

JURNAL BISNIS DAN MANAJEMEN (BISMA)

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

Pelindung	: Drs. H. Setijo Budiadi, MM (Dekan FE Unesa)
Penasehat	: Drs. Purwohandoko, MM Drs. Wikono, MM Drs. Kirwani, SE, MM
Pemimpin Umum	: Dra. Jun Surjanti, SE, M.Si
Sekretaris	: Sri Setyo Iriani, SE, M.Si
Pemimpin Redaksi	: Putu Herry Sunarya, SE, MM
Wakil Pemimpin Redaksi	: Dwiarko Nugrohoseno, S.Psi, MM
Bendahara	: Widyastuti, S.Si, M.Si
Redaktur Ahli	: Dr. Dewi Tri Wijayanti, M.Si Dr. Andre Dwijanto Witjaksono, ST, M.Si Dra. Anik Lestari Andjarwati, MM Nadia Asandimitra, SE, MM Musdholifah, SE, M.Si Rikasari, SE, Ak, M.Comm
Mitra Bestari	: Prof. Dr. Djumilah Zein (Unibraw) Prof. Dr. H. Retig Adnyana, M.Si (Unesa) Prof. Dr. Muslich Anshori (Unair) Dr. Rer. pol. Debby Ratna Daniel, Ak (Unair) Dr. Muafi, SE, M.Si (UPN Yogyakarta) Budiono, SE, M.Si (ISEI)
Marketing dan Tata Usaha	: Nindria Untarini, SE, M.Si Yessy Artanti, SE, M.Si

Alamat Redaksi :
JURUSAN MANAJEMEN FE UNESA
Kampus Unesa Ketintang Surabaya, 60231
Telp. (031) 8299945, 8280009 PS. 702 Fax. 8299946
Email : nindria_u @ yahoo.com

B I S M A
Jurnal Bisnis dan Manajemen
Vol. I, No. 2, Februari 2009

DAFTAR ISI

1. Analisis Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Go Publik yang Menerapkan Kebijakan Modal Kerja Agresif, Moderat, dan Konservatif di Bursa Efek Indonesia
Musdholifah & Eko Triambodo **84-93**
2. Pengaruh Kualitas Kehidupan Kerja dan Lingkungan Kerja terhadap Komitmen Organisasi Karyawan (Studi Pada Divisi Peralatan Industri Agro PT. Barata Indonesia (PERSERO) Gresik)
Rahmita Devi Maharani **94-102**
3. Penerapan Analisis Portofolio Saham dalam Rangka Optimalisasi *Return* dan Minimalisasi Risiko pada Perusahaan *Blue Chips*
Helda Puji Sofiana & Heri Widodo **103-118**
4. Persepsi Nasabah tentang Ketanggapan, Keramahan, Keandalan, Komunikasi, dan Mengerti Nasabah terhadap Pelayanan Bagian Prioritas PT. Bank Central Asia Surabaya
Arasy Alimudin & I Putu Artaya **119-130**
5. Loyalitas Pelanggan : Pengaruh Kualitas Pelayanan dan Kepuasan Pelanggan pada Rumah Sakit Umum Syaiful Anwar Malang
Prasetyo Isbandono **131-139**
6. Pengaruh Prestasi Kerja terhadap Imbalan Ekstrisik dan Dampaknya pada kepuasan kerja (Studi Kasus pada Karyawan Bagian Pemasaran di Asuransi Jiwa Bumi Asih Jaya Cabang Malang)
Margono **140-147**
7. Model Konseptual Manajemen Konflik dalam Organisasi (Sebuah Kajian)
Dewie Tri Wijayati **148-157**
8. Pendekatan Manajemen Biaya untuk Meningkatkan Ketepatan Penghitungan Biaya Melalui *Time Driven Activity Based Costing System*
Agung Listiadi **158-166**

ANALISIS PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR GO PUBLIK YANG MENERAPKAN KEBIJAKAN MODAL KERJA AGRESIF, MODERAT, DAN KONSERVATIF DI BURSA EFEK INDONESIA

MUSDHOLIFAH ¹

EKO TRIAMBODO ²

Email: musdholifah@yahoo.com

Abstract

The companies profitability determined by the application of the right working capital policy. This research is to know the differences of profitability on the manufacturing company that using the agresive, moderate, and conservative working capital policy. The research sample are food and beverages industry then classified according 3 groups of working capital policy that was checked at 2004-2006. Quantitative method was used on this research which one-way ANOVA analysis was used to test different of profitability each company. The result indicated that the company with agresive working capital policy had lower profitability than company with moderate and conservative working capital policy this indicated contradiction with theory. The research conclusion there are not significant different between company whose applying agresive, moderate and conservative working capital policy also known that company adjusted of their applied working capital policy at period 2004-2006.

Key words: Profitability, working capital policy

PENDAHULUAN

Setiap kegiatan operasional perusahaan dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan yang berupa maksimalisasi kemakmuran pemilik melalui peningkatan nilai perusahaan atau peningkatan harga saham. Kebijakan keuangan perusahaan akan berpedoman pada beberapa hal, antara lain mempertimbangkan kepentingan investor sebagai pemilik saham, kesejahteraan karyawan dan pertumbuhan perusahaan. Manajemen harus dapat mengelola ketiga hal tersebut secara proporsional.

Dalam meningkatkan pertumbuhan perusahaan diperlukan keputusan pengalokasian dana yang tepat. Keputusan pengalokasian dana yang perlu dilakukan diantaranya adalah keputusan pengalokasian dana dalam modal kerja. Namun keputusan menginvestasikan dana dalam modal kerja perusahaan merupakan hal yang tidak mudah karena penetapan jumlah modal kerja sangat berkaitan dengan keuntungan yang akan dicapai perusahaan.

Penentuan jumlah modal kerja yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan akan menimbulkan biaya-biaya, semakin besar jumlah modal kerja yang digunakan akan semakin besar pula biaya yang timbul karenanya, sehingga akan menekan laba yang diperoleh perusahaan. "An

asset-liability mismatch may occur which may increase firm's profitability in the short run but at a risk of its insolvency" (Padachi,2006). Tetapi dengan modal kerja yang semakin besar akan menciptakan kesempatan yang makin besar pula bagi perusahaan untuk melakukan operasinya secara optimal sehingga tingkat efektifitas, efisiensi perusahaan serta peningkatan penjualan diharapkan mampu mendorong pencapaian laba yang lebih tinggi.

Sebagian besar sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan tertanam dalam modal kerja, sehingga masalah modal kerja merupakan suatu hal penting yang memerlukan perhatian besar dan tindakan yang hati-hati dalam pengelolaannya (Yuliafitri & Koesmawan, 2005).

Menurut Weston dan Brigham, (1992) terdapat tiga kebijakan pendanaan modal kerja yaitu kebijakan agresif (*Restricted/ketat*), kebijakan moderat dan kebijakan konservatif (*Relaxed/longgar*). Kebijakan modal kerja yang agresif memanfaatkan biaya modal yang lebih rendah dengan menggunakan hutang jangka pendek yang lebih banyak dan sedikit hutang jangka panjang, walaupun biaya modalnya lebih rendah, hal tersebut meningkatkan resiko dari likuiditas jangka pendek. Kebijakan yang lebih konservatif menggunakan biaya modal yang lebih tinggi atau menggunakan modal sendiri.

¹) Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya

²)Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya

Dalam pemenuhan kebutuhan modal kerja, perusahaan harus mempunyai alat pembiayaan berupa aktiva lancar seperti kas, surat berharga, piutang dan persediaan yang kesemuanya merupakan unsur dari modal kerja. Penentuan modal kerja selayaknya ditetapkan mendekati jumlah yang ideal, sesuai dengan jumlah yang dibutuhkan yang memungkinkan perusahaan beroperasi seoptimal mungkin, sehingga pencapaian profitabilitas mampu terpenuhi dengan baik.

Dalam menetapkan kebijakan pembelanjaan perusahaan perlu untuk mempertimbangkan profitabilitas dan untuk memperoleh profitabilitas yang tinggi diperlukan investasi yang cukup oleh perusahaan dengan menggunakan aktiva yang dimiliki. Secara historis, kinerja perusahaan seringkali diukur dari tinggi rendahnya profitabilitasnya (kemampulabaan). Profitabilitas juga menunjukkan efisiensi dan efektifitas penggunaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, supaya perusahaan mengetahui seberapa besar pengaruh kebijakan modal kerja terhadap profitabilitas. Sehingga perusahaan dapat menentukan kebijakan untuk meningkatkan profit perusahaan.

Penelitian ini akan meneliti kebijakan pembelanjaan modal kerja hubungannya terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur, karena perusahaan manufaktur merupakan sektor ekonomi yang paling banyak menyerap dana dari masyarakat dan memegang peranan penting dalam pertumbuhan ekonomi. Jika melihat kondisi sektor manufaktur di Indonesia, daya saing sektor industri di Indonesia saat ini telah mengalami penurunan. Hal ini dibuktikan dengan turunnya kontribusi industri teknologi menengah (seperti karet dan plastik, semen, metal dasar dan fabrikasi metal sederhana) dari 38 % menjadi 34 % terhadap ekspor (www.tempo.com). Tahun 2005 pertumbuhan industri manufaktur hanya 4,6 persen, sementara pertumbuhan ekonomi 5,7 persen. Tahun 2006, pertumbuhan industri manufaktur juga 4,6 persen, sedangkan pertumbuhan ekonomi 5,5 persen. Pada triwulan III-2007, pertumbuhan manufaktur 4,5 persen atau hanya menyumbang 27,3 persen terhadap produk domestik bruto (PDB) (www.kompas.com). Daya saing industri manufaktur Indonesia menurun hal tersebut disebabkan karena beberapa hal, diantaranya: (1) Munculnya beberapa negara pesaing yang mampu memproduksi barang yang sama dengan biaya lebih rendah. (2) Ketidakmampuan para produsen Indonesia menekan biaya produksi untuk menyaingi pesaing karena ketergantungan sangat besar pada bahan

baku atau komponen impor. (3) Ketergantungan yang sangat besar pada sejumlah kecil produk.

Di tengah keluhan stagnasi berbagai sektor industri, industri makanan dan minuman justru memiliki peluang positif untuk terus tumbuh dan mencetak lapangan pekerjaan. Dengan hadirnya usaha di bidang makanan di Indonesia akan memicu munculnya usaha-usaha lain yang merupakan turunan dari usaha tersebut. Industri makanan dan minuman dalam negeri sebagian besar memakai bahan baku hasil lokal sehingga pengadaannya tidak terpengaruh oleh krisis moneter, bahkan dapat memacu pengembangan agrobisnis (Bisnis, Online).

Kebijakan modal kerja yang tepat sangat diperlukan perusahaan dalam menjaga kelancaran operasi perusahaan dan menentukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Industri manufaktur perlu untuk menentukan kebijakan modal kerja yang tepat agar perusahaan dapat bertahan dalam persaingan bisnis dan mampu menghasilkan laba yang diharapkan.

Penelitian ini berusaha untuk mengaji pentingnya kebijakan modal kerja maka dipilih judul “ Analisis Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik Yang Menerapkan Kebijakan Modal Kerja Agresif, Moderat, dan Konservatif di Bursa Efek Indonesia”. permasalahan yang akan dibahas adalah apakah terdapat perbedaan profitabilitas antara perusahaan manufaktur go publik berdasarkan kebijakan pembelanjaan modal kerja di Bursa Efek Indonesia.

1. Kebijakan Pembelanjaan Modal Kerja

Aktiva lancar perusahaan dibedakan kedalam dua sifat yaitu aktiva lancar yang bersifat permanen dan temporer. Aktiva lancar permanen adalah jumlah aktiva lancar yang harus tetap dimiliki oleh perusahaan dalam keseluruhan siklus usaha sedangkan aktiva lancar temporer adalah jumlah aktiva lancar yang berfluktuasi sesuai dengan variasi musiman (Atmaja, 2002). Dalam pengelolaan aktiva ini yang harus diperhatikan oleh seorang manajer adalah kebutuhan akan aktiva lancar, karena merupakan kebutuhan yang sangat mendasar dan sangat fluktuatif. Pembelanjaan perusahaan dalam aktiva lancar permanen dan temporer inilah yang nantinya membedakan kebijakan pembelanjaan modal kerja.

Terdapat tiga alternatif kebijakan pembelanjaan aktiva lancar (Brigham & Houston, 1999:209):

- a. Kebijakan Modal Kerja Agresif
Kebijakan perusahaan dalam membelanjai seluruh aktiva tetap serta

sebagian dari aktiva lancar permanen dengan hutang jangka panjang dan modal sendiri, sedangkan seluruh aktiva lancar temporer serta sebagian dari aktiva lancar permanen lainnya didanai dengan hutang jangka pendek. Kebijakan ini disebut agresif karena penggunaan hutang jangka pendek untuk membiayai sebagian aktiva lancar permanen relatif beresiko. Investasi pada aktiva lancar permanen pengembaliannya dalam waktu yang panjang, oleh karena itu perusahaan yang menggunakan hutang jangka pendek untuk membiayai aktiva tersebut beresiko tidak dapat melunasi hutangnya saat jatuh tempo karena waktu yang relatif pendek.

Hutang jangka pendek bunganya lebih rendah daripada hutang jangka panjang karena waktunya lebih singkat. Semakin banyak perusahaan menggunakan hutang jangka pendek maka biaya bunga yang ditanggung oleh perusahaan akan lebih kecil daripada menggunakan hutang jangka panjang.

b. Kebijakan Modal Kerja Moderat

Kebijakan perusahaan dalam membiayai setiap aktiva dengan dana yang jangka waktunya sama dengan jangka waktu perputaran aktiva tersebut menjadi kas. Perusahaan yang menggunakan kebijakan ini akan membiayai aktiva tetap dan aktiva lancar permanen dengan hutang jangka panjang dan modal sendiri, sedangkan aktiva lancar temporer dengan hutang jangka pendek atau dengan kata lain pendanaan aktiva lancar dengan menggunakan sebagian hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Perusahaan yang menerapkan kebijakan ini resiko dalam memenuhi kewajiban jangka pendek lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan kebijakan modal kerja agresif. Karena penggunaan hutang jangka pendeknya lebih sedikit dalam pembelanjaan aktiva lancarnya.

Dalam pencapaian profitabilitas perusahaan dengan kebijakan modal kerja moderat akan lebih rendah daripada perusahaan yang menggunakan kebijakan modal kerja agresif. Hal tersebut karena porsi hutang jangka panjang yang memiliki suku bunga yang lebih tinggi daripada hutang jangka pendek mengalami peningkatan dan berlangsung cukup lama, sehingga biaya bunga yang ditanggung oleh perusahaan semakin besar, yang akhirnya berdampak pada profitabilitas yang rendah.

c. Kebijakan Modal Kerja Konservatif

Kebijakan perusahaan dalam membiayai aktiva lancar menggunakan proporsi hutang jangka pendek lebih kecil daripada hutang jangka panjang dan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan kebijakan ini membiayai seluruh aktiva tetap, aktiva lancar permanen dan sebagian aktiva lancar temporer dengan menggunakan hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Kebijakan ini relatif lebih aman karena hampir seluruh aktiva tetap dan lancar didanai dengan hutang jangka panjang dan modal sendiri. Kebijakan ini meminimalisasi kemungkinan kesulitan keuangan bagi perusahaan karena hanya menggunakan hutang jangka pendek yang sedikit untuk mendanai aktiva lancar yang berfluktuasi. Kebijakan ini dinilai mahal karena pada umumnya hutang jangka panjang lebih tinggi suku bunganya. Tetapi perusahaan memiliki waktu yang cukup lama untuk melunasi kewajibannya karena semakin lama umur hutang berarti perusahaan memiliki banyak waktu untuk melunasi pembayaran bunga dan pinjaman pokoknya. Hutang jangka panjang disamping memiliki biaya yang tinggi perusahaan juga akan tetap membayar bunga selama periode pinjaman yang berdampak pada rendahnya profit.

2. Profitabilitas

Menurut Suad Husnan (1985: 214) profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan. Profitabilitas merupakan pencerminan dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang dibandingkan dengan penjualan yang terjadi atau dibandingkan dengan modal yang digunakan dalam kegiatan operasinya.

Dengan demikian sudah menjadi kewajiban bagi pihak manajemen untuk memperhatikan profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return on Assets* (ROA). ROA dalam analisis keuangan memiliki arti yang sangat penting sebagai salah satu ukuran kinerja keuangan yang bersifat menyeluruh (komprehensif). Analisis ROA ini sudah merupakan ukuran kinerja yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan. (Munawir, 2002: 89).

ROA adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur

kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*net income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*total assets*), sehingga besarnya ROA dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu:

a. *Turnover of Total Assets*,

Turnover of Total Assets dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat pada kecepatan perputaran aktiva dalam suatu periode tertentu. Rasio *Turnover of Total Assets* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Munawir, 2002:104):

$$\text{Turnover of Total Assets} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. *Profit Margin*

Profit Margin yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. *Profit margin* dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat pada besar kecilnya laba usaha dalam hubungannya dengan penjualan. Rasio profit margin dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Munawir, 2002:104):

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Sehingga ROA dapat diperoleh dengan mengalikan *Turnover of Total Assets* dengan *Profit Margin* sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \text{Turnover of Total Assets} \times \text{Profit Margin}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \times \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Berdasarkan rumus ROA diatas yaitu laba bersih terhadap total aktiva maka kebijakan pembelanjaan modal kerja berpengaruh terhadap laba bersih. Jika perusahaan membelanjai modal kerja banyak menggunakan hutang jangka pendek maka laba bersih akan meningkat karena suku bunga hutang jangka pendek lebih rendah daripada suku bunga hutang jangka panjang sehingga biaya bunga yang ditanggung perusahaan kecil yang akhirnya

berdampak pada meningkatnya laba bersih. Sebaliknya jika perusahaan membelanjai modal kerja dengan banyak menggunakan hutang jangka panjang maka laba bersih yang diperoleh akan turun karena suku bunga hutang jangka panjang lebih tinggi dibandingkan suku bunga hutang jangka pendek sehingga biaya yang ditanggung perusahaan menjadi besar yang akhirnya berdampak pada penurunan laba.

3. Hubungan Modal Kerja Dengan Profitabilitas

Perbedaan modal kerja akan membawa pengaruh yang berbeda terhadap laba perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena jumlah modal kerja yang digunakan dalam perusahaan yang berkaitan dengan biaya-biaya yang timbul dengan adanya penggunaan modal kerja tersebut. Hubungan kebijakan pembelanjaan modal kerja dengan likuiditas, profitabilitas, dan resiko, dijelaskan sebagai berikut:

- a. Kemampuan memperoleh laba (profitabilitas) berbanding terbalik dengan likuiditas. Likuiditas meningkat merupakan biaya dari profitabilitas yang menurun.
- b. Kemampuan memperoleh laba (profitabilitas) berjalan searah dengan resiko. Profitabilitas akan meningkat maka resiko dari perusahaan juga akan meningkat, perusahaan dituntut untuk berani mengambil resiko jika ingin mendapatkan laba yang tinggi.

METODE PENELITIAN

Definisi operasional digunakan untuk memperjelas variabel yang digunakan dalam penelitian. Berikut ini definisi dari variabel operasional:

1. Kebijakan pembelanjaan modal kerja

Kebijakan modal kerja adalah kebijakan perusahaan mengenai bagaimana aktiva lancar perusahaan dibelanjai. terdapat tiga alternatif kebijakan pembelanjaan modal kerja, yaitu:

- a. Kebijakan modal kerja agresif, yaitu peringkat rasio hutang lancar terhadap total aktiva tinggi.
- b. Kebijakan modal kerja moderat, yaitu peringkat rasio hutang lancar terhadap total aktiva sedang.
- c. Kebijakan modal kerja konservatif, yaitu peringkat rasio hutang lancar terhadap total aktiva rendah.

Kebijakan pembelanjaan modal kerja diukur berdasarkan peringkat rasio hutang

lancar terhadap total aktiva dengan persamaan sebagai berikut (Weinraub, 1998):

$$\text{Kebijakan modal kerja} = \frac{\text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

Semakin besar rasio hutang lancar terhadap total aktiva maka semakin agresif perusahaan menerapkan kebijakan modal kerjanya.

2. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat penjualan, asset maupun modal. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ROA pada tahun 2006, yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan total aktiva. ROA diukur menggunakan persamaan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data Sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan dari tahun ketahun yang tersaji dalam bentuk angka yang meliputi neraca dan laporan rugi laba. Sumber data yang digunakan dalam penelitian berasal dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* yang berupa laporan keuangan (neraca dan laba rugi).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang laporan keuangannya terdapat di Bursa Efek Indonesia. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu atau tujuan tertentu, serta berdasarkan latar belakang masalah. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu:

- Perusahaan manufaktur makanan dan minuman go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2004-2006
- Perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2004-2006
- Memiliki laporan keuangan yang berakhir per 31 Desember

Pemilihan periode 2004-2006 dalam penelitian karena dalam periode tersebut keadaan perekonomian Indonesia dianggap stabil. Teknik analisis yang digunakan berikut:

1. Mengelompokkan perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang kedalam 3 kelompok, yaitu kelompok perusahaan yang

menerapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja agresif, moderat, dan konservatif berdasarkan peringkat rasio hutang lancar terhadap total asset.

2. Menghitung rata-rata ROA masing- masing kelompok dengan menggunakan persamaan (3).
3. Menguji normalitas data dengan menggunakan analisis Kolmogorov-Smirnov jika data memiliki nilai distribusi lebih besar dari probabilitas yakni 5%, maka dapat disimpulkan berdistribusi normal.
4. Menentukan hipotesis. Untuk menguji hipotesis dilakukan uji statistik ANOVA.
5. Menentukan level of significance (α) sebesar 5%
6. Menentukan F_{hitung} dengan menggunakan SPSS.
7. Menentukan daerah penolakan hipotesis:
Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak
Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima
8. Mengambil kesimpulan dari hasil pengujian tersebut.

HASIL PENELITIAN

Perusahaan sampel dikelompokkan menjadi 3 kelompok yaitu kelompok perusahaan yang menerapkan kebijakan modal kerja agresif, moderat, dan konservatif. Perusahaan-perusahaan tersebut dapat dilihat pada tabel 4.1, 4.2, dan 4.3 (lampiran)

Penelitian ini menggunakan tehnik analisis oneway ANOVA yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan rata-rata ROA antara kelompok perusahaan yang menerapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja agresif, moderat, dan konservatif. Hasil perhitungan dapat terlihat pada tabel 4.4 (lampiran).

Dari tabel 4.4 dapat dilihat bahwa rata-rata ROA perusahaan yang menerapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja agresif lebih kecil yaitu sebesar -0,09259 daripada rata-rata ROA perusahaan yang menerapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja moderat yaitu sebesar 0,03528, sedangkan perusahaan yang menerapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja moderat mempunyai rata-rata ROA lebih kecil daripada rata-rata ROA perusahaan yang menerapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja konservatif yaitu sebesar 0,06023.

Pembuktian terhadap hipotesis bahwa terdapat perbedaan profitabilitas yang signifikan antara perusahaan yang menerapkan kebijakan

modal kerja agresif, moderat, dan konservatif dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas dengan taraf signifikansi yaitu sebesar 0,05 (5%) yang hasilnya terlihat pada tabel 4.4.

Pada tabel 4.5 (lampiran) terlihat bahwa nilai probabilitas sebesar $0,176 > 0,05$ yang berarti nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata-rata ROA yang signifikan antara perusahaan yang menerapkan kebijakan modal kerja agresif, moderat dan konservatif.

Hasil uji ANOVA yang terlihat pada tabel 4.4 belum memberikan gambaran tentang berapa besar derajat beda antara satu kelompok dengan kelompok yang lain. Walaupun secara keseluruhan hasil tersebut telah menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan, tetapi belum menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan antara satu kelompok dengan kelompok yang lain yaitu antara kelompok agresif dengan moderat, moderat dengan konservatif dan agresif dengan konservatif. Untuk menguji kelompok perusahaan mana saja yang memiliki perbedaan dan kelompok mana yang tidak terdapat perbedaan yang signifikan maka dilakukan uji lanjutan dari ANOVA yaitu uji Post Hoc yang terlihat pada tabel 4.6 (lampiran).

Dari uji Post Hoc dapat diketahui jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka terdapat perbedaan yang signifikan dan jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka disimpulkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Dari tabel diketahui bahwa perusahaan yang memiliki perbedaan rata-rata ROA yang signifikan adalah kelompok agresif dengan moderat dan kelompok agresif dengan konservatif, sedangkan antara kelompok moderat dengan konservatif tidak terdapat perbedaan rata-rata ROA yang signifikan.

PEMBAHASAN

Dari hasil penelitian dapat dilihat bahwa rata-rata ROA perusahaan yang menerapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja agresif lebih kecil daripada rata-rata ROA perusahaan yang menerapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja moderat, sedangkan perusahaan yang menerapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja moderat mempunyai rata-rata ROA lebih kecil daripada rata-rata ROA perusahaan yang menerapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja konservatif. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori yang selama ini ada yang menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan yang menerapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja agresif lebih besar daripada profitabilitas perusahaan yang

menerapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja moderat dan profitabilitas perusahaan yang menerapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja moderat lebih besar daripada profitabilitas perusahaan yang menggunakan kebijakan modal kerja konservatif.

Rata-rata ROA dari perusahaan yang menerapkan kebijakan modal kerja agresif paling kecil (negatif) hal ini disebabkan karena banyak perusahaan yang menerapkan kebijakan ini banyak yang mengalami kerugian. Hal ini dibuktikan pada tahun 2004, perusahaan yang masuk kedalam kelompok agresif yang mengalami kerugian sebanyak 4 perusahaan dari 6 perusahaan. Pada tahun 2005 perusahaan yang mengalami kerugian berkurang dari tahun 2004 yaitu sebanyak 2 perusahaan dan pada tahun 2006, ada 2 perusahaan, sedangkan perusahaan yang menerapkan kebijakan moderat jumlah yang mengalami kerugian lebih sedikit yaitu 1 perusahaan setiap tahun. Pada perusahaan yang menerapkan kebijakan modal kerja konservatif pada tahun 2004 kerugian dialami sebanyak 2 perusahaan yaitu lebih sedikit dari perusahaan dengan kebijakan modal kerja agresif dan moderat. Pada tahun 2005 perusahaan dengan kebijakan modal kerja konservatif yang mengalami kerugian 1 perusahaan hal. Sedangkan pada tahun 2006 tidak ada yang mengalami kerugian. Dari tahun 2004 sampai 2006 dapat diketahui bahwa perusahaan yang masuk kelompok agresif, jumlah perusahaan yang mengalami kerugian paling banyak dibandingkan perusahaan yang masuk kelompok kebijakan modal kerja moderat dan konservatif. Hal tersebut terjadi karena perusahaan yang menerapkan kebijakan modal kerja agresif banyak menggunakan hutang dalam membiayai aktiva lancarnya atau modal kerjanya terutama hutang jangka pendek dalam porsi yang cukup besar sehingga pada waktu jatuh tempo perusahaan tidak dapat melunasi hutangnya yang kemudian berdampak pada rendahnya profitabilitas ataupun terjadi kerugian.

Pada tabel uji post hoc rata-rata ROA menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang menerapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja agresif, moderat, dan konservatif. Hal ini terjadi karena tidak terdapat perbedaan yang cukup jauh dari profitabilitas (ROA) perusahaan yang menerapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja agresif, moderat, dan konservatif.

Berdasar tabel 4.1 yang menunjukkan tentang pemilihan kebijakan pembelanjaan modal kerja perusahaan manufaktur dalam hal ini makanan dan minuman terdapat 8 perusahaan

yang konsisten dengan kebijakan modal kerjanya. Sedangkan 19 perusahaan menyesuaikannya dengan kondisi ekonomi saat itu. Pada tahun 2004 sampai tahun 2005 terdapat lima perusahaan yang beralih kebijakan modal kerjanya yaitu PT. Multi Bintang Indonesia, PT. Pioneerindo Gourmet Internasional, PT. Prasadha Aneka Niaga, PT. SMART, dan PT. Tiga Pilar Sejahtera Food. Sedangkan pada tahun 2005 sampai 2006 ada 7 perusahaan yang beralih kebijakan modal kerjanya yaitu PT. Cahaya Kalbar, PT. Indofood Sukses Makmur, PT. Prasadha Aneka Niaga, PT. Siantar Top, PT. Sierad Produce, PT. SMART, dan PT. Ultrajaya Milk.

KESIMPULAN

Simpulan

Berdasarkan analisis hasil penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya maka diambil suatu kesimpulan sebagai berikut:

1. Menurut teori, dan hipotesis dalam penelitian bahwa terdapat perbedaan profitabilitas antara perusahaan yang menerapkan kebijakan modal kerja agresif, moderat dan konservatif dan teori menyebutkan bahwa perusahaan dengan kebijakan pembelanjaan modal kerja agresif memiliki profitabilitas yang lebih tinggi dari perusahaan yang menerapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja moderat dan konservatif.
2. Berdasarkan hasil dari pengujian ANOVA menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan profitabilitas (ROA) yang signifikan antara kelompok perusahaan manufaktur (makanan dan minuman) yang menerapkan kebijakan modal kerja agresif, moderat, dan konservatif pada periode 2004-2006 dengan nilai probabilitas sebesar $0,176 > 0,05$. Rata-rata ROA kelompok agresif lebih rendah daripada kelompok moderat dan rata-rata ROA kelompok moderat lebih rendah daripada kelompok konservatif.
3. Terdapat pergantian kebijakan modal kerja pada periode 2004-2006 dari perusahaan manufaktur (makanan dan minuman) hal tersebut dilakukan untuk menyesuaikan dengan kondisi ekonomi saat itu.

Saran

1. Perusahaan manufaktur dalam menetapkan kebijakan pembelanjaan modal kerja sebaiknya perlu memperhatikan keadaan ekonomi saat itu.
2. Perusahaan yang banyak menggunakan hutang lancar terutama yang menggunakan kebijakan agresif untuk membiayai aktiva perlu untuk mengikuti suku bunga yang

berlaku yang sewaktu-waktu berubah agar tidak berdampak pada biaya bunga yang tinggi yang mengakibatkan menurunnya laba bersih.

3. Dalam penerapannya hasil dari kebijakan yang dilakukan oleh setiap perusahaan tidak selalu sesuai dengan teori karena itu diperlukan penelitian lebih lanjut.
4. Penelitian selanjutnya dapat diarahkan untuk meneliti lebih mendalam seperti pengaruh kebijakan modal kerja ataupun pengelolaan modal kerja terhadap profitabilitas.

DAFTAR ACUAN

- , 2008. Revitalisasi Industri Manufaktur, (Online) (www.tempo.com diakses 25 Maret 2008)
- , 2008. Industri manufaktur butuh terobosan, (Online) (www.kompas.com diakses 16 Januari 2008)
- Abor, Joshua. 2005. The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana. *The Journal of Risk Finance* Vol. 6 No. 5,
- Ahmad, Kamaruddin .1997. *Dasar-Dasar Manajemen Modal Kerja*. Jakarta. Rineka Cipta.
- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*, Edisi Revisi VI. Jakarta : Rineka Cipta
- Atmaja, Lukas Setia. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta. Penerbit Andi
- Brigham, E.F, Houston, J.F. 1999. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Djarwanto. 2004. *Pokok Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPF
- Hanafi , Mamduh dan Halim. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPF
- Husnan, Suad. 1985. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: BPF
- Juan Garcia, Pedro dan Martinez, Pedro. 2007. Effects of Working Capital Management on SME Profitability. *International Journal Managerial and Finance* . Vol. 3 No.2
- Jumingan. 2006. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Munawir, S. 2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Riyanto, Bambang. 1999. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPF.
- Padachi, Kesseven. 2006. Trends in Working Capital Management and its Impact on Firms' Performance: An Analysis of Mauritian Small Manufacturing Firms. *International Review of Business Research*

- Papers Vol.2 No. 2. October 2006, Pp. 45 - 58*
- Prastowo, Dwi dan Juliati. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP. AMP YKPN.
- Sudana, Made dan Widyaningrum. 2003. Analisis Kebijakan Investasi Modal Kerja Hubungannya dengan Profitabilitas pada Kondisi Sebelum Krisis dan Masa Krisis. *Jurnal Ekonomi Vol XIII*.
- Sugiyono. 2008. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung. Alfabeta.
- Tim Penyusun. 2006. *Panduan Penulisan Dan Penilaian Skripsi*. Surabaya. Universitas Negeri Surabaya.
- Van Horne, James dan Wachowicz, John. 1997. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan. Terjemahan Heru Sutojo. Jakarta. Salemba Empat.
- Weinraub, Herbert dan Visscher, Sue.1998. Industry Practice Relating To Aggressive Conservative Working Capital Policies. *Journal of Financial and Strategic Decisions* Volume 11 Number 2
- Weston, J.F.1998. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara
- Weston, J.F, Brigham,E.F. 1995. *Fundamentals of Managerial Finance.eleventh edition*. Dryden Press.
- Wijtaksono, Andre Dwiyanto. 2007. Teknik-Teknik Analisis Penelitian dengan Statistik Parametrik dan Non Parametrik. *Disampaikan pada Pelatihan Metodologi dan Statistik. 21-22 April 2007. Surabaya.*
- Yuliafitri, Indri dkk .2005..Analisis Pergerakan Efektivitas Modal Kerja dan Operating Assets Turnover Terhadap Tingkat Rentabilitas Pada Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Tercatat di BEJ. *Jurnal Ekonomi Vol XV*.

Lampiran

Tabel 4.1. Kelompok Perusahaan yang Menerapkan Kebijakan Modal Kerja Agresif Tahun 2004

No	Nama Perusahaan	CL/TA
1	PT. Indofood Sukses Makmur	2,76504
2	PT. Sekar Laut	1,91771
3	PT. Suba Indah	0,61235
4	PT. Pioneerindo gourmet Internasional	0,58108
5	PT. Ades waters Indonesia	0,56950
6	PT. Prasadha Aneka Niaga	0,52048
	Rata-rata	1,16103

Sumber : lampiran, data diolah

Tabel 4.2. Kelompok Perusahaan yang Menerapkan Kebijakan Modal Kerja Agresif Tahun 2005

No	Nama Perusahaan	CL/TA
1	PT. Ades waters Indonesia	1,32772
2	PT. Suba Indah	0,98687
3	PT. Multi Bintang Indonesia	0,54643
4	PT. Tiga pilar Sejahtera Food	0,48575
5	PT. Sekar Laut	0,43633
6	PT. Indofood Sukses Makmur	0,29777
	Rata-rata	0,68015

Sumber: lampiran, data diolah

Tabel 4.3. Kelompok Perusahaan yang Menerapkan Kebijakan Modal Kerja Agresif Tahun 2006

No	Nama Perusahaan	CL/TA
1	PT. Ades waters Indonesia	1,83148
2	PT. Sierad Produce	1,01095
3	PT. Suba Indah	1,00284
4	PT. Multi Bintang Indonesia	0,61584
5	PT. Tiga pilar Sejahtera Food	0,43371
6	PT. Sekar Laut	0,38957
	Rata-rata	0,88073

Sumber: lampiran, data diolah

Tabel 4.4
Rata-Rata ROA

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error	95% Confidence Interval for Mean		Minimum	Maximum
					Lower Bound	Upper Bound		
Agresif	19	-,09259	,44545	,10219	-,30729	,12210	-1,26182	,96943
Moderat	19	,03528	,05992	,01374	,00640	,06417	-,08365	,14253
Konservatif	19	,06023	,10811	,02480	,00812	,11234	-,12308	,41652
Total	57	,00097	,27065	,03584	-,07083	,07279	-1,26182	,96943

Sumber: Lampiran, data diolah

Tabel 4.5
Uji Anova Dari Rata-Rata ROA

	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	,255	2	,128	1,793	,176
Within Groups	3,847	54	,071		
Total	4,102	56			

Sumber: Lampiran, data diolah

Tabel 4.6 Uji Post Hoc Rata-Rata ROA

Dependent Variable: ROA

	(I) Kebijakan	(J) Kebijakan	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Tukey HSD	agresif	moderat	-,12788	,08659	,310	-,3365745	,0808092
		konservatif	-,15283	,08659	,191	-,3615229	,0558608
	moderat	agresif	,12788	,08659	,310	-,0808092	,3365745
		konservatif	-,02494	,08659	,955	-,2336402	,1837434
	konservatif	agresif	,15283	,08659	,191	-,0558608	,3615229
		moderat	,02494	,08659	,955	-,1837434	,2336402
Bonferroni	agresif	moderat	-,12788	,08659	,437	-,3418450	,0860797
		konservatif	-,15283	,08659	,250	-,3667934	,0611313
	moderat	agresif	,12788	,08659	,437	-,0860797	,3418450
		konservatif	-,02494	,08659	1,000	-,2389108	,1890139
	konservatif	agresif	,15283	,08659	,250	-,0611313	,3667934
		moderat	,02494	,08659	1,000	-,1890139	,2389108

Sumber: Lampiran data diolah