504-506) mengatakan

bahwa biaya penyimpanan persediaan adalah biaya yang berhubungan dengan penyimpanan persediaan, yang mencakup biaya pergudangan, biaya modal. Jumlah biaya penyimpanan besarnya naik turun sebanding dengan jumlah rata-rata persediaan yang dimiliki. Sedangkan biaya pesanan adalah biaya untuk melakukan pemesanan dan penerimaan barang pesanan yang besarnya biaya ini cenderung konstant dan tidak dipengaruhi oleh jumlah persediaan rata-rata.

Dengan demikian, maka karakter persediaan yang unik dan kritis tersebut cukup rumit dan kompleks selalu dimonitor oleh manajemen dalam rangka mencari penyeimbangan sedemikian rupa agar tetap efisien, produktif dengan tetap menjamin kualitas sehingga produk tetap marketable.

Oleh karena itu, pertimbangan kebijaksanaan modal kerja tidak terlepas dari kelima dimensi dari aspek-aspek tersebut di atas.

BAB VII

KESIMPULAN DAN SARAN

7.1. Kesimpulan

Dari hasil pembahasan terhadap perhitungan Ordinary Least Square (OLS) dan uraian pada bab-bab terdahulu maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Pertama, perbedaan rata-rata ROI industri tekstil dan garment yang go public di Indonesia antara dua kelompok aktiva lancar $> 50\%$ dan kelompok aktiva lancar $< 50\%$ tidak berbeda nyata, berarti satu populasi.

Kedua, karena terjadi multikolonieriti maka variabel rasio lancar didrop dan tidak dimasukkan dalam hipotesis mayor dan hipotesis minor. Hipotesis mayor pertama, yang menyatakan diduga variabel-variabel rasio pembelanjaan modal kerja, rasio perputaran modal kerja, dan kebijaksanaan investasi pada aktiva lancar mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap ROI sebelum pajak pada perusahaan industri Tekstil/ Garment yang go public di Indonesia. Hipotesis ini telah terbukti. Selanjutnya hipotesis mayor kedua, yang menyatakan diduga variabel rasio pembelanjaan modal kerja

berpengaruh dominan terhadap ROI sebelum pajak pada perusahaan industri Tekstil/ Garment yang go public di Indonesia. Hipotesis ini tidak terbukti, karena variabel yang paling dominan adalah perputaran modal kerja..

Ketiga, hipotesis minor pertama, yang menyatakan diduga variabel-variabel rasio pembelanjaan modal kerja, rasio perputaran modal kerja dan rasio kas terhadap total aktiva mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap ROI sebelum pajak pada perusahaan industri Tekstil/Garment yang Go Public di Indonesia. Hipotesis ini telah terbukti. Berikutnya hipotesis minor kedua, yang menyatakan diduga variabel-variabel rasio pembelanjaan modal kerja, rasio perputaran modal kerja dan rasio piutang terhadap total aktiva mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap ROI sebelum pajak pada perusahaan industri Tekstil/Garment yang Go Public di Indonesia. Hipotesis ini telah terbukti. Selanjutnya hipotesis minor ketiga, yang menyatakan diduga variabel-variabel rasio pembelanjaan modal kerja, rasio perputaran modal-kerja dan rasio persediaan terhadap total aktiva mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap ROI sebelum pajak pada perusahaan industri Tekstil/ Garment yang Go Public di

Indonesia. Hipotesis ini juga telah terbukti. Terakhir hipotesis minor keempat, yang menyatakan diduga diantara variabel-variabel kebijaksanaan investasi pada aktiva lancar yang terdiri dari rasio kas, piutang, persediaan terhadap total aktiva yaitu variabel rasio piutang yang mempunyai pengaruh dominan terhadap ROI sebelum pajak pada perusahaan industri Tekstil/Garment yang Go Public di Indonesia. Hipotesis ini tidak terbukti, karena variabel yang paling dominan adalah rasio persediaan.

Keempat, dengan terbuktinya hipotesis mayor pertama dan hipotesis minor pertama sampai dengan hipotesis minor ketiga, berarti hasil penelitian ini mendukung teori yang menyatakan, bahwa:

- (a) model $ROI = f(RPMK, RMKTO, RAL)$ terdapat pengaruh dan hubungan antara rasio pembelanjaan modal kerja, rasio modal kerja turn over, rasio aktiva lancar dengan return on investment;
- (b) model $ROI = f(RPMK, RMKTO, RAK)$ terdapat pengaruh dan hubungan antara rasio pembelanjaan modal kerja, rasio modal kerja turn over, rasio kas dengan return on investment;

(c) model $ROI = f(RPMK, RMKTO, RPIU)$ terdapat pengaruh dan hubungan antara rasio pembelanjaan modal kerja, rasio modal kerja turn over, rasio piutang dengan return on investment;

(d) model $ROI = f(RPMK, RMKTO, RP)$ terdapat pengaruh dan hubungan antara rasio pembelanjaan modal kerja, rasio modal kerja turn over, rasio persediaan dengan return on investment;

Kelima, dengan tidak terbuktinya hipotesis mayor kedua dan hipotesis minor keempat, berarti proses hirarki kebijaksanaan modal kerja mengikuti pola dinamika lingkungan, karena perputaran modal kerja itu sangat kuat dipengaruhi oleh adanya perubahan permintaan. Jika terjadi pertambahan permintaan, berarti ada peluang pasar secara otomatis tercipta kesempatan berproduksi. Dengan adanya kesempatan berproduksi dilakukan perencanaan penentuan besarnya investasi pada aktiva lancar (kas, piutang, persediaan), terakhir dilakukan sumber pendanaanya atau cara pembelanjaannya.

Keenam, keberhasilan pengelolaan modal kerja untuk memperoleh ROI banyak dipengaruhi oleh kegiatan intern kurang dari 50% dan kegiatan ektern lebih dari 50 %, namun kedua kegiatan tersebut saling tergantung dan menunjang tidak dapat dipisahkan satu sama lain.

Ketujuh, berkaitan dengan kesimpulan keenam, maka dalam aspek-aspek perumusan kebijaksanaan modal kerja ada lima dimensi yang patut dipertimbangkan yaitu: (1) ketergantungan dengan situasi, bahwa pengelolaan modal kerja berkaitan dengan waktu, perubahan dan dinamika sedangkan waktu jika dikaitkan dengan yang akan datang penuh risiko dan ketidakpastian, oleh karena itu waktu dan dinamika perubahan dapat menciptakan situasi tertentu yang disebut dengan situasi yang terjadi; (2) intensitas pendanaan modal kerja, bentuk kebijaksanaan pembiayaan modal kerja yang mampu menghasilkan ROI yang tinggi adalah kebijaksanaan agressive sedangkan kebijaksanaan concervative cenderung menghasilkan ROI yang relatif rendah dibandingkan dengan ROI yang dihasilkan oleh kebijaksanaan moderat (perfect hadging), (3) perspektif produktivitas modal kerja tidak terlepas dari faktor-faktor strategis: aspek pemasaran dan ukuran pasar, volume dan kapasitas output, penetapan harga jual, pengendalian

jumlah aktiva lancar; (4) keterkaitan modal kerja sebagai sistem dan tujuan perusahaan, bahwa ketiga variabel bebas dalam penelitian ini yaitu: rasio pembelanjaan modal kerja, rasio perputaran modal kerja, rasio aktiva lancar dan rasio semua komponen aktiva lancar (rasio kas, rasio piutang, rasio persediaan) adalah sebagai "produk keputusan usaha" yang dapat dikelompokkan dalam tiga bidang: investasi sumber daya, operasi usaha, kombinasi pembelanjaan yang tepat; (5) faktor kunci sukses komponen aktiva lancar adalah persediaan, dalam persediaan melekat empat karakteristik dan sangat kritis untuk dipertimbangkan dengan seksama yaitu: keputusan terhadap besarnya jumlah persediaan, kualitas, jenis persediaan, biaya yang berhubungan dengan persediaan.

7.2. Saran

Dari hasil pembahasan dan kesimpulan dapat dikemukakan beberapa implikasi sebagai berikut:

Pertama, karena situasi yang terjadi sangat beragam dan sulit diramalkan, maka perusahaan berupaya memelihara mitra kerjasama yang baik dan saling menjaga keharmonisan serta tidak mencari keuntungan dengan merugikan pihak yang lain, tetapi berupaya menciptakan situasi sama-sama memperoleh

manfaat atas kerjasama. Disamping itu dapat menggunakan lembaga konsultant pada masing-masing negara tujuan ekspor. Kedua, perusahaan dapat memulai pembelanjaan modal kerjanya dengan falsafah moderat pada situasi yang dianggap riskan tetapi sewaktu-waktu dapat bergerak menuju falsafah agresive pada situasi yang memungkinkan.

Ketiga, keputusan penentuan besarnya aktiva lancar harus dipertimbangkan terlebih dahulu tingkat realitas kesempatan atas permintaan pasar yang tersedia, kemudian mempertimbangkan sumber dananya dan tahap-tahap operasional yang lebih efektif dan efisien.

Keempat, karena faktor kunci sukses aktiva lancar terletak pada persediaan, maka perusahaan dapat intensive mulai membenahi diri dan berupaya mencari pola pengendalian persediaan kearah yang lebih modern dan sesuai dengan kondisi perusahaan demi menekan efisiensi dan meningkatkan ketepatan waktu.

DAFTAR PUSTAKA

- Acher, Stephen H. and Choate G.M., Ragette G., 1979, Financial Management, Second Edition, John Wiley and Sons, Singapore.
- Babbie, Earl, 1983, The Practice Of Social Research, Third Edition, Wadsworth, Inc, California.
- Bakir Hasan, 1993, Beberapa Pemikiran Untuk Memacu Ekspor Non-Migas, Dewan Penunjang Ekspor/Export Support Board of Indonesia, Jakarta.
- Bambang Riyanto, 1990, Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Tiga, Cetakan Keduabelas, Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada, Yogyakarta.
- BES, Info Bursa Efek Surabaya, Weekly Publication, Periode: September 27 s/d Oktober 1993.
- Bowman, Cliff, 1990, The Essence Of Strategic Management, Prentice Hall International, Ltd, United Kingdom.
- BPS, Business Surveys And Reports, Indonesian Commercial Newsleter, Laporan No. 139, Tanggal 3 Januari 1994.
- Budisantoso, 1992, Kumpulan Karya Tulis: Bidang-bidang Ekonomi Manajemen Perusahaan dan Perbankan R. Soedijono, Liberty, Yogyakarta.
- Faisal Afiff dan Utjup Supandi, 1988, Manajemen Modal Kerja, Cetakan Ketiga, Penerbit Remarja Karya, CV, Bandung.

- Glueck, William F. and Lawrence R. Jauh, 1988, Business Policy And Strategic Management, Fifth Edition, McGraw-Hill International Editions, Singapore.
- Gup, Benton. E., 1983, Principles Of Financial Management, John Willey and Sons, Singapore.
- Guthmann, Harry G, 1956, Analysis Of Financial Management, Forth Edition, Pretice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, New Jersey.
- Hampton, John J. and Cecilia L. Wagner, 1989, Working Capital Management, John Wiley & Sons, Singapore.
- Helfert, Erich A., 1991, Techniques Of Financial Analysis, Terjemahan, Edisi Ketujuh, Cetakan Pertama, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Hugo Lahtjan, 1994, Alokasi Faktor Produksi Pada Industri Kayu lapis, Studi Kasus di Propinsi Kalimantan Tengah, Tesis S₂, Program Pasca Sarjana, UGM, Yogyakarta.
- J. Soedradjad Djiwandono, 1993, Perdagangan dan Pembangunan: Tantangan, Peluang dan Kebijakan Perdagangan Luar Negeri Indonesia, Cetakan Pertama, LP3ES, Jakarta.
- J. Supranto, 1990, Statistik Teori dan Aplikasi, Edisi Kelima, Jilid 1, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Keowon, Athur J. and David F. Scott, Jr., John D. Martin, J. William Petty, 1985, Basic Financial Management, Third Edition, Prentice-Hall, Inc., Englewood Cliffs, N.J., London.

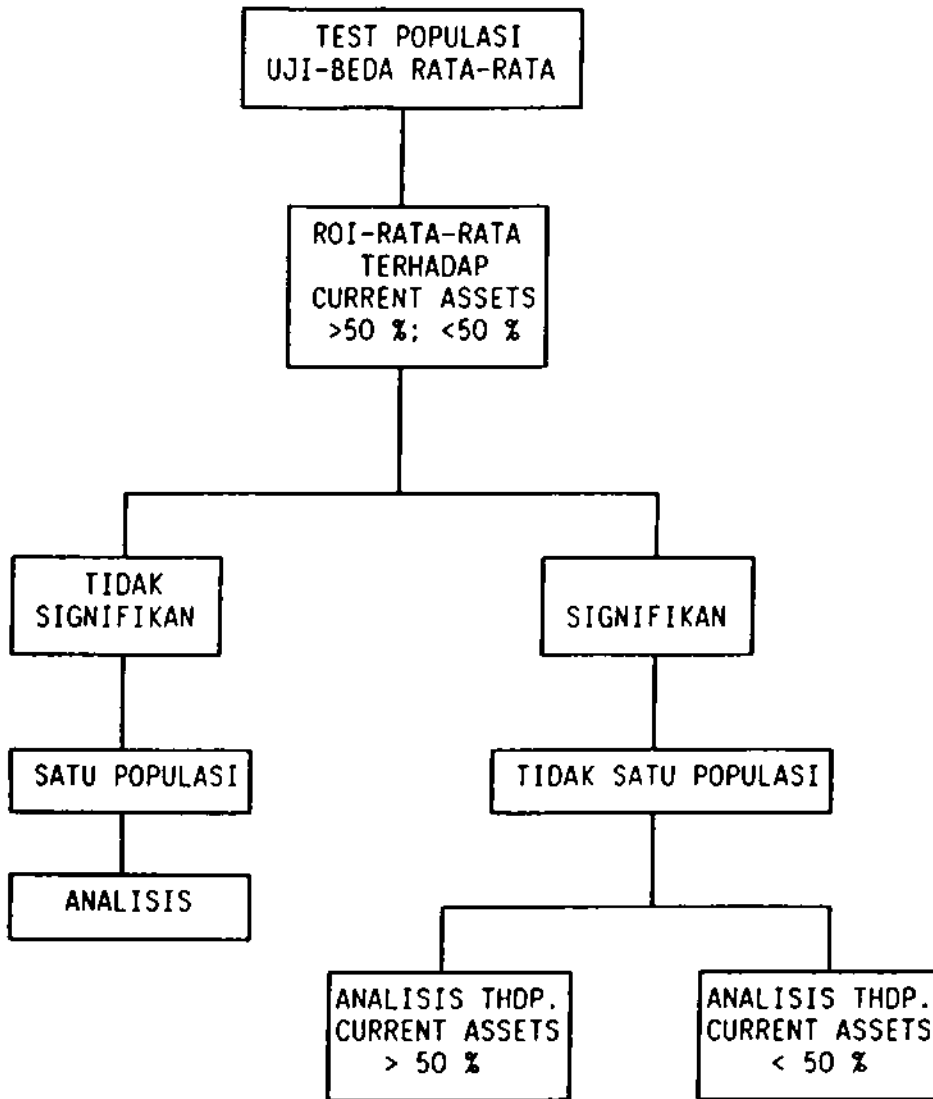
- Lepi T. Tarmidi, Keputusan-Keputusan Putaran Uruguay dan Dampaknya Bagi Dunia Usaha Indonesia: Usahawan, No. 09 TH. XXIII, September 1994.
- Maddala, G.S, 1988, Econometrics, McGraw-Hill, Book Company, New York.
- Martin, John D. and Athur J. Keown, J. William Petty, David F. Scott, Jr., 1985, Basic Financial Management, Terjemahan, Edisi Kelima, Jilid 2, Rajawali Press, Jakarta.
- Marzuki, 1977, Metodologi Riset, Cetakan Ketiga, Ghalia Indonesia, Jakarta.
- Masri Singarimbun dan Sofian Effendi, 1989, Metode Penelitian dan Survey, Edisi Revisi, LP3ES, Jakarta.
- Mohamad Zainudin, 1988, Metodologi Penelitian, Hand Out, Fakultas Pascasarjana Universitas Airlangga, Surabaya.
- Mubyarto, 1988, Sistem dan Moral Ekonomi Indonesia, Cetakan Pertama, LP3ES, Jakarta.
- Newman, W.H. and J.P.Logan, 1971, Strategy Policy and Central Management, South-Western Publishing Co., Chicago.
- Sartoris, W.L. and N.C. Hill, "A generalized Cash Approach to Short-Term Financial Decision", Journal of Finance, 38 (May 1983), 349-360.
- Siegel, Sidney, 1985, Nonparametric Statistics For Behavioral Sciences, Ditafsirkan, Penerbit Armico, CV, Bandung.

- Soediyono, 1991, Analisis Laporan Keuangan: Analisis Rasio, Liberty, Yogyakarta.
- Solomon, Ezra, 1974, The Theory of Financial Management and Policy, Prentice-Hall of India Private, Ltd, New Delhi.
- Tamasya Sinulingga, 1992, Analisis Modal Kerja Koperasi Sri Pamela III Unit Batang Hari PTIP IV Gunung Pamela Jambi, Penelitian, Fakultas Ekonomi Universitas Jambi, Jambi.
- Teddy Pawitra, Konsep Pemasaran Sebagai Falsafah Penggerak Manajemen Bisnis: Pedoman Lama, Tafsiran Baru, Usahawan, No.4 TH. XXI, April 1992.
- Theodore, Cohn and Roy A. Lindberg, 1974, Survival & Growth: Management Strategies for the Small Firm. Amacom, Adivision of American Management Associations, New York.
- Uyterhoeven, Hugo E.R 1973, Strategy And Organization, Richard D. Irwin Inc., Homewood, Illinois.
- Van Horne, J.C., 1980, Financial Management and Policy, Prentice Hall International, London.
- Walker, E.W. and W.H Baughn, 1961, Financial Planning and Policy, Harper & Brothers, New York.
- Weston, Fred J. and Thomas E. Copeland, 1986, Managerial Finance, Terjemahan, Edisi Delapan, Jilid 1, Penerbit Erlangga, Jakarta.

Wilson, R.M.S., 1974, Financial Controll: A System Approach,
Mc.Graw-Hill Book Company (UK) Ltd., Meidenhead,
England.

Yardini, Edward E., "A portfolio-Balance Model of Corporate
Working Capital," Journal of Finance, 33 (May 1978),
hal. 535-552.

LAMPIRAN 1. PROSES PENGUJIAN POPULASI



Lampiran 2. Ringkasan Angka Neraca dan Rugi Laba Akhir Tahun

209

1. PT. LAGO PINTES
(DALAM RIBUAN RUPIAH)

POS-POS NERACA/RUGI-LABA	1989	1990	1991	1992	1993
KAS	8.748.362.00	75.283.494.00	60.630.485.00	67.607.600.00	31.919.909.00
PIUTANG	49.509.023.00	66.648.814.00	77.654.139.00	50.910.207.00	74.769.889.00
PERSEDIAAN	33.261.447.00	60.892.707.00	75.661.491.00	59.520.485.00	85.797.339.00
TOTAL AKTIVA LANCAR	99.763.659.00	203.995.083.00	219.475.253.00	195.825.666.00	201.414.039.00
RAYA-RAYA AKTIVA LANCAR	87.576.461.50	151.879.771.00	211.735.568.00	207.650.459.50	198.639.852.50
TOTAL AKTIVA	183.793.263.00	437.596.398.00	696.814.813.00	695.949.163.00	668.159.204.00
TOTAL PASIVA LANCAR	92.744.074.00	156.951.259.00	230.646.214.00	168.524.712.00	206.318.818.00
TOTAL HUTANG JANGKA PANJANG	50.242.715.00	14.369.311.00	175.296.000.00	237.970.481.00	171.306.891.00
TOTAL MODAL SENDIRI	9.500.000.00	266.275.828.00	290.872.599.00	287.573.715.00	286.814.079.00
PERJUALAN	178.164.790.00	240.817.944.00	288.331.345.00	363.667.938.00	340.002.494.00
LABA USARA	33.851.310.10	55.385.763.00	40.432.626.00	39.679.677.00	16.940.553.00

Sumber: Laporan Keuangan Akhir Tahun

2. PT. CROTEX
(RUPIAH PULSA)

POS-POS NERACA/RUGI-LABA	1988	1989	1990	1992	1993
KAS	14.198.899.351.00	13.095.803.965.00	19.169.847.774.00	25.711.312.044.00	21.572.540.828.00
PIUTANG	3.930.410.809.00	5.657.775.700.00	6.164.822.018.00	5.763.105.040.00	7.988.667.818.00
PERSEDIAAN	8.409.040.434.00	10.009.784.165.00	9.813.326.504.00	13.339.844.666.00	13.602.449.965.00
TOTAL AKTIVA LANCAR	27.164.451.541.00	30.325.215.474.00	36.518.943.122.00	48.216.476.435.00	47.848.187.965.00
RAYA-RAYA AKTIVA LANCAR	20.583.225.770.50	28.744.833.507.50	33.422.879.298.00	42.367.709.778.50	47.632.332.200.00
TOTAL AKTIVA	45.307.793.341.00	46.634.271.314.00	50.041.050.140.00	78.220.696.276.00	85.809.769.280.00
TOTAL PASIVA LANCAR	14.045.049.716.00	11.711.152.265.00	12.798.399.243.00	31.423.600.084.00	37.082.729.835.00
TOTAL HUTANG JANGKA PANJANG	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
TOTAL MODAL SENDIRI	31.262.743.625.00	34.923.119.049.00	37.242.650.897.00	46.797.096.192.00	48.727.039.445.00
PERJUALAN	33.721.722.927.00	39.936.150.577.00	40.702.570.455.00	12.355.050.451.00	11.194.833.573.00
LABA USARA	7.061.116.614.00	5.170.518.829.00	3.968.337.703.00	1.853.271.477.00	797.974.462.00

Sumber: Laporan Keuangan Akhir Tahun

3. PT. BRATEX JAYA LTD.
(RUPIAH PULSA)

POS-POS NERACA/RUGI-LABA	1989	1990	1991	1992	1993
KAS	1.232.035.612.00	1.838.777.451.00	1.261.562.812.70	31.004.513.681.00	34.468.070.980.00
PIUTANG	6.287.999.539.00	6.489.199.376.00	7.098.443.841.67	8.940.321.925.00	9.457.186.956.00
PERSEDIAAN	18.449.163.362.00	17.766.276.660.00	20.119.688.901.11	16.031.969.238.00	18.415.754.390.00
TOTAL AKTIVA LANCAR	32.857.837.817.00	30.610.048.912.00	35.264.381.071.67	58.179.621.663.00	65.498.428.616.00
RAYA-RAYA AKTIVA LANCAR	31.314.473.754.50	31.737.942.964.50	35.029.120.399.44	46.722.001.367.33	61.839.025.139.50
TOTAL AKTIVA	56.456.137.380.00	54.679.989.841.00	61.742.292.456.11	109.619.322.899.00	121.566.294.168.00
TOTAL PASIVA LANCAR	24.321.851.617.00	22.110.244.361.00	25.795.608.876.67	44.740.130.245.00	55.855.772.130.00
TOTAL HUTANG JANGKA PANJANG	8.157.600.800.00	8.193.856.800.00	9.004.142.222.22	0.00	0.00
TOTAL MODAL SENDIRI	23.976.684.963.00	24.375.888.680.00	26.862.541.357.22	64.879.192.654.00	65.710.522.038.00
PERJUALAN	61.703.460.172.00	6.330.456.033.00	37.796.620.113.89	78.926.578.038.00	81.176.189.556.00
LABA OPERASI	8.926.049.980.00	858.580.506.00	5.435.910.270.00	7.030.112.684.00	6.897.369.257.00

Sumber: Laporan Keuangan Akhir Tahun

Sambungan Lampiran 2.

210

4. PT. GREAT GOLDEN STAR
(RUPIAH PERUH)

POS-POS BERACA/RUGI-LABA	1989	1990	1991	1992	1993
KAS	8,682,156,803.00	6,896,439,904.00	8,199,261,466.84	432,064,323.00	133,582,655.00
PIUTANG	4,404,576,997.00	6,526,300,908.00	5,753,093,634.21	17,832,202,763.00	26,889,152,355.00
PERSEDIAAN	10,969,174,397.00	8,019,564,146.00	9,994,072,917.37	14,909,975,551.00	3,639,645,073.00
TOTAL AKTIVA LANCAR	27,444,555,547.00	24,921,810,567.00	27,560,824,270.53	42,251,470,571.00	43,509,931,201.00
RATA-RATA AKTIVA LANCAR	19,164,575,758.50	22,042,793,162.75	21,688,088,905.92	31,969,763,738.46	42,800,684,926.00
TOTAL AKTIVA	33,226,142,861.00	30,665,342,709.00	33,627,097,668.42	107,271,742,745.00	108,431,703,498.00
TOTAL PASIVA LANCAR	21,031,730,607.00	18,444,117,736.00	20,776,766,496.32	21,546,970,853.00	31,193,082,591.00
TOTAL HUYANG JANGKA PANJANG	5,927,577,323.00	5,600,634,111.00	6,067,479,702.11	3,508,416,379.00	3,285,386,436.00
TOTAL MODAL SENDIRI	6,266,826,931.00	6,620,590,862.00	6,782,851,470.00	82,216,355,513.00	73,943,234,471.00
PERJUALAN	14,846,438,775.00	7,985,302,987.00	12,016,706,190.53	12,353,987,552.00	7,698,702,062.00
LABA OPERASI	2,178,596,102.00	1,267,204,350.00	1,813,579,185.26	1,785,403,053.00	(14,653,202,391.00)

Sumber: Laporan Keuangan Akhir Tahun

5. PT. GREAT RIVER INDUSTRIES
(RUPIAH PERUH)

POS-POS BERACA/RUGI-LABA	1989	1990	1991	1992	1993
KAS	813,069,849.00	33,315,453,640.00	28,257,945,210.00	9,847,013,413.00	11,737,009,121.00
PIUTANG	19,213,496,368.00	25,127,747,859.00	31,574,948,381.00	41,183,400,471.00	58,616,177,349.00
PERSEDIAAN	24,629,923,227.00	32,992,365,857.00	42,094,248,873.00	48,454,470,002.00	65,765,028,666.00
TOTAL AKTIVA LANCAR	72,253,402,513.00	93,424,193,536.00	105,466,312,824.00	104,584,062,737.00	140,417,554,935.00
RATA-RATA AKTIVA LANCAR	50,147,954,253.50	82,838,998,024.50	99,445,253,180.00	105,025,187,740.50	122,700,808,836.00
TOTAL AKTIVA	105,928,810,046.00	140,481,644,257.00	173,574,340,627.00	200,132,736,252.00	263,549,951,756.00
TOTAL PASIVA LANCAR	39,201,878,629.00	67,746,127,509.00	27,467,528,165.00	118,304,788,224.00	63,835,771,467.00
TOTAL HUYANG JANGKA PANJANG	8,093,683,785.00	9,259,066,027.00	77,578,456,712.00	7,511,622,566.00	86,312,302,960.00
TOTAL MODAL SENDIRI	58,633,247,632.00	63,476,450,731.00	68,528,355,750.00	74,316,325,462.00	113,401,877,329.00
PERJUALAN	48,333,418,916.00	61,281,438,132.00	76,967,094,724.00	99,889,581,944.00	123,773,015,395.00
LABA OPERASI	8,646,334,199.00	11,483,492,847.00	12,809,141,948.00	16,825,496,217.00	17,721,958,127.00

Sumber: Laporan Keuangan Akhir Tahun

6. PT. RADTEX INDUSTRIES
(RUPIAH PERUH)

POS-POS BERACA/RUGI-LABA	1989	1990	1991	1992	1993
KAS	177,072,971.00	25,780,972,222.00	32,842,720,440.00	21,672,991,457.00	44,829,331,234.00
PIUTANG	17,810,892,835.00	26,155,507,678.00	38,851,115,155.00	63,243,816,357.00	90,133,490,421.00
PERSEDIAAN	15,155,393,076.00	32,540,473,086.00	30,957,782,212.00	34,884,729,285.00	58,661,129,004.00
TOTAL AKTIVA LANCAR	37,597,168,360.00	80,664,769,552.00	110,161,544,070.00	131,792,202,802.00	206,226,279,386.00
RATA-RATA AKTIVA LANCAR	35,840,160,167.00	63,130,968,956.00	99,413,156,811.00	120,976,873,436.00	169,009,241,094.00
TOTAL AKTIVA	149,687,417,745.00	220,053,087,305.00	242,146,656,845.00	583,700,848,060.00	673,339,098,809.00
TOTAL PASIVA LANCAR	47,930,560,524.00	34,290,974,544.00	49,323,333,704.00	162,206,336,771.00	155,765,261,747.00
TOTAL HUYANG JANGKA PANJANG	68,367,922,176.00	60,375,915,029.00	45,850,184,441.00	243,299,863,168.00	162,730,122,206.00
TOTAL MODAL SENDIRI	33,388,935,045.00	125,388,197,732.00	146,973,138,700.00	178,194,647,921.00	354,843,714,856.00
PERJUALAN	40,884,123,533.00	102,464,283,973.00	158,242,910,632.00	166,658,112,289.00	225,111,991,016.00
LABA OPERASI	587,458,570.00	27,654,757,467.00	35,506,788,340.00	40,506,515,667.00	33,109,313,886.00

Sumber: Laporan Keuangan Akhir Tahun

Sambungan Lampiran 2

211

7. PT. INDOLARA SYNTHESTICS
(RUPIAH PERU)

POS-POS BERACA/RUGI-LABA	1989	1990	1991	1992	1993
KAS	25,591,937,240.00	119,859,359,423.00	116,826,936,794.00	170,232,756,720.00	215,009,387,061.00
Piutang	20,142,971,792.00	22,301,197,790.00	33,806,971,927.00	64,714,447,239.00	58,665,731,744.00
PERSEDIAAN	8,611,236,012.00	12,149,701,466.00	27,359,452,214.00	47,287,169,270.00	40,843,043,693.00
TOTAL AKTIVA LANCAR	55,007,393,944.00	155,166,855,167.00	181,092,253,286.00	289,844,951,349.00	321,237,091,991.00
RATA-RATA AKTIVA LANCAR	46,426,911,650.00	105,127,124,555.50	168,129,554,226.50	235,468,602,317.50	305,541,021,670.00
TOTAL AKTIVA	88,372,874,441.00	274,544,969,981.00	468,471,926,564.00	619,851,480,826.00	694,852,962,922.00
TOTAL PASIVA LANCAR	39,105,819,966.00	72,875,618,314.00	129,328,114,395.00	150,831,895,063.00	206,119,426,464.00
TOTAL HUTANG JANGKA PANJANG	63,632,629,753.00	140,798,965,287.00	187,344,213,389.00	285,918,820,838.00	236,051,691,820.00
TOTAL MODAL SENDIRI	24,740,244,688.00	133,746,004,694.00	151,799,598,780.00	183,101,564,925.00	252,681,844,638.00
Penjualan	91,086,476,723.00	96,066,685,928.00	111,716,288,718.00	242,053,666,364.00	301,544,881,773.00
LABA OPERASI	13,448,330,250.00	17,854,969,645.00	14,127,315,466.00	42,740,220,354.00	45,420,791,893.00

Sumber: Laporan Keuangan Akhir Tahun

8. PT. MAYATREXIDIAN INDOSTRY
(RUPIAH PERU)

POS-POS BERACA/RUGI-LABA	1989	1990	1991	1992	1993
KAS	6,000,000.00	-	8,698,804,081.00	10,459,003,657.00	1,568,742,494.00
Piutang	2,368,552,699.00	-	17,625,235,470.00	13,715,649,722.00	13,578,418,720.00
PERSEDIAAN	255,215,492.00	-	23,977,541,925.00	34,635,326,379.00	36,948,906,389.00
TOTAL AKTIVA LANCAR	2,629,768,251.00	-	51,191,810,717.00	61,102,303,487.00	53,715,316,622.00
RATA-RATA AKTIVA LANCAR	2,905,189,405.00	-	26,910,389,484.00	56,246,657,102.00	57,508,810,057.00
TOTAL AKTIVA	7,134,871,715.00	-	179,207,513,146.00	208,976,109,509.00	212,534,375,608.00
TOTAL PASIVA LANCAR	1,088,344,904.00	-	29,484,376,634.00	48,208,731,543.00	57,251,127,583.00
TOTAL HUTANG JANGKA PANJANG	0.00	-	40,790,590,358.00	52,474,570,171.00	57,436,312,044.00
TOTAL MODAL SENDIRI	6,046,526,811.00	-	108,932,546,154.00	108,292,807,795.00	97,629,451,123.00
Penjualan	1,639,221,110.00	-	54,410,126,963.00	78,146,327,016.00	103,234,792,216.00
LABA OPERASI	167,048,670.00	-	5,795,561,149.00	6,336,651,569.00	3,475,588,754.00

Sumber: Laporan Keuangan Akhir Tahun

9. PT. MAYATREX INDONESIA
(RUPIAH PERU)

POS-POS BERACA/RUGI-LABA	1989	1990	1991	1992	1993
KAS	336,647,248.00	10,182,622,620.00	9,130,731,664.00	7,658,776,836.00	4,148,184,071.00
Piutang	8,100,740,693.00	14,504,535,736.00	19,842,826,194.00	22,896,816,507.00	22,824,844,636.00
PERSEDIAAN	6,940,214,365.00	7,690,481,268.00	6,881,307,692.00	11,358,289,408.00	16,982,212,579.00
TOTAL AKTIVA LANCAR	17,179,805,441.00	33,925,945,969.00	37,670,927,431.00	43,175,466,514.00	47,614,130,954.00
RATA-RATA AKTIVA LANCAR	12,787,712,650.00	25,552,915,705.00	35,798,436,700.00	37,670,927,431.00	45,494,802,234.00
TOTAL AKTIVA	19,629,503,041.00	38,706,764,004.00	44,750,943,525.00	53,716,939,314.00	64,909,281,122.00
TOTAL PASIVA LANCAR	14,389,622,036.00	17,327,326,271.00	21,137,463,585.00	30,947,463,314.00	34,518,592,452.00
TOTAL HUTANG JANGKA PANJANG	548,357,416.00	246,178,280.00	19,403,613.00	0.00	8,229,000,000.00
TOTAL MODAL SENDIRI	4,691,523,589.00	21,133,259,453.00	23,593,676,327.00	22,769,476,000.00	22,161,688,670.00
Penjualan	46,914,285,981.00	62,501,129,187.00	77,085,376,297.00	70,788,807,388.00	47,226,712,550.00
LABA OPERASI	3,362,444,464.00	2,703,053,231.00	5,715,595,935.00	1,899,410,489.00	1,603,395,692.00

Sumber: Laporan Keuangan Akhir Tahun

Sambungan Lampiran 2

212

10. PT. FIBROTEKS TET
(RUPIAH PENUH)

POS-POS BERACA/RUGI-LABA	1989	1990	1991	1992	1993
KAS	294,001,691.00	849,826,473.33	825,614,346.11	2,213,321,176.60	491,766,460.33
PIUTANG	2,239,300,351.00	6,710,067,772.23	12,315,484,112.08	17,745,480,179.43	16,129,580,929.20
PERSEDIAAN	11,953,789,928.00	10,300,339,457.82	26,092,846,573.62	36,805,167,290.35	6,960,066,759.28
TOTAL AKTIVA LANCAR	17,379,602,249.00	21,186,644,625.04	46,727,898,171.62	66,866,470,204.50	35,915,442,793.24
RATA-RATA AKTIVA LANCAR	15,217,523,116.00	24,203,123,437.02	38,957,271,390.33	56,797,184,108.10	51,390,956,498.91
TOTAL AKTIVA	39,771,926,303.00	77,986,106,855.03	104,040,991,741.64	131,409,806,326.44	133,739,326,905.44
TOTAL PASIVA LANCAR	14,980,980,983.00	12,826,564,349.06	31,984,474,020.97	52,853,927,882.14	53,646,206,428.60
TOTAL HUTANG JANGKA PANJANG	13,815,825,737.00	15,833,579,999.92	15,223,033,697.89	15,850,895,713.00	16,027,607,369.00
TOTAL MODAL SENDIRI	39,771,926,303.00	58,125,962,505.25	56,841,484,022.78	131,409,806,326.44	133,739,326,905.44
PERJUALAN	45,727,573,328.00	65,906,729,180.06	75,028,042,048.16	82,904,116,440.70	35,971,253,754.67
LABA OPERASI	7,910,863,252.00	13,463,151,679.30	14,708,925,179.50	15,870,094,489.63	4,892,582,789.39

Sumber: Laporan Keuangan Akhir Tahun

11. PT. POLYSINDO EKA PERKASA
(RUPIAH PENUH)

POS-POS BERACA/RUGI-LABA	1989	1990	1991	1992	1993
KAS	274,197,338.00	60,296,087,054.00	37,856,427,745.00	35,206,402,211.00	211,332,742,381.00
PIUTANG	30,569,807,185.00	72,000,795,993.00	56,983,660,432.22	221,999,921,627.00	204,760,802,537.00
PERSEDIAAN	30,111,577,003.00	19,279,256,718.00	27,439,352,067.22	151,950,207,976.00	114,527,950,167.00
TOTAL AKTIVA LANCAR	64,697,870,626.00	153,936,560,412.00	120,908,021,687.78	419,668,611,130.00	614,788,709,880.00
RATA-RATA AKTIVA LANCAR	54,156,049,430.50	108,817,219,519.00	90,540,704,971.94	270,288,316,412.89	517,228,660,109.00
TOTAL AKTIVA	129,089,463,929.00	225,409,620,905.00	196,943,940,463.33	951,774,306,620.00	1,344,807,977,203.00
TOTAL PASIVA LANCAR	73,540,923,912.00	99,350,201,255.00	96,050,625,092.78	376,667,540,185.00	493,803,957,105.00
TOTAL HUTANG JANGKA PANJANG	45,231,099,600.00	25,663,500,000.00	39,385,888,666.67	206,857,691,604.00	205,546,007,323.00
TOTAL MODAL SENDIRI	10,317,440,417.00	100,395,927,650.00	61,507,426,703.89	353,949,292,419.00	620,131,637,696.00
PERJUALAN	113,906,260,940.00	189,692,754,175.00	168,666,119,500.33	597,661,119,201.00	671,413,015,289.00
LABA OPERASI	25,418,605,793.00	42,993,190,932.00	38,006,553,736.11	164,395,883,143.00	176,966,970,000.00

Sumber: Laporan Keuangan Akhir Tahun

12. PT. BODA VIGATET
(RUPIAH PENUH)

POS-POS BERACA/RUGI-LABA	1988	1989	1991	1992	1993
KAS	100,308,615.00	13,008,803.00	3,183,621,271.00	20,594,935,963.00	10,810,564,391.00
PIUTANG	1,497,635,462.00	2,660,404,008.00	4,687,347,419.00	6,901,170,500.00	6,317,254,193.00
PERSEDIAAN	8,314,021,650.00	8,084,505,824.00	8,230,819,194.00	11,117,034,142.00	10,081,440,710.00
TOTAL AKTIVA LANCAR	10,141,040,436.00	10,812,713,174.00	16,479,805,394.00	39,300,765,990.00	27,949,956,092.00
RATA-RATA AKTIVA LANCAR	10,039,630,031.64	10,476,876,805.00	13,646,299,284.00	27,890,325,696.00	33,625,161,045.00
TOTAL AKTIVA	17,164,672,430.00	21,613,357,770.00	59,289,437,901.00	106,803,165,487.00	124,270,709,207.00
TOTAL PASIVA LANCAR	15,290,428,040.00	13,993,657,708.00	15,345,653,040.00	19,701,016,296.00	31,295,835,559.00
TOTAL HUTANG JANGKA PANJANG	0.00	0.00	16,877,927,988.00	14,130,560,300.00	4,274,728,782.00
TOTAL MODAL SENDIRI	17,164,672,430.00	7,619,700,062.00	27,865,856,865.00	73,043,588,891.00	88,708,224,866.00
PERJUALAN	1,074,244,382.00	21,183,547,009.00	67,215,607,249.00	83,712,919,683.00	101,737,764,752.00
LABA OPERASI	5,361,440,381.00	3,490,397,443.00	11,806,803,591.00	17,364,740,160.00	25,443,888,393.00

Sumber: Laporan Keuangan Akhir Tahun

Sambungan Lampiran 2

213

13. PT. TIFICORP
(RUPIAH PENUH)

POS-POS BERACJA/RUGI-LABA	1989	1990	1991	1992	1993
KAS	10,003,349,697.00	41,141,715,850.00	78,542,415,038.00	36,952,975,856.00	49,697,446,631.00
PIUTANG	47,332,426,129.00	44,551,733,353.00	57,471,773,610.00	67,981,525,684.00	64,027,246,633.00
PERSEDIAAN	3,963,962,540.00	39,038,697,831.00	47,954,859,197.00	52,822,917,196.00	57,628,864,490.00
TOTAL AKTIVA LANCAR	108,638,617,621.00	120,195,758,483.00	189,534,169,146.00	159,829,184,936.00	178,508,526,365.00
RATA-RATA AKTIVA LANCAR	103,657,341,900.50	118,417,180,052.00	150,065,063,814.50	174,681,777,041.00	169,160,855,650.50
TOTAL AKTIVA	255,531,497,997.00	306,552,345,356.00	476,159,438,817.00	511,729,250,685.00	612,641,715,471.00
TOTAL PASIVA LANCAR	87,264,040,839.00	122,960,013,903.00	279,397,259,241.00	175,898,331,003.00	244,188,234,859.00
TOTAL HUYANG JANGKA PANJANG	0.00	0.00	0.00	113,685,000,000.00	156,880,000,000.00
TOTAL MODAL SENDIRI	151,376,706,518.00	164,467,150,107.00	174,405,982,514.00	189,783,246,531.00	178,604,701,835.00
PERJUALAN	103,272,186,595.00	97,997,747,877.00	109,521,897,359.00	127,096,128,813.00	107,044,049,273.00
LABA OPERASI	18,784,719,616.00	18,832,389,127.00	22,703,362,186.00	30,741,443,991.00	(2,864,425,664.00)

Sumber: Laporan Keuangan Akhir Tahun

14. PT. BHIPEX
(RUPIAH PENUH)

POS-POS BERACJA/RUGI-LABA	1989	1990	1991	1992	1993
KAS	6,037,590,229.00	15,932,404,990.00	10,913,696,522.00	-	-
PIUTANG	4,237,122,556.00	4,951,133,946.00	7,664,743,600.00	-	-
PERSEDIAAN	5,621,677,620.00	7,171,764,245.00	9,958,819,120.00	-	-
TOTAL AKTIVA LANCAR	16,000,462,174.00	28,610,006,053.00	28,680,193,435.00	-	-
RATA-RATA AKTIVA LANCAR	14,400,415,956.60	22,309,674,113.50	28,649,539,744.00	-	-
TOTAL AKTIVA	27,143,981,664.00	50,954,822,525.00	75,211,128,905.00	-	-
TOTAL PASIVA LANCAR	8,079,540,194.00	29,946,413,349.00	46,509,337,097.00	-	-
TOTAL HUYANG JANGKA PANJANG	0.00	0.00	6,774,500,000.00	-	-
TOTAL MODAL SENDIRI	19,264,433,470.00	21,008,409,176.00	21,927,291,808.00	-	-
PERJUALAN	31,684,890,652.00	33,576,715,844.00	38,823,052,982.00	-	-
LABA OPERASI	4,614,081,697.00	3,958,509,387.00	5,796,009,013.00	-	-

Sumber: Laporan Keuangan Akhir Tahun

Lampiran 3. Hasil Perhitungan Rasio-Rasio

214

1. PT. ARGO PANTES

KETERANGAN	1989	1990	1991	1992	1993
CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	11.75%	16.76%	-2.40%	5.19%	-1.07%
RASIO LANCAR	107.57%	129.97%	95.16%	116.20%	97.62%
PERPUTARAN MODAL KERJA	203.44%	158.56%	136.18%	175.13%	171.18%
RASIO AKTIVA LANCAR	54.28%	46.62%	31.53%	28.14%	30.14%
RASIO KAS	4.76%	17.20%	8.71%	9.71%	4.78%
RASIO PIUTANG	26.94%	15.23%	11.16%	8.46%	11.19%
RASIO PERSEDIAAN	18.10%	13.92%	10.87%	8.55%	12.84%
RETURN ON INVESTMENT	18.42%	12.66%	5.81%	5.70%	2.54%

Sumber : Diolah dari lampiran 2

2. PT. CENTEX

KETERANGAN	1988	1989	1990	1992	1993
CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	41.96%	53.30%	63.69%	35.88%	20.45%
RASIO LANCAR	193.41%	258.94%	285.34%	153.44%	126.87%
PERPUTARAN MODAL KERJA	163.83%	138.93%	121.78%	30.11%	23.50%
RASIO AKTIVA LANCAR	59.96%	65.03%	72.98%	61.64%	54.83%
RASIO KAS	31.34%	28.08%	38.71%	32.87%	25.14%
RASIO PIUTANG	8.67%	12.13%	12.32%	7.37%	9.31%
RASIO PERSEDIAAN	18.56%	21.46%	19.61%	17.05%	15.85%
RETURN ON INVESTMENT	15.58%	11.09%	7.93%	2.37%	0.93%

Sumber : Diolah dari lampiran 2

3. PT. ERATEX JAYA

KETERANGAN	1989	1990	1991	1992	1993
CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	26.56%	26.12%	26.34%	20.71%	14.67%
RASIO LANCAR	135.10%	138.48%	136.71%	130.04%	117.26%
PERPUTARAN MODAL KERJA	197.04%	19.95%	107.90%	168.93%	131.27%
RASIO AKTIVA LANCAR	58.20%	55.99%	57.12%	53.07%	53.88%
RASIO KAS	2.18%	1.90%	2.04%	28.36%	28.35%
RASIO PIUTANG	11.14%	11.87%	11.50%	8.16%	7.78%
RASIO PERSEDIAAN	32.68%	32.49%	32.59%	14.63%	15.15%
RETURN ON INVESTMENT	15.81%	1.57%	8.80%	6.41%	5.67%

Sumber : Diolah dari lampiran 2

Sambungan Lampiran 3.

215

4. PT. GREAT GOLDEN STAR

KETERANGAN	1989	1990	1991	1992	1993
CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	52.59%	53.00%	52.79%	24.15%	15.95%
RASIO LANCAR	130.49%	135.12%	132.65%	196.09%	139.49%
PERPUTARAN MODAL KERJA	77.47%	36.23%	55.41%	38.64%	17.95%
RASIO AKTIVA LANCAR	82.60%	81.27%	81.96%	39.39%	40.13%
RASIO KAS	26.13%	22.49%	24.38%	0.40%	0.12%
RASIO PIUTANG	13.26%	21.28%	17.11%	16.62%	24.80%
RASIO PERSEDIAAN	33.01%	26.15%	29.72%	13.90%	3.36%
RETURN ON INVESTMENT	6.56%	4.13%	5.39%	1.66%	-13.52%

Sumber : Diolah dari lampiran 2

5. PT. GREAT RIVER IND.

KETERANGAN	1989	1990	1991	1992	1993
CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	49.53%	35.30%	53.38%	-16.77%	38.55%
RASIO LANCAR	184.31%	137.90%	383.97%	88.40%	220.59%
PERPUTARAN MODAL KERJA	96.38%	73.98%	77.40%	95.11%	100.87%
RASIO AKTIVA LANCAR	68.21%	66.50%	60.76%	52.26%	53.43%
RASIO KAS	0.77%	23.72%	16.28%	4.92%	4.45%
RASIO PIUTANG	18.14%	17.89%	18.19%	20.58%	22.24%
RASIO PERSEDIAAN	23.25%	23.49%	24.25%	24.21%	24.95%
RETURN ON INVESTMENT	8.16%	8.17%	7.38%	8.01%	6.72%

Sumber : Diolah dari lampiran 2

6. PT. HADTEX INDOSYNTAX

KETERANGAN	1989	1990	1991	1992	1993
CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	-10.15%	29.27%	31.55%	-7.22%	9.75%
RASIO LANCAR	78.44%	258.57%	223.35%	81.25%	132.40%
PERPUTARAN MODAL KERJA	114.07%	162.30%	159.18%	137.76%	133.20%
RASIO AKTIVA LANCAR	25.12%	40.29%	45.49%	22.58%	30.63%
RASIO KAS	0.12%	11.72%	13.56%	3.71%	6.66%
RASIO PIUTANG	11.90%	11.89%	16.04%	10.83%	13.39%
RASIO PERSEDIAAN	10.12%	14.79%	12.78%	5.98%	8.71%
RETURN ON INVESTMENT	0.39%	12.57%	14.66%	6.94%	4.92%

Sumber : Diolah dari lampiran 2

Sambungan Lampiran 3

216

7. PT. INDORAMA

KETERANGAN	1989	1990	1991	1992	1993
CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	18.08%	29.97%	15.26%	29.64%	23.55%
RASIO LANCAR	140.87%	212.92%	140.03%	192.16%	155.85%
PERPUTARAN MODAL KERJA	196.19%	91.38%	66.45%	102.80%	98.69%
RASIO AKTIVA LANCAR	62.34%	56.52%	38.66%	46.76%	46.23%
RASIO KAS	28.96%	43.66%	24.94%	27.46%	30.94%
RASIO PIUTANG	22.79%	8.12%	7.22%	10.44%	8.44%
RASIO PERSEDIAAN	9.74%	4.43%	5.84%	7.63%	5.88%
RETURN ON INVESTMENT	15.22%	6.50%	3.02%	6.90%	6.54%

Sumber : Diolah dari lampiran 2

8. PT. MAYATEXDIAN

KETERANGAN	1989	1990	1991	1992	1993
CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	25.49%	-	14.50%	8.14%	-2.28%
RASIO LANCAR	241.63%	-	173.62%	127.16%	93.82%
PERPUTARAN MODAL KERJA	56.42%	-	202.19%	138.94%	179.51%
RASIO AKTIVA LANCAR	36.86%	-	28.57%	29.33%	25.27%
RASIO KAS	0.08%	-	4.85%	5.00%	0.74%
RASIO PIUTANG	33.20%	-	9.84%	6.56%	6.39%
RASIO PERSEDIAAN	3.58%	-	13.38%	16.57%	17.38%
RETURN ON INVESTMENT	2.06%	-	3.23%	3.03%	1.64%

Sumber : Diolah dari lampiran 2

9. PT. MAYERTEX INDO.

KETERANGAN	1989	1990	1991	1992	1993
CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	53.25%	77.64%	70.02%	54.58%	43.09%
RASIO LANCAR	119.39%	195.79%	178.22%	140.16%	137.94%
PERPUTARAN MODAL KERJA	366.87%	244.59%	215.33%	187.91%	103.81%
RASIO AKTIVA LANCAR	87.52%	87.65%	84.18%	80.75%	73.35%
RASIO KAS	1.72%	26.31%	20.40%	14.26%	6.39%
RASIO PIUTANG	41.31%	37.47%	41.34%	42.62%	35.16%
RASIO PERSEDIAAN	35.40%	19.89%	15.38%	21.14%	26.16%
RETURN ON INVESTMENT	17.13%	6.98%	12.77%	3.54%	2.47%

Sumber : Diolah dari lampiran 2

Sambungan Lampiran 3

217

10. PT. PAN BROTHERS TEX

KETERANGAN	1989	1990	1991	1992	1993
CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	4.48%	28.18%	20.46%	9.51%	-11.84%
RASIO LANCAR	116.01%	243.14%	146.10%	126.51%	66.95%
PERPUTARAN MODAL KERJA	300.49%	271.41%	192.59%	145.97%	70.00%
RASIO AKTIVA LANCAR	43.70%	39.99%	44.91%	50.88%	26.85%
RASIO KAS	0.74%	1.09%	0.79%	1.68%	0.37%
RASIO PIUTANG	5.63%	8.60%	11.84%	13.50%	12.06%
RASIO PERSEDIAAN	30.06%	23.48%	25.08%	28.07%	5.20%
RETURN ON INVESTMENT	19.89%	17.26%	14.14%	12.08%	3.66%

Sumber : Diolah dari lampiran 2

11. PT. POLYSINDO

KETERANGAN	1989	1990	1991	1992	1993
CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	-15.92%	42.51%	24.64%	7.67%	14.65%
RASIO LANCAR	87.98%	153.94%	125.88%	111.42%	124.50%
PERPUTARAN MODAL KERJA	210.33%	174.32%	186.29%	221.12%	129.81%
RASIO AKTIVA LANCAR	50.12%	67.85%	61.39%	44.09%	45.72%
RASIO KAS	0.21%	26.75%	19.22%	3.70%	15.71%
RASIO PIUTANG	23.68%	31.94%	28.93%	23.32%	21.18%
RASIO PERSEDIAAN	23.33%	8.55%	13.93%	15.96%	8.52%
RETURN ON INVESTMENT	19.69%	19.07%	19.30%	17.27%	13.16%

Sumber : Diolah dari lampiran 2

12. RODA VITATEX

KETERANGAN	1988	1989	1991	1992	1993
CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	-30.00%	-41.75%	2.58%	22.48%	-3.60%
RASIO LANCAR	66.32%	77.27%	107.39%	199.49%	89.31%
PERPUTARAN MODAL KERJA	18.67%	202.19%	492.56%	300.15%	302.56%
RASIO AKTIVA LANCAR	59.08%	50.03%	27.80%	36.77%	22.49%
RASIO KAS	0.58%	0.06%	5.37%	19.27%	8.05%
RASIO PIUTANG	8.73%	12.35%	7.91%	6.46%	5.08%
RASIO PERSEDIAAN	48.44%	37.41%	13.88%	10.40%	8.11%
RETURN ON INVESTMENT	31.24%	16.15%	20.05%	16.25%	20.47%

Sumber : Diolah dari lampiran 2

Sambungan Lampiran 3

218

13. PT. TIFICORP.

KETERANGAN	1989	1990	1991	1992	1993
CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	14.12%	3.18%	-51.53%	-5.30%	-19.58%
RASIO LANCAR	124.49%	104.26%	67.84%	90.86%	73.10%
PERPUTARAN MODAL KERJA	99.63%	82.76%	68.94%	72.76%	63.28%
RASIO AKTIVA LANCAR	42.51%	41.82%	39.80%	31.23%	29.14%
RASIO KAS	7.05%	13.42%	16.49%	7.22%	8.11%
RASIO PIUTANG	18.52%	14.53%	12.07%	13.28%	10.45%
RASIO PERSEDIAAN	1.55%	12.73%	10.07%	10.32%	9.41%
RETURN ON INVESTMENT	7.35%	6.14%	4.77%	6.01%	-0.47%

Sumber : Diolah dari lampiran 2

14. PT. UNITEX

KETERANGAN	1989	1990	1991	1992	1993
CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	41.12%	-6.32%	-62.12%	-	-
RASIO LANCAR	198.04%	95.57%	61.67%	-	-
PERPUTARAN MODAL KERJA	220.03%	150.50%	135.51%	-	-
RASIO AKTIVA LANCAR	58.52%	56.17%	38.13%	-	-
RASIO KAS	22.08%	31.27%	14.51%	-	-
RASIO PIUTANG	15.50%	9.72%	10.19%	-	-
RASIO PERSEDIAAN	20.56%	14.07%	13.24%	-	-
RETURN ON INVESTMENT	16.87%	7.77%	7.71%	-	-

Sumber : Diolah dari lampiran 2

Lampiran 4. Hasil Rasio-Rasio Ditransfer Dalam Rangka Pooling Data 219

1. PT. ARGO PANTES

KETERANGAN /TAHUN	CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	RASIO LANCAR	PERPUTARAN MODAL KERJA	RASIO AKTIVA LANCAR TERHADAP TOTAL AKTIVA KAS	RASIO KAS	RASIO PIUTANG	RASIO PERSEDIAAN	RETURN ON INVESTMENT
1989	11.75%	107.57%	203.44%	54.28%	4.76%	26.94%	18.10%	18.42%
1990	16.76%	129.97%	158.56%	46.62%	17.20%	15.23%	13.92%	12.66%
1991	-2.40%	95.16%	136.18%	31.53%	8.71%	11.16%	10.87%	5.81%
1992	5.19%	116.20%	175.13%	28.14%	9.71%	8.46%	8.55%	5.70%
1993	-1.07%	97.62%	171.18%	30.14%	6.78%	11.19%	12.84%	2.54%

Sumber : Diolah dari lampiran 3

2. PT. CENTEX

KETERANGAN /KETERANGAN	CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	RASIO LANCAR	PERPUTARAN MODAL KERJA	RASIO AKTIVA LANCAR TERHADAP TOTAL AKTIVA KAS	RASIO KAS	RASIO PIUTANG	RASIO PERSEDIAAN	RETURN ON INVESTMENT
1988	41.96%	193.41%	163.83%	59.96%	31.34%	8.67%	18.56%	15.58%
1989	53.30%	258.94%	138.93%	65.03%	28.08%	12.13%	21.46%	11.09%
1990	63.69%	285.34%	121.78%	72.98%	38.71%	12.32%	19.61%	7.93%
1992	35.88%	153.44%	30.11%	61.64%	32.27%	7.37%	17.05%	2.37%
1993	20.45%	126.87%	25.50%	54.83%	25.14%	9.31%	15.85%	0.93%

Sumber : Diolah dari lampiran 3

3. PT. ERATEX JAYA

KETERANGAN /KETERANGAN	CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	RASIO LANCAR	PERPUTARAN MODAL KERJA	RASIO AKTIVA LANCAR TERHADAP TOTAL AKTIVA KAS	RASIO KAS	RASIO PIUTANG	RASIO PERSEDIAAN	RETURN ON INVESTMENT
1989	26.56%	135.10%	197.04%	58.20%	2.18%	11.14%	32.68%	15.81%
1990	26.12%	138.48%	19.95%	55.99%	1.90%	11.87%	32.49%	1.57%
1991	26.34%	136.71%	107.90%	57.12%	2.04%	11.50%	32.59%	8.80%
1992	20.71%	130.04%	168.93%	53.07%	28.36%	8.16%	14.63%	6.41%
1993	14.67%	117.26%	131.27%	53.88%	28.35%	7.78%	15.15%	5.67%

Sumber : Diolah dari lampiran 3

4. PT. GREAT GOLDEN STAR

KETERANGAN /TAHUN	CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	RASIO LANCAR	PERPUTARAN MODAL KERJA	RASIO AKTIVA LANCAR TERHADAP TOTAL AKTIVA KAS	RASIO KAS	RASIO PIUTANG	RASIO PERSEDIAAN	RETURN ON INVESTMENT
1989	52.59%	130.49%	77.47%	82.60%	26.13%	13.26%	33.01%	6.56%
1990	53.00%	135.12%	36.23%	81.27%	22.49%	21.28%	26.15%	4.13%
1991	52.79%	132.65%	55.41%	81.96%	24.38%	17.11%	29.72%	5.39%
1992	24.15%	196.09%	38.64%	39.39%	0.40%	16.62%	13.90%	1.66%
1993	15.95%	139.49%	17.95%	40.13%	0.10%	24.80%	3.36%	-13.52%

Sumber : Diolah dari lampiran 3

Sambungan Lampiran 4

5. PT. GREAT RIVER INDUSTRIES

KETERANGAN /TAHUN	CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	RASIO LANCAR	PERPUTARAN MODAL KERJA	RASIO AKTIVA LANCAR TERHADAP TOTAL AKTIVA KAS	RASIO	RASIO PIUTANG	RASIO PERSEDIAAN	RETURN ON INVESTMENT
1989	49.53%	184.31%	96.38%	68.21%	0.77%	18.14%	23.25%	8.16%
1990	35.30%	137.90%	73.98%	66.50%	23.72%	17.89%	23.49%	8.17%
1991	53.38%	383.97%	77.40%	60.76%	16.28%	18.19%	24.25%	7.38%
1992	-16.77%	88.40%	95.11%	52.26%	4.92%	20.58%	24.21%	8.01%
1993	38.55%	220.59%	100.87%	53.43%	4.45%	22.24%	24.95%	6.72%

Sumber : Diolah dari lampiran 3

6. PT. HADYEX INDOSTYEX

KETERANGAN /TAHUN	CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	RASIO LANCAR	PERPUTARAN MODAL KERJA	RASIO AKTIVA LANCAR TERHADAP TOTAL AKTIVA KAS	RASIO	RASIO PIUTANG	RASIO PERSEDIAAN	RETURN ON INVESTMENT
1989	-10.15%	78.44%	114.07%	25.12%	0.12%	11.90%	10.17%	0.39%
1990	29.27%	258.57%	162.30%	40.29%	11.72%	11.89%	14.79%	12.57%
1991	31.55%	223.35%	159.18%	45.49%	13.56%	16.04%	12.78%	14.66%
1992	-7.22%	81.25%	137.76%	22.58%	1.71%	10.83%	5.98%	6.94%
1993	9.75%	132.40%	133.20%	30.63%	6.66%	13.39%	8.71%	4.92%

Sumber : Diolah dari lampiran 3

7. PT. INDORAMA

KETERANGAN /TAHUN	CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	RASIO LANCAR	PERPUTARAN MODAL KERJA	RASIO AKTIVA LANCAR TERHADAP TOTAL AKTIVA KAS	RASIO	RASIO PIUTANG	RASIO PERSEDIAAN	RETURN ON INVESTMENT
1989	18.08%	140.87%	196.19%	62.34%	28.96%	22.79%	9.74%	15.22%
1990	29.97%	212.92%	91.38%	56.52%	43.66%	8.12%	4.43%	6.50%
1991	15.26%	140.03%	66.45%	38.66%	24.94%	7.22%	5.84%	3.02%
1992	29.64%	192.16%	102.80%	46.76%	27.46%	10.44%	7.63%	6.90%
1993	23.55%	155.85%	98.69%	46.21%	30.94%	8.44%	5.88%	6.54%

Sumber : Diolah dari lampiran 3

8. PT. KAYATEXIDAN

KETERANGAN /TAHUN	CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	RASIO LANCAR	PERPUTARAN MODAL KERJA	RASIO AKTIVA LANCAR TERHADAP TOTAL AKTIVA KAS	RASIO	RASIO PIUTANG	RASIO PERSEDIAAN	RETURN ON INVESTMENT
1989	25.49%	241.63%	56.42%	36.86%	0.08%	33.20%	3.58%	2.06%
1990	-	-	-	-	-	-	-	-
1991	14.50%	173.62%	202.19%	28.57%	4.83%	9.84%	11.38%	3.23%
1992	8.14%	127.16%	138.94%	29.33%	5.00%	6.56%	16.57%	3.03%
1993	-2.28%	93.82%	179.51%	25.27%	0.74%	6.39%	17.38%	1.64%

Sumber : Diolah dari lampiran 3

Sambungan Lampiran 4

221

9. PT. HATEPEI INDONESIA

KETERANGAN /TAHUN	CARA PENBELANJAAN MODAL KERJA	RASIO LANCAR	PERPUTARAN MODAL KERJA	RASIO AKTIVA TERHADAP TOTAL	RASIO LANCAR KAS	RASIO PIUTANG	RASIO PERSEDIAAN	RETURN ON INVESTMENT
1989	53.25%	119.39%	366.87%	87.52%	1.72%	41.31%	35.40%	17.13%
1990	77.64%	195.79%	244.59%	87.65%	26.31%	37.47%	19.89%	6.98%
1991	70.02%	178.22%	215.33%	84.18%	20.40%	44.34%	15.38%	12.77%
1992	54.58%	149.16%	187.91%	80.75%	14.26%	42.62%	21.14%	3.54%
1993	43.09%	137.94%	103.81%	73.35%	6.39%	35.16%	26.16%	2.47%

Sumber : Diolah dari lampiran 3

10. PT. PAM BROTHERS

KETERANGAN /TAHUN	CARA PENBELANJAAN MODAL KERJA	RASIO LANCAR	PERPUTARAN MODAL KERJA	RASIO AKTIVA TERHADAP TOTAL	RASIO LANCAR KAS	RASIO PIUTANG	RASIO PERSEDIAAN	RETURN ON INVESTMENT
1989	4.48%	116.01%	100.49%	43.70%	0.74%	5.63%	30.06%	19.89%
1990	28.18%	243.14%	271.41%	39.99%	1.09%	8.60%	23.48%	17.26%
1991	20.46%	146.10%	192.59%	44.91%	0.79%	21.84%	25.08%	14.14%
1992	9.51%	126.51%	145.97%	50.88%	1.68%	13.50%	28.07%	12.09%
1993	-11.84%	66.95%	70.00%	26.85%	0.37%	12.06%	5.20%	3.66%

Sumber : Diolah dari lampiran 1

11. PT. POLYSINDO

KETERANGAN /TAHUN	CARA PENBELANJAAN MODAL KERJA	RASIO LANCAR	PERPUTARAN MODAL KERJA	RASIO AKTIVA TERHADAP TOTAL	RASIO LANCAR KAS	RASIO PIUTANG	RASIO PERSEDIAAN	RETURN ON INVESTMENT
1989	-15.92%	87.98%	210.33%	50.12%	0.21%	23.68%	23.33%	19.65%
1990	42.51%	153.94%	174.32%	67.85%	26.75%	31.94%	8.55%	19.07%
1991	24.64%	125.88%	186.29%	61.39%	19.22%	28.93%	12.93%	19.30%
1992	7.67%	111.42%	221.12%	44.09%	3.70%	23.32%	15.96%	17.27%
1993	14.65%	124.50%	129.81%	45.72%	15.71%	21.18%	8.52%	13.16%

Sumber : Diolah dari lampiran 1

12. BODA VITATEX

KETERANGAN /TAHUN	CARA PENBELANJAAN MODAL KERJA	RASIO LANCAR	PERPUTARAN MODAL KERJA	RASIO AKTIVA TERHADAP TOTAL	RASIO LANCAR KAS	RASIO PIUTANG	RASIO PERSEDIAAN	RETURN ON INVESTMENT
1988	-30.00%	66.32%	18.67%	59.08%	0.58%	8.71%	48.44%	31.24%
1989	-41.75%	77.27%	202.19%	50.01%	0.06%	12.35%	37.47%	16.15%
1991	2.58%	107.39%	492.56%	27.80%	5.37%	7.91%	13.88%	20.05%
1992	22.48%	199.49%	300.35%	36.77%	19.27%	6.46%	10.40%	16.25%
1993	-3.60%	89.31%	302.56%	22.49%	8.05%	5.08%	8.11%	20.47%

Sumber : Diolah dari lampiran 3

Sambungan Lampiran 4

222

13. PT. TIPICORP

KETERANGAN /TAHUN	CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	RASIO LANCAR	PERPUTARAN MODAL KERJA	RASIO AKTIVA LANCAR TERHADAP TOTAL ASSET	RASIO PIUTANG	RASIO PERSEDIAAN	RETURN ON INVESTMENT	
1989	14.12%	124.49%	99.61%	42.51%	7.05%	18.52%	1.55%	7.35%
1990	3.18%	104.26%	82.76%	41.82%	13.42%	14.53%	12.73%	6.14%
1991	-51.53%	67.84%	68.94%	39.80%	16.49%	12.07%	10.07%	4.77%
1992	-5.30%	90.86%	72.76%	31.23%	7.22%	13.28%	10.32%	6.01%
1993	-19.58%	73.10%	63.28%	29.14%	8.11%	10.45%	9.41%	-0.47%

Sumber : Diolah dari lampiran 3

14. PT. UNITEX

KETERANGAN /TAHUN	CARA PEMBELANJAAN MODAL KERJA	RASIO LANCAR	PERPUTARAN MODAL KERJA	RASIO AKTIVA LANCAR TERHADAP TOTAL ASSET	RASIO PIUTANG	RASIO PERSEDIAAN	RETURN ON INVESTMENT	
1989	41.12%	198.04%	220.03%	58.52%	22.08%	15.50%	20.56%	16.87%
1990	-6.32%	95.57%	150.50%	56.17%	31.27%	9.72%	14.07%	7.77%
1991	-62.12%	61.67%	135.51%	38.13%	14.51%	10.19%	13.24%	7.71%

Sumber : Diolah dari lampiran 3

Lampiran 5. Pooling Data

223

TAHUN	X1	X2	X3	X4	X4.1	X4.2	X4.3	Y
1989	11.75%	107.57%	203.44%	54.28%	4.76%	26.94%	18.10%	18.42%
1990	16.76%	129.97%	158.56%	46.62%	17.20%	15.23%	13.92%	12.66%
1991	-2.40%	95.16%	136.18%	31.53%	8.71%	11.16%	10.87%	5.81%
1992	5.19%	116.20%	175.13%	28.14%	9.71%	8.46%	8.55%	5.70%
1993	-1.07%	97.62%	171.18%	30.14%	4.78%	11.19%	12.84%	2.54%
1988	41.96%	193.41%	163.83%	59.96%	31.34%	8.67%	18.56%	15.58%
1989	53.30%	258.94%	138.93%	65.03%	28.09%	12.13%	21.46%	11.09%
1990	63.69%	285.34%	121.78%	72.98%	38.71%	12.32%	19.61%	7.93%
1992	35.88%	153.44%	30.11%	61.64%	32.87%	7.37%	17.05%	2.37%
1993	20.45%	126.87%	23.50%	54.83%	25.14%	9.31%	15.85%	0.93%
1989	26.56%	135.10%	197.04%	58.20%	2.18%	11.14%	32.68%	15.81%
1990	26.12%	138.48%	19.95%	55.99%	1.90%	11.87%	32.49%	1.57%
1991	26.34%	136.71%	107.90%	57.12%	2.04%	11.50%	32.59%	8.80%
1992	20.71%	130.04%	168.93%	53.07%	28.36%	8.16%	14.63%	6.41%
1993	14.67%	117.26%	131.27%	53.88%	28.35%	7.78%	15.15%	5.67%
1989	52.59%	130.49%	77.47%	82.60%	26.13%	13.26%	33.01%	6.56%
1990	53.00%	135.12%	36.23%	81.27%	22.49%	21.28%	26.15%	4.13%
1991	52.79%	132.65%	55.41%	81.96%	24.38%	17.11%	29.72%	5.39%
1992	24.15%	196.09%	38.64%	39.39%	0.40%	16.62%	13.90%	1.66%
1993	15.95%	139.49%	17.95%	40.13%	0.12%	24.80%	3.36%	-13.52%
1989	49.53%	184.31%	96.38%	68.21%	0.77%	18.14%	23.25%	8.16%
1990	35.30%	137.90%	73.98%	66.50%	23.72%	17.89%	23.49%	8.17%
1991	53.38%	383.97%	77.40%	60.76%	16.28%	18.19%	24.25%	7.38%
1992	-16.77%	88.40%	95.11%	52.26%	4.92%	20.58%	24.21%	8.01%
1993	38.55%	220.59%	100.87%	53.43%	4.45%	22.24%	24.95%	6.72%
1989	-10.15%	78.44%	114.07%	25.12%	0.12%	11.90%	10.12%	0.39%
1990	29.27%	258.57%	162.30%	40.29%	11.72%	11.89%	14.79%	12.57%
1991	31.55%	223.35%	159.18%	45.49%	13.56%	16.04%	12.78%	14.66%
1992	-7.22%	81.25%	137.76%	22.58%	3.71%	10.83%	5.98%	6.94%
1993	9.75%	132.40%	133.20%	30.63%	6.66%	13.39%	8.71%	4.92%
1989	18.08%	140.87%	196.19%	62.34%	28.96%	22.79%	9.74%	15.22%
1990	29.97%	212.92%	91.38%	56.52%	43.66%	8.12%	4.43%	6.50%
1991	15.26%	140.03%	66.45%	38.66%	24.94%	7.22%	5.84%	3.02%
1992	29.64%	192.16%	102.80%	46.76%	27.46%	10.44%	7.63%	6.90%
1993	23.55%	155.85%	98.69%	46.23%	30.94%	8.44%	5.88%	6.54%
1989	25.49%	241.63%	56.42%	36.86%	0.08%	33.20%	3.58%	2.06%
1991	14.50%	173.62%	202.19%	28.57%	4.85%	9.84%	13.38%	3.23%
1992	8.14%	127.16%	138.94%	29.33%	5.00%	6.56%	16.57%	3.03%
1993	-2.28%	93.82%	179.51%	25.27%	0.74%	6.39%	17.38%	1.64%

Sumber : Diolah dari lampiran 4

Sambungan Lampiran 5

224

TAHUN	X1	X2	X3	X4	X4.1	X4.2	X4.3	Y
1989	53.25%	119.39%	366.87%	87.52%	1.72%	41.31%	35.40%	17.13%
1990	77.64%	195.79%	244.59%	87.65%	26.31%	37.47%	19.89%	6.98%
1991	70.02%	178.22%	215.33%	84.18%	20.40%	44.34%	15.38%	12.77%
1992	54.58%	140.16%	187.91%	80.75%	14.26%	42.62%	21.14%	3.54%
1993	43.09%	137.94%	103.81%	73.35%	6.39%	35.16%	26.16%	2.47%
1989	4.48%	116.01%	300.49%	43.70%	0.74%	5.63%	30.06%	19.89%
1990	28.18%	243.14%	271.41%	39.99%	1.09%	8.60%	23.48%	17.26%
1991	20.46%	146.10%	192.59%	44.91%	0.79%	11.84%	25.08%	14.14%
1992	9.51%	126.51%	145.97%	50.88%	1.68%	13.50%	28.07%	12.08%
1993	-11.84%	66.95%	70.00%	26.85%	0.37%	12.06%	5.20%	3.66%
1989	-15.92%	87.98%	210.33%	50.12%	0.21%	23.68%	23.33%	19.69%
1990	42.51%	153.94%	174.32%	67.85%	26.75%	31.94%	8.55%	19.07%
1991	24.64%	125.88%	186.29%	61.39%	19.22%	28.93%	13.93%	19.30%
1992	7.67%	111.42%	221.12%	44.09%	3.70%	23.32%	15.96%	17.27%
1993	14.65%	124.50%	129.81%	45.72%	15.71%	21.18%	8.52%	13.16%
1988	-30.00%	66.32%	18.67%	59.08%	0.58%	8.73%	48.44%	31.24%
1989	-41.75%	77.27%	202.19%	50.03%	0.06%	12.35%	37.41%	16.15%
1991	2.58%	107.39%	492.56%	27.80%	5.37%	7.91%	13.88%	20.05%
1992	22.48%	199.49%	300.15%	36.77%	19.27%	6.46%	10.40%	16.25%
1993	-3.60%	89.31%	302.56%	22.49%	8.05%	5.08%	8.11%	20.47%
1989	14.12%	124.49%	99.63%	42.51%	7.05%	18.52%	1.55%	7.35%
1990	3.18%	104.26%	82.76%	41.82%	13.42%	14.53%	12.73%	6.14%
1991	-51.53%	67.84%	68.94%	39.80%	16.49%	12.07%	10.07%	4.77%
1992	-5.30%	90.86%	72.76%	31.23%	7.22%	13.28%	10.32%	6.01%
1993	-19.58%	73.10%	63.28%	29.14%	8.11%	10.45%	9.41%	-0.47%
1989	41.12%	198.04%	220.03%	58.52%	22.08%	15.50%	20.56%	16.87%
1990	-6.32%	95.57%	150.50%	56.17%	31.27%	9.72%	14.07%	7.77%
1991	-62.12%	61.67%	135.51%	38.13%	14.51%	10.19%	13.24%	7.71%

Sumber : Diolah dari lampiran 4

**Lampiran 6. Pemisahan ROI dari Kelompok
Aktiva Lancar > 50 % dan < 50 %**

ROI DARI KELOMPOK AKTIVA LANCAR >50%

NO TAHUN	X1	X2	X3	X4	X4.1	X4.2	X4.3	Y
1.1990	77.64%	195.79%	244.59%	87.65%	26.31%	37.47%	19.89%	6.98%
2.1991	53.25%	119.39%	366.87%	87.52%	1.72%	61.31%	35.40%	17.13%
3.1992	70.02%	178.22%	215.33%	84.18%	20.40%	64.34%	15.38%	12.77%
4.1993	52.59%	130.49%	77.47%	82.60%	26.13%	13.26%	33.01%	6.56%
5.1988	52.79%	132.65%	55.41%	81.96%	24.38%	17.11%	29.72%	5.39%
6.1989	53.00%	135.12%	36.23%	81.27%	22.49%	21.28%	26.15%	4.13%
7.1990	54.58%	140.16%	187.91%	80.75%	14.26%	42.62%	21.14%	3.54%
8.1992	43.09%	137.94%	103.81%	73.35%	6.39%	35.16%	26.16%	2.47%
9.1993	63.69%	285.34%	121.78%	72.92%	38.71%	12.32%	19.61%	7.93%
10.1989	49.53%	184.31%	96.38%	68.21%	0.77%	18.14%	23.25%	8.16%
11.1990	42.51%	153.94%	174.32%	67.85%	26.75%	31.94%	8.55%	19.07%
12.1991	35.30%	137.90%	73.98%	66.50%	23.72%	17.89%	23.49%	8.17%
13.1992	53.30%	258.94%	138.93%	65.03%	28.08%	12.13%	21.46%	11.09%
14.1993	18.08%	140.87%	196.19%	62.34%	28.96%	22.79%	9.74%	15.22%
15.1989	35.88%	153.44%	30.11%	61.64%	32.87%	7.37%	17.05%	2.37%
16.1990	24.64%	125.89%	196.29%	61.39%	19.22%	29.93%	13.93%	19.30%
17.1991	53.38%	383.97%	77.40%	60.76%	16.28%	18.19%	24.25%	7.38%
18.1992	41.96%	193.41%	163.83%	59.96%	31.34%	8.67%	18.56%	15.58%
19.1993	-30.00%	66.32%	18.67%	59.08%	0.58%	8.73%	48.44%	31.24%
20.1989	41.12%	198.04%	220.03%	58.52%	22.08%	15.50%	20.56%	16.87%
21.1990	26.56%	135.10%	197.04%	58.20%	2.18%	11.14%	32.68%	15.81%
22.1991	26.34%	136.71%	107.90%	57.12%	2.04%	11.50%	32.59%	8.80%
23.1992	29.97%	212.92%	91.38%	56.52%	43.66%	8.12%	4.43%	6.50%
24.1993	-6.32%	95.57%	150.50%	56.17%	31.27%	9.72%	14.07%	7.77%
25.1989	26.12%	138.48%	19.95%	55.99%	1.90%	11.97%	32.49%	1.57%
26.1990	20.45%	126.87%	23.50%	54.83%	25.14%	9.31%	15.85%	0.93%
27.1991	11.75%	107.57%	203.44%	54.28%	4.76%	26.94%	18.10%	18.42%
28.1992	14.67%	117.26%	131.27%	53.88%	28.35%	7.78%	15.15%	5.67%
29.1993	38.55%	220.59%	100.87%	53.43%	4.45%	22.24%	24.95%	6.72%
30.1989	20.71%	130.04%	168.93%	53.07%	28.36%	8.16%	14.63%	6.41%
31.1990	-16.77%	88.40%	95.11%	52.26%	4.92%	20.58%	24.21%	8.01%
32.1991	9.51%	126.51%	145.97%	50.88%	1.68%	13.50%	28.07%	12.08%
33.1992	-15.92%	87.98%	210.33%	50.12%	0.21%	23.68%	23.33%	19.69%
34.1993	-41.75%	77.27%	202.19%	50.03%	0.06%	12.35%	37.41%	16.15%
							RATA-RATA	10.47%
							STD	6.71%

Sumber: Diolah dari Lampiran 5

Sambungan Lampiran 6

226

ROI DARI KELOMPOK AKTIVA LANCAR (50%

TAHUN	X1	X2	X3	X4	X4.1	X4.2	X4.3	Y
1.1988	29.64%	192.16%	102.80%	46.76%	27.46%	10.44%	7.63%	6.90%
2.1989	16.76%	129.97%	158.56%	46.62%	17.20%	15.23%	13.92%	12.66%
3.1991	23.55%	155.85%	98.69%	46.23%	30.94%	8.44%	5.88%	6.54%
4.1992	14.65%	124.50%	129.81%	45.72%	15.71%	21.18%	3.52%	13.16%
5.1993	31.55%	223.35%	159.18%	45.49%	13.56%	16.04%	12.78%	16.66%
6.1989	20.46%	146.10%	192.59%	44.91%	0.79%	11.84%	25.08%	14.14%
7.1990	7.67%	111.42%	221.12%	44.09%	3.70%	23.32%	15.96%	17.27%
8.1991	4.48%	116.01%	300.49%	43.70%	0.74%	5.63%	30.06%	19.89%
9.1992	14.12%	124.49%	99.63%	42.51%	7.05%	18.52%	1.55%	7.35%
10.1993	3.18%	104.26%	82.76%	41.82%	13.42%	14.53%	12.73%	6.14%
11.1989	29.27%	258.57%	162.30%	40.29%	11.72%	11.89%	14.79%	12.57%
12.1990	15.95%	139.49%	17.95%	40.13%	0.12%	24.80%	3.36%	-13.52%
13.1991	28.18%	243.14%	271.41%	39.99%	1.09%	8.60%	23.48%	17.26%
14.1992	-51.53%	67.84%	68.96%	39.80%	16.49%	12.07%	10.07%	4.77%
15.1993	24.15%	196.09%	38.64%	39.39%	0.40%	16.62%	13.90%	1.66%
16.1989	15.26%	140.03%	66.45%	38.66%	24.94%	7.22%	5.84%	3.02%
17.1990	-62.12%	61.67%	135.51%	38.13%	14.51%	10.19%	13.24%	7.71%
18.1991	25.49%	241.63%	56.42%	36.86%	0.08%	33.20%	3.58%	2.06%
19.1992	22.48%	199.49%	300.15%	36.77%	19.27%	6.46%	10.40%	16.25%
20.1993	-2.40%	95.16%	136.18%	31.53%	8.71%	11.16%	10.87%	5.81%
21.1988	-5.30%	90.86%	72.76%	31.23%	7.22%	13.28%	10.32%	6.01%
22.1989	9.75%	132.40%	133.20%	30.63%	6.66%	13.39%	8.71%	4.92%
23.1991	-1.07%	97.62%	171.18%	30.14%	4.78%	11.19%	12.84%	2.54%
24.1992	8.14%	127.16%	138.94%	29.33%	5.00%	6.56%	16.57%	3.03%
25.1993	-19.58%	73.10%	63.23%	29.14%	8.11%	10.45%	9.41%	-0.47%
26.1989	14.50%	173.62%	202.19%	28.57%	4.85%	9.84%	13.33%	3.23%
27.1990	5.19%	116.20%	175.13%	28.14%	9.71%	8.46%	8.55%	5.70%
28.1991	2.58%	107.39%	492.56%	27.80%	5.37%	7.91%	13.88%	20.05%
29.1992	-11.84%	66.95%	70.00%	26.85%	0.37%	12.06%	5.20%	3.66%
30.1993	-2.28%	93.82%	179.51%	25.27%	0.74%	6.39%	17.38%	1.64%
31.1989	-10.15%	78.44%	114.07%	25.12%	0.12%	11.90%	10.12%	0.39%
32.1990	-7.22%	81.25%	137.76%	22.58%	3.71%	10.83%	5.98%	6.94%
33.1991	-3.60%	89.31%	302.56%	22.49%	8.05%	5.08%	8.11%	20.47%
							RATA-RATA	7.71%
							STD	7.29%

Sumber: Diolah dari Lampiran 5

LAMPIRAN 7. NOMOR KODE PERUSAHAAN-PERUSAHAAN SAMPEL DENGAN
TAHUN BERDIRI DAN TAHUN GO PUBLIK

NOMOR KODE	NAMA - NAMA PERUSAHAAN SAMPEL YANG MENJADI OBJEK PENELITIAN	TAHUN BERDIRI	TAHUN GO PUBLIK
1	PT. ARGO PANTES	1977	1990
2	PT. CENTURY TEXTILE INDUSTRY (CENTEX)	1970	1983
3	PT. ERATEX JAJA Ltd.	1972	1990
4	PT. GREAT GOLDEN STAR	1976	1990
5	PT. GREAT RIVER GARMENT INDUSTRIES	1976	1989
6	PT. HADTEX INDOSYNTEC	1973	1990
7	PT. INDO-RAMA SYNTHETICS	1974	1990
8	PT. MAYATEXDIAN INDUSTRY	1987	1989
9	PT. MAYERTEX INDONESIA	1971	1990
10	PT. PAN BROTHERS GROUP	1980	1990
11	PT. POLYSINDO EKA PERKASA	1984	1991
12	PT. RODA VIVATEX	1980	1990
13	PT. TEIJIN INDONESIA FIBER CORP. (TIFICORP)	1973	1980
14	PT. UNITEX	1971	1982

Sumber: BAPEPAM (1993)

LAMPIRAN 8. PERHITUNGAN NILAI MEAN, STD.DEVIASI, MINIMUM,
MAKSIMUM DARI VARIABEL Y, X1, X2, X3, X4,
X4.1, X4.2, X4.3

```

*****
----- DESCRIPTIVE STATISTICS -----
*****

HEADER DATA FOR: B:STAT1 LABEL:
NUMBER OF CASES: 67 NUMBER OF VARIABLES: 8
*****
NO. NAME N MEAN STD. DEV. MINIMUM MAXIMUM COEF.VAR
-----
1 y 67 9.1088 7.0900 -13.5200 31.2400 0.786135
2 X1 67 18.2109 27.4698 -62.1200 77.6400 1.508426
3 X2 67 144.0706 59.7234 61.6700 333.9700 0.414542
4 X3 67 144.5766 86.9802 17.9500 492.5600 0.601620
5 X4 67 50.2539 17.3112 22.4900 87.6500 0.344474
6 X4.1 67 13.1793 11.7457 .0600 43.6600 0.891223
7 X4.2 67 15.9218 9.4371 5.0800 44.3400 0.592715
8 X4.3 67 17.2804 9.5433 1.5500 48.4400 0.552261
*****
Sumber: Diolah dari Lampiran 5 dengan Paket Microstat

```

Keterangan:

Variabel:

- Y = ROI
- X1 = Rasio Pembelajaan Modal Kerja
- X2 = Rasio Lancar
- X3 = Rasio Perputaran Modal Kerja
- X4 = Rasio Aktiva Lancar Terhadap Total Aktiva
- X4.1 = Rasio Kas Terhadap Total Aktiva
- X4.2 = Rasio Piutang Terhadap Total Aktiva
- X4.3 = Rasio Persediaan Terhadap Total Aktiva

LAMPIRAN 9. RETURN ON INVESTMENT PRUSAHAAN-PERUSAHAAN
SAMPel TELAH DIRANKING DAN FREKUENSI

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RETURN ON INVESTMENT	NO.URUT FREKUENSI
1	4	1993	-13.52%	1
2	13	1993	-0.47%	1
3	6	1989	0.39%	1
4	2	1993	0.93%	2
5	3	1990	1.57%	3
6	8	1993	1.64%	4
7	4	1992	1.66%	5
8	8	1989	2.06%	6
9	2	1992	2.37%	7
10	9	1993	2.47%	8
11	1	1993	2.54%	9
12	7	1991	3.02%	10
13	8	1992	3.03%	11
14	8	1991	3.23%	1
15	9	1992	3.54%	2
16	10	1993	3.66%	3
17	4	1990	4.13%	4
18	13	1991	4.77%	5
19	6	1993	4.92%	6
20	4	1991	5.39%	7
21	3	1993	5.67%	8
22	1	1992	5.70%	9
23	1	1991	5.81%	10
24	13	1992	6.01%	11
25	13	1990	6.14%	12
26	3	1992	6.41%	13
27	7	1990	6.50%	14
28	7	1993	6.54%	15
29	4	1989	6.56%	16
30	5	1993	6.72%	1
31	7	1992	6.90%	2
32	6	1992	6.94%	3
33	9	1990	6.98%	4
34	13	1989	7.35%	5
35	5	1991	7.38%	6
36	14	1991	7.71%	7

Sumber: Diolah dari lampiran 5

Sambungan Lampiran 9

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RETURN ON INVESTMENT	NO.URUT FREKUENSI
37	14	1990	7.77%	8
38	2	1990	7.93%	9
39	5	1992	8.01%	10
40	5	1989	8.16%	11
41	5	1990	8.17%	12
42	3	1991	8.80%	13
43	2	1989	11.09%	1
44	10	1992	12.08%	2
45	6	1990	12.57%	3
46	1	1990	12.66%	4
47	9	1991	12.77%	5
48	11	1993	13.16%	6
49	10	1991	14.14%	1
50	6	1991	14.66%	2
51	7	1989	15.22%	3
52	2	1988	15.58%	4
53	3	1989	15.81%	5
54	12	1989	16.15%	6
55	12	1992	16.25%	7
56	14	1989	16.87%	1
57	9	1989	17.13%	2
58	10	1990	17.26%	3
59	11	1992	17.27%	4
60	1	1989	18.42%	5
61	11	1990	19.07%	6
62	11	1991	19.30%	7
63	11	1989	19.69%	8
64	10	1989	19.89%	9
65	12	1991	20.05%	1
66	12	1993	20.47%	2
67	12	1988	31.24%	1

Sumber: Diolah dari lampiran 5

LAMPIRAN 10. RETURN ON INVESTMENT PERUSAHAAN-PERUSAHAAN
SAMPel DENGAN KODE PERUSAHAAN YANG SAMA
DIURUT DAN FREKUENSI

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RETURN ON INVESTMENT	NOMOR FREKUENSI
1	4	1993	-13.52%	1
2	13	1993	-0.47%	1
3	1	1993	2.54%	1
4	2	1992	2.37%	2
5	2	1993	0.93%	3
6	3	1990	1.57%	4
7	4	1992	1.66%	5
8	6	1989	0.39%	6
9	7	1991	3.02%	7
10	8	1989	2.06%	8
11	8	1992	3.03%	9
12	8	1993	1.64%	10
13	9	1993	2.47%	11
14	1	1992	5.70%	1
15	1	1991	5.81%	2
16	10	1993	3.66%	3
17	13	1990	6.14%	4
18	13	1992	6.01%	5
19	13	1991	4.77%	6
20	3	1992	6.41%	7
21	3	1993	5.67%	8
22	4	1989	6.56%	9
23	4	1990	4.13%	10
24	4	1991	5.39%	11
25	6	1993	4.92%	12
26	7	1993	6.54%	13
27	7	1990	6.50%	14
28	8	1991	3.23%	15
29	9	1992	3.54%	16

Sumber: Diolah dari Lampiran 9

Sambungan Lampiran 10

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RETURN ON INVESTMENT	NOMOR FREKUENSI
30	13	1989	7.35%	1
31	2	1990	7.93%	2
32	3	1991	8.80%	3
33	5	1993	6.72%	4
34	5	1990	8.17%	5
35	5	1991	7.38%	6
36	5	1989	8.16%	7
37	5	1992	8.01%	8
38	6	1992	6.94%	9
39	7	1992	6.90%	10
40	9	1990	6.98%	11
41	14	1991	7.71%	12
42	14	1990	7.77%	13
43	1	1990	12.66%	1
44	10	1992	12.08%	2
45	11	1993	13.16%	3
46	2	1989	11.09%	4
47	6	1990	12.57%	5
48	9	1991	12.77%	6
49	10	1991	14.14%	1
50	12	1992	16.25%	2
51	12	1989	16.15%	3
52	2	1988	15.58%	4
53	3	1989	15.81%	5
54	6	1991	14.66%	6
55	7	1989	15.22%	7
56	1	1989	18.42%	1
57	10	1989	19.89%	2
58	10	1990	17.26%	3
59	11	1990	19.07%	4
60	11	1991	19.30%	5
61	11	1989	19.69%	6
62	11	1992	17.27%	7
63	9	1989	17.13%	8
64	14	1989	16.87%	9
65	12	1991	20.05%	1
66	12	1993	20.47%	2
67	12	1988	31.24%	1

LAMPIRAN 11. RASIO PEMBELANJAAN MODAL KERJA PERUSAHAAN
PERUSAHAAN SAMPEL TELAH DIRANKING DAN
FREKUENSI

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO CARA PEMBELANJAAN	NO. ORUT FREKUENSI
1	14	1991	-62.12%	1
2	13	1991	-51.53%	2
3	12	1989	-41.75%	1
4	12	1988	-31.10%	1
5	13	1993	-19.58%	2
6	5	1992	-16.77%	3
7	11	1989	-15.92%	4
8	10	1993	-11.84%	1
9	6	1989	-10.15%	2
10	6	1992	-7.22%	3
11	14	1990	-6.32%	4
12	13	1992	-5.30%	5
13	12	1993	-3.60%	6
14	1	1991	-2.40%	7
15	8	1993	-2.28%	8
16	1	1993	-1.07%	9
17	12	1991	2.58%	1
18	13	1990	3.18%	2
19	10	1989	4.48%	3
20	1	1992	5.19%	4
21	11	1992	7.67%	5
22	8	1992	8.14%	6
23	10	1992	9.51%	7
24	6	1993	9.75%	8
25	1	1989	11.75%	9
26	13	1989	14.12%	10
27	8	1991	14.50%	11
28	11	1993	14.65%	12
29	3	1993	14.67%	13
30	7	1991	15.26%	14
31	4	1993	15.95%	1
32	1	1990	16.76%	2
33	7	1989	18.03%	3

Sumber: Diolah dari Lampiran 5

Sambungan Lampiran 11

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO CARA PEMBELANJAAN	NO. ORUT FREKUENSI
34	2	1993	20.45%	4
35	10	1991	20.46%	5
36	3	1992	20.71%	6
37	12	1992	22.48%	7
38	7	1993	23.55%	8
39	4	1992	24.15%	9
40	11	1991	24.64%	10
41	8	1989	25.49%	11
42	3	1990	26.12%	12
43	3	1991	26.34%	13
44	3	1989	26.56%	14
45	10	1990	28.18%	15
46	6	1990	29.27%	16
47	7	1992	29.64%	17
48	7	1990	29.97%	18
49	6	1991	31.55%	1
50	5	1990	35.30%	2
51	2	1992	35.35%	3
52	5	1993	38.55%	4
53	14	1989	41.12%	5
54	2	1988	41.96%	6
55	11	1990	42.51%	7
56	9	1993	43.09%	8
57	5	1989	49.53%	1
58	4	1989	52.59%	2
59	4	1991	52.79%	3
60	4	1990	53.00%	4
61	9	1989	53.25%	5
62	2	1989	53.30%	6
63	5	1991	53.38%	7
64	9	1992	54.58%	8
65	2	1990	63.69%	1
66	9	1991	70.02%	2
67	9	1990	77.64%	1

Sumber: Diolah dari lampiran 5

LAMPIRAN 12. RASIO PEMBELANJAAN MODAL KERJA PERUSAHAAN-
PERUSAHAAN SAMPEL DENGAN KODE PERUSAHAAN
YANG SAMA DIURUT DAN FREKUENSI

NO. NO.OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO CARA PEMBELANJAAN	NOMOR FREKUENSI
1	14	1991	-62.12%	1
2	13	1991	-51.53%	2
3	12	1989	-41.75%	1
4	11	1989	-15.92%	1
5	12	1988	-31.10%	2
6	13	1993	-19.58%	3
7	5	1992	-16.77%	4
8	1	1991	-2.40%	1
9	1	1993	-1.07%	2
10	10	1993	-11.84%	3
11	12	1993	-3.60%	4
12	13	1992	-5.30%	5
13	6	1989	-10.15%	6
14	6	1992	-7.22%	7
15	8	1993	-2.28%	8
16	14	1990	-6.32%	9
17	1	1992	5.19%	1
18	1	1989	11.75%	2
19	10	1989	4.48%	3
20	10	1992	9.51%	4
21	11	1993	14.65%	5
22	11	1992	7.67%	6
23	12	1991	2.58%	7
24	13	1989	14.12%	8
25	13	1990	3.18%	9
26	3	1993	14.67%	10
27	6	1993	9.75%	11
28	7	1991	15.26%	12
29	8	1991	14.50%	13
30	8	1992	8.14%	14
31	1	1990	16.76%	1
32	10	1991	20.46%	2
33	10	1990	28.18%	3
34	11	1991	24.64%	4

Sumber: Diolah dari Lampiran 11

Sambungan Lampiran 12

NO. NO.OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO CARA PEMBELANJAAN	NOMOR FREKUENSI
35	12	1992	22.48%	5
36	2	1993	20.45%	6
37	3	1990	26.12%	7
38	3	1991	26.34%	8
39	3	1989	26.56%	9
40	3	1992	20.71%	10
41	4	1992	24.15%	11
42	4	1993	15.95%	12
43	6	1990	29.27%	13
44	7	1989	18.08%	14
45	7	1990	29.97%	15
46	7	1993	23.55%	16
47	7	1992	29.64%	17
48	8	1989	25.49%	18
49	11	1990	42.51%	1
50	2	1988	41.96%	2
51	2	1992	35.82%	3
52	5	1993	38.55%	4
53	5	1990	35.30%	5
54	6	1991	31.55%	6
55	9	1993	43.09%	7
56	14	1989	41.12%	8
57	2	1989	53.30%	1
58	4	1990	53.00%	2
59	4	1991	52.79%	3
60	4	1989	52.59%	4
61	5	1989	49.53%	5
62	5	1991	53.38%	6
63	9	1989	53.25%	7
64	9	1992	54.58%	8
65	2	1990	63.69%	1
66	9	1991	70.02%	2
67	9	1990	77.64%	1

Sumber: Diolah dari Lampiran 11

LAMPIRAN 13. RASIO LANCAR PERUSAHAAN-PERUSAHAAN SAMPEL
TELAH DIRANKING DAN FREKUENSI

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO LANCAR	NO.URUT FREKUENSI
1	14	1991	61.67%	1
2	12	1988	66.32%	2
3	10	1993	66.95%	3
4	13	1991	67.84%	4
5	13	1993	73.10%	5
6	12	1989	77.27%	6
7	6	1989	78.44%	7
8	6	1992	81.25%	8
9	11	1989	87.98%	9
10	5	1992	88.40%	10
11	12	1993	89.31%	11
12	13	1992	90.86%	12
13	8	1993	93.82%	13
14	1	1991	95.16%	14
15	14	1990	95.57%	15
16	1	1993	97.62%	16
17	13	1990	104.26%	17
18	12	1991	107.39%	18
19	1	1989	107.57%	19
20	11	1992	111.42%	1
21	10	1989	116.01%	2
22	1	1992	116.20%	3
23	3	1993	117.26%	4
24	9	1989	119.39%	5
25	13	1989	124.49%	6
26	11	1993	124.50%	7
27	11	1991	125.88%	8
28	10	1992	126.51%	9
29	2	1993	126.87%	10
30	8	1992	127.16%	11
31	1	1990	129.97%	12
32	3	1992	130.04%	13
33	4	1989	130.49%	14
34	6	1993	132.40%	15
35	4	1991	132.65%	16
36	3	1989	135.10%	17
37	4	1990	135.12%	18

Sumber: Dilaah dari Lampiran 5

Sambungan Lampiran 13

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO LANCAR	NO. URUT FREKUENSI
38	3	1991	136.71%	19
39	5	1990	137.90%	20
40	9	1993	137.94%	21
41	3	1990	138.48%	22
42	4	1993	139.49%	23
43	7	1991	140.03%	24
44	9	1992	140.16%	25
45	7	1989	140.87%	26
46	10	1991	146.10%	27
47	2	1992	153.44%	28
48	11	1990	153.94%	1
49	7	1993	155.85%	2
50	8	1991	173.62%	3
51	9	1991	178.22%	4
52	5	1989	184.31%	5
53	7	1992	192.16%	6
54	2	1988	193.41%	7
55	9	1990	195.79%	8
56	4	1992	196.09%	9
57	14	1989	198.04%	10
58	12	1992	199.49%	11
59	7	1990	212.92%	1
60	5	1993	220.59%	2
61	6	1991	223.35%	3
62	8	1989	241.63%	4
63	10	1990	243.14%	5
64	6	1990	258.57%	1
65	2	1989	258.94%	2
66	2	1990	285.34%	3
67	5	1991	383.97%	1

Sumber: Diolah dari lampiran 5

LAMPIRAN 14. RASIO LANCAR PERUSAHAAN-PERUSAHAAN SAMPEL
DENGAN KODE PERUSAHAAN YANG SAMA DIURUT
DAN FREKUENSI

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO LANCAR	NOMOR FREKUENSI
1	1	1989	107.57%	1
2	1	1993	97.62%	2
3	1	1991	95.16%	3
4	10	1993	66.95%	4
5	11	1989	87.98%	5
6	12	1991	107.39%	6
7	12	1993	89.31%	7
8	12	1989	77.27%	8
9	12	1988	66.32%	9
10	13	1992	90.86%	10
11	13	1993	73.10%	11
12	13	1991	67.84%	12
13	13	1990	104.26%	13
14	5	1992	83.40%	14
15	6	1992	81.25%	15
16	6	1989	78.44%	16
17	8	1993	93.82%	17
18	14	1991	61.67%	18
19	14	1990	95.57%	19
20	1	1990	129.97%	1
21	1	1992	116.20%	2
22	10	1991	146.10%	3
23	10	1989	116.01%	4
24	10	1992	126.51%	5
25	11	1993	124.50%	6
26	11	1992	111.42%	7
27	11	1991	125.88%	8
28	13	1989	124.49%	9
29	2	1993	126.87%	10
30	2	1992	153.44%	11
31	3	1990	138.48%	12
32	3	1993	117.26%	13
33	3	1991	136.71%	14
34	3	1989	135.10%	15
35	3	1992	130.04%	16
36	4	1990	135.12%	17
37	4	1993	139.49%	18
38	4	1989	130.49%	19

Sumber: Diolah dari Lampiran 13

Sambungan Lampiran 14

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO LANCAR	NOMOR FREKUENSI
39	4	1991	132.65%	20
40	5	1990	137.90%	21
41	6	1993	132.40%	22
42	7	1989	140.87%	23
43	7	1991	140.03%	24
44	8	1992	127.16%	25
45	9	1993	137.94%	26
46	9	1992	140.16%	27
47	9	1989	119.39%	28
48	11	1990	153.94%	1
49	12	1992	199.49%	2
50	2	1988	193.41%	3
51	4	1992	196.09%	4
52	5	1989	184.31%	5
53	7	1992	192.16%	6
54	7	1993	155.85%	7
55	8	1991	173.62%	8
56	9	1991	178.22%	9
57	9	1990	195.79%	10
58	14	1989	198.04%	11
59	10	1990	243.14%	1
60	5	1993	220.59%	2
61	6	1991	223.35%	3
62	7	1990	212.92%	4
63	8	1989	241.63%	5
64	6	1990	258.57%	1
65	2	1989	258.94%	2
66	2	1990	285.34%	3
67	5	1991	383.97%	1

Sumber: Diolah dari Lampiran 13

LAMPIRAN 15. RASIO PERPUTARAN MODAL KERJA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN SAMPEL TELAH DIRANKING DAN FREKUENSI

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO PERPUTARAN MODAL KERJA	NO.URUT FREKUENSI
1	4	1993	17.95%	1
2	12	1988	18.67%	2
3	3	1990	19.95%	3
4	2	1993	23.50%	4
5	2	1992	30.11%	5
6	4	1990	36.23%	6
7	4	1992	38.64%	7
8	4	1991	55.41%	8
9	8	1989	56.42%	9
10	13	1993	63.28%	10
11	7	1991	66.45%	11
12	13	1991	68.94%	12
13	10	1993	70.00%	13
14	13	1992	72.76%	14
15	5	1990	73.98%	15
16	5	1991	77.40%	16
17	4	1989	77.47%	17
18	13	1990	82.76%	18
19	7	1990	91.38%	1
20	5	1992	95.11%	2
21	5	1989	96.38%	3
22	7	1993	98.69%	4
23	13	1989	99.53%	5
24	5	1993	100.87%	6
25	7	1992	102.80%	7
26	9	1993	103.81%	8
27	3	1991	107.90%	9
28	6	1989	114.07%	10
29	2	1990	121.78%	11
30	11	1993	129.81%	12
31	3	1993	131.27%	13
32	6	1993	133.20%	14
33	14	1991	135.51%	15
34	1	1991	136.18%	16
35	6	1992	137.76%	17
36	2	1989	138.93%	18
37	8	1992	138.94%	19
38	10	1992	145.97%	20
39	14	1990	150.50%	21

Sumber: Diolah dari Lampiran 5

Sambungan Lampiran 15

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO PERPUTARAN MODAL KERJA	NO. URUT FREKUENSI
40	1	1990	158.56%	1
41	6	1991	159.18%	2
42	6	1990	162.30%	3
43	2	1988	163.83%	4
44	3	1992	168.93%	5
45	1	1993	171.18%	6
46	11	1990	174.32%	7
47	1	1992	175.13%	8
48	8	1993	179.51%	9
49	11	1991	186.29%	10
50	9	1992	187.91%	11
51	10	1991	192.59%	12
52	7	1989	196.19%	13
53	3	1989	197.04%	14
54	8	1991	202.19%	15
55	12	1989	202.19%	16
56	1	1989	203.44%	17
57	11	1989	210.33%	18
58	9	1991	215.33%	19
59	14	1989	220.03%	20
60	11	1992	221.12%	21
61	9	1990	244.59%	1
62	10	1990	271.41%	2
63	12	1992	300.15%	1
64	10	1989	300.49%	2
65	12	1993	302.56%	3
66	9	1989	366.87%	1
67	12	1991	492.56%	1

Sumber: Diolah dari Lampiran 5

LAMPIRAN 16. RASIO PERPUTARAN MODAL KERJA PERUSAHAAN
PERUSAHAAN SAMPEL DENGAN KODE PERUSAHAAN
YANG SAMA DIURUT DAN FREKUENSI

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO PERPUTARAN MODAL KERJA	NOMOR FREKUENSI
1	10	1993	70.00%	1
2	12	1988	18.67%	2
3	13	1993	63.28%	3
4	13	1990	82.76%	4
5	13	1992	72.76%	5
6	13	1991	69.94%	6
7	2	1993	23.50%	7
8	2	1992	30.11%	8
9	3	1990	19.95%	9
10	4	1992	38.64%	10
11	4	1993	17.95%	11
12	4	1990	36.23%	12
13	4	1991	55.41%	13
14	4	1989	77.47%	14
15	5	1990	73.98%	15
16	5	1991	77.40%	16
17	7	1991	66.45%	17
18	8	1989	56.42%	18
19	1	1991	136.18%	1
20	10	1992	145.97%	2
21	11	1993	129.81%	3
22	13	1989	99.63%	4
23	2	1990	121.78%	5
24	2	1989	138.93%	6
25	3	1991	107.90%	7
26	3	1993	131.27%	8
27	5	1989	96.38%	9
28	5	1992	95.11%	10
29	5	1993	100.87%	11
30	6	1993	133.20%	12
31	6	1992	137.76%	13
32	6	1989	114.07%	14
33	7	1993	98.69%	15
34	7	1992	102.80%	16
35	7	1990	91.38%	17
36	8	1992	138.94%	18
37	9	1993	103.81%	19
38	14	1991	135.51%	20
39	14	1990	150.50%	21

Sumber: Diolah dari Lampiran 15

Sambungan Lampiran 16

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO PERPUTARAN MODAL KERJA	NOMOR FREKUENSI
40	1	1990	158.56%	1
41	1	1993	171.18%	2
42	1	1992	175.13%	3
43	1	1989	203.44%	4
44	10	1991	192.59%	5
45	11	1991	186.29%	6
46	11	1989	210.33%	7
47	11	1990	174.32%	8
48	11	1992	221.12%	9
49	12	1989	202.19%	10
50	2	1988	163.83%	11
51	3	1989	197.04%	12
52	3	1992	168.93%	13
53	6	1990	162.30%	14
54	6	1991	159.18%	15
55	7	1989	196.19%	16
56	8	1991	202.19%	17
57	8	1993	179.51%	18
58	9	1992	187.91%	19
59	9	1991	215.33%	20
60	14	1989	220.03%	21
61	9	1990	244.59%	1
62	10	1990	271.41%	2
63	10	1989	300.49%	1
64	12	1992	300.15%	2
65	12	1993	302.56%	3
66	9	1989	366.87%	1
67	12	1991	492.56%	1

Sumber: Diolah dari Lampiran 16

LAMPIRAN 17. RASIO AKTIVA LANCAR TERHADAP TOTAL AKTIVA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN SAMPEL TELAH DIRANKING DAN FREKUENSI

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO AKTIVA LANCAR	NO. URUT FREKUENSI
1	12	1993	22.49%	1
2	6	1992	22.58%	2
3	6	1989	25.12%	3
4	8	1993	25.27%	4
5	10	1993	26.85%	5
6	12	1991	27.80%	6
7	1	1992	28.14%	7
8	8	1991	28.57%	8
9	13	1993	29.14%	9
10	8	1992	29.33%	10
11	1	1993	30.14%	11
12	6	1993	30.63%	12
13	13	1992	31.23%	13
14	1	1991	31.53%	1
15	12	1992	36.77%	2
16	8	1989	36.86%	3
17	14	1991	38.13%	4
18	7	1991	38.66%	5
19	4	1992	39.39%	6
20	13	1991	39.80%	7
21	10	1990	39.99%	8
22	4	1993	40.13%	9
23	6	1990	40.29%	10
24	13	1990	41.82%	1
25	13	1989	42.51%	2
26	10	1989	43.70%	3
27	11	1992	44.09%	4
28	10	1991	44.91%	5
29	6	1991	45.49%	6
30	11	1993	45.72%	7
31	7	1993	46.23%	8
32	1	1990	46.62%	9
33	7	1992	46.76%	10

Sumber: Diolah dari Lampiran 5

Sambungan Lampiran 17

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO AKTIVA LANCAR	NO. URUT FREKUENSI
34	12	1989	50.03%	1
35	11	1989	50.12%	2
36	10	1992	50.88%	3
37	5	1992	52.26%	4
38	3	1992	53.07%	5
39	5	1993	53.43%	6
40	3	1993	53.88%	7
41	1	1989	54.28%	8
42	2	1993	54.83%	9
43	3	1990	55.99%	10
44	14	1990	56.17%	11
45	7	1990	56.52%	12
46	3	1991	57.12%	13
47	3	1989	58.20%	14
48	14	1989	58.52%	1
49	12	1988	59.08%	2
50	2	1988	59.96%	3
51	5	1991	60.76%	4
52	11	1991	61.39%	5
53	2	1992	61.64%	6
54	7	1989	62.34%	7
55	2	1989	65.03%	8
56	5	1990	66.50%	9
57	11	1990	67.85%	1
58	5	1989	68.21%	2
59	2	1990	72.98%	3
60	9	1993	73.35%	4
61	9	1992	80.75%	1
62	4	1990	81.27%	2
63	4	1991	81.96%	3
64	4	1989	82.60%	4
65	9	1991	84.18%	5
66	9	1989	87.52%	1
67	9	1990	87.65%	2

Sumber: Diolah dari Lampiran 5

LAMPIRAN 18. RASIO AKTIVA LANCAR TERHADAP TOTAL AKTIVA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN SAMPEL DENGAN KODE PERUSAHAAN YANG SAMA DIURUT DAN FREKUENSI

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO AKTIVA LANCAR	NOMOR FREKUENSI
1	1	1992	28.14%	1
2	1	1993	30.14%	2
3	10	1993	26.85%	3
4	12	1993	22.49%	4
5	12	1991	27.80%	5
6	13	1992	31.23%	6
7	13	1993	29.14%	7
8	6	1992	22.58%	8
9	6	1989	25.12%	9
10	6	1993	30.63%	10
11	8	1991	28.57%	11
12	8	1992	29.33%	12
13	8	1993	25.27%	13
14	1	1991	31.53%	1
15	10	1990	39.99%	2
16	12	1992	36.77%	3
17	13	1991	39.80%	4
18	4	1992	39.39%	5
19	4	1993	40.13%	6
20	6	1990	40.29%	7
21	7	1991	38.66%	8
22	8	1989	36.86%	9
23	14	1991	38.13%	10
24	1	1990	46.62%	1
25	10	1991	44.91%	2
26	10	1989	43.70%	3
27	11	1992	44.09%	4
28	11	1993	45.72%	5
29	13	1990	41.82%	6
30	13	1989	42.51%	7
31	6	1991	45.49%	8
32	7	1993	46.23%	9
33	7	1992	46.76%	10
34	1	1989	54.28%	1
35	10	1992	50.88%	2
36	11	1989	50.12%	3
37	12	1989	50.03%	4
38	2	1993	54.83%	5

Sumber: Diolah dari Lampiran 17

Sambungan Lampiran 18

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO AKTIVA LANCAR	NOMOR FREKUENSI
39	3	1990	55.99%	6
40	3	1993	53.88%	7
41	3	1989	58.20%	8
42	3	1991	57.12%	9
43	3	1992	53.07%	10
44	5	1992	52.26%	11
45	5	1993	53.43%	12
46	7	1990	56.52%	13
47	14	1990	56.17%	14
48	11	1991	61.39%	1
49	12	1988	59.08%	2
50	2	1992	61.64%	3
51	2	1988	59.96%	4
52	2	1989	65.03%	5
53	5	1990	66.50%	6
54	5	1991	60.76%	7
55	7	1989	62.34%	8
56	14	1989	58.52%	9
57	11	1990	67.85%	1
58	2	1990	72.98%	2
59	5	1989	68.21%	3
60	9	1993	73.35%	4
61	4	1991	81.96%	1
62	4	1990	81.27%	2
63	4	1989	82.60%	3
64	9	1991	84.18%	4
65	9	1992	80.75%	5
66	9	1989	87.52%	1
67	9	1990	87.65%	2

Sumber: Diolah dari Lampiran 17

LAMPIRAN 19. RASIO KAS TERHADAP TOTAL AKTIVA PERUSAHAAN-
PERUSAHAAN SAMPEL TELAH DIRANKING DAN
FREKUENSI

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO KAS	NO.URUT FREKUENSI
1	12	1989	0.06%	1
2	8	1989	0.08%	2
3	6	1989	0.12%	3
4	4	1993	0.12%	4
5	11	1989	0.21%	5
6	10	1993	0.37%	6
7	4	1992	0.40%	7
8	12	1988	0.58%	8
9	8	1993	0.74%	9
10	10	1989	0.74%	10
11	5	1989	0.77%	11
12	10	1991	0.79%	12
13	10	1990	1.09%	13
14	10	1992	1.68%	14
15	9	1989	1.72%	15
16	3	1990	1.90%	16
17	3	1991	2.04%	17
18	3	1989	2.18%	18
19	11	1992	3.70%	19
20	6	1992	3.71%	20
21	5	1993	4.45%	21
22	1	1989	4.76%	22
23	1	1993	4.78%	23
24	8	1991	4.85%	24
25	5	1992	4.92%	25
26	8	1992	5.00%	26
27	12	1991	5.37%	27
28	9	1993	6.39%	1
29	6	1993	6.66%	2
30	13	1989	7.05%	3
31	13	1992	7.22%	4
32	12	1993	8.05%	5
33	13	1993	8.11%	6
34	1	1991	8.71%	7
35	1	1992	9.71%	8
36	6	1990	11.72%	9

Sumber: Diolah dari Lampiran 5

Sambungan Lampiran 19

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO KAS	NO.URUT FREKUENSI
37	13	1990	13.42%	1
38	6	1991	13.56%	2
39	9	1992	14.26%	3
40	14	1991	14.51%	4
41	11	1993	15.71%	5
42	5	1991	16.28%	6
43	13	1991	16.49%	7
44	1	1990	17.20%	8
45	11	1991	19.22%	1
46	12	1992	19.27%	2
47	9	1991	20.40%	3
48	14	1989	22.08%	4
49	4	1990	22.49%	5
50	5	1990	23.72%	6
51	4	1991	24.38%	1
52	7	1991	24.94%	2
53	2	1993	25.14%	3
54	4	1989	26.13%	4
55	9	1990	26.31%	5
56	11	1990	26.75%	6
57	7	1992	27.46%	7
58	2	1989	28.08%	8
59	3	1993	28.35%	9
60	3	1992	28.36%	10
61	7	1989	28.96%	11
62	7	1993	30.94%	1
63	14	1990	31.27%	2
64	2	1988	31.34%	3
65	2	1992	32.87%	4
66	2	1990	38.71%	1
67	7	1990	43.66%	1

Sumber: Diolah dari Lampiran 5

LAMPIRAN 20. RASIO KAS TERHADAP TOTAL AKTIVA PERUSAHAAN
PERUSAHAAN SAMPEL DENGAN KODE PERUSAHAAN
YANG SAMA DIURUT DAN FREKUENSI

NO. OBS	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO KAS	NOMOR FREKUENSI
1	1	1989	4.76%	1
2	1	1993	4.78%	2
3	10	1992	1.68%	3
4	10	1993	0.37%	4
5	10	1991	0.79%	5
6	10	1990	1.09%	6
7	10	1989	0.74%	7
8	11	1992	3.70%	8
9	11	1989	0.21%	9
10	12	1989	0.06%	10
11	12	1988	0.58%	11
12	12	1991	5.37%	12
13	3	1990	1.90%	13
14	3	1989	2.18%	14
15	3	1991	2.04%	15
16	4	1993	0.12%	16
17	4	1992	0.40%	17
18	5	1993	4.45%	18
19	5	1989	0.77%	19
20	5	1992	4.92%	20
21	6	1992	3.71%	21
22	6	1989	0.12%	22
23	8	1989	0.08%	23
24	8	1991	4.85%	24
25	8	1993	0.74%	25
26	8	1992	5.00%	26
27	9	1989	1.72%	27
28	1	1991	8.71%	1
29	1	1992	9.71%	2
30	12	1993	8.05%	3
31	13	1989	7.05%	4
32	13	1992	7.22%	5
33	13	1993	8.11%	6
34	6	1990	11.72%	7
35	6	1993	6.66%	8
36	9	1993	6.39%	9
37	1	1990	17.20%	1

Sumber: Diolah dari Lampiran 19

Sambungan Lampiran 20

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO KAS	NOMOR FREKUENSI
38	11	1993	15.71%	2
39	13	1990	13.42%	3
40	13	1991	16.49%	4
41	5	1991	16.28%	5
42	6	1991	13.56%	6
43	9	1992	14.26%	7
44	14	1991	14.51%	8
45	11	1991	19.22%	1
46	12	1992	19.27%	2
47	4	1990	22.49%	3
48	5	1990	23.72%	4
49	9	1991	20.40%	5
50	14	1989	22.08%	6
51	11	1990	26.75%	1
52	2	1989	28.08%	2
53	2	1993	25.14%	3
54	3	1992	28.36%	4
55	3	1993	28.35%	5
56	4	1989	26.13%	6
57	4	1991	24.38%	7
58	7	1992	27.46%	8
59	7	1991	24.94%	9
60	7	1989	28.96%	10
61	9	1990	26.31%	11
62	2	1988	31.34%	1
63	2	1992	32.87%	2
64	7	1993	30.94%	3
65	14	1990	31.27%	4
66	2	1990	38.71%	1
67	7	1990	43.66%	1

Sumber: Diolah dari Lampiran 19

LAMPIRAN 21. RASIO PIUTANG TERHADAP TOTAL AKTIVA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN SAMPEL TELAH DIRANKING DAN FREKUENSI

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO PIUTANG	NO.URUT FREKUENSI
1	12	1993	5.08%	1
2	10	1989	5.63%	2
3	8	1993	6.39%	3
4	12	1992	6.46%	4
5	8	1992	6.56%	5
6	7	1991	7.22%	6
7	2	1992	7.37%	7
8	3	1993	7.78%	8
9	12	1991	7.91%	9
10	7	1990	8.12%	10
11	3	1992	8.16%	11
12	7	1993	8.44%	12
13	1	1992	8.46%	13
14	10	1990	8.60%	14
15	2	1988	8.67%	15
16	12	1988	8.73%	16
17	2	1993	9.31%	17
18	14	1990	9.72%	18
19	8	1991	9.84%	19
20	14	1991	10.19%	20
21	7	1992	10.44%	21
22	13	1993	10.45%	22
23	6	1992	10.83%	23
24	3	1989	11.14%	1
25	1	1991	11.16%	2
26	1	1993	11.19%	3
27	3	1991	11.50%	4
28	10	1991	11.84%	5
29	3	1990	11.87%	6
30	6	1990	11.89%	7
31	6	1989	11.90%	8
32	10	1993	12.06%	9
33	13	1991	12.07%	10
34	2	1989	12.13%	11
35	2	1990	12.32%	12

Sumber: Diolah Dari Lampiran 5

Sambungan Lampiran 21

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO PIUTANG	NO. URUT FREKUENSI
36	12	1989	12.35%	13
37	4	1989	13.26%	14
38	13	1992	13.28%	15
39	6	1993	13.39%	16
40	10	1992	13.50%	17
41	13	1990	14.53%	18
42	1	1990	15.23%	19
43	14	1989	15.50%	20
44	6	1991	16.04%	21
45	4	1992	16.62%	22
46	4	1991	17.11%	1
47	5	1990	17.89%	2
48	5	1989	18.14%	3
49	5	1991	18.19%	4
50	13	1989	18.52%	5
51	5	1992	20.58%	6
52	11	1993	21.18%	7
53	4	1990	21.28%	8
54	5	1993	22.24%	9
55	7	1989	22.79%	10
56	11	1992	23.32%	1
57	11	1989	23.68%	2
58	4	1993	24.80%	3
59	1	1989	26.94%	4
60	11	1991	28.93%	5
61	11	1990	31.94%	1
62	8	1989	33.20%	2
63	9	1993	35.16%	1
64	9	1990	37.47%	2
65	9	1989	41.31%	1
66	9	1992	42.62%	2
67	9	1991	44.34%	3

Sumber: Diolah dari Lampiran 5

LAMPIRAN 22. RASIO PIUTANG TERHADAP TOTAL AKTIVA PERUSAHAAN -PERUSAHAAN SAMPEL DENGAN PERUSAHAAN YANG SAMA DIURUT DAN FREKUENSI

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO PIUTANG THDP. T. AKTIVA	NOMOR FREKUENSI
1	1	1992	8.46%	1
2	10	1989	5.63%	2
3	10	1990	8.60%	3
4	12	1991	7.91%	4
5	12	1988	8.73%	5
6	12	1992	6.46%	6
7	12	1993	5.08%	7
8	13	1993	10.45%	8
9	2	1992	7.37%	9
10	2	1988	8.67%	10
11	2	1993	9.31%	11
12	3	1993	7.78%	12
13	3	1992	8.16%	13
14	6	1992	10.83%	14
15	7	1993	8.44%	15
16	7	1990	8.12%	16
17	7	1991	7.22%	17
18	7	1992	10.44%	18
19	8	1991	9.84%	19
20	8	1992	6.56%	20
21	8	1993	6.39%	21
22	14	1991	10.19%	22
23	14	1990	9.72%	23
24	1	1990	15.23%	1
25	1	1991	11.16%	2
26	1	1993	11.19%	3
27	10	1991	11.84%	4
28	10	1993	12.06%	5
29	10	1992	13.50%	6
30	12	1989	12.35%	7
31	13	1990	14.53%	8
32	13	1992	13.28%	9
33	13	1991	12.07%	10
34	2	1990	12.32%	11
35	2	1989	12.13%	12
36	3	1989	11.14%	13

Sumber: Diolah dari Lampiran 21

Sambungan Lampiran 22

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO PIUTANG THDP. T. AKTIVA	NOMOR FREKUENSI
37	3	1991	11.50%	14
38	3	1990	11.87%	15
39	4	1992	16.62%	16
40	4	1989	13.26%	17
41	6	1990	11.89%	18
42	6	1993	13.39%	19
43	6	1989	11.90%	20
44	6	1991	16.04%	21
45	14	1989	15.50%	22
46	11	1993	21.18%	1
47	13	1989	18.52%	2
48	4	1990	21.28%	3
49	4	1991	17.11%	4
50	5	1992	20.58%	5
51	5	1990	17.82%	6
52	5	1989	18.14%	7
53	5	1991	18.19%	8
54	5	1993	22.24%	9
55	7	1989	22.79%	10
56	1.	1989	26.94%	1
57	11	1992	23.32%	2
58	11	1991	28.93%	3
59	11	1989	23.68%	4
60	4	1993	24.80%	5
61	11	1990	31.94%	1
62	8	1989	33.20%	2
63	9	1993	35.16%	1
64	9	1990	37.47%	2
65	9	1989	41.31%	1
66	9	1992	42.62%	2
67	9	1991	44.34%	3

Sumber: Diolah dari Lampiran 21

LAMPIRAN 23. RASIO PERSEDIAAN TERHADAP TOTAL AKTIVA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN SAMPEL TELAH DIRANKING DAN FREKUENSI

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO PERSEDIAAN	NO. URUT FREKUENSI
1	13	1989	1.55%	1
2	4	1993	3.36%	2
3	8	1989	3.58%	3
4	7	1990	4.43%	4
5	10	1993	5.20%	5
6	7	1991	5.84%	6
7	7	1993	5.88%	7
8	6	1992	5.98%	8
9	7	1992	7.63%	9
10	12	1993	8.11%	10
11	11	1993	8.52%	11
12	1	1992	8.55%	1
13	11	1990	8.55%	2
14	6	1993	8.71%	3
15	13	1993	9.41%	4
16	7	1989	9.74%	5
17	13	1991	10.07%	6
18	6	1989	10.12%	7
19	13	1992	10.32%	8
20	12	1992	10.40%	9
21	1	1991	10.87%	10
22	13	1990	12.73%	11
23	6	1991	12.78%	12
24	1	1993	12.84%	13
25	14	1991	13.24%	14
26	8	1991	13.38%	15
27	12	1991	13.88%	16
28	4	1992	13.90%	17
29	1	1990	13.92%	18
30	11	1991	13.93%	19
31	14	1990	14.07%	20
32	3	1992	14.63%	21
33	6	1990	14.79%	22
34	3	1993	15.15%	23
35	9	1991	15.38%	24

Sumber: Diolah dari Lampiran 5

Sambungan Lampiran 23

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO PERSEDIAAN	NO. URUT FREKUENSI
36	2	1993	15.85%	1
37	11	1992	15.96%	2
38	8	1992	16.57%	3
39	2	1992	17.05%	4
40	8	1993	17.38%	5
41	1	1989	18.10%	6
42	2	1988	18.56%	7
43	2	1990	19.61%	8
44	9	1990	19.89%	9
45	14	1989	20.56%	10
46	9	1992	21.14%	11
47	2	1989	21.46%	12
48	5	1989	23.25%	1
49	11	1989	23.33%	2
50	10	1990	23.48%	3
51	5	1990	23.49%	4
52	5	1992	24.21%	5
53	5	1991	24.25%	6
54	5	1993	24.95%	7
55	10	1991	25.08%	8
56	4	1990	26.15%	9
57	9	1993	26.16%	10
58	10	1992	28.07%	11
59	4	1991	29.72%	1
60	10	1989	30.06%	2
61	3	1990	32.49%	3
62	3	1991	32.59%	4
63	3	1989	32.68%	5
64	4	1989	33.01%	6
65	9	1989	35.40%	7
66	12	1989	37.41%	1
67	12	1988	48.44%	1

Sumber: Diolah dari Lampiran 5

LAMPIRAN 24. RASIO PERSEDIAAN TERHADAP TOTAL AKTIVA
PERUSAHAAN- PERUSAHAAN SAMPEL DENGAN
KODE PERUSAHAAN YANG SAMA DIURUT DAN
FREKUENSI

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO PERSEDIAAN THDP. T. AKTIVA	NOMOR FREKUENSI
1	10	1993	5.20%	1
2	11	1993	8.52%	2
3	12	1993	8.11%	3
4	13	1989	1.55%	4
5	4	1993	3.36%	5
6	6	1992	5.98%	6
7	7	1991	5.84%	7
8	7	1993	5.89%	8
9	7	1992	7.63%	9
10	7	1990	4.43%	10
11	8	1989	3.58%	11
12	1	1993	12.84%	1
13	1	1992	8.55%	2
14	1	1991	10.87%	3
15	1	1990	13.92%	4
16	11	1990	8.55%	5
17	11	1991	13.93%	6
18	12	1992	10.40%	7
19	12	1991	13.88%	8
20	13	1990	12.73%	9
21	13	1993	9.41%	10
22	13	1992	10.32%	11
23	13	1991	10.07%	12
24	3	1993	15.15%	13
25	3	1992	14.63%	14
26	4	1992	13.90%	15
27	6	1993	8.71%	16
28	6	1989	10.12%	17
29	6	1990	14.79%	18
30	6	1991	12.78%	19
31	7	1989	9.74%	20
32	8	1991	13.38%	21
33	9	1991	15.38%	22
34	14	1991	13.24%	23
35	14	1990	14.07%	24

Sumber: Diolah dari Lampiran 23

Sambungan Lampiran 24

NO. OBS.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN	RASIO PERSEDIAAN THDP. T. AKTIVA	NOMOR FREKUENSI
36	1	1989	18.10%	1
37	11	1992	15.96%	2
38	2	1988	18.56%	3
39	2	1990	19.61%	4
40	2	1992	17.05%	5
41	2	1989	21.46%	6
42	2	1993	15.85%	7
43	8	1992	16.57%	8
44	8	1993	17.38%	9
45	9	1990	19.89%	10
46	9	1992	21.14%	11
47	14	1989	20.56%	12
48	10	1992	28.07%	1
49	10	1991	25.08%	2
50	10	1990	23.48%	3
51	11	1989	23.33%	4
52	4	1990	26.15%	5
53	5	1991	24.25%	6
54	5	1992	24.21%	7
55	5	1989	23.25%	8
56	5	1993	24.95%	9
57	5	1990	23.49%	10
58	9	1993	26.16%	11
59	10	1989	30.06%	1
60	3	1991	32.59%	2
61	3	1989	32.68%	3
62	3	1990	32.49%	4
63	4	1991	29.72%	5
64	4	1989	33.01%	6
65	9	1989	35.40%	7
66	12	1989	37.41%	1
67	12	1988	48.44%	1

Sumber: Diolah dari Lampiran 23

LAMPIRAN 25. PERPUTARAN PERSEDIAAN, UMUR PERSEDIAAN DALAM HARI/ BULAN PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN YANG MENJADI OBJEK PENELITIAN

OBS	KODE	TAHUN	PERPUTARAN PERSEDIAAN	UMUR PERSEDIAAN (DALAM HARI)	UMUR PERSEDIAAN (DALAM BULAN)
1	8	1988	239.73	1.50	0.05
2	9	1990	11.20	32.13	1.07
3	7	1989	10.57	34.03	1.13
4	12	1993	10.09	35.67	1.18
5	12	1992	10.09	35.67	1.18
6	11	1989	9.83	36.58	1.21
7	12	1989	8.16	44.07	1.46
8	9	1989	8.11	44.34	1.47
9	7	1990	7.90	45.52	1.51
10	12	1991	7.53	47.80	1.59
11	7	1993	7.38	48.76	1.62
12	1	1990	7.24	49.72	2.24
13	8	1989	6.42	56.04	1.86
14	9	1991	6.23	57.76	1.92
15	11	1990	6.14	58.56	1.95
16	1	1992	6.10	58.92	2.24
17	11	1992	5.86	61.40	2.04
18	11	1993	5.76	62.30	2.04
19	1	1989	5.35	67.20	2.24
20	10	1993	5.16	69.65	2.32
21	10	1992	5.16	69.65	2.32
22	7	1992	5.11	70.32	2.34
23	6	1991	5.11	70.42	2.34
24	3	1992	4.92	73.12	2.43
25	6	1992	4.77	75.35	2.51
26	14	1989	4.68	76.89	2.56
27	3	1993	4.40	81.67	2.72
28	2	1990	4.14	86.79	2.89
29	7	1991	4.08	88.16	2.93
30	2	1988	4.01	89.77	2.99
31	2	1989	3.98	90.23	3.00
32	1	1993	3.96	90.84	3.02
33	11	1991	3.93	91.52	3.05
34	14	1990	3.89	92.34	3.07
35	6	1993	3.83	93.81	3.12
36	1	1991	3.81	94.46	3.14
37	10	1989	3.59	100.00	3.33

Sumber: Diolah dari lampiran 2

Sambungan Lampiran 25

OBS	KODE	TAHUN	PERPUTARAN PERSEDIAAN	UMUR PERSEDIAAN (DALAM HARI)	UMUR PERSEDIAAN (DALAM BULAN)
38	3	1989	3.34	107.63	3.58
39	6	1990	3.14	114.32	3.81
40	10	1990	2.87	125.19	4.17
41	8	1993	2.79	128.24	4.29
42	9	1993	2.78	129.45	4.31
43	9	1992	2.78	129.45	4.31
44	6	1989	2.69	133.44	4.44
45	12	1988	2.62	137.39	4.57
46	13	1989	2.51	143.41	4.78
47	13	1991	2.40	149.62	4.98
48	13	1990	2.28	157.62	5.25
49	8	1991	2.26	158.64	5.28
50	8	1992	2.25	159.55	5.31
51	10	1991	2.24	160.16	5.33
52	4	1993	2.11	170.19	5.67
53	5	1992	2.06	174.62	5.82
54	5	1989	1.96	183.45	6.11
55	5	1993	1.88	191.28	6.37
56	3	1991	1.87	191.63	6.39
57	13	1993	1.85	193.81	6.46
58	13	1992	1.85	193.81	6.46
59	5	1990	1.85	193.81	6.46
60	5	1991	1.82	196.88	6.56
61	4	1989	1.35	265.98	8.86
62	4	1991	1.20	299.40	9.98
63	4	1990	0.99	361.54	12.05
64	2	1992	0.95	376.50	12.55
65	4	1992	0.82	434.48	14.48
66	2	1993	0.82	437.45	14.58
67	3	1990	0.35	1.010.33	33.67
J U M L A H				9.192.25	305.57
RATA-RATA				137.19	4.56
STD. DEV.				142.16	4.73
COEF. VAR.				1036.00	1030.20

Sumber: Diolah dari lampiran 2

Keterangan:

Dikonversi 1 Tahun = 360 hari dan 1 bulan = 30 hari

LAMPIRAN 26.A TES DIAGNOSIS MODEL REGRESI 3.6.2

Ordinary Least Squares Estimation

```

*****
Dependent variable is Y
67 observations used for estimation from 1 to 67
*****
Regressor          Coefficient      Standard Error    T-Ratio
C                  -12.0343         3.8162            -3.1535
X1                 -1.1685          .0453             -3.7232
X2                 .0343            .0157             2.1886
X3                 .0534            .0074305         7.1839
X4                 .2299            .0547             4.2044
*****
R-Squared          .4995            F-statistic F(4, 62) 15.4693
R-Bar-Squared     .4672            S.E. of Regression 5.1751
Residual Sum of Squares 1660.5          Mean of Dependent Variable 9.1088
S.D. of Dependent Variable 7.0900          Maximum of Log-likelihood -202.6093
DW-statistic      1.4848
*****
    
```

Press any key to continue or ESC to skip...

Diagnostic Tests

```

*****
* Test Statistics *      LM Version      *      F Version      *
*****
* A:Serial Correlation * CHI-SQ( 1)= 4.1612 * F( 1, 61)= 4.0394 *
* B:Functional Form * CHI-SQ( 1)= 7.2752 * F( 1, 61)= 7.4305 *
* C:Normality * CHI-SQ( 2)= 7.0741 * Not applicable *
* D:Heteroscedasticity * CHI-SQ( 1)= .1802 * F( 1, 65)= .1753 *
*****
    
```

- 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 26.B HASIL OLS MODEL REGRESI 3.6.2

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

HEADER DATA FOR: B:STAT1 LABEL:
 NUMBER OF CASES: 67 NUMBER OF VARIABLES: 5

INDEX	NAME	MEAN	STD.DEV.
1	x1	18.2109	27.4698
2	x2	144.0706	59.7234
3	x3	144.5766	86.9802
4	x4	50.2539	17.3112
DEP. VAR.:	y	9.1088	7.0900

 DEPENDENT VARIABLE: y

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 62)	PROB.	PARTIAL r ²
x1	-.1685	.0453	-3.723	.00043	.1827
x2	.0343	.0157	2.189	.03240	.0717
x3	.0534	.0074	7.184	.00000	.4543
x4	.2299	.0547	4.204	.00009	.2219
CONSTANT	-12.0343				

STD. ERROR OF EST. = 5.1751

ADJUSTED R SQUARED = .4672
 R SQUARED = .4995
 MULTIPLE R = .7068

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	1657.1824	4	414.2956	15.469	7.916E-09
RESIDUAL	1660.4687	62	26.7818		
TOTAL	3317.6511	66			

LAMPIRAN 27.A TES DIAGNOSIS MODEL REGRESI 6.3.2 DENGAN MENDROP
VARIABEL X2 (BEBAS ASUMSI KLASIK)

Ordinary Least Squares Estimation

```
*****
Dependent variable is Y
67 observations used for estimation from 1 to 67
*****
Regressor          Coefficient      Standard Error    T-Ratio
C                  -5.9921         2.7128            -2.2088
X1                 -.0990          .0332             -2.9817
X3                 .0515           .0076007         6.7786
X4                 .1881           .0528             3.5657
*****
R-Squared          .4608           F-statistic F(3, 63) 17.9493
R-Bar-Squared     .4352           S.E. of Regression 5.3285
Residual Sum of Squares 1788.8         Mean of Dependent Variable 9.1088
S.D. of Dependent Variable 7.0900         Maximum of Log-likelihood -205.1024
DW-statistic      1.4771
*****
```

Press any key to continue or ESC to skip...

Diagnostic Tests

```
*****
* Test Statistics *      LM Version      *      F Version      *
*****
* A:Serial Correlation * CHI-SQ( 1)= 4.7097 * F( 1, 62)= 4.6878 *
* B:Functional Form   * CHI-SQ( 1)= 5.9465 * F( 1, 62)= 6.0387 *
* C:Normality         * CHI-SQ( 2)= 6.0468 * Not applicable *
* D:Heteroscedasticity * CHI-SQ( 1)= .1053 * F( 1, 65)= .1023 *
*****
```

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 27.B HASIL OLS MODEL REGRESI 3.6.2 DENGAN VARIABEL
X2 DIDROP (BEBAS ASUMSI KLASIK)

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

HEADER DATA FOR: 8:STAT2 LABEL:
NUMBER OF CASES: 67 NUMBER OF VARIABLES: 4

INDEX	NAME	MEAN	STD. DEV.
1	x1	18.2109	27.4698
2	x3	144.5766	86.9802
3	x4	50.2539	17.3112
DEP. VAR.: y		9.1088	7.0900

DEPENDENT VARIABLE: y

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 63)	PROB.	PARTIAL r ²
x1	-.0990	.0332	-2.982	.00407	.1237
x3	.0515	.0076	6.779	.00000	.4218
x4	.1881	.0528	3.566	.00070	.1679
CONSTANT	-5.9921				

STD. ERROR OF EST. = 5.3285

ADJUSTED R SQUARED = .4352
R SQUARED = .4608
MULTIPLE R = .6789

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	1528.8975	3	509.6325	17.949	1.568E-08
RESIDUAL	1788.7536	63	28.3929		
TOTAL	3317.6511	66			

LAMPIRAN 28.A TES DIAGNOSIS MODEL REGRESI 6.3.3

Ordinary Least Squares Estimation

```

*****
Dependent variable is Y
67 observations used for estimation from 1 to 67
*****
Regressor          Coefficient      Standard Error    T-Ratio
C                  1.8021          1.9843            .9708
X1                 -.0254          .0286             -.8851
X3                 .0493           .0083652         5.8942
X4.1               .0488           .0677             .7211
*****
R-Squared          .3575           F-statistic F(3, 63)  11.6763
R-Bar-Squared     .2284           S.E. of Regression  6.2277
Residual Sum of Squares  2132.2         Mean of Dependent Variable  9.1088
S.D. of Dependent Variable  7.0900         Maximum of Log-likelihood -215.5504
DW-statistic      1.4258
*****

```

Press any key to continue or ESC to skip...

Diagnostic Tests

```

*****
* Test Statistics *      LM Version      *      F Version      *
*****
* A:Serial Correlation *  CHI-SQ( 1)=  5.2145 *  F( 1, 62)=  5.2326 *
* B:Functional Form   *  CHI-SQ( 1)=  .3283 *  F( 1, 62)=  .3053 *
* C:Normality         *  CHI-SQ( 2)=  5.7164 *      Not applicable *
* D:Heteroscedasticity *  CHI-SQ( 1)=  .3358 *  F( 1, 65)=  .3274 *
*****

```

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 28.B HASIL OLS MODEL REGRESI 3.6.3

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

HEADER DATA FOR: 8:STAT41 LABEL: MEMASUKAN VARIABEL 4.1
 NUMBER OF CASES: 67 NUMBER OF VARIABLES: 5

INDEX	NAME	MEAN	STD. DEV.
1	x1	18.21	27.47
2	x3	144.58	86.98
3	x4.1	13.18	11.75
DEP. VAR.: y		9.11	7.09

DEPENDENT VARIABLE: y

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 63)	PROB.	PARTIAL r ²
x1	-2.54E-02	2.868E-02	-.885	.37965	.0123
x3	4.930E-02	8.365E-03	5.894	.00000	.3554
x4.1	6.884E-02	6.773E-02	.721	.47350	.0082
CONSTANT	1.80				

STD. ERROR OF EST. = 5.82

ADJUSTED R SQUARED = .33

R SQUARED = .36

MULTIPLE R = .60

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	1185.49	3	395.16	11.676	3.519E-06
RESIDUAL	2132.16	63	33.84		
TOTAL	3317.65	66			

LAMPIRAN 29.A TES DIAGNOSIS MODEL REGRESI 6.3.4

Ordinary Least Squares Estimation

```

*****
Dependent variable is Y
67 observations used for estimation from 1 to 67
*****
Regressor          Coefficient      Standard Error      T-Ratio
C                  2.3687           1.9711              1.5018
X1                 -.0177           .0292               -.6051
X3                 .0482            .0083042            5.8047
X4.2               .00608           .0855               .0711
*****
R-Squared          .3543            F-statistic F(3, 63)  11.4113
R-Bar-Squared     .2139            S.E. of Regression  5.8430
Residual Sum of Squares  2149.6          Mean of Dependent Variable  9.1088
S.D. of Dependent Variable  7.0900          Maximum of Log-likelihood -216.1746
DW-statistic      1.3873
*****

```

Press any key to continue or ESC to skip...

Diagnostic Tests

```

*****
* Test Statistics *          LM Version          *          F Version          *
*****
* A:Serial Correlation *  CHI-SQ( 1)= 6.0387 *  F( 1, 62)= 6.1416 *
* B:Functional Form *    CHI-SQ( 1)= .1196 *  F( 1, 62)= .1109 *
* C:Normality *        CHI-SQ( 2)= 5.0365 *          Not applicable *
* D:Heteroscedasticity *  CHI-SQ( 1)= .2026 *  F( 1, 65)= .1971 *
*****

```

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 29.B HASIL OLS MODEL REGRESI 3.6.4

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

HEADER DATA FOR: B:STAT42 LABEL: DENGAN MEMASUKKAN VARIABEL 4.2
 NUMBER OF CASES: 67 NUMBER OF VARIABLES: 5

INDEX	NAME	MEAN	STD. DEV.
1	x1	18.21	27.67
2	x3	144.58	86.98
3	x4.2	15.92	9.44
DEP. VAR.: y		9.11	7.09

DEPENDENT VARIABLE: y

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 63)	PROB.	PARTIAL r ²
x1	-1.77E-02	2.929E-02	-.605	.54751	.0058
x3	4.820E-02	8.304E-03	5.805	.00000	.3485
x4.2	6.082E-03	8.558E-02	.071	.94357	8.01487E-05
CONSTANT	2.37				

STD. ERROR OF EST. = 5.84

ADJUSTED R SQUARED = .32

R SQUARED = .35

MULTIPLE R = .59

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	1168.07	3	389.36	11.411	4.517E-06
RESIDUAL	2149.58	63	34.12		
TOTAL	3317.65	66			

LAMPIRAN 30.A TES DIAGNOSISI MODEL REGRESI 6.3.5

Ordinary Least Squares Estimation

```

*****
Dependent variable is Y
67 observations used for estimation from 1 to 67
*****
Regressor          Coefficient      Standard Error    T-Ratio
C                  -1.7821         1.8559           -0.2216
X1                 -.0317         .0236            -1.3381
X3                 .0467          .0073982        6.3112
X4.3               .2713          .0677            3.9991
*****
R-Squared          .4795          F-statistic F(3, 63) 19.6353
R-Bar-Squared     .3307          S.E. of Regression 5.2237
Residual Sum of Squares 1714.6      Mean of Dependent Variable 9.1088
S.D. of Dependent Variable 7.0900     Maximum of Log-likelihood -210.7879
DW-statistic      1.4158
*****
    
```

Press any key to continue or ESC to skip...

Diagnostic Tests

```

*****
* Test Statistics *      LM Version      *      F Version      *
*****
* A:Serial Correlation *  CHI-SQ( 1)= 2.4732 *  F( 1, 62)= 4.1827 *
* B:Functional Form   *  CHI-SQ( 1)= .0586 *  F( 1, 62)= .0542 *
* C:Normality        *  CHI-SQ( 2)= 5.1015 *      Not applicable *
* D:Heteroscedasticity *  CHI-SQ( 1)= .0105 *  F( 1, 65)= .0102 *
*****
    
```

- 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 30.B ESTIMASI OLS MODEL REGRESI 3.6.5

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

HEADER DATA FOR: B:STAT43 LABEL: DENGAN MEMASUKKAN VARIABEL 4.3
 NUMBER OF CASES: 67 NUMBER OF VARIABLES: 5

INDEX	NAME	MEAN	STD.DEV.
1	x1	18.21	27.47
2	x3	144.58	86.98
3	x4.3	17.28	9.54
DEP. VAR.:	y	9.11	7.09

 DEPENDENT VARIABLE: y

VAR.	REGRESSION COEFFICIENT	STD. ERROR	T(DF= 63)	PROB.	PARTIAL r ²
x1	-3.17E-02	2.369E-02	-1.338	.18575	.0276
x3	4.669E-02	7.398E-03	6.311	.00000	.3873
x4.3	.27	6.825E-02	3.999	.00017	.2024
CONSTANT	-1.78				

STD. ERROR OF EST. = 5.22

ADJUSTED R SQUARED = .46
 R SQUARED = .48
 MULTIPLE R = .70

ANALYSIS OF VARIANCE TABLE

SOURCE	SUM OF SQUARES	D.F.	MEAN SQUARE	F RATIO	PROB.
REGRESSION	1603.09	3	534.36	19.635	4.221E-09
RESIDUAL	1714.56	63	27.22		
TOTAL	3317.65	66			

LAMPIRAN 31. PERHITUNGAN INTERPOLASI STATISTIK TABEL

Diagnostic Test: Model Regersi 3.6.2

$$F_{0,01}(1;60) = 7.08$$

$$F_{0,01}(1;120) = 6.85$$

$$F_{0,01}(1;61) = 7.08 - \frac{61 - 60}{120 - 60} (7.08 - 6.85) = 7.0761$$

$$F_{0,01}(1;65) = 7.08 - \frac{65 - 60}{120 - 60} (7.08 - 6.85) = 7.0608$$

Untuk Estimasi Model Regersi 3.6.3 s/d 3.6.5:Diagnostic Test:

$$F_{0,01}(1;60) = 7.08$$

$$F_{0,01}(1;120) = 6.85$$

$$F_{0,01}(1;62) = 7.08 - \frac{62 - 60}{120 - 60} (7.08 - 6.85) = 7.0723$$

$$F_{0,01}(1;65) = 7.08 - \frac{65 - 60}{120 - 60} (7.08 - 6.85) = 7.060$$

Uji Spesifikasi:

$$F_{0,001}(3,60) = 6.17$$

$$F_{0,001}(3,120) = 5.79$$

$$F_{0,001}(3,63) = 6.17 - \frac{63 - 60}{120 - 60} (6.17 - 5.79) = 6.151$$

MILIK
PERPUSTAKAAN
"UNIVERSITAS AIRLANGGA"
SURABAYA