

BISMA

JURNAL BISNIS DAN MANAJEMEN

Jurnal Bisnis dan Manajemen (BISMA) adalah jurnal yang diterbitkan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya (Unesa) dan diterbitkan 2 (dua) kali dalam setahun. Jurnal ini diharapkan sebagai wahana komunikasi dan media bagi para akademisi dan praktisi dalam menuangkan ide-ide dalam bentuk kajian, pengamatan, pengalaman praktis, dan hasil penelitian empiris, di bidang bisnis dan manajemen

SUSUNAN REDAKSI

Penanggung Jawab : Ketua Jurusan
Ketua Penyunting : Dwiarko Nugrohoseno, S.Psi. MM
Penyunting Pelaksana : Widyastuti, S.Si., M.Si
Nindria Untarini. SE., M.Si
Yessy Artanti, SE, M.Si

Alamat Redaksi:
JURUSAN MANAJEMEN FE UNESA
Kampus Ketintang Surabaya, 60231
Telp. (031) 8299945, 8280009 PS.107 Fax. 8299946
Email : wied75@yahoo.com

BISMA

Jurnal Bisnis dan Manajemen
Volume 5 No. 1 Agustus 2012

DAFTAR ISI

1. Penentuan Portofolio yang Optimal dengan Menggunakan *Single Index Model* pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI
Mira Dwiastuti, Evaliati Amaniyah, Echsan Gani **1-9**
2. Perbandingan Kinerja Keuangan PT. HM Sampoerna Tbk Sebelum dan Sesudah Akuisisi Menggunakan Metode *Financial Value Added (FVA)* dan *Market Value Added (MVA)*
Tri Heri Nurdianto **10-16**
3. Pengaruh *Profitabilitas, Investasi Aktiva Lancar, Perputaran Persediaan,* dan Perputaran Piutang Terhadap Tingkat Pendanaan Jangka Pendek Perusahaan Retail yang *Listing* di BEI Periode 2004-2008
Suciani **17-24**
4. Pengaruh Komitmen Organisasional Terhadap *Resistance To Change* di Organisasi Sektor Publik
Moh. Nasih **25-32**
5. Pengaruh Kualitas Layanan Terhadap Keputusan Pemilihan Tempat Pendidikan (Studi pada TK Raudlatul Jannah Pepelegi Waru - Sidoarjo)
Indah Rahmawati **33-43**
6. Pengaruh *Tangibility, Growth Opportunity, Size, Profitability,* dan *Risk* Terhadap Struktur Modal: Dalam Perspektif *Pecking Order Theory* pada Perusahaan *Automotive And Allied Products* Di BEI
Devi Wahyu Nuarsari **44-50**
7. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* Dan *Price Earning Ratio (PER)* Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2006-2009
Lina Wulan Sari **51-56**
8. Peran Asosiasi Merek Berdasarkan Fungsi Merek Dalam Upaya Meningkatkan Ketersediaan Pembelian Perluasan Merek Betadine pada Kategori Produk Lainnya
Nindria Untarini **57-68**

PENGARUH PROFITABILITAS, INVESTASI AKTIVA LANCAR, PERPUTARAN PERSEDIAAN, DAN PERPUTARAN PIUTANG TERHADAP TINGKAT PENDANAAN JANGKA PENDEK PERUSAHAAN *RETAIL* YANG *LISTING* DI BEI PERIODE 2004-2008

SUCIANI¹

Abstract

To overcome the complexity of competition in the market of retail industry, retail company should make an optimal financing decision. This research focus on short term debt financing of Retail company which is listing in Indonesia Stock Exchange during period (of time) 2004-2008. At that moment, the SBI rates showed progressively trend and degradation of customer purchasing power because of increasing price of goods and competitor of other retail company. Based on the empirical fact, this research aims to examine the influences of profitability, current asset investment, inventory turnover, and receivable turnover to Short Term Debt Financing of retail companies.

The technique analyze used multiple linear regression. The result of regression test concluded that simultaneously profitability, current asset investment, inventory turnover, and receivable turnover had significantly influences for short-term debt financing. Also in partially test, profitability, current asset investment, inventory turnover, and receivable turnover also had significantly influences for short-term debt financing.

Keywords: *profitability, current asset investment, inventory turnover, receivable turnover and short-term debt financing*

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai berbagai kegiatan operasionalnya dan meningkatkan kinerja perusahaan. Dana tersebut bisa berasal dari sumber internal (laba ditahan), maupun sumber eksternal perusahaan (hutang dan saham). Kebijakan pemilihan sumber pendanaan merupakan bagian yang penting dalam manajemen keuangan perusahaan.

Biasanya perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu, baru ke sumber eksternal. Manajer akan memilih pendanaan eksternal berupa hutang daripada menerbitkan saham baru, meskipun hutang mengandung biaya kegagalan (*bankruptcy cost*) karena adanya tingkat bunga yang dapat berfluktuasi. Akan tetapi, hutang masih dipandang lebih baik daripada menerbitkan saham baru, sebab menerbitkan saham baru membutuhkan biaya yang lebih mahal, dapat mengubah struktur kepemilikan dan menurunkan harga saham perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2006:204), perusahaan pada umumnya lebih tertarik untuk menggunakan pendanaan dengan hutang jangka pendek, sebab hutang jangka pendek memiliki beberapa keistimewaan, yaitu

kecepatan memperoleh pinjamannya, fleksibel dan biayanya lebih murah dibandingkan hutang jangka panjang.

Penelitian ini membahas faktor-faktor yang berpengaruh terhadap tingkat pendanaan jangka pendek pada perusahaan-perusahaan *retail* yang *listing* di BEI selama periode tahun 2004-2008. Pemilihan tahun 2004-2008. Pemilihan obyek ini dilakukan karena pada tahun tersebut suku bunga SBI menunjukkan tren yang meningkat. Peningkatan suku bunga hingga akhir 2008 sebesar 11,08% (Majalah investor, vol.XI, no.198, hal.83), sehingga dampak naiknya suku bunga pinjaman bank akan mempengaruhi hutang jangka pendek debitur.

Perusahaan-perusahaan *retail* pada umumnya lebih tergantung pada pendanaan hutang jangka pendek karena mempunyai siklus operasi perusahaan satu tahun. Hal ini sejalan dengan Kieso dan Weygandt (2002:180), yang menyatakan bahwa kebanyakan perusahaan eceran (*retail*) dan jasa mempunyai siklus operasi perusahaan selama satu tahun. Hasil riset AC Nielsen menunjukkan total pertumbuhan penjualan industri *retail* di Indonesia mengalami peningkatan pada tahun 2004 sebesar 13,8% (48,642 trilyun rupiah), tahun 2005 meningkat 17,7% (57,244 trilyun rupiah), tahun 2006

¹ Staff PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk

menurun 14,3% (63,558 trilyun rupiah), tahun 2007 meningkat 15,2%, tahun 2008 meningkat 21,1% (94,5 trilyun rupiah) dan tahun 2009 menurun 5,9% (Bisnis, online).

Kenaikan harga barang-barang konsumsi setelah naiknya harga BBM telah menurunkan daya beli masyarakat, khususnya masyarakat golongan menengah kebawah. Kondisi seperti inilah yang memicu turunnya omset penjualan perusahaan *retail* di Indonesia.

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan memiliki kesempatan yang lebih besar untuk mengakumulasi keuntungan yang diperoleh dalam laba ditahan, sehingga kebutuhan dana jangka pendek perusahaan dapat dipenuhi dari sumber dana internal dan akan menurunkan tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan

Semakin tinggi investasi aktiva lancar, kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya semakin besar. Dari segi penjaminan, semakin tinggi investasi aktiva lancar, semakin besar pula aktiva yang bisa dijamin perusahaan, sehingga kemungkinan perusahaan untuk mendapatkan hutang jangka pendek semakin besar.

Semakin cepat perputaran persediaan, dana yang dibutuhkan untuk menambah persediaan semakin besar tetapi tidak semua persediaan bisa didanai dari dana internal, sehingga perusahaan membutuhkan pendanaan jangka pendek yang berasal dari hutang dagang dan hutang jangka pendek lainnya.

Semakin tinggi tingkat perputaran piutang, maka semakin cepat piutang menjadi kas sehingga kas dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan akan menurunkan tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah profitabilitas, investasi aktiva lancar, perputaran persediaan, dan perputaran piutang secara simultan mempunyai pengaruh terhadap tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan *retail* yang *listing* di BEI periode tahun 2004-2008

Pendanaan Jangka pendek

Menurut Weston and Copeland (2001:328), pendanaan jangka pendek (*short-term financing*) didefinisikan sebagai hutang yang semula dijadwalkan untuk dibayarkan dalam waktu satu tahun. Pengertian hutang jangka pendek seringkali dikaitkan dengan siklus operasi perusahaan. Dengan kata lain, hutang jangka pendek adalah hutang yang jatuh

temponya tidak lebih dari siklus kegiatan operasi normal perusahaan.

Ada beberapa keistimewaan hutang jangka pendek jika dibandingkan dengan hutang jangka panjang Brigham dan Houston (2006:204), yaitu: 1). Kecepatan memperoleh pinjaman yaitu peminjam akan lebih cepat menerima Pinjaman jangka pendek daripada pinjaman jangka panjang, karena pihak pemberi pinjaman menginginkan adanya pemeriksaan keuangan yang lebih mendalam sebelum memberikan kredit jangka panjang, 2). *Fleksibel* yaitu perusahaan tidak terikat dalam komitmen jangka panjang, sehingga jika hutang jangka pendek tidak dipakai, maka dapat dikembalikan. Tidak demikian halnya dengan hutang jangka panjang, yang mengikat perusahaan untuk jangka waktu relatif lama, 3) Biaya lebih murah yaitu pada kondisi yang normal, biaya bunga pada saat dana jangka pendek lebih rendah daripada biaya bunga jangka panjang. Selain itu, prosedur untuk memperoleh hutang jangka pendek lebih mudah sehingga biayanya relatif lebih murah. Rumus tingkat pendanaan jangka pendek (Setiawan *et al*, 2002:22), sebagai berikut:

$$\text{Pendanaan Jangka Pendek} = \frac{\text{Total Hutang Jangka Pendek}}{\text{Total Aktiva}}$$

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pendanaan Jangka Pendek

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam seluruh aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih. Modal yang diinvestasikan berasal dari sumber internal, seperti modal pemilik dan laba ditahan, maupun dari sumber eksternal, seperti hutang dan saham. Menurut Riyanto (2001:210), salah satu alasan dibuatnya laba ditahan adalah untuk melunasi hutang, makin besar cadangan atau laba ditahan, berarti makin besar sumber intern dalam perusahaan yang bersangkutan. Hal ini menyebabkan kebutuhan dana jangka pendek perusahaan dapat dipenuhi dari sumber dana internal dan akan menurunkan pendanaan jangka pendek perusahaan. Alat ukur untuk profitabilitas perusahaan menurut Brigham dan Houston (2006:107)

Investasi Aktiva Lancar

Aktiva lancar mencerminkan likuiditas atau kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi investasi aktiva lancar, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang jangka pendek yang telah jatuh

tempo. Hal ini akan menambah kepercayaan kreditur pada perusahaan, sehingga kemungkinan untuk mendapatkan hutang jangka pendek baru semakin besar.

Sudana (2009:78) membagi kebijakan investasi pada aktiva lancar menjadi tiga kebijakan, yaitu: 1). Kebijakan Investasi Aktiva Lancar Konservatif, yang mempertahankan jumlah aktiva lancar yang relatif besar untuk tingkat penjualan tertentu, 2). Kebijakan Investasi Aktiva Lancar Agresif, yang mempertahankan jumlah aktiva lancar yang relatif kecil untuk tingkat penjualan tertentu, 3). Kebijakan Investasi Aktiva Lancar Moderat, yang berada diantara kebijakan konservatif dan agresif, dimana jumlah aktiva lancarnya berada diantara kebijakan konservatif dan agresif. kebijakan ini dilakukan dengan mempertahankan jumlah aktiva lancar yang lebih kecil dari kebijakan konservatif tetapi lebih besar dari kebijakan aktiva lancar agresif untuk tingkat penjualan tertentu.

Menurut Sudana dan Enny (2003:159), hubungan kebijakan investasi aktiva lancar dengan profitabilitas, likuiditas dan risiko yaitu:

	←	→	
	Tinggi		Rendah
Likuiditas	Keb. A	Keb. B	Keb. C
Profitabilitas	Keb. C	Keb. B	Keb. A
Risiko	Keb. C	Keb. B	Keb. A

Keterangan :

Kebijakan A = Kebijakan Konservatif

Kebijakan B = Kebijakan Moderat

Kebijakan C = Kebijakan Agresif

Hubungan antara kebijakan investasi aktiva lancar dengan profitabilitas, likuiditas dan risiko dapat dijelaskan sebagai berikut: 1). Profitabilitas berbanding terbalik (hubungan negatif) dengan likuiditas, 2). Profitabilitas berhubungan searah dengan risiko (adanya *trade-off* antara *risk and return*), artinya untuk mencapai profitabilitas yang tinggi perusahaan harus berani menanggung risiko yang lebih besar. Rumus investasi aktiva lancar (Weinraub dan Visscher, 1998), sebagai berikut:

$$\text{Investasi Aktiva Lancar} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

Perputaran Persediaan

Menurut Siswantini (2006:51) persediaan merupakan komponen harta lancar yang memiliki tingkat likuiditas terendah dibandingkan kas dan piutang dagang. Tujuan perusahaan memiliki persediaan adalah untuk menjaga kelancaran operasinya. Menyimpan persediaan terlalu besar akan memperbesar beban bunga, biaya

penyimpanan dan pemeliharaan, menimbulkan potensi kerugian karena sediaan rusak, turunnya kualitas maupun keusangan yang semuanya dapat memperkecil keuntungan perusahaan. Namun, persediaan yang terlalu kecil juga dapat menekan keuntungan karena kekurangan sediaan bahan baku.

Menurut Prastowo dan Juliaty (2008:87), secara umum perputaran persediaan (*inventory turnover*) diartikan sebagai rasio antara jumlah harga pokok barang yang terjual dengan rata-rata persediaan yang dimiliki perusahaan.

Perputaran Piutang.

Piutang merupakan elemen modal kerja yang selalu dalam keadaan berputar. Periode perputaran piutang dipengaruhi oleh syarat pembayarannya. Semakin lunak syarat pembayarannya, maka semakin lama modal tersebut terikat dalam piutang yang berarti tingkat perputarannya semakin rendah. Piutang yang dimiliki suatu perusahaan mempunyai hubungan yang erat dengan volume penjualan kredit. Tingkat perputaran piutang yang tinggi menunjukkan bahwa besarnya piutang tak tertagih kecil. Hal ini disebabkan karena para pelanggan membayar piutang dalam waktu yang relatif pendek, sehingga investasi perusahaan dalam piutang rendah. Menurut Munawir (2002:104), tingkat perputaran piutang dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Perputaran piutang} = \frac{\text{Penjualan kredit}}{\text{Rata - rata piutang}}$$

Hubungan Profitabilitas dengan Tingkat Pendanaan Jangka Pendek Perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan memiliki kesempatan yang lebih besar untuk mengakumulasi keuntungan yang diperoleh dalam laba ditahan. Menurut Riyanto (2001:5), makin besarnya sumber dana yang berasal dari laba ditahan akan memperkuat posisi keuangan perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan diwaktu mendatang.

Bagian keuntungan yang tidak dibagikan kepada pemilik perusahaan akan digunakan oleh perusahaan sebagai cadangan untuk menghadapi kerugian-kerugian yang timbul di waktu mendatang, akan dapat digunakan untuk melunasi hutang perusahaan dan dapat digunakan untuk menambah modal kerja. Sehingga semakin besar sumber dana intern (laba ditahan) maka kebutuhan dana jangka pendek perusahaan dapat dipenuhi dari sumber dana internal dan akan menurunkan tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan.

Hubungan Investasi Aktiva Lancar dengan Tingkat Pendanaan Jangka Pendek Perusahaan

Menurut Husnan (1998:209), aktiva lancar seperti piutang dagang dan persediaan sering digunakan sebagai jaminan atas hutang jangka pendek yang diamankan. Besar kecilnya hutang jangka pendek yang diberikan kreditur akan tergantung pada seberapa besar aktiva lancar, piutang dan persediaan yang bisa dijamin perusahaan. Besar kecilnya hutang jangka pendek yang diberikan kreditur akan tergantung pada seberapa besar aktiva lancar yang bisa dijamin dan likuiditas perusahaan.

Dengan demikian, semakin tinggi investasi aktiva lancar, kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya semakin besar. Dari segi penjaminan, semakin tinggi investasi aktiva lancar, semakin besar pula aktiva yang bisa dijamin perusahaan, sehingga kemungkinan perusahaan untuk mendapatkan hutang jangka pendek semakin besar.

Hubungan Perputaran Persediaan dengan Tingkat Pendanaan Jangka Pendek Perusahaan

Adanya investasi dalam persediaan yang terlalu besar dibandingkan dengan kebutuhan akan memperbesar beban bunga, memperbesar biaya penyimpanan dan pemeliharaan di gudang, memperbesar kemungkinan kerugian karena kerusakan, turunnya kualitas sehingga akan memperkecil keuntungan perusahaan. Demikian pula sebaliknya, adanya investasi yang terlalu kecil dalam persediaan mempunyai efek yang menekan keuntungan juga. Semakin cepat perputaran persediaan, dana yang dibutuhkan untuk menambah persediaan juga semakin besar dan tidak semua persediaan bisa didanai dari dana internal, sehingga perusahaan membutuhkan pendanaan jangka pendek yang berasal dari hutang dagang dan hutang jangka pendek lainnya.

Hubungan Perputaran Piutang dengan Tingkat Pendanaan Jangka Pendek Perusahaan

Piutang mempunyai tingkat likuiditas yang lebih tinggi daripada persediaan, karena perputaran dari piutang ke kas hanya membutuhkan satu langkah saja. Jumlah investasi perusahaan dalam piutang sebaiknya tidak terlalu besar, karena piutang yang tinggi mempunyai risiko terhadap piutang tak tertagih yang tinggi pula. Sedangkan tingkat perputaran piutang yang tinggi menunjukkan bahwa besarnya piutang tak tertagih kecil. Semakin tinggi tingkat perputaran piutang maka makin cepat piutang berubah menjadi kas.

Menurut Munawir (2002:158) kas merupakan aktiva yang paling likuid, semakin besar jumlah kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya. Uang kas dapat digunakan untuk perlunasan atau pembayaran angsuran hutang jangka pendek. Sehingga kewajiban jangka pendek dapat dipenuhi dan akan menurunkan tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan.

Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah terdapat pengaruh antara profitabilitas, investasi aktiva lancar, perputaran persediaan, dan perputaran piutang terhadap tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan *retail* yang *listing* di BEI periode tahun 2004-2008.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang mengkuantifikasikan data dengan menerapkan bentuk analisis statistik tertentu (Malhotra, 2009:16). Populasi dalam penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan *retail* yang *listing* di BEI periode tahun 2004-2008, sebanyak 22 perusahaan.

Teknik sampling yang digunakan adalah *Purposive Sampling*, dimana sampel yang digunakan diambil dengan kriteria tertentu yaitu perusahaan sampel yang terdaftar di BEI tahun 2004 dan tetap terdaftar sampai tahun 2008, serta memiliki kelengkapan laporan keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian dan sesuai dengan variabel yang diteliti. Maka perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel berjumlah 10 perusahaan, sebagai berikut:

Tabel 1
Perusahaan Sampel

No.	Nama Perusahaan
1.	PT Ramayana Lestari Sentosa, Tbk
2.	PT Toko Gunung Agung, Tbk
3.	PT Hero Supermarket, Tbk
4.	PT Tigaraksa Satria, Tbk
5.	PT Rimo Catur Lestari, Tbk
6.	PT Millenium Pharmacon International, Tbk
7.	PT Enseval Putera Megatrading, Tbk
8.	PT Multi Indocitra, Tbk
9.	PT Mitra Adiperkasa, Tbk
10.	PT Artha Graha Investama Sentral, Tbk

Sumber: data diolah

Variabel terikat, yaitu tingkat pendanaan jangka pendek (Y) dan variabel bebasnya yaitu: Profitabilitas (X_1), Investasi aktiva lancar (X_2), Perputaran persediaan (X_3), dan Perputaran piutang (X_4). Teknik analisis yang digunakan

adalah regresi linear berganda untuk menentukan bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap tingkat pendanaan jangka pendek.

$$STD_{it} = a_0 + b_1 ROI_{it} + b_2 CA_{it} + b_3 ITO_{it} + b_4 RTO_{it} + e_{it}$$

Keterangan :

- STD_{it} = Tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan i pada tahun t
 a_0 = Konstanta
 $b_1; b_2; b_3; b_4$ = Koefisien regresi
 ROI_{it} = Profitabilitas perusahaan i pada tahun t
 CA_{it} = Investasi aktiva lancar perusahaan i pada tahun t
 ITO_{it} = Perputaran persediaan perusahaan i pada tahun t
 RTO_{it} = Perputaran piutang perusahaan i pada tahun t
 e_{it} = Residual

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov menunjukkan bahwa nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,757 lebih besar dari 0,05 (*level of significance*) maka data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa semua variabel yang memiliki nilai VIF di bawah 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji statistik menggunakan grafik scatterplot bahwa titik-titik menyebar secara acak di atas dan dan tidak membentuk suatu pola tertentu maka dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Regresi Linear Berganda

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	t _{hitung}	Signifikansi
(Constant)	0,215	2,221	0,031
ROI(X1)	-0,609	-3,751	0,001
CA(X2)	0,310	2,319	0,025
ITO(X3)	0,011	5,038	0,000
RTO(X4)	-0,0002	-2,391	0,021
R = 0,702	F _{hitung} = 10,915		
R ² = 0,492	Sig = 0,000		

Sumber : Output SPSS (Data diolah)

Persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,215 - 0,609X_1 + 0,310X_2 + 0,011X_3 - 0,0002X_4$$

Dari persamaan regresi diatas maka dapat diketahui bahwa konstanta (a_0) sebesar 0,215 menunjukkan besarnya pengaruh Profitabilitas (X_1), Investasi Aktiva Lancar (X_2), Perputaran Persediaan (X_3) dan Perputaran Piutang (X_4) terhadap tingkat pendanaan jangka pendek (Y), artinya apabila variabel-variabel bebas tersebut sama dengan nol (konstan), maka diprediksikan tingkat pendanaan jangka pendek akan sebesar 0,215.

Koefisien regresi untuk profitabilitas (X_1) sebesar -0,609 menunjukkan bahwa setiap peningkatan profitabilitas perusahaan sebesar 1 satuan akan menurunkan tingkat pendanaan jangka pendek sebesar 0,609 satuan dengan asumsi variabel lain tetap. Sebaliknya, bila profitabilitas mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan akan naik sebesar 0,609 satuan.

Koefisien regresi untuk investasi aktiva lancar (X_2) sebesar 0,310 menunjukkan bahwa setiap peningkatan investasi pada aktiva lancar sebesar 1 satuan akan menaikkan tingkat pendanaan jangka pendek sebesar 0,310 satuan dengan asumsi variabel lain tetap. Sebaliknya, bila investasi aktiva lancar mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka tingkat pendanaan jangka pendek juga turun sebesar 0,310 satuan.

Koefisien regresi untuk perputaran persediaan (X_3) sebesar 0,011 menunjukkan bahwa setiap peningkatan perputaran persediaan sebesar 1 satuan akan menaikkan tingkat pendanaan jangka pendek sebesar 0,011 satuan dengan asumsi variabel lain tetap. Sebaliknya, bila perputaran persediaan mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka tingkat pendanaan jangka pendek juga turun sebesar 0,011 satuan.

Koefisien regresi untuk perputaran piutang (X_4) sebesar -0,0002 menunjukkan bahwa setiap peningkatan perputaran piutang sebesar 1 satuan akan menurunkan tingkat pendanaan jangka pendek sebesar 0,0002 satuan dengan asumsi variabel lain tetap. Sebaliknya, bila perputaran piutang mengalami penurunan sebesar 1 satuan, maka tingkat pendanaan jangka pendek akan naik sebesar 0,0002 satuan.

Koefisien Determinasi

Dari tabel 2 diketahui bahwa nilai *R square* sebesar 0,492. Hal ini berarti bahwa tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, investasi aktiva

lancar, perputaran persediaan dan perputaran piutang sebesar 49,2%. Sedangkan sisanya yang sebesar 50,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model analisis.

Pengujian hipotesis pengaruh variabel bebas secara bersama-sama (simultan)

Pengujian pengaruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat (tingkat pendanaan jangka pendek) dilakukan dengan uji F. Berdasarkan tabel 2 tampak bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000, dimana nilai signifikansi $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, yang berarti bahwa variabel bebas profitabilitas, investasi aktiva lancar, perputaran persediaan dan perputaran piutang secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan.

Pengujian hipotesis pengaruh variabel bebas secara individu (parsial)

Hasil uji t (tabel 2) menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} variabel profitabilitas (ROI) sebesar -3,751 dengan tingkat signifikansi 0,001 (lebih kecil dari 0,05) yang berarti H_0 ditolak, sehingga profitabilitas secara individu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan.

Nilai t_{hitung} variabel investasi aktiva lancar (CA) sebesar 2,319 dengan tingkat signifikansi 0,025 (lebih kecil dari 0,05) yang berarti H_0 ditolak, sehingga investasi aktiva lancar secara individu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan.

Nilai t_{hitung} variabel perputaran persediaan (ITO) sebesar 5,038 dengan tingkat signifikansi 0,000 (lebih kecil dari 0,05) yang berarti H_0 ditolak, sehingga perputaran persediaan secara individu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan.

Nilai t_{hitung} variabel perputaran piutang (RTO) sebesar -2,391 dengan tingkat signifikansi 0,021 (lebih kecil dari 0,05) yang berarti H_0 ditolak, sehingga perputaran piutang secara individu mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, investasi aktiva lancar, perputaran persediaan dan perputaran piutang secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pendanaan jangka

pendek perusahaan. Ini dikarenakan keempat variabel tersebut mempunyai kontribusi secara bersama-sama terhadap tinggi rendahnya tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan *retail* dalam sampel. R^2 (square) yaitu sebesar 0,492 menunjukkan bahwa 49,2% dari variabel tingkat pendanaan jangka pendek bisa dijelaskan oleh variasi keempat variabel bebasnya yaitu profitabilitas, investasi aktiva lancar, perputaran persediaan dan perputaran piutang, sedangkan sisanya 50,8% dijelaskan oleh faktor-faktor yang lain seperti: ukuran perusahaan, tingkat bunga hutang dan jumlah pertumbuhan penjualan.

Pada hasil penelitian profitabilitas menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan. Tanda negatif menunjukkan bahwa tingginya profitabilitas akan diikuti oleh menurunnya tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki kesempatan yang lebih besar untuk mengakumulasi keuntungan yang diperoleh dalam laba ditahan, sehingga kebutuhan dana jangka pendek perusahaan dapat dipenuhi dari sumber dana internal. Pada hasil penelitian, PT Multi Indocitra, Tbk dan PT Ramayana Lestari Sentosa, Tbk selama 5 tahun berturut-turut (2004-2008) mempunyai profitabilitas yang tinggi maka kesempatan perusahaan untuk mengakumulasi labanya dalam laba ditahan juga besar dan hutang jangka pendek kedua perusahaan tersebut dapat dipenuhi dari sumber dana internal sehingga akan menurunkan tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa investasi aktiva lancar mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pendanaan jangka pendek. Tanda positif menunjukkan bahwa adanya kesesuaian terhadap teori yang ada dimana kenaikan investasi dalam aktiva lancar akan diikuti oleh kenaikan tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan. PT Millenium Pharmacon International, Tbk dan PT Tigaraksa Satria, Tbk selama 5 tahun berturut-turut memiliki investasi aktiva lancar yang tinggi dengan tingkat pendanaan jangka pendek yang tinggi pula dibandingkan perusahaan sampel lainnya. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan adanya persaingan yang ketat pada industri *retail* tidak mempengaruhi jumlah investasi aktiva lancar yang diterapkan oleh kedua perusahaan ini. Besarnya investasi dalam aktiva lancar tersebut digunakan perusahaan sebagai jaminan untuk mendapatkan hutang jangka pendek kreditur, selain itu investasi yang besar dalam

aktiva lancar juga membutuhkan biaya yang besar pula sehingga meningkatkan pendanaan jangka pendek perusahaan.

Perputaran persediaan sangat erat kaitannya dengan tingkat penjualan perusahaan. Perputaran persediaan ini akan semakin cepat manakala penjualan meningkat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran persediaan mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap tingkat pendanaan jangka pendek, artinya pada perusahaan *retail* yang dijadikan sampel, semakin cepat perputaran persediaan, semakin tinggi tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan. Pada hasil penelitian menunjukkan adanya kecenderungan perusahaan sampel dengan perputaran persediaan tinggi memiliki tingkat pendanaan jangka pendek yang tinggi pula. PT Toko Gunung Agung, Tbk selama 5 tahun berturut-turut cenderung memiliki perputaran persediaan yang tinggi dengan tingkat pendanaan jangka pendek yang tinggi pula. Hal ini mengindikasikan bahwa pada PT Toko Gunung Agung, Tbk tidak terpengaruh oleh adanya kenaikan harga barang-barang yang terjadi pasca naiknya harga bahan bakar minyak, sehingga perputaran persediaannya tetap tinggi. Berdasarkan data laporan keuangan yang ada, tingginya tingkat perputaran persediaan ini dikarenakan adanya volume penjualan yang meningkat.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran piutang berpengaruh negatif signifikan terhadap tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan. Semakin cepat perputaran piutang maka semakin cepat pula piutang berubah menjadi kas sehingga kas dapat digunakan kembali untuk membayar hutang jangka pendek. Tanda negatif mengindikasikan bahwa tingginya perputaran piutang akan diikuti oleh menurunnya tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan. PT Ramayana Lestari Sentosa, Tbk memiliki perputaran piutang yang dominan tinggi selama 5 tahun berturut-turut, cepatnya perputaran dalam piutang ini dikarenakan adanya piutang tak tertagih kecil. Hal ini dikarenakan adanya jumlah konsumen menengah keatas yang cukup besar dan omset pasar yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan sampel lainnya. Adanya perputaran piutang yang tinggi ini akan meningkatkan omset penjualan perusahaan. Selain itu dengan tingginya tingkat perputaran piutang pada PT Ramayana Lestari Sentosa, Tbk atau semakin cepatnya piutang berubah menjadi kas, maka kas dapat digunakan oleh perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya sehingga menurunkan pendanaan jangka pendek perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan, maka diperoleh kesimpulan bahwa Profitabilitas, investasi aktiva lancar, perputaran persediaan dan perputaran piutang secara simultan terbukti berpengaruh terhadap tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa keempat variabel tersebut berkontribusi sebagai pertimbangan untuk melakukan pendanaan jangka pendek.

Profitabilitas, investasi aktiva lancar, perputaran persediaan dan perputaran piutang secara parsial terbukti mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan memiliki kesempatan yang besar untuk mengakumulasikan labanya dalam laba ditahan sehingga kebutuhan dana jangka pendek dapat dipenuhi dari sumber internal. Investasi dalam aktiva lancar yang besar dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pendanaan jangka pendek karena mencerminkan likuiditas perusahaan. Perputaran persediaan yang tinggi membutuhkan biaya yang besar pula untuk menambah jumlah persediaan sehingga akan meningkatkan pendanaan jangka pendek perusahaan. Sedangkan perputaran piutang yang tinggi mengindikasikan bahwa piutang tak tertagih kecil, sehingga mempercepat perubahan piutang menjadi kas, maka kas dapat digunakan kembali untuk melunasi hutang jangka pendek perusahaan.

Sedangkan saran dalam penelitian ini adalah peneliti selanjutnya dapat menggunakan faktor-faktor lain diluar variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini, misalnya: Ukuran perusahaan, tingkat bunga hutang, tingkat pertumbuhan penjualan dan lain – lain.

Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan perusahaan (obyek penelitian) yang berbeda dengan penelitian ini, serta menggunakan tahun yang lebih panjang sehingga didapatkan hasil analisis yang lebih luas, rinci, jelas dan bervariasi.

Bagi perusahaan *retail* dalam pengambilan keputusan penggunaan pendanaan jangka pendek perlu mempertimbangkan variabel profitabilitas, investasi aktiva lancar, perputaran persediaan dan perputaran piutang. Hal ini dikarenakan variabel-variabel tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap pendanaan jangka pendek, dimana keempat variabel tersebut dapat mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat pendanaan jangka pendek perusahaan.

DAFTAR ACUAN

- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2006. *Dasar - Dasar Manajemen keuangan*. Buku 1 dan 2 Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Edisi keempat. Yogyakarta : BPF.
- Kieso, Weygandt. 2002. *Akuntansi Intermediate*. Edisi kesepuluh. Jilid 2. Terjemahan. Jakarta: Erlangga.
- Malhotra, Naresh K. 2009. *Riset Pemasaran*. Jakarta: PT.INDEKS.
- Munawir, S .2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Prastowo, Dwi dan Juliaty. 2008. *Analisis Laporan Keuangan konsep dan aplikasi*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Raheman, Abdul dan Mohamed Nasr. 2007. Working Capital Management and Profitability – Case of Pakistani Firms. *International Review of Business Reseach Paper. Vol. 3 No.1 (279-300)*. (www.google.co.id diakses pada tanggal 23 Februari 2010).
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF.
- Setiawan, Augustinus dkk. 2002. The Determinants Of Corporate Debt in Indonesian Public Listed Companies, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, vol.8, no.1, (Maret):17-35.
- Siswantini, Tri. 2006. Analisis Pengelolaan Modal Kerja dan Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Equity*, Vol.4, No.2 Juli-Desember 2006.
- Sudana, Made. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sudana Made dan Enny. 2003. *Analisis Kebijakan Investasi Modal Kerja Hubungannya dengan Profitabilitas Pada Kondisi Ekonomi Sebelum Krisis dan Masa Krisis*. Majalah Ekonomi, tahun XIII No.2, (Agustus):156-168.
- Weinraub, dan Sue Visscher. 1998. Industry Practice Relating to Aggressive Concervative working Capital Policies. *Journal of Financial an Strategic Decisions. 11(2). (Fall). 11-18*. (www.elsevier.com diakses pada tanggal 04 Maret 2010).
- Weston, J.Fred and Thomas E. Copeland. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Jilid 2. Terjemahan. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Majalah investor, Tokoh Finansial Edisi Desember 2009. Vol.XI, No.198.