

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Modal kerja merupakan masalah pokok dan topik penting yang sering kali dihadapi oleh perusahaan, karena hampir semua perhatian untuk mengelola modal kerja dan aktiva lancar yang merupakan bagian yang cukup besar dari aktiva. Modal kerja dibutuhkan oleh setiap perusahaan untuk membelanjai operasinya sehari-hari, misalnya untuk memberikan persekot pembelian bahan mentah, membiayai upah gaji pegawai, dan lain-lain, dimana uang atau dana yang dikeluarkan tersebut diharapkan dapat kembali lagi masuk dalam perusahaan dalam waktu singkat melalui hasil penjualan produksinya. Perusahaan dituntut untuk selalu meningkatkan efisiensi modal kerjanya sehingga dicapai tujuan yang diharapkan oleh perusahaan yaitu mencapai laba yang optimal. Modal kerja yang digunakan dalam penelitian ini adalah modal kerja konsep kualitatif yaitu kelebihan aktiva lancar diatas utang lancar yang harus dibayar. Variabel efisiensi modal kerja ini diukur dengan melihat tingkat perputaran modal kerja (*working capital turnover*).

“Likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih” (Munawir, 2007:31). Dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi. likuiditas dalam penelitian ini diukur

dengan *current ratio* (CR). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Jika perusahaan meningkatkan jumlah utang sebagai sumber dananya hal tersebut dapat meningkatkan risiko keuangan. Jika perusahaan tidak dapat mengelola dana yang diperoleh dari utang secara produktif, hal tersebut dapat memberikan pengaruh negatif dan berdampak terhadap menurunnya profitabilitas perusahaan. Sebaliknya jika utang tersebut dapat dikelola dengan baik dan digunakan untuk proyek investasi yang produktif, hal tersebut dapat memberikan pengaruh yang positif dan berdampak terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan.

“Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi” (Sutrisno, 2007:15). Suatu perusahaan yang solvabel berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua utang-utangnya, tetapi tidak dengan sendirinya berarti bahwa perusahaan tersebut likuid. Sebaliknya perusahaan yang insolvel (tidak solvabel) tidak dengan sendirinya bahwa perusahaan tersebut adalah juga likuid. *Debt to Total Assets* (DTA) merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur persentase jumlah pendanaan aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Kreditor ataupun investor biasanya lebih menyukai *Debt to Total Assets* (DTA) yang rendah sebab tingkat keamanan dananya semakin baik.

”Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri”

(Sartono, 2010:122). Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi. *Return on Investment* (ROI) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

Pengelolaan modal kerja merupakan hal yang sangat penting dalam perusahaan, karena meliputi pengambilan keputusan mengenai jumlah dan komposisi aktiva lancar dan bagaimana membiayai aktiva ini. Perusahaan yang tidak dapat memperhitungkan tingkat modal kerja yang memuaskan, maka perusahaan kemungkinan mengalami *inlikuid* (tak mampu memenuhi kewajiban jatuh tempo) dan bahkan mungkin terpaksa harus dilikuidasi. Aktiva lancar harus cukup besar untuk dapat menutup hutang lancar sedemikian rupa, sehingga menggambarkan adanya tingkat keamanan (*margin safety*) yang memuaskan. Jika perusahaan menetapkan modal kerja yang berlebih akan menyebabkan perusahaan *overlikuid* sehingga menimbulkan dana menganggur yang akan mengakibatkan *inefisiensi* perusahaan, dan membuang kesempatan memperoleh laba.

Dalam penentuan kebijakan modal kerja yang efisien, perusahaan dihadapkan pada masalah adanya pertukaran (*trade off*) antara faktor

likuiditas dan profitabilitas (Van Horne,2012: 127). Jika perusahaan memutuskan menetapkan modal kerja dalam jumlah yang besar, kemungkinan tingkat likuiditas akan terjaga namun kesempatan untuk memperoleh laba yang besar akan menurun yang pada akhirnya berdampak pada menurunnya profitabilitas. Sebaliknya jika perusahaan ingin memaksimalkan profitabilitas, kemungkinan dapat mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan. Makin tinggi likuiditas, maka makin baiklah posisi perusahaan di mata kreditur. Terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa perusahaan akan dapat membayar kewajibannya tepat pada waktunya.

Perusahaan biasanya dihadapkan pada masalah penentuan sumber dana. Pemenuhan kebutuhan dana suatu perusahaan dapat dipenuhi dari sumber intern perusahaan, yaitu dengan mengusahakan penarikan modal melalui penjualan saham kepada masyarakat atau laba ditahan yang tidak dibagi dan digunakan kembali sebagai modal. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dapat juga dipenuhi dari sumber ekstern yaitu dengan meminjam dana kepada pihak kreditur seperti bank, lembaga keuangan bukan bank, atau dapat pula perusahaan menerbitkan obligasi untuk ditawarkan kepada masyarakat.

Sektor manufaktur di BEI dibagi dalam beberapa jenis industri, salah satunya adalah industri obat-obatan atau industri farmasi. Pertumbuhan industri farmasi di Indonesia berpotensi membaik ke depan. Hal itu didukung dari pertumbuhan kelas menengah yang penduduknya ingin lebih sehat sehingga pertumbuhan pasar farmasi akan lebih baik lagi. Selain itu, daerah-daerah juga kian memberi jaminan kesehatan kepada penduduknya. Perhatian kepada aspek kesehatan itu akan mendorong pertumbuhan farmasi.

Pertumbuhan industri farmasi berpotensi capai kisaran 15%-16% per tahun. Saat ini, belanja kesehatan di Indonesia masih rendah dibandingkan Singapura dan Malaysia. Akan tetapi total pasar farmasi domestik masih lebih tinggi (bisnis.liputan6.com).

Industri farmasi memiliki sifat khas yang tidak dijumpai di industri lain, salah satu sifat tersebut adalah adanya hambatan untuk masuk ke industri farmasi, yang dapat mempengaruhi harga obat. Hambatan-hambatan tersebut bisa dalam bentuk regulasi obat, hak paten dan sistem distribusi. Apabila dihubungkan dengan rumah sakit. Berbagai rumah sakit menyatakan bahwa keuntungan penjualan obat merupakan hal yang mudah dilakukan dibanding dengan jasa lain. Obat merupakan barang ekonomi strategis yang ada di rumah sakit. Berdasarkan kenyataan yang ada, saham-saham farmasi memang layak menjadi pilihan para investor saat ini. Pasalnya, prospek bisnisnya memang bagus, hingga harga saham-saham produsen obat berpeluang baik. Meskipun prospek industri farmasi ini cerah, investor harus tetap jeli memilih saham yang tepat. (www.kalbe.co.id). Dengan semakin baiknya prospek industri farmasi ini, tentunya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham akan semakin tinggi sehingga harga saham farmasi juga ikut meningkat.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor dan calon investor untuk merumuskan kebijakan dalam melakukan investasi pada perusahaan dalam sektor industri farmasi di Bursa Efek Indonesia supaya tingkat pengembalian dari penanaman investasi tersebut memperoleh hasil yang maksimum.

Berdasarkan gambaran tersebut menarik untuk diteliti mengenai judul “Pengaruh *Working Capital Turnover* (WCT), *Current Ratio* (CR), Dan *Debt To Total Assets* (DTA) Terhadap *Return on Investment* (ROI) (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012)”

## B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat dikemukakan suatu perumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *Working Capital Turnover* (WCT), *Current Ratio* (CR), Dan *Debt To Total Assets* (DTA) secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap *Return on Investment* (ROI) perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2012?
2. Apakah *Working Capital Turnover* (WCT), *Current Ratio* (CR), Dan *Debt To Total Assets* (DTA) secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap *Return on Investment* (ROI) perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2012?

## C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian adalah :

1. Untuk mengetahui bahwa variabel *Working Capital Turnover* (WCT), *Current Ratio* (CR), Dan *Debt To Total Assets* (DTA) secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap *Return on Investment* (ROI) perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2012.

2. Untuk mengetahui bahwa variabel *Working Capital Turnover* (WCT), *Current Ratio* (CR), Dan *Debt To Total Assets* (DTA) secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap *Return on Investment* (ROI) perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2012.

#### **D. Kontribusi Penelitian**

Kontribusi yang diharapkan dapat diambil dari penelitian yang dilakukan adalah :

##### 1. Kontribusi Akademis

- a. Peneliti dapat mengetahui fakta-fakta yang mempengaruhi penilaian saham dengan mengaplikasikan teori-teori yang ada.
- b. Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan masukan untuk penelitian yang lebih baik di masa mendatang.

##### 2. Kontribusi Praktis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor atau calon investor mengenai pengaruh *Working Capital Turnover* (WCT), *Current Ratio* (CR), Dan *Debt To Total Assets* (DTA) Terhadap *Return on Investment* (ROI), sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan strategi berinvestasi di BEI.
- b. Penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi tambahan bagi para peneliti selanjutnya untuk memperluas wawasan dalam bidang keuangan, khususnya manajemen investasi dan berguna bagi pihak lain yang memiliki ketertarikan pada pasar modal.

## **E. Sistematika Pembahasan**

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini diperlukan untuk membantu memperjelas dalam memahami isi penelitian dengan susunan sebagai berikut:

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi uraian tentang Latar Belakang Masalah yang mendasari pentingnya diadakan penelitian, identifikasi, pembatasan dan perumusan Masalah Penelitian, Maksud dan Tujuan Penelitian, Kegunaan Penelitian yang diharapkan, dan Hipotesis yang diajukan serta Sistematika Penulisan.

### **BAB II : TINJAUAN TEORI**

Bab ini berisi Tinjauan teori yang mendiskripsikan pengertian, jenis-jenis dan prinsip dasar, Media Komunikasi dan Saluran Komunkasi, Hubungan Masyarakat dan teori Profesionalisme.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi uraian tentang Disain Penelitian, Operasional Variabel dan Pengukuran, Populasi dan Sampel Penelitian, Teknik Pengumpulan Data dan Teknik Analisis Data yang digunakan, Rancangan Uji Hipotesis serta Jadwal Penelitian.

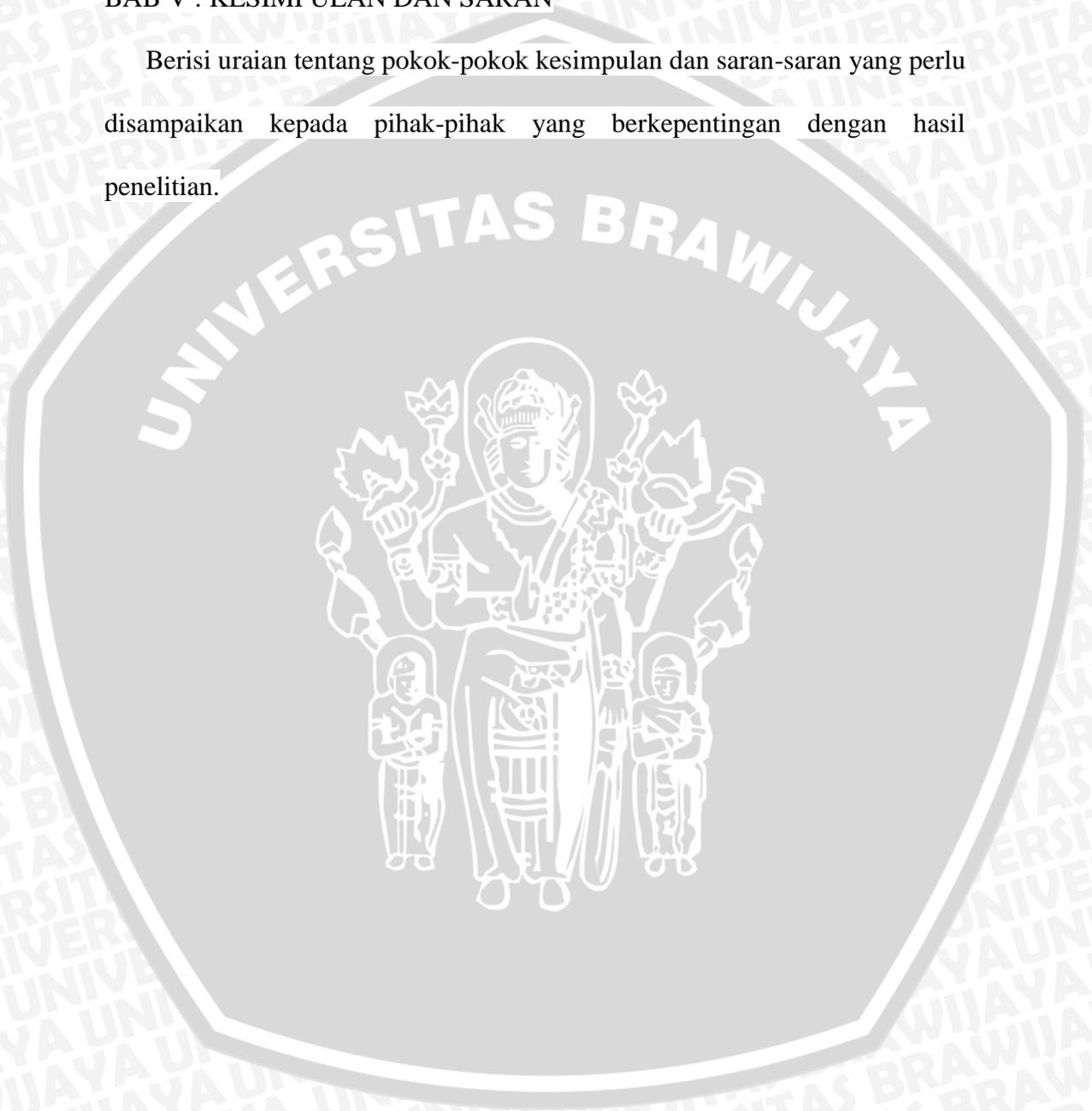
### **BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini diuraikan tentang Hasil Penelitian yang meliputi deskripsi Penerbitan Bulletin Bandara, Karakteristik Responden yang menjadi sampel penelitian, Distribusi Data, Pengujian Persyaratan Analisis yang terdiri atas Pengujian Validitas dan Pengujian Reliabilitas Instrumen Penelitian, Pengukuran Koefisien Korelasi, Pengukuran Koefisien Determinasi dan

Pengukuran Koefisien Regresi serta Pengujian Hipotesis; dan Pembahasan Hasil Penelitian yang dilakukan dengan pendekatan analisis kualitatif.

## BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Berisi uraian tentang pokok-pokok kesimpulan dan saran-saran yang perlu disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan hasil penelitian.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang telah dilakukan peneliti sebelumnya memberikan gambaran mengenai pengaruh *Working Capital Turnover* (WCT), *Current Ratio* (CR), Dan *Debt To Total Assets* (DTA) Terhadap *Return on Investment* (ROI). Peneliti-peneliti tersebut diantaranya adalah:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Siwi (2005) tentang analisis pengaruh efisiensi modal kerja, likuiditas, dan solvabilitas terhadap profitabilitas pada perusahaan property dan real estate yang go publik dibursa efek Jakarta pada tahun 1998–2002. Rasio-rasio yang digunakan adalah rasio *working capital turnover* (WCT), *current ratio*, *debt to equity ratio* (DTA) dan *return on investment* (ROI). Sampel yang digunakan sebanyak 37 perusahaan property dan real estate yang sudah listing dari tahun 1998-2002. Dalam penelitiannya Siwi (2005) menggunakan analisis regresi berganda linier yang hasilnya menunjukkan bahwa secara parsial hanya variabel efisiensi modal kerja (*working capital turnover*) yang mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas (*return on investment*) sedangkan variabel likuiditas (*current ratio*) dan solvabilitas (*total debt to total capital assets*) tidak mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas (*return on investment*), Sedangkan secara simultan semua variabel berpengaruh terhadap profitabilitas. Dalam penelitian ini yang membedakan dengan penelitian Siwi (2005) terletak pada sampel dari

perusahaan yang digunakan. Penelitian ini menggunakan industri farmasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012 dengan sampel sebanyak 8 perusahaan.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Dani (2003) tentang pengaruh likuiditas, leverage dan efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas (studi kasus pada PT Modern Toolsindo Bekasi). Rasio keuangan yang digunakan adalah *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCT) dan *Return On Investment*. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Menggunakan 1 sampel perusahaan dengan menganalisis neraca dan laporan laba rugi tahun 1997-2002. Dalam penelitiannya Dani (2003) menggunakan analisis regresi linier berganda yang hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan faktor likuiditas, leverage dan efisiensi modal kerja terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat profitabilitas PT Modern Toolsindo. Sedangkan secara parsial hanya variabel leverage yang tidak berpengaruh positif terhadap variabel profitabilitas. Dalam penelitian ini yang membedakan dengan penelitian Dani (2003) terletak pada rasio-rasio yang digunakan. Dalam penelitian ini rasio-rasio yang digunakan yaitu *Working Capital Turnover* (WCT), *Debt to Total Asset* (DTA), *Current Ratio* dan *Return On Investment* (ROI). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dani (2003) menggunakan rasio yang sama dengan penelitian ini kecuali pada variabel solvabilitas yaitu *Debt to Earning Ratio* (DER).

3. Penelitian yang dilakukan oleh Indri Astuti (2003) mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan automotive and allied product yang go public di BEJ. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini yaitu likuiditas, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, tingkat kecukupan kas, tingkat perubahan hutang lancar dan profitabilitas. Rasio yang digunakan antara lain likuiditas menggunakan rasio *current ratio*, tingkat hutang menggunakan rasio *leverage ratio*, efisiensi modal kerja menggunakan rasio *working capital turnover* (WCT), tingkat kecukupan kas menggunakan rasio *cash ratio*, tingkat perubahan hutang lancar menggunakan rasio perubahan hutang lancar. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang bergerak dibidang sektor industri *automotive and allied products* yang terdaftar di BEJ, yaitu sebanyak 18 perusahaan. Metode analisis data dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda. Hasilnya bahwa variabel independent likuiditas, *leverage* (tingkat hutang), efisiensi modal kerja, tingkat kecukupan kas (*cash ratio*), perubahan hutang lancar diduga mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen yaitu *Return On Investment (ROI)* industri *automotive and allied product* tahun 2000-2003, Sedangkan secara simultan terbukti mempunyai pengaruh yang signifikan dan secara parsial terbukti bahwa variabel efisiensi modal kerja berpengaruh positif secara signifikan terhadap profitabilitas dan perubahan hutang lancar berpengaruh negatif secara signifikan terhadap profitabilitas (ROI). Dalam penelitian ini yang membedakan dengan penelitian Indri Astuti (2003) terletak pada

variable, rasio-rasio dan populasi. Indri Astuti menggunakan variabel yang lebih banyak yaitu likuiditas, tingkat hutang, efisiensi modal kerja, tingkat kecukupan kas, tingkat perubahan hutang lancar dan profitabilitas. Sedangkan dalam penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel yaitu efisiensi modal kerja menggunakan rasio *working capital turnover* (WCT), likuiditas menggunakan rasio *current ratio*(CR), solvabilitas menggunakan rasio *debt to total assets* (DTA) dan profitabilitas menggunakan rasio *return on investment* (ROI). Adapun populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang bergerak di sektor industri farmasi yang terdaftar di BEI yaitu sebanyak 8 perusahaan dari tahun 2009-2012. Sedangkan alat analisis dalam penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Indri Astuti (2003).

**Tabel 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu**

URAIAN	Peneliti			
	1	2	3	4
1. Variabel Dependen	ROI	ROI	ROI	ROI
2. Variabel Independen				
1. <i>Working Capital Turnover</i> (WCT)	v	v	v	v
2. <i>Current Ratio</i> (CR)	v	v		v
3. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)		v		
4. <i>Debt to Total Assets</i> (DTA)	v			v
5. <i>Leverage Ratio</i>			v	
6. <i>Cash Ratio</i>			v	
3. Metode Analisis	RB	RB	RB	RB
4. Variabel yang dominan	WCT	WCT	WCT	WCT
5. Data yang digunakan	PPR	PMT	POK	PFR

Sumber: Hasil Olahan Peneliti

**Keterangan Tabel :****Nama peneliti**

- a. Siwi Nurgaeni (2005)
- b. Dani (2003)
- c. Indri Astuti (2003)
- d. Difky Mashady (2013)

**Variabel Dependen**

ROI : *Retun on Investment*

**Metode Analisis**

RB : Regresi Berganda

**Data yang Digunakan**

PPR : Perusahaan *Property dan Real Eastate* di BEI  
PMT : PT *Modern Toolindo* Bekasi  
POK : Perusahaan Otomotif dan Komponennya di BEI  
PFR : Perusahaan Farmasi di BEI

**B. Laporan Keuangan****1. Pengertian Laporan Keuangan**

“laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang meliputi dua laporan utama, yakni (1) Neraca dan (2) Laporan Laba-Rugi” (Sutrisno, 2007 : 9). Berdasarkan uraian diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa suatu laporan keuangan merupakan informasi yang penting bagi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan yang bersangkutan, dan merupakan suatu produk akhir dari proses kegiatankegiatan akuntansi dalam suatu usaha serta dapat dijadikan sebagai bahan penguji dalam pengerjaan menganalisis pembukuan dan menilai posisi keuangan suatu perusahaan pada periode tertentu, karena berisi semua informasi tentang keadaan keuangan serta hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan. Laporan

keuangan yang disusun oleh biasanya terdiri dari manajemen (Baridwan, 2004 : 18) :

Neraca yaitu laporan yang menunjukkan keadaan keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Keadaan keuangan ini ditunjukkan dengan jumlah harta yang dimiliki yang disebut aktiva dan jumlah kewajiban perusahaan yang disebut pasiva.

Laporan laba rugi yaitu laporan yang menunjukkan hasil usaha dan biayabiaya selama periode akuntansi. Laporan rugi laba kadang-kadang disebut laporan penghasilan atau laporan pendapatan dan biaya merupakan laporan yang menunjukkan kemajuan keuangan perusahaan dan juga tali penghubung dua neraca yang berurutan.

Laporan perubahan modal, yaitu laporan yang menunjukkan sebab-sebab perubahan modal dari jumlah awal periode menjadi jumlah modal pada akhir periode.

Laporan perubahan posisi keuangan ( *Statement of changes in financial position* ), menunjukkan arus dana dan perubahan-perubahan dalam posisi keuangan selama tahun buku yang bersangkutan. Pada dasarnya laporan keuangan yang utama terdiri dari neraca dan laporan rugi laba. Sedangkan laporan keuangan lainnya seperti laporan perubahan modal, laporan arus kas, laporan sebab-sebab perubahan laba kotor serta daftar-daftar lainnya hanya merupakan laporan pelengkap yang sifatnya memberikan penjelasan lebih lanjut. Dua jenis laporan keuangan yang sering dipakai adalah Neraca ( *Balance Sheet* ) dan Laporan Rugi laba ( *Income Statement* ).

## 2. Tujuan Laporan Keuangan

Seperti diketahui bahwa setiap laporan keuangan yang dibuat sudah pasti memiliki tujuan tertentu. Dalam praktiknya terdapat beberapa tujuan yang hendak dicapai, terutama bagi pemilik usaha dan manajemen perusahaan. ”

laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyediakan informasi keuangan suatu perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan sebagai bahan pertimbangan di dalam mengambil keputusan. Pihak-pihak yang berkepentingan tersebut antara lain manajemen, pemilik, kreditor, investor dan pemerintah” (Sutrisno, 2007 : 9). Tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan yaitu :

- a. memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini;
- b. memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini;
- c. memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu;
- d. memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu;
- e. memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi pada aktiva, pasiva, dan modal perusahaan;
- f. memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dalam suatu periode;
- g. memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan;

- h. Informasi keuangan lainnya. Jadi, dengan memperoleh laporan keuangan suatu perusahaan, akan dapat diketahui kondisi keuangan secara menyeluruh (Kasmir, 2012 : 11).

### C. Analisis Rasio Keuangan

“Analisis rasio keuangan adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut” (Munawir, 2007 : 13 ).

“Rasio Keuangan adalah menghubungkan elemen-elemen yang ada di laporan keuangan agar bisa di interprestasikan lebih lanjut” (Sutrisno, 2007 : 214). Dengan demikian analisis rasio keuangan berguna untuk menentukan kesehatan atau kinerja keuangan perusahaan baik pada saat sekarang maupun di masa mendatang sehingga sebagai alat untuk menilai posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu.

Rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang relevan dan signifikan. Rasio keuangan ini hanya menyederhanakan informasi yang menggambarkan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya. Sehingga kita dapat membeberkan informasi dan memberikan penilaian.

### D. Modal Kerja

#### 1. Pengertian Modal Kerja

Setiap perusahaan dalam menjalankan aktivitas atau operasinya sehari-hari selalu membutuhkan modal kerja (*working capital*). Modal kerja ini misalnya digunakan untuk membayar upah buruh, gaji pegawai,

membeli bahan mentah membayar persekot dan pengeluaran-pengeluaran lainnya yang gunanya untuk membiayai operasi perusahaan. Untuk mendapatkan gambaran mengenai pengertian dari modal kerja, terdapat beberapa pendapat :

- a. “Modal kerja bersih adalah aktiva lancar dikurangi kewajiban jangka pendek, dan modal kerja kotor adalah investasi perusahaan dalam aktiva lancar seperti kas, piutang dan persediaan” (James C Van Home, 2012:308).
- b. “Modal kerja bersih adalah selisih antara asset lancar dan kewajiban lancar” (Brealey, Richard A. dan Kawan – kawan, 2008:139).

Mengenai pengertian modal kerja terdapat beberapa konsep yaitu :

- a. Konsep Kuantitatif

Konsep ini menitikberatkan pada segi kuantitas dana yang tertanam dalam aktiva yang masa perputarannya kurang satu tahun. Modal kerja menurut konsep ini adalah keseluruhan elemen aktiva lancar. Karena semua elemen aktiva lancar diperhitungkan sebagai modal kerja tanpa memperhatikan kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, maka modal kerja ini sering disebut modal kerja bruto atau *Gross Working Capital*.

- b. Konsep Kualitatif

Konsep ini modal kerja bukan semua aktiva lancar, tetapi telah mempertimbangkan kewajiban-kewajiban yang segera harus dibayar. Dengan demikian dana yang digunakan benar-benar khusus digunakan untuk membiayai operasi perusahaan sehari-hari tanpa khawatir

terganggu oleh pembayaran- pembayaran hutang yang segerajath tempo. Karena menurut konsep ini hutang lancar telah dikeluarkan dari perhitungan, sehingga modal kerja merupakan selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancarnya.

c. Konsep Fungsional

Konsep ini lebih menitikberatkan pada fungsi dana dalam menghasilkan penghasilan langsung atau current income. Pengertian modal kerja menurut konsep ini adalah dana yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan current income sesuai dengan tujuan didirikannya perusahaan pada satu periode tertentu. Ada tiga syarat untuk menjadi modal kerja yakni: (1) *current income*, (2) sesuai tujuan perusahaan, dan (3) satu periode akuntansi (Sutrisno, 2007:39).

## 2. Manfaat Modal Kerja

Modal kerja digunakan untuk membiayai pengeluaran atau operasi perusahaan sehari-hari, dengan modal kerja yang cukup akan menguntungkan perusahaan, disamping memungkinkan bagi perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan. Keberadaan modal kerja yang cukup akan memberikan beberapa manfaat yaitu:

- a. Melindungi perusahaan terhadap krisis modal kerja karena turunnya aktiva lancar.
- b. Memungkinkan untuk membayar semua kewajiban jangka tepat pada waktunya.

- c. Menjamin dimilikinya kredit standing perusahaan semakin besar dan memungkinkan perusahaan untuk dapat menghadapi bahaya-bahaya atau kesulitan-kesulitan keuangan yang mungkin terjadi.
- d. Memungkinkan untuk memiliki persediaan barang dalam jumlah yang cukup untuk melayani konsumen.
- e. Memungkinkan bagi perusahaan untuk memberikan syarat-syarat kredit yang lebih menarik bagi pelanggan.
- f. Memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi lebih efisien karena tidak ada kesulitan untuk memperoleh barang atau jasa yang dibutuhkan (Munawir, 2007:116).

### 3. Sumber Modal Kerja

Perusahaan memerlukan modal kerja untuk dapat memperlancar operasi perusahaan. Modal kerja yang dibutuhkan oleh perusahaan dapat dipenuhi dari empat aktivitas pembelanjaan yang memberikan modal kerja, yaitu:

- a. Hasil operasi perusahaan

Jumlah modal kerja yang berasal dari hasil operasi perusahaan dapat dihitung dengan menganalisa laporan perhitungan laba rugi perusahaan tersebut. Dengan adanya keuntungan atau laba dari usaha perusahaan, dan apabila laba tersebut tidak diambil oleh pemilik perusahaan maka laba tersebut akan menambah modal perusahaan yang bersangkutan.

- b. Keuntungan dari penjualan surat-surat berharga (investasi jangka pendek)

Surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk jangka pendek adalah salah satu elemen aktiva lancar yang segera dapat dijual dan akan menimbulkan keuntungan bagi perusahaan. Dengan adanya penjualan surat berharga ini menyebabkan terjadinya perubahan dalam unsur modal kerja yaitu dari bentuk surat berharga berubah menjadi kas.

c. Penjualan aktiva tidak lancar

Sumber lain yang dapat menambah modal kerja adalah hasil penjualan aktiva tetap, investasi jangka panjang, dan aktiva tidak lancar lainnya yang tidak diperlukan lagi oleh perusahaan. Perubahan dari aktiva ini menjadi kas atau piutang akan menyebabkan bertambahnya modal kerja sebesar hasil penjualan tersebut.

d. Penjualan saham/obligasi

Untuk menambah dana atau modal kerja yang dibutuhkan, perusahaan dapat pula mengadakan emisi saham baru atau meminta kepada para pemilik perusahaan untuk menambah modalnya, Perusahaan dapat juga mengeluarkan obligasi atau bentuk hutang jangka panjang lainnya guna memenuhi kebutuhan modal kerjanya. Modal kerja akan bertambah apabila:

- 1) Adanya kenaikan sektor modal kerja baik yang berasal dari laba maupun adanya pengeluaran modal saham atau bertambahnya investasi dari pemilik perusahaan.
- 2) Adanya pengurangan atau penurunan aktiva tetap yang diimbangi dengan bertambahnya aktiva lancar karena adanya penjualan aktiva tetap maupun melalui proses depresiasi.

- 3) Adanya penambahan utang jangka baik dalam bentuk obligasi, hipotek atau utang jangka panjang lainnya yang diimbangi dengan bertambahnya aktiva lancar (Munawir, 2007:119).

#### 4. Efisiensi Modal Kerja

Efisiensi merupakan suatu ukuran keberhasilan yang dinilai dari segi besarnya sumber biaya untuk mencapai hasil dari kegiatan yang dijalankan. Efisiensi juga merupakan suatu ukuran dalam membandingkan rencana penggunaan masukan dengan penggunaan yang direalisasikan atau perkataan lain penggunaan yang sebenarnya. Efisiensi adalah perbandingan yang terbaik antara *input* (masukan) dan *output* (hasil antara keuntungan dengan sumber-sumber yang dipergunakan), seperti halnya juga hasil optimal yang dicapai dengan penggunaan sumber yang terbatas. Untuk mencari tingkat efisiensi dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$Efisiensi = \frac{\text{Input Target}}{\text{Input Aktual}} \geq 1$$

- Jika *input* yang ditargetkan berbanding input aktual lebih besar atau sama dengan 1 (satu), maka akan terjadi efisiensi.
- Jika *input* yang ditargetkan berbanding input aktual kurang daripada 1, maka efisiensi tidak tercapai.

“Manajemen atau pengelolaan modal kerja merupakan hal yang sangat penting agar kelangsungan usaha sebuah perusahaan dapat dipertahankan” (Hanafi, 2005: 125). Kesalahan atau kekeliruan dalam pengelolaan modal kerja akan menyebabkan buruknya kondisi keuangan perusahaan sehingga kegiatan perusahaan dapat terhambat atau terhenti sama sekali. “Indikasi

pengelolaan modal kerja yang baik adalah adanya efisiensi modal kerja yang dilihat dari perputaran modal kerja” (Husnan, 2010: 98) yang dimulai dari aset kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas. Makin pendek periode perputarannya, makin cepat perputarannya sehingga perputaran modal kerja makin tinggi dan perusahaan makin efisien yang pada akhirnya rentabilitas semakin tinggi. Rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi modal kerja adalah :

a. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Rasio ini menunjukkan banyaknya penjualan (dalam rupiah) yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja. Rumus dari *Working Capital Turnover* (WCT) adalah sebagai berikut :

$$WCT = \frac{\text{Penjualan}}{(\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar})}$$

(Sawir, 2005: 151)

b. Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*)

Rasio ini mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagang. Rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan Formulasi dari *Inventory Turnover* adalah sebagai berikut :

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata - rata Persediaan}}$$

(Sutrisno, 2007:220)

c. Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)

Rasio ini menunjukkan efisiensi pengelolaan piutang perusahaan. Semakin tinggi rasio menunjukkan modal kerja yang ditanamkan dalam piutang rendah. Formulasi dari *receivable turnover* (RT) adalah :

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan Perhari}}$$

(Sutrisno, 2007:220)

**E. Likuiditas Perusahaan**

“Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya yang segera harus di penuhi” (Sutrisno, 2007:14). Jumlah alat-alat pembayaran (alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu memiliki kemampuan membayar.

“Likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih” (Munawir, 2007:31). Dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi.

Kemampuan membayar baru terdapat pada perusahaan apabila kekuatan membayarnya adalah demikian besarnya sehingga dapat memenuhi semua

kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Dengan demikian maka kemampuan membayar itu dapat diketahui setelah membandingkan kekuatan membayarnya di satu pihak dengan kewajiban-kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi di lain pihak.

Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah likuid, dan sebaliknya yang tidak mempunyai kemampuan membayar adalah illikuid.

Untuk menilai likuiditas perusahaan terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan sebagai alat untuk menganalisa dan menilai posisi likuiditas perusahaan, yaitu :

#### 1. *Current Ratio*

*Current ratio* merupakan rasio yang sering digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas pada suatu perusahaan. *Current ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan dengan hutang jangka pendek. Rasio ini merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini dikarenakan rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas. Sebaliknya jika perusahaan yang *current ratio*-nya terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana yang menganggur

yang akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Adapun skala pengukuran *current ratio* adalah dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

(Munawir, 2007:104)

## 2. Quick Ratio

”Rasio ini disebut juga sebagai *acid test ratio*, yaitu perbandingan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan utang lancar” (Munawir, 2007: 74). Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena menganggap persediaan memerlukan waktu lama untuk direalisasikan menjadi kas, walaupun pada kenyataannya mungkin persediaan lebih likuid dari piutang. Rasio ini lebih tajam dari pada *current ratio* karena hanya membandingkan aktiva yang sangat likuid. Jika *current ratio* tinggi tapi *quick ratio* rendah, hal ini menunjukkan adanya investasi yang sangat besar dalam persediaan.

Rumus dari *quick ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

(Munawir, 2007:74)

## F. Solvabilitas Perusahaan

“Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi” (Sutrisno, 2007:15). Pengertian

solvabilitas dimaksudkan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik jangka pendek dan jangka panjang).

“Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Pengertian solvabilitas dimaksudkan sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya baik jangka pendek maupun jangka panjang” (Munawir, 2007:32).

Suatu perusahaan yang solvabel berarti bahwa perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua utang-utangnya, tetapi tidak dengan sendirinya berarti bahwa perusahaan tersebut *likuid*. Sebaliknya perusahaan yang insolvel (tidak solvabel) tidak dengan sendirinya bahwa perusahaan tersebut adalah juga *likuid*. Dalam hubungan antara likuiditas dan solvabilitas terdapat 4 kemungkinan yang dapat dialami perusahaan yaitu:

1. Perusahaan yang *likuid* tetapi *insolvable*.
2. Perusahaan yang *likuid* dan *solvable*.
3. Perusahaan yang *solvable* tetapi *illikuid*.
4. Perusahaan yang *insolvable* dan *illikuid* (Munawir, 2007:32).

Baik perusahaan yang insolvel maupun *illikuid*, kedua-duanya pada suatu waktu akan menghadapi kesukaran finansial yaitu pada waktu tiba saatnya untuk memenuhi kewajibannya. Solvabilitas dapat diukur dengan rasio antara lain:

#### 1. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini

berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutang.

Formulasi dari *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal}} \times 100\% \quad (\text{Sutrisno, 2007:218})$$

## 2. *Debt to Total Assets*

*Debt to Total Assets Ratio* merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur persentase jumlah pendanaan aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Kreditor ataupun investor biasanya lebih menyukai *Debt to Total Assets Ratio* yang rendah sebab tingkat keamanan dananya semakin baik. Untuk mengukur besarnya *Debt to Total Assets Ratio* bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Total Assets} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \quad (\text{Sutrisno, 2007:217})$$

## G. Profitabilitas Perusahaan

”Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri” (Sartono, 2010:122). Jumlah laba bersih kerap dibandingkan dengan ukuran kegiatan atau kondisi keuangan lainnya seperti penjualan, aktiva, ekuitas pemegang saham untuk menilai kinerja sebagai suatu persentase dari beberapa tingkat aktivitas atau investasi. Perbandingan ini disebut rasio profitabilitas (*profitability ratio*). Berikut ini adalah beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah sebagai berikut :

### 1. *Gross Profit Margin*

Rasio *gross profit margin* atau margin keuntungan kotor berguna untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual. *Gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *gross profit margin* akan menurun, begitu pula sebaliknya. Rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. Formulasi dari *gross profit margin* atau GPM adalah sebagai berikut:

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

(Sutrisno, 2007:222)

### 2. *Net Profit Margin (NPM)*

menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Dengan kata lain ratio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Formulasi dari *net profit margin* adalah sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

(Sutrisno, 2007:222)

### 3. *Return on Investment*

*Return on Investment* atau *return on assets* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui

apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

Analisa *Return On Investment* (ROI) dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh/komprehensif. Analisa *Return On Investment* (ROI) ini sudah merupakan tehnik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Investment* (ROI) adalah salah satu bentuk dari ratio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. *Return On Investment* (ROI) menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*Net Operating Income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*Net Operating Assets*). Formulasi dari *Return on Investment* atau ROI adalah sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

(Sutrisno, 2007:223)

#### 4. *Return on Equity*

*Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat memberikan gambaran tentang sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. *Return on Equity* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROE sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

(Sutrisno, 2007:223)

Faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi profitabilitas :

- a. *Profit margin*, yaitu perbandingan antara “*net operating income*” dengan “*Net Sales*”.
- b. *Turnover of operating assets* (tingkat perputaran aktiva usaha), yaitu kecepatan berputarnya operating assets dalam suatu periode tertentu.

### H. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran pada penelitian ini dilandasi dari hubungan antar variabel yang dapat dijabarkan sebagai berikut :

#### 1. Pengaruh *Working Capital Turnover* (WCT) terhadap *Return on Investment* (ROI).

Indikasi pengelolaan modal kerja yang baik adalah adanya efisiensi modal kerja yang dapat dilihat dari perputaran modal kerja yang

dimiliki dari asset kas di investasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas. Efisiensi modal kerja dapat dilihat dari perputaran modal kerja (*working capital turnover*), perputaran persediaan (*inventory turnover*), dan perputaran piutang (*receivable turnover*). Perputaran modal kerja dimulai dari saat kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas. Makin pendek periode perputaran modal kerja makin cepat perputarannya, sehingga modal kerja semakin tinggi dan perusahaan makin efisien yang pada akhirnya rentabilitas meningkat.

Pengelolaan manajemen modal kerja yang baik dapat dilihat dari efisiensi modal kerja. Pengukuran efisiensi modal kerja umumnya diukur dengan melihat perputaran modal kerja (*working capital turnover*). Jika perputaran modal kerja semakin tinggi maka semakin cepat dana atau kas yang diinvestasikan dalam modal kerja kembali menjadi kas, hal itu berarti keuntungan perusahaan dapat lebih cepat diterima.

Perusahaan yang tidak dapat memperhitungkan tingkat modal kerja yang memuaskan, maka perusahaan kemungkinan mengalami *insolvency* (tak mampu memenuhi kewajiban jatuh tempo) dan bahkan mungkin terpaksa harus dilikuidasi. Aktiva lancar harus cukup besar untuk dapat menutup hutang lancar sedemikian rupa, sehingga menggambarkan adanya tingkat keamanan (*margin safety*) yang memuaskan. Jika perusahaan menetapkan modal kerja yang berlebih akan menyebabkan perusahaan *overlikuid* sehingga menimbulkan dana

menganggur yang akan mengakibatkan *inefisiensi* perusahaan, dan membuang kesempatan memperoleh laba.

## 2. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Investment* (ROI).

Dalam penentuan kebijakan modal kerja yang efisien, perusahaan dihadapkan pada masalah adanya pertukaran (*trade off*) antara faktor likuiditas dan profitabilitas (Van Horne, 2012: 127). Jika perusahaan memutuskan menetapkan modal kerja dalam jumlah yang besar, kemungkinan tingkat likuiditas akan terjaga namun kesempatan untuk memperoleh laba yang besar akan menurun yang pada akhirnya berdampak pada menurunnya profitabilitas. Sebaliknya jika perusahaan ingin memaksimalkan profitabilitas, kemungkinan dapat mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan. Makin tinggi likuiditas, maka makin baiklah posisi perusahaan di mata kreditur. Oleh karena terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa perusahaan akan dapat membayar kewajibannya tepat pada waktunya. Di lain pihak ditinjau dari segi sudut pemegang saham, likuiditas yang tinggi tak selalu menguntungkan karena berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang sebenarnya dapat digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan perusahaan.

## 3. Pengaruh *Debt to Total Assets* (DTA) terhadap *Return on Investment* (ROI).

perusahaan biasanya dihadapkan pada masalah penentuan sumber dana. Jika perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dibanding

modal sendiri maka tingkat solvabilitas akan menurun karena beban bunga yang harus di tanggung juga meningkat. Hal ini akan berdampak terhadap menurunnya profitabilitas.

Jika perusahaan meningkatkan jumlah utang sebagai sumber dananya hal tersebut dapat meningkatkan risiko keuangan. Jika perusahaan tidak dapat mengelola dana yang diperoleh dari utang secara produktif, hal tersebut dapat memberikan pengaruh yang negatif dan berdampak terhadap menurunnya profitabilitas perusahaan. Sebaliknya jika utang tersebut dapat dikelola dengan baik dan digunakan untuk proyek investasi yang produktif, hal tersebut dapat memberikan pengaruh yang positif dan berdampak terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan.

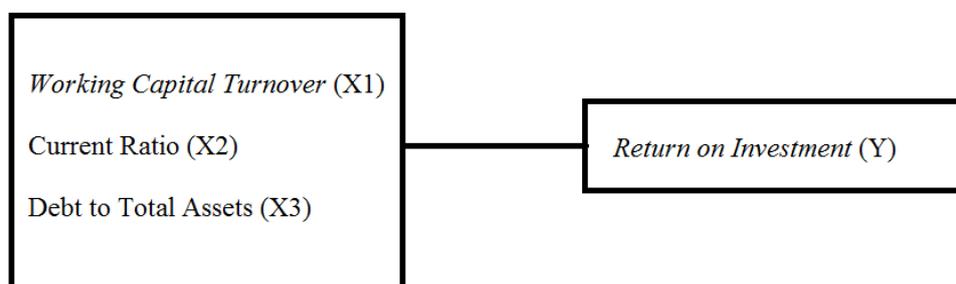
Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to total asset*. Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin utang. Kreditur lebih menyukai rasio utang yang rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi. Pemegang saham akan menginginkan *leverage* yang lebih besar karena akan dapat meningkatkan laba yang diharapkan.

Rasio Profitabilitas dapat memberikan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan. Rasio profitabilitas ini merupakan suatu perhitungan yang bertujuan untuk mengetahui tingkat laba yang diperoleh perusahaan dengan berdasarkan komponen-komponen yang ada dalam perusahaan tersebut.

“Rasio profitabilitas adalah rasio keuntungan atau profitability ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan” (Sutrisno, 2007:215). Dari definisi di atas bahwa rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam menjaga stabilitas finansialnya untuk selalu berada dalam kondisi yang stabil dan profit. Karena jika kondisi ini mengalami penurunan, hal itu cenderung membuat perusahaan berada dalam ambang kondisi yang harus diwaspadai untuk kelayakan dan keamanan dalam berinvestasi.

Metode yang umum digunakan dalam evaluasi kinerja perusahaan adalah membandingkan seluruh sumber yang digunakan dengan laba yang diperoleh. Model pengukuran yang dipakai adalah analisis pengembalian investasi atau *return on investment* (ROI). Rasio ini membandingkan hasil yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut.

Berdasarkan masalah yang ada, maka dapat dibuat suatu kerangka konsep dari pengaruh *Working Capital Turnover* (WCT), *Current Ratio* (CR), Dan *Debt To Total Assets* (DTA) terhadap *Return on Investment* (ROI) secara sistematis pada gambar berikut:



**GAMBAR 1. Kerangka Konsep Penelitian**

## I. Hipotesis

Hipotesis adalah suatu anggapan yang mungkin benar dan sering digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan, pemecahan persoalan maupun dasar penelitian lebih lanjut, anggapan sebagai satu hipotesis juga merupakan data tetapi karena kemungkinan bisa salah, apabila akan digunakan sebagai dasar pembuatan keputusan harus diuji dahulu dengan memakai data hasil observasi.

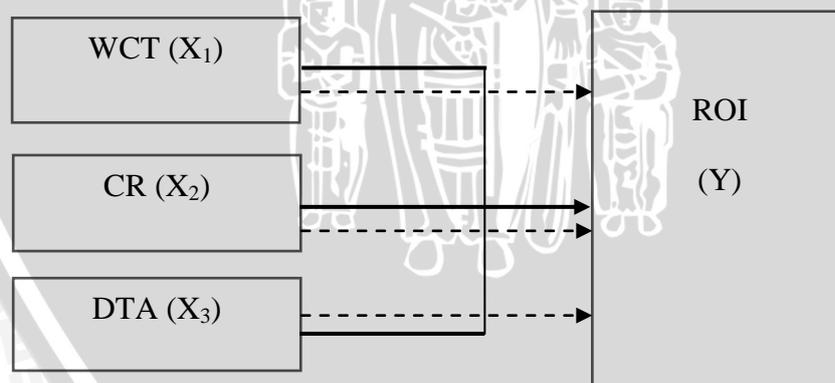
Pengelolaan modal kerja yang baik dapat dilihat dari efisiensi modal kerja suatu perusahaan. Jika perputaran modal kerja suatu perusahaan tinggi maka semakin cepat dana atau kas yang diinvestasikan dalam modal kerja itu kembali ke perusahaan, maka dari itu maka perusahaan akan mendapat keuntungan lebih cepat. Semakin pendek periode perputaran modal suatu perusahaan maka semakin cepat perputarannya yang menyebabkan perusahaan bisa lebih efisien dalam menggunakan modalnya, dan pada akhirnya profit perusahaan meningkat (Sartono. 2010:122).

Likuiditas juga berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan perubahan yang terjadi baik pada jumlah aktiva lancar atau hutang lancar berpengaruh dalam meningkatnya keuntungan, sehingga peningkatan likuiditas atau tinggi rendahnya nilai likuiditas berpengaruh terhadap perubahan peningkatan kinerja perusahaan dan tentunya akan berpengaruh terhadap profit perusahaan. “Semakin tinggi *current ratio* maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek” (Sartono, 2010:206). Dengan *current ratio* yang tinggi maka makin baiklah posisi para kreditor, karena terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa

utang perusahaan itu akan dapat dibayar pada waktunya. Semakin besar rasio ini, akan semakin baik karena perusahaan akan semakin mampu merespon kebutuhan sehari-hari perusahaan, sehingga tujuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang optimal dapat tercapai.

Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan, “Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin besar resiko yang dihadapi” (Sartono, 2010:121). Hal tersebut karena profitabilitas perusahaan berkurang sebagai akibat dari penggunaan hutang perusahaan yang besar sehingga menyebabkan biaya tetap yang harus ditanggung lebih besar daripada *operating income* yang dihasilkan oleh hutang tersebut.

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka berpikir, maka hipotesis dalam penelitian yang dilakukan adalah :



Keterangan :

—————> = Simultan

-----> = Parsial

**Gambar 2. Model Hipotesis**

1. Variabel bebas yang terdiri dari *Working Capital Turnover* (WCT), *Current Ratio* (CR), Dan *Debt To Total Assets* (DTA) secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap *Return on Investment* (ROI) perusahaan farmasi.
2. Variabel bebas yang terdiri dari *Working Capital Turnover* (WCT), *Current Ratio* (CR), Dan *Debt To Total Assets* (DTA) secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap *Return on Investment* (ROI) perusahaan farmasi.



### BAB III

## METODE PENELITIAN

#### A. Jenis dan Sifat Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *explanatory* (penjelasan). Apabila penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesis, maka penelitian tersebut tidak lagi dinamakan penelitian deskriptif melainkan penelitian pengujian hipotesis atau penelitian penjelasan (*eksplanatory research*) (Singarimbun. 2006:5). Kemudian dilihat dari pendekatan analisisnya, metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif.

Sifat penelitian ini adalah replikasi pengembangan, yaitu suatu penelitian pengulangan dari penelitian-penelitian terdahulu yang serupa namun dengan sampel, variabel, dan periode yang berbeda. Perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya terletak pada perusahaan yang diteliti, periode waktu dalam melakukan analisis, dan juga variabel-variabel yang diteliti.

#### B. Lokasi Penelitian

Peneliti melakukan penelitian pada Bursa Efek Indonesia, sedangkan untuk pengambilan data dilakukan di Pojok Bursa Efek Indonesia (BEI) yang ada di Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang serta dengan mengunduh sumber dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### C. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dari penelitian ini adalah 9 perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia di tunjukkan pada tabel 2 berikut :

**Tabel 2. Populasi Penelitian**

NO	NAMA PERUSAHAAN
1	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk.
2	PT. Indofarma Tbk.
3	PT. Kalbe Farma Tbk.
4	PT. Kimia Farma Tbk.
5	PT. Merck Tbk.
6	PT. Pyridam Farma Tbk.
7	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.
8	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.
9	PT. Schering Plough Indonesia Tbk.

Sumber: Data diolah

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dimana sampel dipilih atas dasar kriteria atau pertimbangan tertentu, yakni :

1. Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2009 sampai dengan tahun 2012.
2. Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan secara rutin dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012.

3. Perusahaan farmasi yang mempunyai laba positif selama periode penelitian yaitu tahun 2009 sampai dengan tahun 2012.

Berdasarkan pertimbangan di atas, maka terdapat 8 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI yang masuk dalam kriteria penelitian. Sampel perusahaan farmasi yang akan diteliti sebagai berikut:

**Tabel 3. Sampel Penelitian**

No	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	DVLA	PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk.
2	INAF	PT. Indofarma Tbk.
3	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk.
4	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk.
5	MERK	PT. Merck Tbk.
6	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk.
7	SQBI	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.
8	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk.

Sumber : Data diolah

#### D. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang ada di Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya Malang serta dengan mengakses langsung situs BEI dari internet, yaitu di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data sekunder merupakan data yang diperoleh atau dikumpulkan dari sumber-sumber yang telah ada.

#### E. Definisi Operasional

”Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya” (Sugiyono,

2005:60). Ada dua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu variabel independen atau variabel bebas yang selanjutnya dinyatakan dengan simbol X dan variabel dependen atau variabel tidak bebas yang selanjutnya dinyatakan dengan simbol Y.

#### 1. Variabel Bebas (X)

Variabel bebas merupakan variabel yang diduga mempengaruhi variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

##### a. *Working Capital Turnover* ( $X_1$ )

Modal kerja yang digunakan dalam penelitian ini adalah modal kerja konsep kualitatif yaitu kelebihan aktiva lancar di atas utang lancar yang harus dibayar. Variabel efisiensi modal kerja ini diukur dengan melihat tingkat perputaran modal kerja (*working capital turnover*).

Rasio perputaran modal kerja (*working capital turnover*) menunjukkan banyaknya penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja. Indikator-indikator dari *working capital turnover* adalah sebagai berikut :

- 1). Penjualan bersih
- 2). Aktiva lancar
- 3). Utang lancar

Untuk mengukur besarnya Working Capital Turnover (WCT) digunakan formula :

$$WCT = \frac{\text{Penjualan}}{(\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar})}$$

b. *Current Ratio* ( $X_2$ )

Variabel likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *current ratio* (CR). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Indikator-indikator dari *current ratio* adalah sebagai berikut :

- 1). Aktiva lancar
- 2). Utang lancar

Untuk mengukur besarnya *current ratio* digunakan formula :

$$\text{Curent Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

c. *Debt to Total Assets* ( $X_3$ )

Variabel solvabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *debt to total assets*. *Debt to total assets* merupakan rasio yang menunjukkan berapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin utang.

Indikator-indikator dari *debt to total assets* adalah sebagai berikut:

- 1). Utang Lancar
- 2). Utang Jangka Panjang
- 3). Total Aktiva

Untuk mengukur besarnya solvabilitas digunakan formula :

$$\text{Debt to Total Assets} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

## 2. Variabel Terikat (Y)

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diwakili oleh *return on investment* (ROI). *Return on Investment* merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan hasil usaha yang diperoleh dari operasi perusahaan (*net operating income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut. (Rangkuti, 2004: 80). Indikator-indikator dari *return on investment* adalah sebagai berikut:

- a. Laba setelah pajak
- b. Total aktiva

Dengan demikian pengukuran variabel tersebut menggunakan skala rasio. Untuk mengukur besarnya ROI digunakan formulasi :

$$ROI = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

## F. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang dipakai adalah data sekunder, berupa data-data laporan keuangan perusahaan industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012 yang diperoleh dari pihak kedua atau tangan kedua. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dengan mengakses langsung situs BEI dari internet, yaitu di

www.idx.co.id. Data sekunder merupakan data yang diperoleh atau dikumpulkan dari sumber-sumber yang telah ada.

### G. Metode Pengumpulan Data

“Dokumentasi yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, prasasti, notulen rapat, agenda dan sebagainya” (Arikunto, 2006:231). Metode ini dilakukan dengan mencatat atau mengumpulkan data-data yang tercantum pada *Indonesian Capital Market Directory* yang berupa data laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang tergabung di dalam industri farmasi yang *listing* di BEI tahun 2009-2012.

### H. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian agar dapat diinterpretasikan dan mudah dipahami adalah:

#### 1. Analisis Deskriptif

Penggunaan analisis deskriptif ini ditujukan untuk mengetahui gambaran kondisi efisiensi modal kerja, likuiditas, dan solvabilitas terhadap profitabilitas melalui *return on investment* perusahaan yang dikomparasikan secara eksternal, yaitu melibatkan satu perusahaan yang dibandingkan dengan kondisi rata-rata dari seluruh objek penelitian.

#### 2. Analisis Inferensial

##### a. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk melihat apakah model regresi yang digunakan memiliki sifat BLUE (*Best Linear Unbiased*

*Estimator*), di mana tidak terjadi penyimpangan-penyimpangan yang berarti. Asumsi-asumsi klasik yang harus digunakan dalam analisis data meliputi :

1) Uji Normalitas

“Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya memiliki distribusi normal atau tidak” (Santoso, 2004:212). Uji normalitas dapat dilakukan menggunakan *Kolmogorov Smirnov Test* dengan membandingkan *asymptotic significance* dengan  $\alpha = 0,05$ . Jika *asymptotic significance*  $> 0,05$  maka data lulus uji normalitas.

2) Uji Multikolinearitas

“Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen” (Santoso, 2004:203). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi multikolinearitas. Uji multikolinearitas juga dapat dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Model regresi yang bebas multikolinearitas mempunyai nilai VIF tidak lebih dari 10 dan angka TOL di atas 0,1 (Suliyanto, 2011:90).

3) Uji Autokorelasi

“Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$ ”

(Santoso, 2004:216). Persamaan regresi yang baik adalah yang tidak memiliki masalah autokorelasi.

Uji autokorelasi dapat dilakukan melalui uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan sebagai berikut :

- a) Jika nilai DW di bawah -2 ( $DW < -2$ ) maka terjadi autokorelasi positif.
  - b) Jika nilai DW berada di antara -2 dan +2 ( $-2 < DW < +2$ ) maka tidak terjadi autokorelasi.
  - c) Jika nilai DW di atas +2 ( $DW > +2$ ) maka terjadi autokorelasi negatif.
- (Sunyoto, 2009:91)

#### 4) Uji Heteroskedastisitas

“Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dalam satu pengamatan ke pengamatan yang lain” (Santoso, 2004:208). Jika residualnya memiliki varians tetap disebut terjadi homokedastisitas dan jika memiliki varians yang berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik dan diharapkan dalam uji asumsi klasik adalah homokedastisitas (Suliyanto, 2011:95).

Analisis uji asumsi heteroskedastisitas dalam penelitian menggunakan grafik scatterplot antara *Z prediction* (ZPRED) yang merupakan variabel bebas dan nilai residualnya (SRESID) yang merupakan variabel terikat.

#### b. Regresi Linear Berganda

Regresi berganda berguna untuk meramalkan pengaruh dua variabel prediktor atau lebih terhadap satu variabel kriterium atau

untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsional antara dua buah variabel bebas (X) atau lebih dengan sebuah variabel terikat (Y) (Usman, 2003: 241). Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *working capital turnover*, *current assets*, dan *debt to total assets* terhadap *return on investment* pada industri farmasi yang go publik di BEI periode waktu 2009-2012.

Formulasi persamaan regresi berganda sendiri adalah sebagai berikut:

$$Y = b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + E$$

Dimana:

$Y$  : *Return On Investment*

$a$  : Bilangan Konstanta

$b_1 - b_3$  : Koefisien Regresi

$X_1$  : *Working Capital Turnover*

$X_2$  : *Current Ratio*

$X_3$  : *Debt to Total Assets*

$E$  : Variabel Pengganggu

### c. Uji Hipotesis

#### 1) Uji Hipotesis I

Hipotesis pertama menyatakan bahwa variabel bebas yang terdiri dari WCT, CR, dan DTA secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap ROI perusahaan farmasi. Uji hipotesis pertama menggunakan uji F. Uji F digunakan untuk menguji

pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dari suatu persamaan regresi dengan menggunakan hipotesis statistik. Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai  $f_{hitung}$  dibandingkan dengan  $f_{tabel}$  yang didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program SPSS Statistik Parametrik sebagai berikut:

a) Jika  $f_{hitung} > f_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima.

b) Jika  $f_{hitung} < f_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak.

Nilai probabilitas dari uji F dapat dilihat pada hasil pengolahan dari program SPSS pada tabel ANOVA kolom F.

## 2) Uji Hipotesis II

Hipotesis kedua mengatakan bahwa variabel bebas yang terdiri dari WCT, CR, dan DTA secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap ROI perusahaan farmasi. Uji hipotesis kedua menggunakan uji t. Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu pengaruh dari masing-masing variabel independen yang terdiri atas efisiensi modal kerja, likuiditas, dan solvabilitas terhadap profitabilitas yang merupakan variabel dependennya. Seperti halnya dengan uji hipotesis secara simultan, pengambilan keputusan uji hipotesis secara parsial juga didasarkan pada nilai  $t_{hitung}$  dibandingkan dengan  $t_{tabel}$  yang

didapatkan dari hasil pengolahan data melalui program SPSS

Statistik Parametrik sebagai berikut:

- a) Jika  $t_{hitung} > t_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima.
- b) Jika  $t_{hitung} < t_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak.



## BAB IV

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Sampel Perusahaan Farmasi

##### 1. PT. Darya Varia Laboratoria, Tbk. (DVLA)

PT. Darya Varia Laboratoria, Tbk (Perusahaan) didirikan berdasarkan Akta Notaris No. 5 tanggal 5 Februari 1976 yang telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan Surat Keputusan No. Y.A.5/288/11 tanggal 28 Mei 1976 dan diumumkan dalam Tambahan No. 712 pada Berita Negara No.92 tanggal 18 November 1977. Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, antara lain mengenai perubahan nama perusahaan menjadi PT. Darya Varia Laboratoria, Tbk. dan perubahan anggaran dasar perusahaan dalam rangka Undang-undang No. 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas dilakukan dengan Akta Notaris No. 107 tanggal 18 Juni 1997. Perubahan anggaran dasar ini telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. C2-6441.HT.01.04.TH.97 tanggal 9 Juli 1997 dan diumumkan dalam Tambahan No. 4747 pada Berita Negara No. 81 tanggal 10 Oktober 1997. Perubahan terakhir sehubungan dengan peningkatan modal dasar perusahaan dilakukan dengan Akta Notaris No. 68 tanggal 15 Juni 1998 yang telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dalam Surat Keputusan No. CS-6421.HT.01.04.TH.98 tanggal 15 Juni 1998 dan diumumkan dalam Tambahan Berita Negara No. 6400 pada Berita Negara No. 92 tanggal 16 November 1998. Perubahan terakhir terhadap anggaran dasar perusahaan sehubungan dengan prosedur pelaksanaan rapat direksi dan komisaris

dilakukan dengan Akta Notaris No. 50 tanggal 30 Juli 2002 yang telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia dalam Surat Keputusan No. C-16570.H.T.01.04.TH.2002 tanggal 30 Agustus 2002 dan diumumkan dalam Tambahan No. 999 pada Berita Negara No. 89 tanggal 5 November 2002. Perusahaan ini bergerak dalam bidang manufaktur, perdagangan, dan distribusi produk-produk farmasi, produk-produk kimia yang berhubungan dengan farmasi, dan perawatan kesehatan. Perusahaan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Pabrik dan kantor pusat perusahaan masing-masing berlokasi di Bogor dan Jakarta.

## **2. PT. Indonesia Farma, Tbk. (INAF)**

PT. Indonesia Farma, Tbk yang biasa disingkat dengan PT. Indofarma (Persero), Tbk dan selanjutnya disebut perusahaan didirikan berdasarkan Akta Notaris No. 1 tanggal 2 Januari 1996 dan diubah dengan Akta No. 134 tanggal 26 Januari 1996 yang telah disahkan berdasarkan Surat keputusan Menteri Kehakiman Republik Indonesia No. C2-2122.HT.01.01.TH.96 tanggal 13 Februari 1996 dan diumumkan dalam Berita Negara no. 43 tanggal 28 Mei 1996, Tambahan No. 4886. Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta No. 13 tanggal 20 Februari 2001 mengenai peningkatan modal dasar yang telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-1382.HT.01.04.Th 2001 tanggal 23 Februari 2001.

Perusahaan pada awalnya merupakan sebuah pabrik obat yang didirikan pada tahun 1918 dengan nama pabrik Obat Manggarai. Pada tahun 1950, pabrik Obat Manggarai ini diambil alih oleh Pemerintah Republik Indonesia

dan dikelola oleh Departemen Kesehatan. Pada tahun 1979, nama pabrik obat ini diubah menjadi Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan. Kemudian, berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia (PP) No. 20 tahun 1981, Pemerintah menetapkan Pusat Produksi Farmasi Departemen Kesehatan menjadi Perusahaan Umum Indonesia Farma (Perum Indofarma). Selanjutnya pada tahun 1996, status badan hukum Perum Indofarma diubah menjadi Perusahaan Perseroan (Persero) berdasarkan PP No. 34 tahun 1995. Pada tahun 2001, perusahaan menjadi perusahaan terbuka. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasar perusahaan, maksud dan tujuan pendirian perusahaan adalah melaksanakan dan menunjang kebijakan serta Pemerintah di bidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya di bidang farmasi, diagnostik, alat kesehatan, serta industri produk makanan dengan menerapkan prinsip-prinsip Perseroan Terbatas. Berdasarkan maksud dan tujuan tersebut maka perusahaan melaksanakan kegiatan usaha sebagai berikut :

- a. Memproduksi bahan baku dan bahan penolong farmasi serta bahan kimia termasuk agrokimia, baik sendiri maupun atas dasar upah.
- b. Memproduksi obat jadi seperti obat-obatan esensial, obat generik, obat nama dagang, obat tradisional, kosmetik, alat kesehatan, diagnostik, kontrasepsi serta produk makanan baik yang ada hubungannya dengan pemeliharaan dan peningkatan kesehatan maupun yang bersifat umum termasuk untuk hewan, baik sendiri maupun atas dasar lisensi atau pembuatan atas dasar upah.

- c. Memproduksi pengemasan maupun bahan pengemas, mesin dan peralatan serta sarana pendukung lainnya, baik yang terkait dengan industri farmasi maupun industri lainnya.
- d. Pemasaran, perdagangan dan distribusi dari produk di atas, baik hasil produksi maupun hasil produksi pihak ketiga, termasuk barang umum, baik di dalam maupun di luar negeri, serta kegiatan-kegiatan lain yang berhubungan dengan usaha perusahaan.
- e. Jasa baik yang ada hubungannya dengan kegiatan usaha perusahaan maupun jasa pemeliharaan kesehatan pada umumnya termasuk jasa konsultasi kesehatan.

### **3. PT. Kalbe Farma, Tbk. (KLBF)**

PT. Kalbe Farma, Tbk. (Perusahaan) didirikan dengan Akta Notaris No. 3 tanggal 10 September 1966 yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No.J.A.5/72/23 tanggal 12 September 1967 dan diumumkan dalam Tambahan No. 234, Berita Negara Republik Indonesia No. 102 pada tanggal 22 Desember 1967. Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan. Perubahan yang terakhir dengan Akta Notaris No. 74 tanggal 29 November 2005, mengenai peningkatan modal ditempatkan dan disetor perusahaan yang telah diterima dan dicatat oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C-32928.HT.01.04.TH.2005 tanggal 12 Desember 2005 dan telah diumumkan dalam pengumuman perusahaan tanggal 16 Desember 2005. Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi usaha dalam bidang industri dan distribusi produk farmasi (obat-obatan bagi

manusia dan hewan). Saat ini, perusahaan terutama bergerak dalam bidang produksi dan pengembangan produk farmasi. Perusahaan memulai operasi komersial pada tahun 1966.

#### **4. PT. Kimia Farma, Tbk. (KAEF)**

PT. Kimia Farma (Persero), Tbk yang selanjutnya disebut “Perusahaan” didirikan berdasarkan Akta No. 18 tanggal 16 Agustus 1971 dan diubah dengan Akta perubahan No. 18 tanggal 11 Oktober 1971 yang telah disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. J.A.5/184/21 tanggal 14 Oktober 1971 serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 90 tanggal 9 November 1971 dan Tambahan Berita Negara Republik Indonesia No. 508. Anggaran dasar perusahaan telah beberapa kali mengalami perubahan. Perubahan terakhir tentang modal disetor dengan Akta No. 45 tanggal 24 Oktober 2001 telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-12746HT.01.04.TH.2001 tanggal 8 November 2001. Tahun 2007, anggaran dasar mengalami perubahan dengan Akta No 29 tanggal 24 Juli 2007 mengenai perubahan pasal 11, pasal 12, pasal 14 dan pasal 15 yang telah mendapat persetujuan dari Menteri kehakiman dan Hak Asasi manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. W7-HT.01.04-11423 tanggal 1 Agustus 2007.

Perusahaan mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1966 yang saat itu bergerak dalam bidang industri obat dan bahan baku obat. Pada tahun 1958, pada saat Pemerintah Indonesia menasionalisasi semua perusahaan Belanda, status perusahaan diubah menjadi beberapa perusahaan negara. Pada

tahun 1969, beberapa perusahaan negara tersebut diubah menjadi satu perusahaan yaitu perusahaan negara Farmasi dan Alat Kesehatan Bhinneka Kimia Farma disingkat PN Farmasi Kimia Farma. Tahun 1971, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 16 Tahun 1971 status perusahaan negara tersebut diubah menjadi Persero dengan nama PT Kimia Farma (Perseroan). Sesuai pasal 3 anggaran dasar perusahaan, maksud dan tujuan pendirian perusahaan adalah turut melaksanakan dan menunjang kebijaksanaan serta program Pemerintah dibidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya kegiatan usaha di bidang industri kimia, farmasi, biologi dan kesehatan serta industri makanan dan minuman. Berdasarkan maksud dan tujuan tersebut, perusahaan dapat melaksanakan kegiatan usaha sebagai berikut :

- a. Mengadakan, menghasilkan, mengolah bahan kimia farmasi, biologi dan lainnya yang diperlukan guna pembuatan persediaan farmasi, kontrasepsi, kosmetika, obat tradisional, alat kesehatan, produk makanan/minuman dan produk lainnya termasuk bidang perkebunan dan pertambangan yang ada hubungannya dengan produksi di atas.
- b. Memproduksi pengemasan dan bahan pengemas, mesin dan peralatan serta sarana pendukung lainnya, baik yang terkait dengan industri farmasi maupun industri lainnya.
- c. Menyelenggarakan kegiatan pemasaran, perdagangan, dan distribusi dari hasil produksi seperti di atas, baik hasil produksi sendiri maupun hasil produksi pihak ketiga, termasuk barang umum, baik di dalam maupun di

luar negeri, serta kegiatan-kegiatan lain yang berhubungan dengan usaha perusahaan.

d. Melakukan usaha bidang jasa, baik yang ada hubungannya dengan kegiatan usaha perusahaan maupun jasa, upaya dan sarana pemeliharaan dan pelayanan kesehatan pada umumnya termasuk jasa konsultasi kesehatan.

e. Menyelenggarakan jasa penunjang lainnya termasuk pendidikan, penelitian dan pengembangan sejalan dengan maksud dan tujuan perusahaan, baik yang dilakukan sendiri maupun kerjasama dengan pihak lain.

#### **5. PT. Merck, Tbk. (MERK)**

PT. Merck, Tbk (Perseroan) didirikan dengan Akta Notaris No. 29 tanggal 14 Oktober 1970 yang telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dengan No. J.A.5/173/6 tanggal 28 Desember 1970, dan diumumkan dalam Tambahan No. 202 pada Berita Negeri No. 34 tanggal 27 April 1971. Anggaran dasar perseroan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan Akta Notaris No. 1 tanggal 4 Juni 2002 mengenai perubahan nama Perseroan dari PT. Merck Indonesia, Tbk menjadi PT. Merck, Tbk yang telah disetujui oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia No. C-11973.HT.01.04.TH.2002 tanggal 2 Juli 2002. Sesuai dengan pasal 3 anggaran dasarnya, Perseroan bergerak dalam bidang industri farmasi dan perdagangan. Produksi komersial dimulai pada tahun 1974.

#### **6. PT. Pyridam Farma, Tbk. (PYFA)**

PT. Pridam Farma, Tbk (Perusahaan) didirikan berdasarkan Akta Notaris No. 31 tanggal 27 November 1976 yang telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. YA.5/118/3 tanggal 17 Maret 1977, serta diumumkan dalam Lembaran Berita Negara No. 102 Tambahan No. 801 tanggal 23 Desember 1977. Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, yang terakhir dengan Akta Notaris No. 267 tanggal 23 Desember 2000 mengenai peningkatan modal dasar dan modal ditempatkan, perubahan nilai nominal saham dan perubahan nama perusahaan yang telah disetujui oleh Menteri kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. C-00321.HT.01.04.TH.2001 tanggal 25 April 2001, dan telah diumumkan dalam Lembaran Berita Negara No. 87 Tambahan No. 6728 tanggal 30 Oktober 2001. Ruang lingkup kegiatan perusahaan meliputi industri obat-obatan, plastik, alat-alat kesehatan, dan industri kimia lainnya, serta melakukan perdagangan, termasuk impor, ekspor dan antar pulau, dan bertindak selaku agen, grosir, distributor dan penyalur dari segala macam barang. Kegiatan usaha perusahaan ini meliputi produksi dan pengembangan obat-obatan (farmasi) serta perdagangan alat-alat kesehatan. Perusahaan mulai beroperasi pada bulan April 2001.

#### **7. PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia, Tbk. (SQBI)**

PT. Bristol-Mayers Squibb Indonesia, Tbk (Perusahaan) didirikan dengan nama PT. Squibb Indonesia, Tbk berdasarkan Akta Notaris No. 24 tanggal 8 Juli 1970 serta telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia

dalam Surat Keputusan No. J.A.5/27/12 tanggal 20 Februari 1971 serta diumumkan dalam Lembaran Negara No. 23 tanggal 19 Maret 1971. Anggaran dasar perusahaan telah mengalami beberapa perubahan. Berdasarkan Akta Notaris No. 67 tanggal 21 Juni 2002, nama perusahaan berubah menjadi PT. Bristol-Myers Squibb Indonesia, Tbk serta telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. C-12723.HT.01.04.Th.2002 tanggal 11 Juli 2002 dan Badan Koordinasi Penanaman Modal No. 271/A6.B2/2002 tanggal 7 Agustus 2002. Sesuai dengan pasal 2 dari anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan perusahaan adalah memproduksi dan menjual produk farmasi dan kesehatan. Perusahaan memulai kegiatan komersial pada tahun 1972.

#### **8. PT. Tempo Scan Pacific, Tbk. (TSPC)**

PT Tempo Scan Pacific Tbk (Perusahaan) didirikan di Republik Indonesia pada tanggal 20 Mei 1970, dengan nama PT Scanchemie dalam rangka Penanaman Modal Dalam Negeri No. 6 Tahun 1968, yang diubah dengan Undang-undang No. 12 Tahun 1970, berdasarkan akta notaris Ridwan Suselo, S.H., No. 37. Akta pendirian ini disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. J.A.5/27/4 tanggal 13 Februari 1971, dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 25, Tambahan No. 148 tanggal 26 Maret 1971. Anggaran dasar Perusahaan telah mengalami beberapa kali perubahan, terakhir dengan akta Notaris Isyana Wisnuwardhani Sadjarwo, S.H., No. 25 tanggal 25 Juli 2008 mengenai penyesuaian anggaran dasar Perusahaan sesuai dengan Undang-Undang No.

40 tahun 2007. Perubahan ini telah disetujui oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dengan Surat No. AHU-85063.AH.01.02.TH.2008 tanggal 12 November 2008 dan telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 36, Tambahan No. 12177 tanggal 5 Mei 2009. Ruang lingkup kegiatan Perusahaan bergerak dalam bidang usaha farmasi dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1970. Kantor pusat Perusahaan di Gedung Bina Mulia II, lantai 5, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. 11, Jakarta 12950, sedangkan lokasi pabriknya terletak di Cikarang - Jawa Barat.

PT. Tempo Scan Pacific, Tbk. telah menjadi produsen bersertifikat GMP farmasi sejak tahun 1990 dengan sertifikasi untuk 11 jenis bentuk sediaan. Sampai saat ini, perusahaan telah memproduksi dan memasarkan 105 item untuk distribusi dalam negeri dan 43 item untuk ekspor. Kekuatan perusahaan ini terletak pada produk obat bebas dengan merek utama Brodex, Brodixin, dan Hemaviton, secara kolektif, memberikan kontribusi sekitar 70% dari pendapatan farmasi konsolidasi. Produk ini dilaporkan menghasilkan margin kotor yang sangat tinggi diperkirakan sekitar 60%. Neo-Rheumacyl penyumbang terbesar produk ke lini produk etis, kontribusi sekitar 16% dari pendapatan farmasi konsolidasi.

Iklan dan kegiatan promosi sangat penting untuk berhasil memasarkan produk OTC dan memelihara royalti merek. PT. Tempo Scan Pacific, Tbk. mengalokasikan sekitar 20% dari pendapatan OTC untuk tujuan ini. Meskipun persentase mungkin tampak sedikit lebih rendah dibandingkan

dengan pesaingnya, ini karena sebagian besar produk yang bebas adalah sudah sangat dikenal di Indonesia.

## B. Penyajian Data

Penyajian data menggambarkan beberapa informasi yang terdapat dalam laporan keuangan. Informasi-informasi tersebut akan digunakan untuk mengetahui nilai variabel yang diteliti. Data disajikan pada tabel 4 sebagai berikut:

**Tabel 4. Penyajian Data**

(Dalam ribuan rupiah)

<b>DVLA</b>				
	2009	2010	2011	2012
Aset Lancar	605.397.323	650.140.509	696.925.499	826.342.540
Total Aset	783.613.064	854.109.991	928.290.993	1.074.691.476
Hutang Lancar	198.476.205	174.921.950	144.279.679	191.717.606
Total Hutang	228.691.536	213.507.941	200.373.603	233.144.997
Penjualan	851.314.153	909.509.400	951.838.680	1.087.379.869
Laba Setelah Pajak	72.272.233	110.880.522	120.915.340	148.909.089
<b>INAF</b>				
	2009	2010	2011	2012
Aset Lancar	581.221.771	582.998.695	706.558.231	777.629.145
Total Aset	728.034.877	733.957.862	1.114.901.669	1.188.618.790
Hutang Lancar	376.911.513	375.569.326	459.403.522	369.863.736
Total Hutang	429.313.361	422.689.679	505.707.835	538.516.613
Penjualan	1.125.055.390	1.047.918.156	1.203.466.970	1.156.050.256
Laba Setelah Pajak	2.125.733	12.546.667	36.919.316	42.385.114
<b>KAEF</b>				
	2009	2010	2011	2012
Aset Lancar	1.020.884.466	1.139.548.849	1.263.029.723	1.505.798.399
Total Aset	1.562.624.630	1.657.291.834	1.794.242.423	2.076.347.580
Hutang Lancar	510.854.102	469.822.675	459.694.310	537.184.235
Total Hutang	567.309.530	543.257.475	541.736.739	634.813.891
Penjualan	2.854.057.690	3.183.829.303	3.481.166.441	3.734.241.101
Laba Setelah Pajak	62.506.876	138.716.458	171.763.175	205.763.997

**Tabel 4. Penyajian Data (Lanjutan)**

(Dalam ribuan rupiah)

<b>KLBF</b>				
	2009	2010	2011	2012
Aset Lancar	4.701.892.518	5.031.544.864	5.956.123.240	6.441.710.544
Total Aset	6.482.446.670	7.032.496.663	8.274.554.112	9.417.957.180
Hutang Lancar	1.574.137.415	1.146.489.093	1.630.588.528	1.891.617.853
Total Hutang	1.691.512.395	1.260.361.432	1.758.619.054	2.044.313.566
Penjualan	9.087.347.669	10.226.789.206	10.911.860.141	13.636.405.178
Laba Setelah Pajak	1.049.667.116	1.343.789.968	1.522.956.820	1.775.098.847
<b>MERK</b>				
	2009	2010	2011	2012
Aset Lancar	343.148.415	327.436.443	491.725.826	463.838.090
Total Aset	433.970.635	434.768.493	584.388.578	569.430.951
Hutang Lancar	68.108.811	52.578.914	65.430.555	119.827.938
Total Hutang	79.786.650	71.751.830	90.206.868	152.689.086
Penjualan	751.403.033	795.688.800	918.532.462	929.876.824
Laba Setelah Pajak	146.700.178	118.794.278	231.158.647	107.808.155
<b>PYFA</b>				
	2009	2010	2011	2012
Aset Lancar	45.490.491	47.073.677	61.889.104	68.587.818
Total Aset	99.937.383	100.586.999	118.033.602	135.849.510
Hutang Lancar	21.669.515	15.645.370	24.366.695	28.419.830
Total Hutang	26.911.380	23.361.793	35.636.351	48.144.037
Penjualan	132.000.542	140.858.442	151.094.461	176.730.979
Laba Setelah Pajak	3.772.968	4.199.202	5.172.045	5.308.221
<b>SQBI</b>				
	2009	2010	2011	2012
Aset Lancar	250.156.627	238.664.672	277.855.666	307.406.505
Total Aset	318.933.869	320.023.490	361.756.455	397.144.458
Hutang Lancar	45.877.640	41.955.216	47.902.310	63.322.304
Total Hutang	55.485.474	50.972.243	59.256.013	71.785.430
Penjualan	419.694.892	305.251.481	341.814.910	387.535.486
Laba Setelah Pajak	131.259.309	92.642.852	120.059.348	135.248.606

**Tabel 4. Penyajian Data (Lanjutan)**

(Dalam ribuan rupiah)

	TSPC			
	2009	2010	2011	2012
Aset Lancar	2.354.076.614	2.642.065.792	3.121.979.870	3.393.778.315
Total Aset	3.263.102.915	3.589.595.911	4.250.374.395	4.632.984.970
Hutang Lancar	678.727.987	784.352.502	1.012.652.540	1.097.134.545
Total Hutang	819.647.097	944.862.700	1.204.438.648	1.279.828.890
Penjualan	4.497.931.021	5.134.242.102	5.780.664.117	6.630.809.553
Laba Setelah Pajak	360.924.233	494.760.795	586.362.346	635.176.093

### C. Analisis Data

#### 1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui gambaran secara ringkas terhadap data yang digunakan dalam variabel penelitian. Variabel yang dideskripsikan dalam penelitian ini adalah variabel bebas yang terdiri dari WCT, CR, dan DTA, sedangkan variabel terikat yang dideskripsikan adalah ROI.

##### a. Working Capital Turnover (WCT)

WCT dapat diperoleh dari hasil bagi dari penjualan dengan selisih aktiva lancar dengan utang lancar. Dari tabel 5 dapat diketahui bahwa WCT yang diperoleh Perusahaan secara rata-rata mengalami penurunan dari tahun 2009 ke tahun 2012. Di mana rata-rata WCT pada tahun 2009 sebesar 3,639 kali turun menjadi sebesar 3,255 kali. Pada tahun 2010, turun menjadi sebesar 2,982 kali. Pada tahun 2011 dan turun menjadi sebesar 2,872 kali pada tahun 2012. Hal ini di akibatkan karena secara rata-rata, kenaikan hutang lancar lebih besar dari pada

kenaikan penjualan dan aktiva lancar perusahaan. Pada Periode 2009 sampai 2012, PT. Kimia Farma, Tbk adalah Perusahaan yang memberikan WCT tertinggi yaitu dengan nilai rata-rata WCT tertinggi Periode 2009-2012 sebesar 4,634 kali. Di sisi lain PT. Taisho Phamaceutical Indonesia, Tbk. merupakan Perusahaan yang memberikan rata-rata WCT terendah Periode 2009-2012 yaitu sebesar 1,670 kali.

Data WCT berdasarkan penelitian yang dilakukan pada Perusahaan farmasi tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 adalah sebagai berikut:

**Tabel 5. Working Capital Turnover Perusahaan Farmasi Tahun 2009-2012**

Perusahaan	WCT (x)				
	2009	2010	2011	2012	Rata-rata
DVLA	2,09208644	1,913876011	1,722330371	1,713421284	1,860428527
INAF	5,506602572	5,051927613	4,869286023	2,835086623	4,565725708
KAEF	5,595858389	4,753926941	4,333390991	3,855241065	4,634604347
KLBF	2,905389768	2,632340386	2,522661559	2,996951075	2,764335697
MERK	2,73198122	2,894913604	2,154686023	2,703050531	2,621157845
PYFA	5,541357366	4,481897309	4,026779244	4,399796631	4,612457638
SQBI	2,054518177	1,551788547	1,486453235	1,587712291	1,670118063
TSPC	2,684773157	2,763743	2,740524923	2,887173727	2,769053702
Rata-rata	3,639070886	3,255551676	2,982014046	2,872304153	3,187235191
Growth	0	-0,105389321	-0,084021898	-0,036790535	
Max	5,595858389	5,051927613	4,869286023	4,399796631	
Min	2,054518177	1,551788547	1,486453235	1,587712291	

Sumber: Data Sekunder diolah.

#### b. Current Ratio (CR)

*Current ratio* adalah Perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar. Berdasarkan pada tabel 6 bahwa nilai *Current Ratio* (CR)

cenderung mengalami peningkatan selama periode penelitian walaupun pada tahun 2012 mengalami penurunan. Pada tahun 2011 rata-rata CR sebesar 3,963 dan mengalami penurunan pada tahun 2012 menjadi sebesar 3,356. Hal ini disebabkan karena secara rata-rata, kenaikan hutang lancar pada beberapa perusahaan lebih besar dari pada kenaikan aktiva lancarnya. Nilai rata-rata CR tertinggi pada tahun 2009-2012 adalah PT. Merck, Tbk. yaitu sebesar 5,662. Sedangkan nilai rata-rata CR terendah pada tahun 2009-2012 adalah PT. Indofarma, Tbk. yaitu sebesar 1,683. Tabel CR untuk Perusahaan farmasi digambarkan sebagai berikut:

**Tabel 6. Current Ratio Perusahaan Farmasi Tahun 2009-2012**

Perusahaan	CR (%)				
	2009	2010	2011	2012	Rata-rata
DVLA	3,050226212	3,716746292	4,830378774	4,310206857	3,976889534
INAF	1,542064253	1,55230647	1,537990453	2,102474692	1,683708967
KAEF	1,998387527	2,425487125	2,747542647	2,803132148	2,493637362
KLBF	2,986964461	4,388654801	3,652744476	3,405397412	3,608440288
MERK	5,038238224	6,227523889	7,515232386	3,87086766	5,66296554
PYFA	2,099285155	3,008792731	2,539905578	2,41337889	2,515340589
SQBI	5,452691703	5,688557818	5,800464863	4,854632342	5,449086682
TSPC	3,468365319	3,368467345	3,082972436	3,093310962	3,253279016
Rata-rata	3,204527857	3,797067059	3,963403952	3,35667512	3,580418497
Growth	0	0,184906866	0,043806678	-0,153082764	
Max	5,452691703	6,227523889	7,515232386	4,854632342	
Min	1,542064253	1,55230647	1,537990453	2,102474692	

Sumber: Data Sekunder diolah

### c. Debt to Total Assets (DTA)

*Debt to Total Assets* merupakan perbandingan antara total utang dengan total aktiva perusahaan. Tabel DTA perusahaan farmasi digambarkan sebagai berikut:

**Tabel 7. Debt to Total Assets Perusahaan Farmasi Tahun 2009-2012**

Perusahaan	DTA (%)				
	2009	2010	2011	2012	Rata-rata
DVLA	29,18424	24,99771	21,58521	21,69413	24,3653225
INAF	58,96879	57,59046	45,35896	45,30608	51,8060725
KAEF	36,30491	32,77983	30,19306	30,57358	32,462845
KLBF	26,09373	17,92196	21,25334	21,70655	21,743895
MERK	18,38526	16,50346	15,43611	26,81433	19,28479
PYFA	26,92824	23,22546	30,1917	35,43924	28,94616
SQBI	17,39717	15,92766	16,38008	18,0754	16,9450775
TSPC	25,11864	26,32226	28,33724	27,62428	26,850605
Rata-rata	29,7976225	26,9086	26,0919625	28,40419875	27,80059594
Growth	0	-0,096954799	-0,030348569	0,088618717	
Max	58,96879	57,59046	45,35896	45,30608	
Min	17,39717	15,92766	15,43611	18,0754	

Sumber : Data Sekunder diolah.

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat bahwa rata-rata DTA mengalami penurunan pada tahun 2009 sampai tahun 2011, Namun terjadi kenaikan sebesar 0,088 pada tahun 2012. Kondisi ini menunjukkan Perkembangan positif DTA pada perusahaan farmasi. Karena investor cenderung menghindari DTA yang semakin meningkat. Semakin tinggi DTA maka laba yang digunakan untuk membayar beban hutang (bunga hutang) juga semakin besar dan akan berpengaruh terhadap jumlah deviden yang akan dibagikan dan mungkin tidak dibagikan bila hutang Perusahaan tinggi. Nilai rata-rata DTA tertinggi pada Periode tahun 2009-2012 dihasilkan oleh PT. Indofarma, Tbk. sebesar 51,8%. Sedangkan rata-rata nilai DTA terendah pada Periode tahun 2009-2012 dihasilkan oleh PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia, Tbk. dengan angka DTA sebesar 16,9%.

#### d. *Return on Investment (ROI)*

*Return on Investment* tiap tahun diperoleh dari hasil bagi dari laba setelah pajak dengan total aktiva. Dari pengamatan tabel 8 dapat diketahui bahwa perusahaan yang memiliki nilai ROI tertinggi pada tahun 2009, 2010, dan 2012 adalah PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk dengan nilai ROI sebesar 41,1%, 28,9%, dan 34%. Pada tahun 2011 Perusahaan yang mendapatkan nilai ROI tertinggi adalah PT. Merck, Tbk. dengan nilai ROI sebesar 39,5%. Perusahaan yang memiliki nilai ROI terendah pada tahun 2009-2012 adalah PT. Indonesia Farma, Tbk.

Nilai ROI perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,025 pada tahun 2010, lalu pada tahun 2011 nilai rata-rata ROI Perusahaan kembali meningkat sebesar 0,169 kali, namun turun kembali pada tahun 2012 sebesar -0,136.

Berdasarkan tabel 8, nilai rata-rata ROI Perusahaan sampel Periode tahun 2009-2012 adalah 15,2% yang memiliki arti investor akan mendapatkan *return* sebesar 15,2% apabila melakukan investasi pada Perusahaan farmasi pada tahun 2009-2012. Tabel ROI perusahaan farmasi digambarkan sebagai berikut:

**Tabel 8. Return on Investment Perusahaan Farmasi Tahun 2009-2012**

Perusahaan	ROI (%)				
	2009	2010	2011	2012	Rata-rata
DVLA	9,222949	12,982	13,02559	13,85598	12,27162975
INAF	0,291982	1,709453	3,311442	3,565913	2,2196975
KAEF	4,000121	8,370068	9,573019	9,909901	7,96327725
KLBF	16,19245	19,10829	18,4053	18,84802	18,138515
MERK	33,80417	27,32357	39,55564	18,93261	29,9039975
PYFA	3,775332	4,174698	4,381842	3,907428	4,059825
SQBI	41,15565	28,94877	33,18789	34,05527	34,336895
TSPC	11,06077	13,78319	13,79555	13,70987	13,087345
Rata-rata	14,937928	14,55000488	16,90453413	14,598124	15,24764775
Growth %	0	-0,025969005	0,161823262	-0,136437367	
Max	41,15565	28,94877	39,55564	34,05527	
Min	0,291982	1,709453	3,311442	3,565913	

Sumber: Data Sekunder diolah.

## 2. Analisis Statistik Inferensial

### a. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi-asumsi klasik harus dilakukan untuk memenuhi persyaratan linear berganda. Pengujian ini dilakukan dengan alat bantu *SPSS 20* dan hasil yang diperoleh sebagai berikut:

#### 1) Uji Normalitas

Uji normalitas data sebaiknya dilakukan sebelum data diolah berdasarkan model-model statistik parametrik. Model regresi dapat dikatakan memenuhi asumsi normalitas jika residual atau residual yang disebabkan oleh model regresi berdistribusi normal. Untuk menguji asumsi ini, dapat digunakan metode Kolmogorov-Smirnov. Berikut ini adalah hasil uji normalitas :

Tabel 9. Hasil Uji Normalitas

## One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.04178056
Most Extreme Differences	Absolute	.188
	Positive	.136
	Negative	-.188
Kolmogorov-Smirnov Z		1.065
Asymp. Sig. (2-tailed)		.206

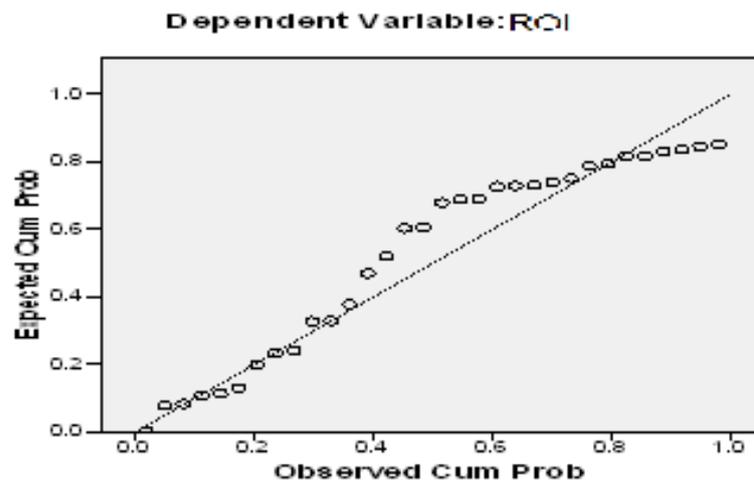
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Diolah dengan SPSS 20, 2013

Berdasarkan pengujian Kolmogorov-Smirnov di atas, didapatkan nilai signifikan sebesar 0,206, dimana nilai tersebut lebih besar daripada  $\alpha = 0,05$ . Karena nilai signifikansi lebih besar daripada  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas residual telah terpenuhi. Jika nilai *standardized residual* atau nilai residual dituangkan dalam sebuah grafik P-P Plot, maka terlihat bahwa plot dari residual tersebut membentuk suatu pola yang mendekati garis lurus seperti pada gambar 3. Pola seperti pada gambar 3 mengindikasikan bahwa residual memiliki distribusi normal karena plot dari residual tersebut membentuk pola garis lurus.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Diolah dengan SPSS 20, 2013

Gambar 3

2) Uji Multikolinieritas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari *Variance Inflation Factor (VIF)*. Apabila nilai  $VIF > 10$  maka menunjukkan adanya multikolinieritas. Dan apabila sebaliknya  $VIF < 10$  maka tidak terjadi multikolinieritas.

Tabel 10. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	WCT	.665	1.504
	CR	.566	1.768
	DTA	.596	1.677

a. Dependent Variable: ROI

Keterangan : Jumlah data (observasi) = 32  
 Dependent variabel ROI (Y)  
 Sumber: Data primer diolah, 2013



Dari hasil perhitungan yang ada di tabel 10 masing-masing variabel independen menunjukkan nilai VIF yang tidak lebih dari nilai 10, maka dapat diputuskan bahwa tidak terjadi pelanggaran pada asumsi non-multikolinieritas.

### 3) Uji Autokorelasi

Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi, digunakan statistik uji Durbin-Watson. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan antara nilai hitung Durbin Watson dengan nilai tabel Durbin Watson ( $d_L$  dan  $d_U$ ). Berikut ini adalah hasil uji autokorelasi.

**Tabel 11. Uji Autokorelasi**

Du	4-du	Durbin-Watson	Interpretasi
1,55	2,45	2,280	Tidak ada Autokorelasi

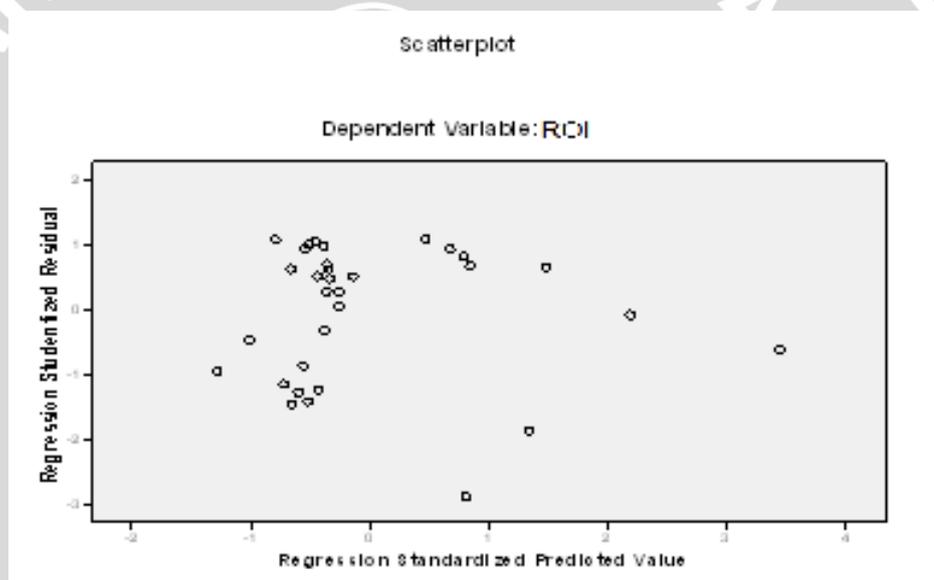
Sumber: Data sekunder diolah, 2013

Berdasarkan pada tabel 11, didapatkan koefisien Durbin-Watson sebesar 2,280. Dalam tabel Durbin-Watson diketahui  $d_U = 1,55$ . Dari tabel di atas ditunjukkan bahwa nilai  $d_U < d < 4-d_U$  ( $1,55 < 2,280 < 2,45$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif atau negatif antar residual dan asumsi non-autokorelasi sudah terpenuhi.

### 4) Uji Heteroskedastisitas

Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*, dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X

adalah residual ( $Y$  prediksi– $Y$  sesungguhnya). Jika ada pola tertentu yang teratur, seperti titik-titik yang ada membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas atau di bawah angka 0 pada sumbu  $Y$ , maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 4.2 berikut ini.



Sumber: Diolah dengan SPSS 20, 2013

**Gambar 4. Scatter Plot Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan gambar 4 tersebut terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu  $Y$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Prosedur uji heteroskedastisitas juga dapat dilakukan dengan Uji Glejser. Pengujian kehomogenan ragam sisaan dilandasi pada hipotesis:

$H_0$  : ragam sisaan homogen

$H_1$  : ragam sisaan tidak homogen

Nilai signifikansi untuk heterokedastisitas menggunakan uji glejser dapat dilihat pada tabel berikut :

**Tabel 12. Uji Glejser**

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.337	1.450		2.301	.029
	WCT	.200	.211	.215	.950	.350
	CR	-.005	.030	-.042	-.171	.865
	DTA	.141	1.143	.029	.123	.903

a. Dependent Variable: Abs\_Ut

Sumber: Data primer diolah: 2013

Pada tabel 12 diatas diketahui bahwa nilai sig seluruh variabel adalah  $> \alpha$  ( $\alpha=0,05$ ), sehingga  $H_0$  ditolak, dan dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi tidak nyata maka terdapat hubungan yang penting secara statistik di antara peubah sehingga dapat disimpulkan bahwa sisaan mempunyai ragam homogen (konstan) atau dengan kata lain tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

#### **b. Regresi Linear Berganda**

Persamaan analisis regresi linear berganda digunakan untuk menggambarkan model hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikatnya. Variabel bebas dalam penelitian adalah WCT ( $X_1$ ), CR ( $X_2$ ), DTA ( $X_3$ ) dan variabel terikat adalah ROI (Y).

Tabel 13. Regresi Linear Berganda

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.225	2.793		-1.513	.141
	WCT	1.282	.406	.618	3.157	.004
	CR	.098	.058	.359	1.690	.102
	DTA	-.598	2.200	-.056	-.272	.788

a. Dependent Variable: ROI

Sumber: Data primer diolah: 2013

Berdasarkan hasil regresi pada tabel 9 diatas, maka model Persamaan regresinya adalah :

$$Y = 0,618 X_1 + 0,359 X_2 - 0,056 X_3$$

Interpretasi dari persamaan tersebut adalah :

1)  $\beta_1 = 0,618$

Nilai koefisien dari variabel  $X_1$  adalah positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan *Working Capital Turnover* (WCT) sebesar 1% akan diikuti oleh peningkatan *Retun on Investment* (ROI) sebesar 0,618% dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tetap.

2)  $\beta_2 = 0,359$

Nilai koefisien dari variabel  $X_2$  adalah positif . Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan *Current Ratio* (CR) sebesar 1% akan diikuti oleh peningkatan *Retun on Investment* (ROI) sebesar 0,359% dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tetap.

$$3) \beta_3 = -0,056$$

Nilai koefisien dari variabel  $X_3$  adalah negatif atau berbanding terbalik dengan variabel  $Y$ . Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan dan *Debt to Total Assets* (DTA) sebesar 1% akan diikuti oleh penurunan *Return on Investment* (ROI) sebesar 0,056% dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain tetap.

### c. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan setelah data penelitian diolah dan pengujian ini dilakukan untuk menjawab hipotesis yang dibuat oleh peneliti.

#### 1) Uji Hipotesis I

Hipotesis I menyatakan variabel bebas WCT, CR, dan DTA secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap ROI. Uji hipotesis pertama dilakukan dengan melihat nilai koefisien regresi, yaitu *Adjusted R Square* yang mencerminkan besarnya pengaruh variabel bebas secara simultan. Nilai koefisien regresi secara rinci disajikan dalam tabel 15 sebagai berikut :

**Tabel 14. Model Summary**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.536 <sup>a</sup>	.287	.210	5.29343	2.280

a. Predictors: (Constant), WCT, CR, DTA

b. Dependent Variable: ROI

Sumber: Data primer diolah: 2013

Dari tabel 14 diatas, diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,210. Nilai ini menunjukkan bahwa 21%

*Return on Investment* (ROI) dipengaruhi oleh ketiga variabel bebas secara bersama-sama. Sedangkan sisanya 79% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

Pengujian secara simultan dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel yang digunakan dalam model regresi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return on investment*. Semua variabel tersebut diuji secara simultan dengan menggunakan uji F, Dengan menggunakan bantuan *software* SPSS, didapatkan hasil uji F sebagai berikut:

**Tabel 15. Uji Model Regresi Secara Simultan**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	315.493	3	105.164	3.753	.022 <sup>a</sup>
	Residual	784.570	28	28.020		
	Total	1100.063	31			

a. Predictors: (Constant), WCT, CR, DTA

b. Dependent Variable: ROI

Sumber: Data primer diolah: 2013

Di dalam tabel distribusi F, didapatkan nilai  $F_{\text{tabel}}$  dengan *degrees of freedom* (df)  $n_1=3$  dan  $n_2=28$  adalah sebesar 2,950. Jika nilai F hasil penghitungan pada Tabel 4.7 dibandingkan dengan  $F_{\text{tabel}}$ , maka  $F_{\text{hitung}}$  hasil penghitungan lebih besar daripada  $F_{\text{tabel}}$  ( $3,753 > 2,950$ ). Selain itu, Hal ini tercermin dalam nilai signifikansi pada tabel anova, yaitu sebesar 0,022 lebih kecil dari  $\alpha$  0,05. Dari kedua perbandingan tersebut dapat diambil keputusan  $H_0$  ditolak pada taraf  $\alpha = 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan antara

variabel *Working Capital Turnover* (X1), *Current Ratio* (X2) dan *Debt to Total Assets* (X3) secara simultan berpengaruh terhadap *Return on Investment* (Y) Perusahaan farmasi yang tercatat di BEI.

## 2) Uji Hipotesis II

Hipotesis II menyatakan variabel bebas DER, ROE, EPS, dan PER secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap harga saham. Uji hipotesis kedua dapat dilakukan dengan melihat nilai koefisien *t* maupun koefisien sig untuk mengetahui tingkat signifikansi korelasi variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Nilai koefisien *t* dan koefisien sig secara rinci disajikan dalam tabel 16 sebagai berikut :

**Tabel 16. Tabel Coefficients**

		Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.225	2.793		-1.513	.141
	WCT	1.282	.406	.618	3.157	.004
	CR	.098	.058	.359	1.690	.102
	DTA	-.598	2.200	-.056	-.272	.788

a. Dependent Variable: ROI

Sumber: Data primer diolah: 2013

Dari hasil pengujian yang tampak pada tabel 16 menunjukkan bahwa hanya satu variabel yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return on Investment* (ROI). Variabel tersebut adalah *Working Capital Turnover* (WCT). Interpretasi hasil uji *t* untuk masing-masing variabel independen adalah sebagai berikut:

a) Variabel *Working Capital Turnover* (WCT)

Variabel *Working Capital Turnover* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return on Investment* (ROI) perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang menunjukkan angka yang lebih kecil dari  $\alpha=0,05$  dan nilai statistik uji  $|t_{hitung}|$  lebih besar dari  $t_{tabel}$  ( $3,157 > 2,021$ ). Apabila dilihat dari persamaan regresinya, menunjukkan bahwa variabel *Working Capital Turnover* mempunyai koefisien regresi positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan *Working Capital Turnover* akan mengakibatkan peningkatan *Return on Investment* (ROI) perusahaan.

b) Variabel *Current Ratio* (CR)

Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *Return on Investment* (ROI) perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang menunjukkan angka yang lebih besar dari  $\alpha =0,05$  dan nilai statistik uji  $|t_{hitung}|$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $1,690 < 2,021$ ). Apabila dilihat dari persamaan regresinya, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai koefisien regresi positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan *Current Ratio* (CR) akan mengakibatkan kenaikan *Return on Investment* (ROI) perusahaan.

c) Variabel *Debt to Total Assets* (DTA)

Variabel *Debt to Total Assets* (DTA) memiliki pengaruh

yang tidak signifikan terhadap *Return on Investment* (ROI) perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang menunjukkan angka yang lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  dan nilai statistik uji  $|t_{hitung}|$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,272 < 2,021$ ). Apabila dilihat dari persamaan regresinya, menunjukkan bahwa variabel *Debt to Total Assets* mempunyai koefisien regresi negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan *Debt to Total Assets* (DTA) akan menurunkan *Return on Investment* (ROI) perusahaan.

#### D. Interpretasi Hasil Penelitian

Pembahasan lebih lanjut dari model regresi yang telah dihasilkan dapat dilihat pada penjelasan – penjelasan berikut :

##### 1. Pengaruh Variabel Bebas secara Simultan terhadap *Return on Investment* (ROI)

Hasil penelitian secara simultan menunjukkan *Working Capital Turnover*, *Current Ratio*, dan *Debt to Total Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment* Perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI dengan nilai  $F_{hitung}$  hasil penghitungan lebih besar daripada  $F_{tabel}$  ( $3,753 > 2,950$ ). Selain itu, Hal ini tercermin dalam nilai signifikansi pada tabel anova, yaitu sebesar 0,022 lebih kecil dari  $\alpha$  0,05. Hasil perhitungan *Adjusted R Square* adalah 0,210 atau setara dengan 21%. *Adjusted R Square* menunjukkan besarnya pengaruh variabel bebas secara simultan terhadap variabel terikat. Berdasarkan hasil

yang diperoleh, variabel WCT, CR, DTA dan ROI perusahaan mampu menjelaskan hubungannya dengan ROI sebesar 21% yang berarti masih ada variabel lain yang harus diperhatikan oleh para investor dan perusahaan dalam menjalankan investasinya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Siwi (2005) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan yang memberikan kesimpulan bahwa *Working Capital Turnover* (WCT), *Current Ratio* (CR), *Debt to Total Assets* (DTA) berpengaruh secara simultan terhadap *Return on Investment* (ROI).

## **2. Pengaruh Variabel Bebas secara Parsial terhadap *Return on Investment* (ROI)**

### **a. *Working Capital Turnover* (WCT)**

Berdasarkan hasil analisis regresi melalui uji parsial menunjukkan variabel *Working Capital Turnover* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment* dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,157 yang berarti bahwa setiap terjadi kenaikan satu persen efisiensi modal kerja akan diikuti dengan kenaikan sebesar 1,282. Hal ini dapat terjadi karena perputaran modal kerja itu sendiri dimulai dari saat kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas. Makin pendek periode perputaran modal kerja makin cepat perputarannya, sehingga modal kerja semakin tinggi dan perusahaan makin efisien yang pada akhirnya rentabilitas meningkat. Pengelolaan manajemen modal kerja yang baik dapat dilihat dari efisiensi modal kerja. Jika perputaran modal kerja semakin tinggi maka semakin cepat dana atau

kas yang diinvestasikan dalam modal kerja kembali menjadi kas, hal itu berarti keuntungan perusahaan dapat lebih cepat diterima.

Dalam penentuan kebijakan modal kerja yang efisien, perusahaan dihadapkan pada masalah adanya pertukaran (*trade off*) antara faktor likuiditas dan profitabilitas (Van Horne, 2012 : 127). Jika perusahaan memutuskan menetapkan modal kerja dalam jumlah yang besar, kemungkinan tingkat likuiditas akan terjaga namun kesempatan untuk memperoleh laba yang besar akan menurun yang pada akhirnya berdampak menurunnya profitabilitas. Sebaliknya jika perusahaan ingin memaksimalkan profitabilitas, maka makin baiklah posisi perusahaan di mata kreditur. Oleh karena terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa perusahaan akan dapat membayar kewajibannya tepat pada waktunya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Siwi (2005), Dani (2003), dan Indri Astuti (2003) yang melakukan penelitian mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan yang memberikan kesimpulan bahwa *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh positif terhadap *Return on Investment* (ROI).

b. *Current Ratio* (CR)

Berdasarkan hasil analisis regresi melalui uji parsial menunjukkan variabel *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return on Investment* dengan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 5,123. Hal ini berarti bahwa likuiditas yang tinggi tidak selalu menguntungkan karena berpotensi menimbulkan dana-dana yang menganggur yang sebenarnya dapat

digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan perusahaan (Van Horne, 2012: 127). Karena jika perusahaan memutuskan menetapkan modal kerja dalam jumlah yang besar, kemungkinan tingkat likuiditas akan terjaga namun kesempatan untuk memperoleh laba yang besar akan menurun yang pada akhirnya berdampak menurunnya profitabilitas. Sebaliknya jika perusahaan ingin memaksimalkan profitabilitas, maka makin baiklah posisi perusahaan di mata kreditur. Karena terdapat kemungkinan yang lebih besar bahwa perusahaan akan dapat membayar kewajibannya tepat pada waktunya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil dari penelitian Siwi (2005) dan Dani (2003) yang menunjukkan bahwa secara parsial *Current Ratio* (CR) tidak mempunyai pengaruh terhadap *Return on Investment* (ROI).

c. *Debt to Total Assets* (DTA)

Berdasarkan hasil analisis regresi melalui uji parsial, variabel *Debt to Total Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *Return on Investment*. Hal ini ditunjukkan dari nilai  $t_{hitung}$  sebesar -0,272. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan solvabilitas berdampak negatif pada perubahan profitabilitas.

Dalam penentuan sumber dananya, perusahaan dapat menerapkan kebijakan leverage tinggi yaitu menggunakan lebih banyak hutang dibanding modal sendiri atau menggunakan kebijakan leverage rendah yaitu menggunakan modal sendiri dibanding hutang. Kebijakan leverage tinggi akan menyebabkan tingginya beban bunga yang harus ditanggung sehingga hal ini berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil dari penelitian Siwi (2005) yang menunjukkan bahwa secara parsial *Debt to Total Assets* (DTA) tidak mempunyai pengaruh terhadap *Return on Investment* (ROI).

### 3. Variabel Bebas yang Memiliki Pengaruh Dominan terhadap *Return on Investment* (ROI)

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan maka diperoleh tiga variabel bebas yang signifikan pengaruhnya terhadap *Return on Investment* (ROI), yaitu WCT, CR, dan DTA. Variabel bebas yang berpengaruh dominan dapat dilihat melalui nilai *standardized coefficients beta* pada tabel sebagai berikut :

**Tabel 17. *Standardized Coefficients***

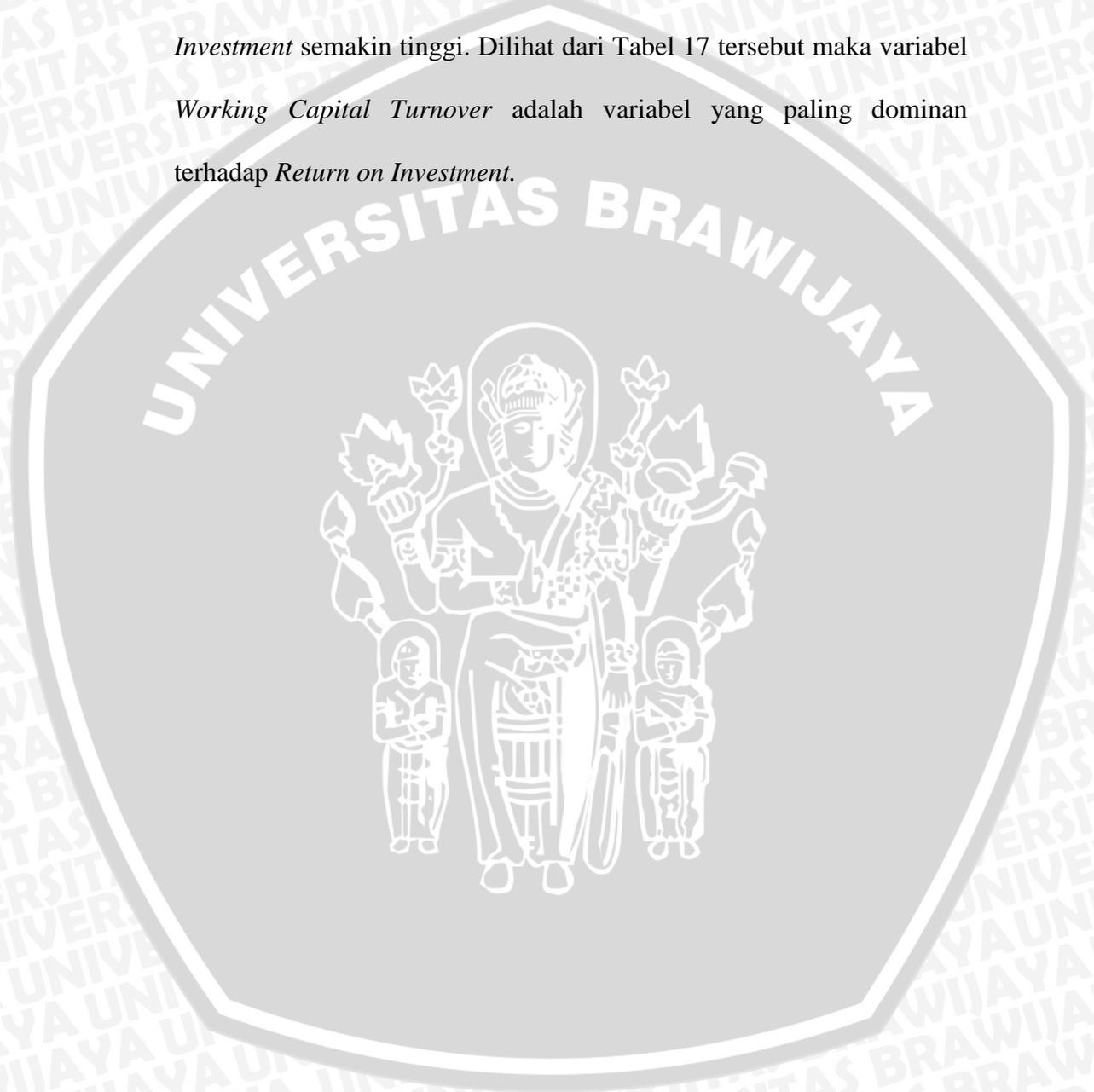
Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.225	2.793		-1.513	.141
	WCT	1.282	.406	.618	3.157	.004
	CR	.098	.058	.359	1.690	.102
	DTA	-.598	2.200	-.056	-.272	.788

a. Dependent Variable: ROI

Sumber: Data primer diolah: 2013

Dari tabel 17 pada kolom koefisien beta menunjukkan besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan pada tabel 17 tersebut, nilai *standardized coefficients beta Working Capital Turnover* adalah 0,618 variabel yang memiliki koefisien regresi yang paling besar. Artinya, variabel *Return on Investment* lebih banyak dipengaruhi oleh variabel *Working Capital*

*Turnover* daripada variabel-variabel lainnya. Koefisien yang dimiliki oleh variabel *Working Capital Turnover* bertanda positif, hal ini berarti semakin besar nilai *Working Capital Turnover* maka *Return on Investment* semakin tinggi. Dilihat dari Tabel 17 tersebut maka variabel *Working Capital Turnover* adalah variabel yang paling dominan terhadap *Return on Investment*.



## BAB V

## KESIMPULAN DAN SARAN

## A. Kesimpulan

Penelitian dilakukan untuk mengetahui variabel bebas apa saja yang berpengaruh terhadap *Return on Investment* (ROI). Variabel bebas yang digunakan meliputi WCT ( $X_1$ ), CR( $X_2$ ), DTA ( $X_3$ ), sedangkan ROI (Y) menjadi variabel terikat. Berdasarkan pada uji hipotesis dapat diketahui bahwa:

1. Variabel WCT, CR, DTA secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap ROI perusahaan farmasi periode tahun 2009-2012. Hal ini tercermin dalam nilai signifikansi pada tabel anova, yaitu sebesar 0,022 lebih kecil dari  $\alpha$  0,05. Besarnya pengaruh secara simultan variabel WCT, CR, DTA terhadap ROI adalah 21% sedangkan sisanya sebesar 79% dipengaruhi variabel bebas lainnya yang tidak dibahas.
2. Variabel WCT secara parsial signifikan pengaruhnya terhadap ROI dengan nilai sig. sebesar 0.004, sedangkan besarnya pengaruh WCT terhadap ROI adalah 0,618%. Variabel CR secara parsial tidak signifikan pengaruhnya terhadap ROI dengan nilai sig. sebesar 0,102 dan besarnya pengaruh ROE terhadap harga saham adalah 0,359%. Variabel DTA secara parsial tidak signifikan pengaruhnya terhadap ROI dengan nilai sig. sebesar 0,788 dan besarnya pengaruh DTA terhadap ROI adalah -0,056%.
3. Variabel WCT memiliki pengaruh paling dominan terhadap ROI perusahaan farmasi periode tahun 2009-2012. Hal ini tercermin dalam

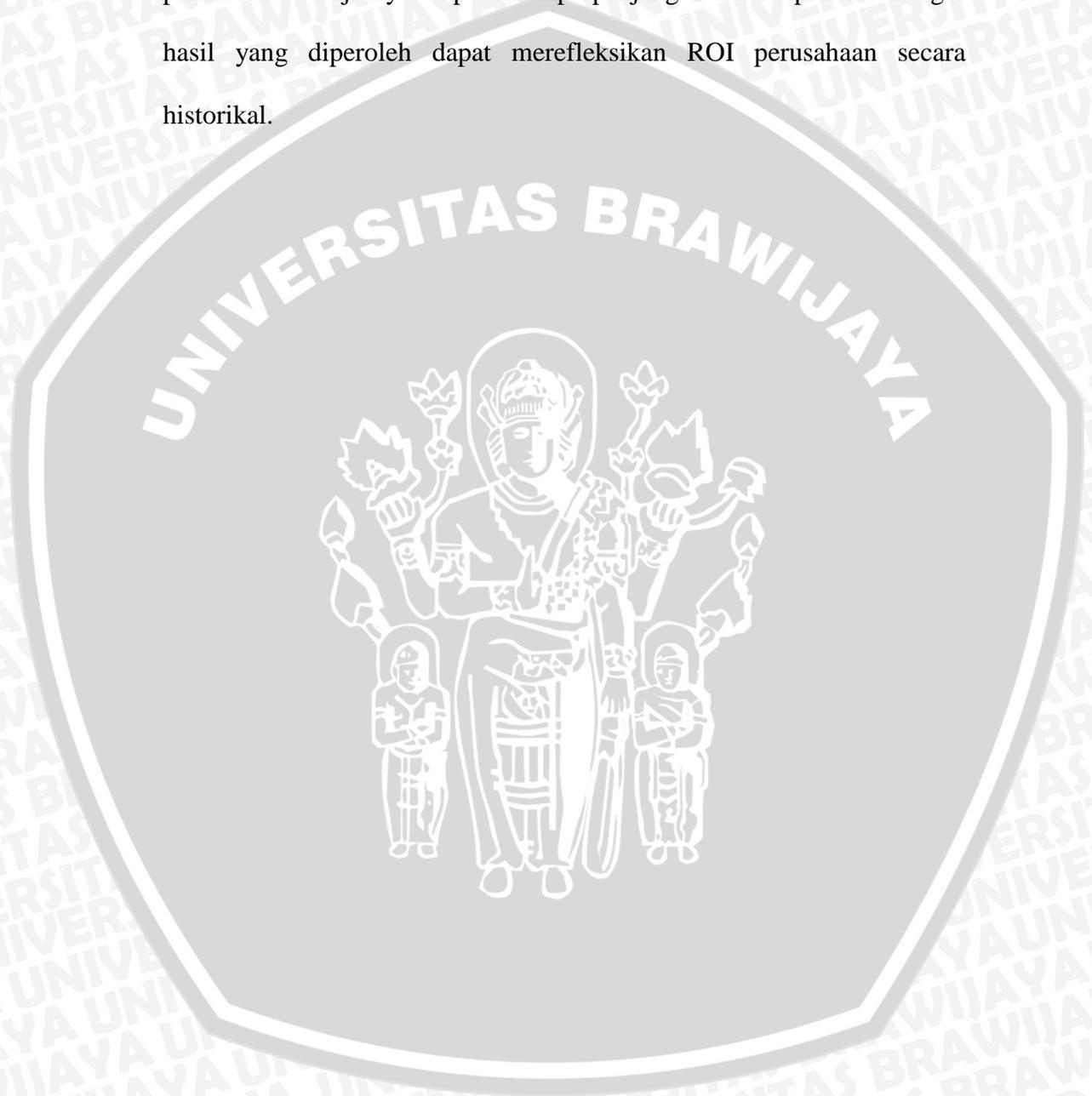
nilai *standardized coefficients beta* yang menunjukkan bahwa nilai WCT paling tinggi di antara variabel bebas lainnya, yaitu sebesar 0,618%.

## B. Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pihak manajemen perusahaan hendaknya mampu mempertahankan modal kerjanya secara efisien. Karena apabila modal kerja dalam perusahaan menunjukkan tingkat efisiensi yang tinggi/stabil maka profitabilitas akan meningkat. Manajemen perusahaan harus menjaga likuiditasnya secara baik, karena apabila likuiditasnya terlalu tinggi justru akan menyebabkan profitabilitas menurun. Manajemen perusahaan harus memperhatikan solvabilitasnya. Jika perusahaan dalam membiayai solvabilitasnya dengan menggunakan dana pinjaman/hutang dari pihak luar maka akan menyebabkan profitabilitas menurun. Untuk itu manajemen perusahaan harus menjaga modal kerja, likuiditas dan solvabilitas secara baik dan efisien agar perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas/laba yang diharapkan perusahaan.
2. Untuk penelitian lebih lanjut, obyek penelitian yang diteliti selain Perusahaan farmasi, sehingga dapat menghasilkan kesimpulan hasil penelitian yang berbeda dan dapat digunakan sebagai pertimbangan investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan mengenai investasi pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

3. Periode pengamatan sampel yang pendek tidak mampu menunjukkan adanya fluktuasi Perubahan data yang terjadi. Untuk pengembangan penelitian selanjutnya dapat memperpanjang Periode penelitian agar hasil yang diperoleh dapat merefleksikan ROI perusahaan secara historikal.



## DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Indri. 2003. ” *Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Automotive and Allied Product Yang Go Publik di BEJ*”.
- Atmajaya, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Arikunto, Suharsimi. 2006. *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Arthur J. Keown. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT macanan Jaya Cemerlang.
- Baridwan. 2004. *Intermediate accounting*. Yogyakarta: BPFE.
- Brealey, Richard A. dan Kawan - kawan. 2008. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, F, Eugene, dan Houston, F, Joel. 2006. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Dani. 2003. ”*Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Efisiensi Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada PT Modern Toolsindo Bekasi)*”.
- Djarwanto. 2005. *Pokok-pokok Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariante dengan Program SPSS Edisi 2*. Semarang: UNDIP.
- Hanafi, M, Mamduh, Dr, MBA dan Halim, Abdul, Prof, Dr, MBA., Akt. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: AMP-YKPN.
- Husnan, Suad. 2010. *Manajemen Keuangan teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.

- Jumingan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Kasmir. 2012. *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kuswadi. 2006. *memahami rasio-rasio keuangan bagi orang awam*. jakarta: PT Elex Media komputindo Kelompok gramedia, anggota IKAPI.
- Nurgraeni, Siwi. 2005. "Analisis Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta".
- Rangkuti, Freddy. 2004. *Analisis SWOT Teknik Membedah Kasus Bisnis*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- S. Munawir. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Santoso, Singgih. 2004. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sartono, Agus, R. Drs, MBA. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Seragih, D, Ferdinand. 2005. *Dasar-dasar Keuangan Bisnis*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Singarimbun, M., dan Sofian E. 2006. *Metode Penelitian Survai*, Jakarta : LP3ES.
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Subramanyam. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Sugiyono. 2005. *Metode Penelitian Administrasi*. Bandung: CV Alfabeta.

Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*.  
Yogyakarta: Andi.

Sunyoto, Danang. 2009. *Analisis regresi dan Uji Hipotesis*. Yogyakarta:  
MedPress (anggota IKAPI).

Syamsudin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi  
dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta:  
PT. Raja Grafindo Persada.

Usman, Husaini, M.Pd. dan Akbar, Setiadi, Purnomo, S.Pd, M. Pd. 2003.  
*Pengantar Statistika*. Jakarta: PT Bumi Aksara.

Van Horne, James, C dan John, M, Machowicz, Jr. 2012. *Prinsip-prinsip  
Manajemen Keuangan.*, Jakarta: Salemba Empat.

Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2010, *Manajemen Keuangan*, Edisi  
Kedelapan, Jakarta: Erlangga.

<http://www.idx.co.id>, diakses tanggal 25 Mei 2013

<http://www.kalbe.co.id> diakses tanggal 21 April 2013

<http://www.bisnis.liputan6.com> diakses tanggal 01 Oktober 2013

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Penyajian Data Perusahaan Farmasi 2009-2012

<b>DVLA</b>				
	2009	2010	2011	2012
Aset Lancar	605.397.323.000	650.140.509.000	696.925.499.000	826.342.540.000
Total Aset	783.613.064.000	854.109.991.000	928.290.993.000	1.074.691.476.000
Hutang Lancar	198.476.205.000	174.921.950.000	144.279.679.000	191.717.606.000
Total Hutang	228.691.536.000	213.507.941.000	200.373.603.000	233.144.997.000
Penjualan	851.314.153.000	909.509.400.000	951.838.680.000	1.087.379.869.000
Laba Setelah Pajak	72.272.233.000	110.880.522.000	120.915.340.000	148.909.089.000
WCT	2,09208644	1,913876011	1,722330371	1,713421284
CR	3,050226212	3,716746292	4,830378774	4,310206857
DR	0,291842424	0,249977103	0,215852146	0,216941329
ROI	0,09222949	0,129819957	0,130255858	0,138559849
<b>INAF</b>				
	2009	2010	2011	2012
Aset Lancar	581.221.771.114	582.998.695.305	706.558.231.345	777.629.145.880
Total Aset	728.034.877.647	733.957.862.392	1.114.901.669.774	1.188.618.790.410
Hutang Lancar	376.911.513.356	375.569.326.405	459.403.522.197	369.863.736.711
Total Hutang	429.313.361.761	422.689.679.147	505.707.835.106	538.516.613.421
Penjualan	1.125.055.390.936	1.047.918.156.470	1.203.466.970.652	1.156.050.256.720
Laba Setelah Pajak	2.125.733.473	12.546.667.360	36.919.316.551	42.385.114.982
WCT	5,506602572	5,051927613	4,869286023	2,835086623
CR	1,542064253	1,55230647	1,537990453	2,102474692
DR	0,589687905	0,575904559	0,453589629	0,453060828
ROI	0,002919824	0,017094534	0,033114415	0,035659133



<b>KAEF</b>				
	2009	2010	2011	2012
Aset Lancar	1.020.884.466.060	1.139.548.849.755	1.263.029.723.926	1.505.798.399.164
Total Aset	1.562.624.630.137	1.657.291.834.312	1.794.242.423.105	2.076.347.580.785
Hutang Lancar	510.854.102.157	469.822.675.254	459.694.310.937	537.184.235.226
Total Hutang	567.309.530.042	543.257.475.734	541.736.739.279	634.813.891.119
Penjualan	2.854.057.690.479	3.183.829.303.909	3.481.166.441.259	3.734.241.101.309
Laba Setelah Pajak	62.506.876.510	138.716.458.866	171.763.175.754	205.763.997.378
WCT	5,595858389	4,753926941	4,333390991	3,855241065
CR	1,998387527	2,425487125	2,747542647	2,803132148
DR	0,363049141	0,327798318	0,301930627	0,305735849
ROI	0,04000121	0,083700683	0,095730194	0,099099014

<b>KLBF</b>				
	2009	2010	2011	2012
Aset Lancar	4.701.892.518.076	5.031.544.864.749	5.956.123.240.307	6.441.710.544.081
Total Aset	6.482.446.670.172	7.032.496.663.288	8.274.554.112.840	9.417.957.180.958
Hutang Lancar	1.574.137.415.862	1.146.489.093.666	1.630.588.528.518	1.891.617.853.724
Total Hutang	1.691.512.395.248	1.260.361.432.719	1.758.619.054.414	2.044.313.566.061
Penjualan	9.087.347.669.804	10.226.789.206.223	10.911.860.141.523	13.636.405.178.957
Laba Setelah Pajak	1.049.667.116.548	1.343.789.968.422	1.522.956.820.292	1.775.098.847.932
WCT	2,905389768	2,632340386	2,522661559	2,996951075
CR	2,986964461	4,388654801	3,652744476	3,405397412
DR	0,260937341	0,179219628	0,212533392	0,217065498
ROI	0,161924528	0,191082916	0,184053038	0,188480242

<b>MERK</b>				
	2009	2010	2011	2012
Aset Lancar	343.148.415.000	327.436.443.000	491.725.826.000	463.838.090.000
Total Aset	433.970.635.000	434.768.493.000	584.388.578.000	569.430.951.000
Hutang Lancar	68.108.811.000	52.578.914.000	65.430.555.000	119.827.938.000
Total Hutang	79.786.650.000	71.751.830.000	90.206.868.000	152.689.086.000
Penjualan	751.403.033.000	795.688.800.000	918.532.462.000	929.876.824.000
Laba Setelah Pajak	146.700.178.000	118.794.278.000	231.158.647.000	107.808.155.000
WCT	2,73198122	2,894913604	2,154686023	2,703050531
CR	5,038238224	6,227523889	7,515232386	3,87086766
DR	0,183852647	0,165034567	0,154361107	0,268143285
ROI	0,338041716	0,27323571	0,395556408	0,189326124

<b>PYFA</b>				
	2009	2010	2011	2012
Aset Lancar	45.490.491.276	47.073.677.024	61.889.104.989	68.587.818.688
Total Aset	99.937.383.195	100.586.999.230	118.033.602.852	135.849.510.061
Hutang Lancar	21.669.515.056	15.645.370.498	24.366.695.170	28.419.830.374
Total Hutang	26.911.380.313	23.361.793.395	35.636.351.337	48.144.037.183
Penjualan	132.000.542.048	140.858.442.443	151.094.461.045	176.730.979.672
Laba Setelah Pajak	3.772.968.359	4.199.202.953	5.172.045.680	5.308.221.363
WCT	5,541357366	4,481897309	4,026779244	4,399796631
CR	2,099285155	3,008792731	2,539905578	2,41337889
DR	0,269282419	0,232254601	0,301917001	0,354392424
ROI	0,037753324	0,041746975	0,043818417	0,039074277

<b>SQBI</b>				
	2009	2010	2011	2012
Aset Lancar	250.156.627.000	238.664.672.000	277.855.666.000	307.406.505.000
Total Aset	318.933.869.000	320.023.490.000	361.756.455.000	397.144.458.000
Hutang Lancar	45.877.640.000	41.955.216.000	47.902.310.000	63.322.304.000
Total Hutang	55.485.474.000	50.972.243.000	59.256.013.000	71.785.430.000
Penjualan	419.694.892.000	305.251.481.000	341.814.910.000	387.535.486.000
Laba Setelah Pajak	131.259.309.000	92.642.852.000	120.059.348.000	135.248.606.000
WCT	2,054518177	1,551788547	1,486453235	1,587712291
CR	5,452691703	5,688557818	5,800464863	4,854632342
DR	0,173971721	0,159276567	0,163800845	0,180753951
ROI	0,411556507	0,289487662	0,331878938	0,340552671

<b>TSPC</b>				
	2009	2010	2011	2012
Aset Lancar	2.354.076.614.325	2.642.065.792.798	3.121.979.870.487	3.393.778.315.450
Total Aset	3.263.102.915.008	3.589.595.911.220	4.250.374.395.321	4.632.984.970.719
Hutang Lancar	678.727.987.910	784.352.502.804	1.012.652.540.775	1.097.134.545.306
Total Hutang	819.647.097.648	944.862.700.629	1.204.438.648.313	1.279.828.890.909
Penjualan	4.497.931.021.113	5.134.242.102.154	5.780.664.117.037	6.630.809.553.343
Laba Setelah Pajak	360.924.233.536	494.760.795.087	586.362.346.430	635.176.093.653
WCT	2,684773157	2,763743	2,740524923	2,887173727
CR	3,468365319	3,368467345	3,082972436	3,093310962
DR	0,251186407	0,263222581	0,283372366	0,276242832
ROI	0,110607677	0,137831892	0,137955458	0,137098673

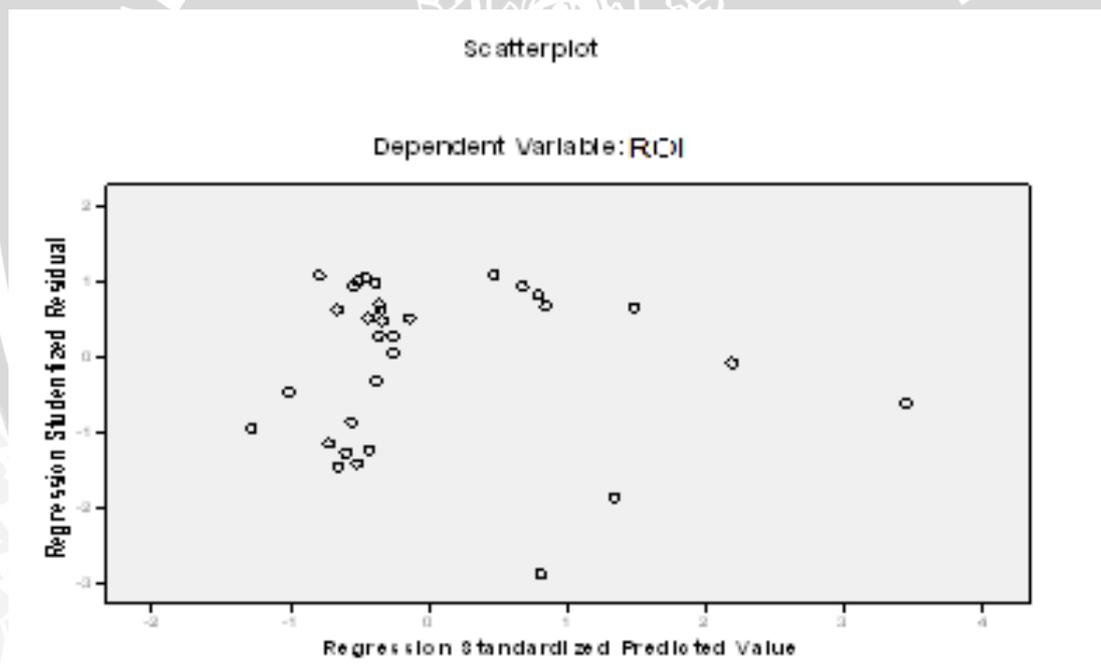
Lampiran 2 : Hasil Pengujian Menggunakan SPSS 20

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

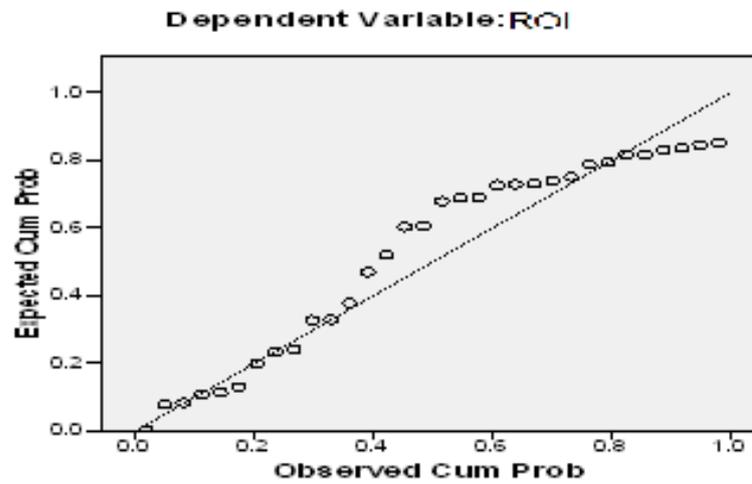
		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.04178056
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.188
	Positive	.136
	Negative	-.188
Kolmogorov-Smirnov Z		1.065
Asymp. Sig. (2-tailed)		.206

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



**Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**



**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.536 <sup>a</sup>	.287	.210	5.29343	2.280

a. Predictors: (Constant), WCT, CR, DTA

b. Dependent Variable: ROI

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	WCT	.665	1.504
	CR	.566	1.768
	DTA	.596	1.677

a. Dependent Variable: ROI

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	315.493	3	105.164	3.753	.022 <sup>a</sup>
	Residual	784.570	28	28.020		
	Total	1100.063	31			

a. Predictors: (Constant), WCT, CR, DTA

b. Dependent Variable: ROI

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.225	2.793		-1.513	.141
	WCT	1.282	.406	.618	3.157	.004
	CR	.098	.058	.359	1.690	.102
	DTA	-.598	2.200	-.056	-.272	.788

a. Dependent Variable: ROI

Uji Glejser

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.337	1.450		2.301	.029
	WCT	.200	.211	.215	.950	.350
	CR	-.005	.030	-.042	-.171	.865
	DTA	.141	1.143	.029	.123	.903

a. Dependent Variable: Abs\_Ut





Universitas Brawijaya

UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
GALERI INVESTASI BEI  
(IDX - Indonesia Stock Exchange)



Indonesia Stock Exchange

**SURAT KETERANGAN**  
NO. 00173/P.BEI-UB/VII/2013

Yang bertanda tangan di bawah ini, Kepala Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang menerangkan bahwa:

Nama : DIFKY MASHADY  
NIM : 0910321008  
Fakultas / Jurusan : ILMU ADMINISTRASI / BISNIS  
Perguruan Tinggi : UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
Alamat : JL. M.T. HARYONO NO. 165 MALANG

Telah mengadakan penelitian dalam rangka penyusunan Skripsi Akhir di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) Universitas Brawijaya Malang pada bulan September 2013. Penelitian tersebut berjudul:

**"PENGARUH WORKING CAPITAL TURNOVER, CURRENT RATIO, DEBT TO TOTAL ASSETS TERHADAP RETURN ON INVESTMENT PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2009-2012"**

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk digunakan sebagaimana – mestinya.

Malang, 09 September 2013

Kepala Galeri Investasi BEI UB,

  
**Lutfi Fauzan M.Ak., Ak.**  
NIP.19780621 200501 1 003

GALERI INVESTASI BEI – UB  
Gedung Pusat Pembelajaran Terpadu Lantai 2  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya  
Jl. Mayjen Haryono 165, Malang 65145 – Indonesia  
Telp: 0341-551396, 555000  
Fax: 0341-553834  
Email: pojok.bei@ub.ac.id



**CURRICULUM VITAE****BIODATA**

Nama : Difky Mashady  
Nomor Induk Mahasiswa : 0910321008  
Tempat dan Tanggal Lahir : Negara, 31 Mei 1991  
Jenis Kelamin : Laki-laki  
Agama : Islam  
Alamat Asal : Perum Genteng Griya Mulya blok.Y no.9  
Genteng - Banyuwangi  
E-mail : [Difkymashady@gmail.com](mailto:Difkymashady@gmail.com)

**RIWAYAT PENDIDIKAN**

## Pendidikan Formal :

1. SDN 1 Genteng Tamat Tahun 2003
2. SMPN 1 Genteng Tamat Tahun 2006
3. SMAN 1 Genteng Tamat Tahun 2009
4. S1 Universitas Brawijaya Tamat Tahun 2013

## Pendidikan Non Formal :

- a. IC3 (Internet and Computing Core Certification) Global Standard 3
- b. TOEIC Universitas Brawijaya

**PENGALAMAN MAGANG**

PT. Bank Central Asia, Tbk cabang Malang (tahun 2012)

**KARYA ILMIAH**

Pengaruh *Working Capital Turnover* (WCT), *Current Ratio* (CR), Dan *Debt To Total Assets* (DTA) Terhadap *Return on Investment* (ROI) (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012)