



**PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP
PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR
FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2011-2016**

Skripsi

Diajukan Oleh:
Muhamad Giri Pravanda
021114498

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR
2018**

**PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2016**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen
Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan,
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi



~~(Dr. Hendro Sasongko., Ak., M.M., CA.)~~

Ketua Program Studi

(Tutus Rully., S.E., M.M.)

**PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PADA
PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2016**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada hari: Sabtu, Tanggal: 21/Juli/2018

Muhamad Giri Pravanda

0211 14 498

Menyetujui,
Ketua Sidang,



(Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA.)

Ketua Komisi Pembimbing,



(Dr. H. Hari Gursida, S.E., M.M)

Anggota Komisi Pembimbing



(Yudhia Mulya, S.E., M.M)

ABSTRAK

Muhamad Giri Pravanda. 021114498. Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016. Dibawah bimbingan H. Hari Gursida dan Yudhia Mulya. 2018.

Industri farmasi merupakan salah satu sektor industri yang cukup menarik. Hal ini dikarenakan produk barang seperti obat-obatan masih selalu dibutuhkan oleh masyarakat Indonesia. Meningkatnya fasilitas distribusi di sektor farmasi juga mendukung perkembangan industri farmasi. Sementara dari segi persaingan industri farmasi cukup ketat serta memerlukan pembangunan *brand awarness* dan diversifikasi produk perusahaan untuk mengikuti kebutuhan konsumen. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016, baik secara parsial maupun simultan.

Jenis penelitian yang digunakan yaitu verifikatif dengan metode *explanatory survey*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersifat kuantitatif. Penentuan sample dengan menggunakan *purposive sampling*, sehingga diperoleh 9 perusahaan yang dijadikan sample penelitian. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan menggunakan aplikasi E-views 8.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel ITO dan CCC berpengaruh positif terhadap ROA. Sedangkan variabel NWCTO, CTO, RTO tidak berpengaruh terhadap ROA. Secara simultan *Net Working Capital Turnover* (NWCTO), *Cash Turnover* (CTO), *Receivable Turnover* (RTO), *Inventory Turnover* (ITO), dan *Cash Conversion Cycle* (CCC) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA). koefisien determinasi (*R-squared*) sebesar 0.4821, hasil ini menunjukkan bahwa variasi ROA dapat dijelaskan oleh nilai NWCTO, CTO, RTO, ITO, dan CCC sebesar 48.21%. Sedangkan sisanya sebesar 51.79% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini.

Saran penelitian ini untuk para investor dengan memperhatikan *inventory turnover* sebelum melakukan investasi diperusahaan sub sektor farmasi. Mengingat ITO mempunyai pengaruh positif dan signifikan. Serta saran perusahaan dengan persediaan yang tetap terjaga agar tidak kekurangan pada saat operasional maupun berlebihan yang mengakibatkan kerugian serta siklus kas perusahaan yang lama dapat menghasilkan peningkatan profitabilitas.

Kata kunci : *Net Working Capital Turnover* (NWCTO), *Cash Turnover* (CTO), *Receivable Turnover* (RTO), *Inventory Turnover* (ITO), *Cash Conversion Cycle* (CCC), dan *Return On Assets* (ROA).

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada ALLAH SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Sholawat serta salam semoga tetap tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW, kepada keluarganya, sahabatnya, tabiin, dan tidak lupa kepada kita sebagai umatnya hingga akhir zaman, aamiin. Adapun judul yang penulis jadikan topik pembahasan dalam penulisan skripsi ini adalah **“PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2016”**. Penulis telah berusaha dengan segala upaya agar skripsi ini dapat diselesaikan dalam waktu yang tepat. Semoga tulisan ini dijadikan sebagai sarana pembelajaran untuk mendukung kemajuan ilmu pengetahuan.

Penulis menyadari penyusunan skripsi ini tidak dapat terselesaikan tanpa adanya bantuan, dorongan, serta kritikan yang membangun dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada pihak-pihak yang telah membantu penulis menyelesaikan skripsi ini. Penulis mengucapkan terimakasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Bapak Dr. Hendro Sasongko, MM., SE., Ak. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
2. Ibu Tutus Rully, SE., MM.. selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
3. Ibu Yudhia Mulya, S.E., M.M. selaku Seketaris Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
4. Bapak Dr. H. Hari Gursida, S.E., M.M. selaku Ketua Komisi Pembimbing.
5. Ibu Yudhia Mulya, S.E., M.M. selaku Anggota Komisi Pembimbing dan Dosen mata kuliah Manajemen Keuangan saya.
6. Seluruh Dosen lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan, yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat kepada penulis.
7. Kepada Orangtua yang selalu mendoakan dan memberikan semangat kepada saya.
8. Kepada Kaka saya yang selalu memberikan semangat kepada saya untuk menyelesaikan kuliah saya.
9. Seluruh staf Tata Usaha dan Petugas Perpustakaan di Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.
10. Teman-teman kelas L Manajemen 2014 yang selalu memberikan dukungan dan semangat kepada saya.
11. Seluruh teman dari konsentrasi Manajemen Keuangan, semoga ALLAH SWT melimpahkan kebaikan kepada mereka semua.

Sebagai penulis sekaligus yang menyelesaikan skripsi ini, penulis menyadari masih banyak kekurangan oleh penulis, penulis sangat terbuka dengan kritikan dan

masukan saran dari anda semua yang telah membacanya. Harapan penulis semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan bagi pihak yang membaca. Terima kasih.

Bogor, Juli 2018

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah	10
1.2.1. Identifikasi Masalah	10
1.2.2. Perumusan Masalah	12
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian	12
1.3.1. Maksud Penelitian	12
1.3.2. Tujuan Penelitian	13
1.4. Kegunaan Penelitian	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Manajemen Keuangan	15
2.1.1. Definisi Manajemen Keuangan	15
2.1.2. Tujuan Manajemen Keuangan	15
2.1.3. Fungsi Manajemen Keuangan	15
2.2. Modal Kerja	16
2.2.1. Definisi Modal Kerja	16
2.2.2. Kebijakan-Kebijakan Modal Kerja	16
2.2.3. Definisi Modal Kerja Bersih	17
2.2.4. Definisi Kas	18
2.2.5. Definisi Piutang	18
2.2.6. Definisi Persediaan	19
2.2.7. Definisi Siklus Konversi Kas	20
2.3. Profitabilitas	21
2.3.1. Definisi Profitabilitas	21
2.3.2. Definisi <i>Return On Assets</i>	21
2.4. Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran	22
2.4.1. Penelitian Sebelumnya	22
2.4.2. Kerangka Pemikiran	24
2.4.2.1. Pengaruh <i>Net Working Capital Turnover</i> Terhadap <i>Return On Assets</i>	24
2.4.2.2. Pengaruh <i>Cash Turnover</i> Terhadap <i>Return On</i> <i>Assets</i>	24
2.4.2.3. Pengaruh <i>Receivable Turnover</i> Terhadap <i>Return</i> <i>On Assets</i>	24

2.4.2.4.	Pengaruh <i>Inventory Turnover</i> Terhadap <i>Return On Assets</i>	25
2.4.2.5.	Pengaruh <i>Cash Conversion Cycle</i> Terhadap <i>Return On Assets</i>	26
2.4.2.6.	Pengaruh <i>Net Working Capital Turnover, Cash Turnover, Receivable Turnover, Inventory Turnover, dan Cash Conversion Cycle</i> Terhadap <i>Return On Assets</i>	26
2.4.3.	Konstelasi Penelitian	27
2.5.	Hipotesis	27
BAB III	METODE PENELITIAN	
3.1.	Jenis Penelitian	28
3.2.	Objek, Unit, dan Lokasi Penelitian	28
3.2.1.	Objek Penelitian	28
3.2.2.	Unit Penelitian	28
3.2.3.	Lokasi Penelitian	28
3.3.	Jenis dan Sumber Data Penelitian	28
3.3.1.	Jenis Data Penelitian	28
3.3.2.	Sumber Data Penelitian	28
3.4.	Operasional Variabel	29
3.5.	Metode Penarikan Sampel	30
3.6.	Metode Pengumpulan Data	31
3.7.	Metode Pengolahan/Analisis Data	31
3.7.1	Analisis Regresi Data Panel	31
3.7.2.	Uji Asumsi Klasik	32
3.7.2.1.	Uji Normalitas	32
3.7.2.2.	Uji Autokorelasi	33
3.7.2.3.	Uji Multikolinearitas	33
3.7.2.4.	Uji Heterokedastisitas	33
3.7.3.	Uji Hipotesis	33
3.7.3.1.	Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)	33
3.7.3.2.	Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)	34
3.7.3.3.	Uji Determinasi	34
BAB IV	HASIL PENELITIAN	
4.1.	Hasil Pengumpulan Data	35
4.1.1.	Pengumpulan Data.....	35
4.1.2.	Profil Perusahaan Sub Sektor Farmasi.....	35
4.1.3.	Analisis Data <i>Net Working Capital Turnover (NWCTO), Cash Turnover (CTO), Receivable Turnover (RTO), Inventory Turnover (ITO), Cash Conversion Cycle (CCC)</i> pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia.....	38

4.2. Analisis Data	49
4.2.1. Hasil Analisis Data Panel	49
4.2.2. Uji Asumsi Klasik	50
4.2.2.1. Uji Normalitas	50
4.2.2.2. Uji Autokorelasi	51
4.2.2.3. Uji Multikolinearitas	51
4.2.2.4. Uji Heterokedastisitas	52
4.2.3. Uji t	53
4.2.4. Uji F	54
4.2.5. Uji R ²	54
4.3. Pembahasan	55
4.3.1. Hasil Regresi Data Panel	55
4.3.2. Pengaruh Secara Simultan	56
4.3.3. Pengaruh Secara Parsial	56
4.4. Interpretasi Penelitian	58
4.4.1. Pengaruh <i>Net Working Capital</i> (NWCTO) terhadap <i>Return On Assets</i>	58
4.4.2. Pengaruh <i>Cash Turnover</i> (CTO) terhadap <i>Return On Assets</i>	58
4.4.3. Pengaruh <i>Receivable Turnover</i> (RTO) terhadap <i>Return On Assets</i>	59
4.4.4. Pengaruh <i>Inventory Turnover</i> (ITO) terhadap <i>Return On Assets</i>	59
4.4.5. Pengaruh <i>Cash Conversion Cycle</i> (CCC) terhadap <i>Return On Assets</i>	60
4.4.6. Pengaruh <i>Net Working Capital, Cash Turnover, Receivable Turnover, Inventory Turnover, Cash Conversion Cycle</i> terhadap <i>Return On Assets</i>	61
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	
5.1. Simpulan	62
5.2. Saran	63
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1 : ROA (<i>return on assets</i>) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2016.....	4
Tabel 2 : Perputaran modal kerja bersih (<i>net working capital turnover</i>) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2016	5
Tabel 3 : Perputaran kas (<i>cash turnover</i>) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2016	6
Tabel 4 : Perputaran piutang (<i>receivable turnover</i>) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2016	7
Tabel 5 : Perputaran persediaan (<i>inventory turnover</i>) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2016	8
Tabel 6 : Siklus konversi kas (<i>cash conversion cycle</i>) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2016.....	9
Tabel 7 : <i>Return on assets</i> , perputaran modal kerja bersih, perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan	10
Tabel 8 : Penelitian Sebelumnya	22
Tabel 9 : Operasional Variabel Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016	29
Tabel 10: Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria.....	30
Tabel 11: Perusahaan Farmasi Yang Menjadi Sampel Penelitian	31
Tabel 12: <i>Net Working Capital Turnover</i> (NWCTO) Tahun 2011-2016.....	39
Tabel 13: <i>Cash Turnover</i> Tahun 2011-2016.....	41
Tabel 14: <i>Receivabel Turnover</i> Tahun 2011-2016.....	43
Tabel 15: <i>Inventory Turnover</i> Tahun 2011-2016.....	45
Tabel 16: <i>Cash Conversion Cycle</i> Tahun 2011-2016.....	47
Tabel 17: Hasil Uji Chow.....	49
Tabel 18: Hasil Uji Hausman.....	50
Tabel 19: Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	50
Tabel 20: Hasil Uji Normalitas.....	51
Tabel 21: Hasil Uji Autokorelasi.....	51
Tabel 22: Hasil Uji Multikolinearitas.....	52
Tabel 23: Hasil Uji Heterodastisitas.....	52
Tabel 24: Uji t (Parsial).....	53
Tabel 25: Uji F (Simultan).....	54
Tabel 26: Hasil Regresi Data Panel.....	55

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1	: Konstelasi Penelitian	27
Gambar 2	: <i>Net Working Capital Turn Over</i> Tahun 2011-2016.....	39
Gambar 3	: <i>Cash Turnover</i> Tahun 2011-2016.....	41
Gambar 4	: <i>Receivable Turnover</i> Tahun 2011-2016.....	43
Gambar 5	: <i>Inventory Turnover</i> Tahun 2011-2016.....	45
Gambar 6	: <i>Cash Conversion Cycle</i> Tahun 2011-2016.....	47

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 : NWCTO (*Net Working Capital Turnover*)
- Lampiran 2 : CTO (*Cash Turnover*)
- Lampiran 3 : RTO (*Receivable Turnover*)
- Lampiran 4 : ITO (*Inventory Turnover*)
- Lampiran 5 : CCC (*Cash Conversion Cycle*)
- Lampiran 6 : ROA (*Return On Asset*)

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Dalam pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat, persaingan bisnis yang kompetitif menuntut pelaku bisnis untuk mengelola perusahaannya secara efektif dan efisien agar dapat memenangkan persaingan. Salah satunya keunggulan yang perlu dikembangkan oleh perusahaan adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja suatu perusahaan merupakan hasil yang harus dicapai dari serangkaian proses dengan mengorbankan semua sumber daya yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dapat dikatakan sehat apabila dapat bertahan dalam keadaan ekonomi seperti apapun, yang terlihat dari kemampuannya dalam memenuhi kewajiban-kewajiban *financial*, mampu memanfaatkan aktiva untuk meraih laba dari penjualan, serta bisa terus melangsungkan kegiatan operasional dan mengembangkan usahanya.

Banyak hal yang menunjang kegiatan operasional suatu perusahaan, dengan tujuan untuk mendapatkan laba. Cara perusahaan untuk memperoleh laba diantaranya melakukan investasi. Investasi terdiri dari modal kerja seperti: kas, persediaan, piutang, dan lainnya. Investasi mencakup aktiva modal seperti: tanah, bangunan, mesin, kendaraan, dan lainnya. Peranan modal kerja didalam suatu perusahaan memegang peranan yang penting karena merupakan suatu jumlah yang harus terus menerus ada dalam setiap kegiatan usaha perusahaan agar mampu menopang perusahaan, misalnya: untuk membeli bahan baku, membayar gaji pegawai, dan lain-lain. Selain itu juga modal kerja sangat menentukan posisi likuiditas perusahaan dan kelanjutan atau kontinuitas perusahaan tersebut untuk kedepannya.

Modal kerja memiliki peranan yang sangat penting bagi kelangsungan perusahaan, seperti pernyataan Darsono (2009:254) bahwa perusahaan yang tidak memiliki kecukupan modal kerja akan sulit untuk menjalankan kegiatan operasinya. Tanpa modal kerja yang cukup, suatu perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk meningkatkan kuantitas dan kualitas produk yang dihasilkan sehingga sulit untuk melakukan penjualan dan bersaing dalam pasar sejenis. Menurut Brigham (2010:131) modal kerja adalah suatu investasi perusahaan didalam aktiva jangka pendek seperti kas, sekuritas (surat-surat berharga), piutang dagang dan persediaan. Perusahaan dalam menyediakan modal kerjanya jika terlalu besar dan terlalu kecil antara modal kerja yang dikelola dibandingkan dengan modal kerja yang dibutuhkan akan tidak baik bagi perusahaan karena apabila modal kerjanya terlalu besar maka mengakibatkan dana menganggur yang seharusnya dapat diinvestasikan dalam rangka menghasilkan laba yang lebih besar. Sedangkan pada kondisi modal kerja yang terlalu kecil ini akan mengakibatkan perusahaan kehilangan kesempatan untuk memperoleh laba. Untuk menghindari modal kerja yang terlalu besar dan terlalu kecil maka perusahaan harus memiliki modal kerja yang memadai. Dalam mencapai modal kerja seperti itu perusahaan harus benar-benar menganggarkan atau mengelola modal kerja perusahaan

dengan baik dan terencana dalam upaya menjaga kelancaran operasional perusahaan. Manajemen modal kerja yang digunakan dalam penelitian ini adalah perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan dan siklus konversi kas.

Menurut Riyanto (2011:95) perputaran kas digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Kas mempunyai tingkat likuiditas paling tinggi dalam unsur modal kerja. Dimana kas perusahaan semakin tinggi maka tingkat likuiditasnya juga tinggi dan mengurangi risiko perusahaan sebaliknya jika kas lebih kecil perusahaan terancam tidak dapat memenuhi kewajiban finansial perusahaan.

Menurut Fahmi (2015:137) piutang merupakan bentuk penjualan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dimana pembayarannya tidak dilakukan secara tunai, namun bersifat bertahap. Penjualan piutang artinya lebih jauh perusahaan menerapkan manajemen kredit. Dan salah satu target dari manajemen kredit adalah tercapainya target penjualan sesuai dengan perencanaan, serta selanjutnya menunggu masuknya dana angsuran ke kas perusahaan. Keadaan perputaran piutang yang tinggi menunjukkan bahwa semakin efisien dan efektif perusahaan dalam mengelola piutang. Hal ini berarti profitabilitas perusahaan dapat dipertahankan.

Menurut Husnan (2012:77) perputaran persediaan adalah kenaikan persediaan disebabkan oleh peningkatan aktivitas, atau karena perubahan kebijakan persediaan. Kalau terjadi kenaikan persediaan yang tidak proporsional dengan peningkatan aktivitas, maka berarti terjadi pemborosan dalam pengelolaan manajemen persediaan. Perputaran persediaan dapat diperbesar dengan menambahkan jumlah persediaan pada satu sisi dan pada sisi lain diusahakan agar penjualan dapat meningkat relatif lebih besar dari peningkatan persediaan atau dengan mengurangi penjualan disertai dengan pengurangan relatif terhadap persediaan. Dengan demikian terdapat hubungan antara perputaran persediaan dengan laba perusahaan.

Menurut Keown et al (2010:244) karena perusahaan berubah-ubah secara luas terhadap kemampuan mereka untuk mengelola modal kerja bersih mereka, ada keperluan untuk mengukur semua keefektifannya. Sebuah metode yang masih populer untuk mengevaluasi manajemen modal kerja perusahaan yang efektif menggunakan pendekatan bahwa sasaran perusahaan dapat meminimalkan modal kerja yang rentan terhadap pembatas bahwa perusahaan memiliki modal kerja yang cukup untuk mendukung operasinya. Modal kerja yang minimum dicapai dengan menagih secara cepat kas dari penjualan, meningkatkan perputaran persediaan, dan menurunkan pengeluaran tunai. Siklus konversi kas merupakan penjumlahan sederhana dari jumlah hari piutang dan jumlah hari penjualan persediaan dikurangi jumlah hari pembayaran yang belum diselesaikan.

Keberhasilan perusahaan dalam pencapaian laba dapat dilihat dari tingkat profitabilitas perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menjalankan operasinya sehingga mampu memperoleh laba yang optimal. Dengan memperoleh laba yang optimal, perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan pemilik, karyawan, meningkatkan mutu produk,

melakukan tambahan investasi, dan menarik perhatian calon investor untuk menanamkan modal dengan cara membeli saham perusahaan melalui bursa efek serta para calon kreditur untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Profitabilitas menurut Brigham (2010:146) rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan hutang pada hasil operasi. Perusahaan besar yang sudah mapan dan mempunyai catatan profitabilitas yang baik dan laba yang stabil, akan mempunyai peluang yang lebih besar untuk masuk ke pasar modal dan dalam bentuk-bentuk pembiayaan eksternal lainnya dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Profitabilitas hal yang dapat menjaga kelangsungan hidupnya suatu perusahaan atau organisasi harus dalam keadaan menguntungkan atau *profitable*. Selain dapat menilai efisien kerja, profitabilitas juga merupakan alat untuk meramal laba masa yang akan datang. Hasil perhitungan profitabilitas merupakan media bagi manajemen untuk menganalisa variabel-variabel penyebab kenaikan atau penurunan suatu usaha pada periode tertentu.

Menurut Kasmir (2012:196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. *Return on assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

Rasio profitabilitas tidak hanya untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, namun rasio yang menggambarkan kemampuan dan sumber daya yang dimiliki yaitu kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Profitabilitas juga dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektifitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukkan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimum bagi perusahaan dan modal yang didapat dari investor yang tertarik dengan kinerja manajemen perusahaan.

Modal kerja sangatlah penting bagi perusahaan, karena modal kerja yang baik dapat meningkatkan perusahaan seperti pertumbuhan industri, perluasan pangsa pasar, penambahan investasi, dan lain-lain. Kebutuhan obat di Indonesia sangatlah tinggi, meskipun obat bukan sebagai bahan pokok tetapi penambahan industri farmasi di Indonesia terus meningkat dan dapat meningkatkan operasional perusahaan, dapat dilihat dari data BPS bahwa jumlah perusahaan farmasi terus meningkat dari tahun 2013 sampai 2015, pada tahun 2013 jumlah perusahaan farmasi sebesar 236 perusahaan sedangkan pada tahun 2014 ada 239 perusahaan dan pada tahun 2015 ada 256 perusahaan. (www.bps.go.id). Selain itu, industri farmasi nasional ada peningkatan didalam memenuhi kebutuhan masyarakat atau pasar farmasi dalam negeri yang dapat meningkatkan penjualan, sesuai penjelasan Menteri Kesehatan RI Andi Nafsiah Walinono Mboi bahwa industri farmasi nasional sampai tahun 2013 mampu menguasai 70% dari total pasar farmasi dalam negeri yang nilainya mencapai

Rp 44 triliun per tahun. Bahkan industri farmasi dalam negeri ini mampu tumbuh rata-rata 12-13 persen per tahun. (www.sindonews.com). Adapun kepercayaan investor dalam negeri maupun luar negeri didalam investasi perusahaan sub sektor farmasi ada peningkatan, yaitu perusahaan sektor farmasi mencatatkan pertumbuhan komitmen investasi hingga 118%, mencapai Rp 6,5 triliun pada 2015 dari posisi 2014 sebesar Rp 3 triliun. Jumlah tersebut diperoleh dari kontribusi penanaman modal asing (PMA) sebesar US\$ 105,8 juta (sekitar Rp 1,3 triliun dengan kurs per dolar AS sebesar Rp13.900) dan dari penanaman modal dalam negeri (PMDN) sebesar Rp 5,1 triliun. (www.liputan6.com).

Untuk mengetahui secara mendalam apakah perusahaan sub sektor farmasi sudah efisien didalam menggunakan modal kerja dan berpengaruh ke profitabilitas. Maka peneliti melakukan penelitian didalam laporan keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Pada penelitian ini, peneliti akan memberikan data perusahaan sub sektor farmasi mengenai variabel-variabel modal kerja dan profitabilitas

Tabel 1
ROA (*Return On Assets*)

Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2016

KODE PERUSAHAAN	ROA (RETURN ON ASSETS)						Rata-rata Perusahaan
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
DVLA	13.03%	13.86%	10.57%	6.55%	7.84%	9.93%	10.29%
INAF	3.31%	3.57%	-4.19%	0.09%	0.43%	-1.26%	0.33%
KAEF	9.57%	9.91%	8.72%	7.97%	7.82%	5.89%	8.31%
KLBF	18.41%	18.85%	17.41%	17.07%	15.02%	15.44%	17.03%
MERK	39.56%	18.93%	25.17%	25.32%	22.22%	20.68%	25.31%
PYFA	4.38%	3.91%	3.54%	1.54%	1.93%	3.08%	3.06%
SCPI	-8.13%	-2.81%	-1.63%	-4.74%	9.22%	9.67%	0.26%
SQBB	33.19%	34.06%	35.50%	35.88%	32.37%	34.47%	34.24%
TSPC	13.80%	13.71%	11.81%	10.45%	8.42%	8.28%	11.08%
Rata-rata	14.12%	12.66%	11.88%	11.13%	11.70%	11.80%	12.21%

Sumber: www.idx.co.id data diolah penulis

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan pergerakan ROA (*return on assets*) pada perusahaan-perusahaan yang termasuk kedalam industri sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Dapat diketahui bahwa dari 9 perusahaan terdapat 6 perusahaan yang mengalami nilai rata-rata ROA dibawah rata-rata dan 3 perusahaan yang mengalami nilai rata-rata ROA diatas rata-rata, dengan nilai rata-rata ROA perusahaan sebesar 12.21%. Paling tinggi untuk PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB) dengan nilai sebesar 34.24% sedangkan paling rendah untuk PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk (SCPI) dengan nilai sebesar 0.26%.

Tabel 2
Perputaran Modal Kerja Bersih (*Net Working Capital Turnover*)
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2016
(dalam kali)

KODE PERUSAHAAN	PERPUTARAN MODAL KERJA BERSIH						Rata-rata Perusahaan
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
DVLA	1.722	1.713	1.577	1.478	1.747	2.090	1.721
INAF	4.869	2.835	7.517	7.577	7.325	11.272	6.899
KAEF	4.333	3.855	4.085	3.813	4.800	4.801	4.281
KLBF	2.523	2.997	3.295	3.029	2.803	2.670	2.886
MERK	2.155	2.703	2.711	1.854	2.799	2.667	2.481
PYFA	4.027	4.400	7.353	7.390	6.016	4.809	5.666
SCPI	1.444	1.818	1.263	1.550	8.299	2.580	2.826
SQBB	1.493	1.588	1.623	1.762	1.956	2.098	1.753
TSPC	2.741	2.887	2.593	3.032	3.137	3.345	2.956
Rata-rata Periode	2.812	2.755	3.557	3.498	4.320	4.037	3.497

Sumber: www.idx.co.id data diolah penulis

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan pergerakan perputaran modal kerja bersih (*net working capital turnover*) pada perusahaan-perusahaan yang termasuk kedalam industri sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Dapat diketahui bahwa dari 9 perusahaan terdapat 6 perusahaan yang mengalami nilai rata-rata perputaran modal kerja bersih dibawah rata-rata dan 3 perusahaan yang mengalami nilai rata-rata perputaran modal kerja bersih diatas rata-rata, dengan nilai rata-rata perputaran modal kerja bersih perusahaan sebesar 3.497 kali. Paling tinggi untuk PT Indofarma (persero) Tbk (INAF) dengan nilai sebesar 6.899 kali sedangkan paling rendah untuk PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) dengan nilai sebesar 1.721 kali.

Selain itu, ada kesejangan antara *net working capital turnover* terhadap *return on assets*. Kesejangan terbanyak terjadi pada PT Pyridam Farma Tbk dimana pada tahun 2012, 2013, dan 2014 *return on asset* mengalami penurunan sedangkan *net working capital turnover* mengalami kenaikan dan pada tahun 2015 dan 2016 *return on assets* mengalami kenaikan sedangkan *net working capital turnover* mengalami penurunan. Untuk kesenjangan paling sedikit terjadi pada PT Darya-Varia Laboratoria yaitu pada tahun 2012 *return on assets* mengalami kenaikan sedangkan *net working capital turnover* mengalami penurunan dan PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk yaitu pada tahun 2015 *return on assets* mengalami penurunan sedangkan *net working capital turnover* mengalami kenaikan.

Penelitian Fidia Natasia Br Kembaren (2017) dengan judul Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa WCTO berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar $0.005 < 0.05$.

Penelitian Rezky Amelia Syafitri (2016) dengan judul Pengaruh Komponen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar $0.0015 < 0.05$.

Tabel 3
Perputaran Kas (*Cash Turnover*)
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2016
(dalam kali)

KODE PERUSAHAAN	PERPUTARAN KAS						Rata-rata Perusahaan
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
DVLA	3.711	3.712	3.479	3.430	3.093	3.898	3.554
INAF	9.020	5.931	11.014	10.176	5.174	29.781	11.850
KAEF	17.459	11.799	11.032	7.885	10.543	8.973	11.282
KLBF	4.762	7.333	11.218	9.167	6.580	6.691	7.625
MERK	3.620	6.478	6.481	3.353	6.981	9.043	5.993
PYFA	33.422	33.075	25.448	75.042	58.433	158.928	64.058
SCPI	9.723	17.025	22.598	27.229	245.677	35.173	59.571
SQBB	2.091	2.261	2.272	2.581	3.243	3.433	2.647
TSPC	3.593	4.015	3.825	5.144	4.713	5.419	4.451
Rata-rata	9.712	10.181	10.819	16.001	38.271	29.038	19.003

Sumber: www.idx.co.id data diolah penulis

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan perputaran kas (*cash turnover*) pada perusahaan-perusahaan yang termasuk kedalam industri sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Dapat diketahui bahwa dari 9 perusahaan terdapat 7 perusahaan yang mengalami nilai rata-rata perputaran kas dibawah rata-rata dan 2 perusahaan yang mengalami nilai rata-rata perputaran kas diatas rata-rata, dengan nilai rata-rata perputaran kas perusahaan sebesar 19.003 kali. Paling tinggi untuk PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) dengan nilai sebesar 64.058 kali sedangkan paling rendah untuk PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB) dengan nilai sebesar 2.647 kali.

Selain itu, ada kesenjangan antara *cash turnover* terhadap *return on assets*. Kesenjangan terbanyak terjadi pada PT Indofarma (Persero) Tbk yaitu pada tahun 2012, 2014, dan 2015 *cash turnover* mengalami penurunan sedangkan *return on assets* mengalami kenaikan dan pada tahun 2013 dan 2016 *cash turnover* mengalami kenaikan sedangkan *return on assets* mengalami penurunan. Untuk kesenjangan paling sedikit terjadi pada PT Darya-Varia Laboratoria Tbk yaitu pada tahun 2015 *cash turnover* mengalami penurunan sedangkan *return on assets* mengalami kenaikan, PT Kalbe Farma Tbk yaitu pada tahun 2013 *cash turnover* mengalami kenaikan sedangkan *return on assets* mengalami penurunan, dan PT Taisho Pharmaceutical

Indonesia Tbk yaitu pada tahun 2015 *cash turnover* mengalami kenaikan sedangkan *return on assets* mengalami penurunan.

Penelitian Novia Dwi Yanthi (2015) dengan judul Pengaruh Likuiditas dan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran kas berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar $0.021 < 0.05$.

Penelitian Liani Siti Rahma (2017) dengan judul Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Retail Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran kas berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar $0.0009 < 0.05$.

Tabel 4
Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2016
(dalam kali)

KODE PERUSAHAAN	PERPUTARAN PIUTANG						Rata-rata Perusahaan
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
DVLA	3.055	2.788	2.921	3.142	3.277	3.143	3.055
INAF	7.854	4.837	4.892	7.031	8.266	7.787	6.778
KAEF	9.065	8.140	7.955	8.780	8.752	8.185	8.479
KLBF	7.132	7.554	7.459	7.400	7.596	7.363	7.418
MERK	8.616	13.816	8.751	6.019	6.086	6.936	8.371
PYFA	6.280	5.782	6.360	5.614	7.203	5.604	6.140
SCPI	3.252	4.062	2.886	2.479	4.167	9.535	4.397
SQBB	4.668	4.088	4.562	4.255	4.090	3.966	4.272
TSPC	9.645	8.891	8.476	8.947	8.862	9.603	9.071
Rata-rata	6.619	6.662	6.029	5.963	6.478	6.903	6.442

Sumber: www.idx.co.id data diolah penulis

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan pergerakan perputaran piutang (*receivable turnover*) pada perusahaan-perusahaan yang termasuk kedalam industri sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Dapat diketahui bahwa dari 9 perusahaan terdapat 4 perusahaan yang mengalami nilai rata-rata perputaran piutang dibawah rata-rata dan 5 perusahaan yang mengalami nilai rata-rata perputaran piutang diatas rata-rata, dengan nilai rata-rata perputaran piutang perusahaan sebesar 6.442 kali. Paling tinggi untuk PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) dengan nilai sebesar 9.072 kali sedangkan paling rendah untuk PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) dengan nilai sebesar 3.055 kali.

Selain itu, ada kesenjangan antara *receivable turnover* terhadap *return on assets*. Kesenjangan terbanyak terjadi pada PT Merck Tbk yaitu pada tahun 2012, 2015, 2016 *receivable turnover* mengalami kenaikan sedangkan *return on assets* mengalami penurunan dan pada tahun 2013 dan 2014 *receivable turnover* mengalami penurunan sedangkan *return on assets* mengalami kenaikan. Untuk kesenjangan paling sedikit

terjadi pada perusahaan PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk yaitu pada tahun 2013 *receivable turnover* mengalami penurunan sedangkan *return on assets* mengalami kenaikan.

Penelitian Made Sri Utami dan Made Rusmala Dewi S (2016) dengan judul Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi perputaran piutang sebesar $0.000 < 0.05$ dengan nilai beta 0.254.

Penelitian Dede Rohiman (2017) dengan judul Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Tabel 5
Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2016
(dalam kali)

KODE PERUSAHAAN	PERPUTARAN PERSEDIAAN						Rata-rata Perusahaan
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
DVLA	2.947	3.285	2.134	2.284	3.163	3.098	2.818
INAF	4.173	4.885	4.230	4.940	4.302	4.591	4.520
KAEF	5.357	4.825	4.768	4.561	4.477	4.081	4.678
KLBF	3.144	3.358	2.726	2.877	3.095	2.956	3.026
MERK	3.532	2.127	2.601	2.203	3.024	2.131	2.603
PYFA	1.677	2.438	1.732	2.510	2.208	2.026	2.098
SCPI	1.770	1.668	0.531	2.659	4.504	5.181	2.719
SQBB	4.650	4.372	3.997	4.657	3.826	4.358	4.310
TSPC	4.930	5.418	4.132	4.330	4.107	4.151	4.511
Rata-rata	3.575	3.597	2.983	3.447	3.634	3.619	3.476

Sumber: www.idx.co.id data diolah penulis

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan pergerakan perputaran persediaan (*inventory turnover*) pada perusahaan-perusahaan yang termasuk kedalam industri sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Dapat diketahui bahwa dari 9 perusahaan terdapat 5 perusahaan yang mengalami nilai rata-rata perputaran persediaan dibawah rata-rata dan 4 perusahaan yang mengalami nilai rata-rata perputaran persediaan diatas rata-rata, dengan nilai rata-rata perputaran persediaan perusahaan sebesar 3.476 kali. Paling tinggi untuk PT Kimia Farma Tbk (KAEF) dengan nilai sebesar 4.678 kali sedangkan paling rendah untuk PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) dengan nilai sebesar 2.098 kali.

Selain itu, ada kesenjangan antara *inventory turnover* terhadap *return on assets*. Kesenjangan terbanyak terjadi pada PT Pyridam Farma Tbk yaitu pada tahun 2012 dan 2014 *inventory turnover* mengalami kenaikan sedangkan *return on assets* mengalami

penurunan dan pada tahun 2015 dan 2016 *inventory turnover* mengalami penurunan sedangkan *return on assets* mengalami kenaikan. Untuk kesenjangan paling sedikit terjadi pada PT Kimia Farmasi Tbk yaitu pada tahun 2012 *inventory turnover* mengalami penurunan sedangkan *return on assets* mengalami kenaikan.

Penelitian Fidia Natasia Br Kembaren (2017) dengan judul Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar $0.008 < 0.05$.

Penelitian Made Sri Utami dan Made Rusmala Dewi S (2016) dengan judul Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi perputaran persediaan sebesar $0.000 < 0.05$ dengan nilai beta 0.411.

Tabel 6
Siklus Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle*)
Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2016
(dalam hari)

KODE PERUSAHAAN	SIKLUS KONVERSI KAS						Rata-rata Perusahaan
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
DVLA	212.70	213.13	252.79	249.81	196.17	204.99	221.60
INAF	2.88	35.43	49.70	11.53	-25.27	48.67	20.49
KAEF	65.94	71.84	65.35	62.78	64.90	51.27	63.68
KLBF	153.50	115.46	133.44	129.66	124.01	131.43	131.25
MERK	132.08	152.92	140.43	168.52	128.91	183.57	151.07
PYFA	257.06	205.75	226.47	180.73	201.02	218.59	214.94
SCPI	254.53	244.90	650.41	191.20	125.10	89.11	259.21
SQBB	126.51	154.11	146.23	106.14	102.92	92.39	121.38
TSPC	53.34	53.01	65.61	59.84	36.38	49.80	52.99
Rata-rata	139.84	138.50	192.27	128.91	106.02	118.87	137.40

Sumber: www.idx.co.id data diolah penulis

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan pergerakan siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) pada perusahaan-perusahaan yang termasuk kedalam industri sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Dapat diketahui bahwa dari 9 perusahaan terdapat 5 perusahaan yang mengalami nilai rata-rata siklus konversi kas dibawah rata-rata dan 4 perusahaan yang mengalami nilai rata-rata siklus konversi kas diatas rata-rata, dengan nilai rata-rata siklus konversi kas perusahaan sebesar 137.40 hari. Paling tinggi untuk PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk (SCPI) dengan nilai sebesar 259.21 hari sedangkan paling rendah untuk PT Indofarma (Persero) Tbk (INAF) dengan nilai sebesar 20.49 hari.

Selain itu, ada kesenjangan antara *cash conversion cycle* terhadap *return on assets*. Untuk kesenjangan terbanyak terjadi pada PT Kimia Farma (Persero) Tbk yaitu pada tahun 2012 *cash conversion cycle* mengalami kenaikan sedangkan *return on assets* mengalami kenaikan dan pada tahun 2013, 2014 dan 2016 *cash conversion cycle* mengalami penurunan sedangkan *return on assets* mengalami penurunan, dan PT Pyridam Farma Tbk yaitu pada tahun 2012 dan 2014 *cash conversion cycle* mengalami penurunan sedangkan *return on assets* mengalami penurunan. Untuk kesenjangan paling sedikit terjadi pada PT Indofarma (Persero) Tbk yaitu pada tahun 2012 *cash conversion cycle* mengalami kenaikan sedangkan *return on assets* mengalami kenaikan.

Tabel 7

Return On Assets, Perputaran Modal Kerja Bersih, Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan

KETERANGAN	TAHUN					
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ROA	14.12%	12.66%	11.88%	11.13%	11.70%	11.80%
NWCTO (kali)	2.812	2.755	3.557	3.498	4.320	4.037
Perputaran Kas (kali)	9.712	10.181	10.819	16.001	38.271	29.038
Perputaran Piutang (kali)	6.619	6.662	6.029	5.963	6.478	6.903
Perputaran Persediaan (kali)	3.575	3.597	2.983	3.447	3.634	3.619
Siklus Konversi Kas (hari)	139.84	138.50	192.27	128.91	106.02	118.87

Sumber: www.idx.co.id data diolah penulis

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat bahwa pada tahun 2012 ROA mengalami penurunan sedangkan CTO, RTO, dan ITO mengalami kenaikan sedangkan CCC mengalami penurunan. Pada tahun 2013 ROA mengalami penurunan sedangkan NWCTO dan CTO mengalami kenaikan. Pada tahun 2014 ROA mengalami penurunan sedangkan CTO dan ITO mengalami kenaikan sedangkan CCC mengalami penurunan. Pada tahun 2016 ROA mengalami kenaikan sedangkan NWCTO dan CTO mengalami penurunan sedangkan CCC mengalami kenaikan.

Berdasarkan fenomena yang terjadi pada latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016**”

1.2. Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka identifikasi masalah pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Kondisi perputaran modal kerja bersih (NWCTO) di setiap perusahaan sub sektor farmasi mengalami kesenjangan terhadap profitabilitas (ROA), kesenjangan terbanyak terjadi pada PT Pyridam Farma Tbk yaitu terjadi kesenjangan selama 5 tahun berturut-turut dimana pada tahun 2012, 2013, dan 2014 *return on asset*

mengalami penurunan sedangkan *net working capital turnover* mengalami kenaikan dan pada tahun 2015 dan 2016 *return on assets* mengalami kenaikan sedangkan *net working capital turnover* mengalami penurunan. Sedangkan jika dilihat dari rata-rata periode pada perputaran modal kerja bersih mengalami perubahan pada tahun 2013 mengalami kenaikan, sementara ROA mengalami penurunan dan pada tahun 2016 perputaran modal kerja bersih mengalami penurunan, sementara ROA mengalami kenaikan.

2. Kondisi perputaran kas (CTO) di setiap perusahaan sub sektor farmasi mengalami kesenjangan terhadap profitabilitas (ROA), kesenjangan terbanyak terjadi pada PT Indofarma (Persero) Tbk yaitu terjadi kesenjangan selama 5 tahun berturut-turut dimana pada tahun 2012, 2014, dan 2015 *cash turnover* mengalami penurunan sedangkan *return on assets* mengalami kenaikan dan pada tahun 2013 dan 2016 *cash turnover* mengalami kenaikan sedangkan *return on assets* mengalami penurunan. Sedangkan jika dilihat dari rata-rata periode pada perputaran kas menunjukkan pada tahun 2013 dan 2014 mengalami peningkatan, sementara ROA mengalami penurunan, sedangkan pada tahun 2016 mengalami penurunan sementara ROA mengalami peningkatan.
3. Kondisi perputaran piutang (RTO) di setiap perusahaan sub sektor farmasi mengalami kesenjangan terhadap profitabilitas (ROA), kesenjangan terbanyak terjadi pada PT Merck Tbk yaitu terjadi kesenjangan selama 5 tahun berturut-turut dimana pada tahun 2012, 2015, 2016 *receivable turnover* mengalami kenaikan sedangkan *return on assets* mengalami penurunan dan pada tahun 2013 dan 2014 *receivable turnover* mengalami penurunan sedangkan *return on assets* mengalami kenaikan. Sedangkan jika dilihat dari rata-rata periode pada perputaran piutang menunjukkan bahwa pada tahun 2012 mengalami kenaikan, sementara ROA mengalami penurunan.
4. Kondisi perputaran persediaan (ITO) di setiap perusahaan sub sektor farmasi mengalami kesenjangan terhadap profitabilitas (ROA), kesenjangan terbanyak terjadi pada PT Pyridam Farma Tbk yaitu terjadi kesenjangan sebanyak 4 tahun dimana pada tahun 2012 dan 2014 *inventory turnover* mengalami kenaikan sedangkan *return on assets* mengalami penurunan dan pada tahun 2015 dan 2016 *inventory turnover* mengalami penurunan sedangkan *return on assets* mengalami kenaikan. Sedangkan jika dilihat rata-rata periode pada perputaran persediaan bahwa pada tahun 2012 mengalami kenaikan, sementara ROA mengalami penurunan. Pada tahun 2014 perputaran persediaan mengalami penurunan, sementara ROA mengalami peningkatan. Pada tahun 2016 mengalami penurunan sementara ROA mengalami peningkatan.
5. Kondisi siklus konversi kas (CCC) di setiap perusahaan sub sektor farmasi mengalami kesenjangan terhadap profitabilitas (ROA), kesenjangan terbanyak terjadi pada PT Kimia Farma (Persero) Tbk yaitu pada tahun 2012 *cash conversion cycle* mengalami kenaikan sedangkan *return on assets* mengalami kenaikan dan pada tahun 2013, 2014 dan 2016 *cash conversion cycle* mengalami

penurunan sedangkan *return on assets* mengalami penurunan, dan PT Pyridam Farma Tbk yaitu pada tahun 2012 dan 2014 *cash conversion cycle* mengalami penurunan sedangkan *return on assets* mengalami penurunan. Untuk kesenjangan paling sedikit terjadi pada PT Indofarma (Persero) Tbk yaitu pada tahun 2012 *cash conversion cycle* mengalami kenaikan sedangkan *return on assets* mengalami kenaikan.

6. Kondisi perputaran modal kerja bersih (NWCTO), perputaran kas (CTO), perputaran piutang (RTO), perputaran persediaan (ITO), dan siklus konversi kas (CCC) pada perusahaan sub sektor farmasi mengalami kesenjangan terhadap profitabilitas (ROA). Dapat dilihat dari rata-rata periode penelitian pada tahun 2012 ROA mengalami penurunan sedangkan CTO, RTO, dan ITO mengalami kenaikan sedangkan CCC mengalami penurunan. Pada tahun 2013 ROA mengalami penurunan sedangkan NWCTO dan CTO mengalami kenaikan. Pada tahun 2014 ROA mengalami penurunan sedangkan CTO dan ITO mengalami kenaikan sedangkan CCC mengalami penurunan. Pada tahun 2016 ROA mengalami kenaikan sedangkan NWCTO dan CTO mengalami penurunan sedangkan CCC mengalami kenaikan.

1.2.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan fenomena gap yang telah dipaparkan di latar belakang penelitian, maka pertanyaan peneliti yang diajukan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *net working capital turnover* terhadap *return on assets* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016?
2. Bagaimana pengaruh *cash turnover* terhadap *return on assets* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016?
3. Bagaimana pengaruh *receivable turnover* terhadap *return on assets* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016?
4. Bagaimana pengaruh *inventory turnover* terhadap *return on assets* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016?
5. Bagaimana pengaruh *cash conversion cycle* terhadap *return on assets* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016?
6. Bagaimana pengaruh *net working capital turnover*, *cash turnover*, *receivable turnover*, *inventory turnover*, *cash conversion cycle* secara simultan terhadap *return on assets* pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016?

1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1. Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk menambah pengetahuan serta mengumpulkan data dan informasi tentang Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Farmasi. Sebagai upaya menambah wawasan

penulis serta memperoleh data dan informasi yang diperlukan, yang berkaitan dengan identifikasi masalah, untuk mengetahui seberapa pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas yang akan digunakan sebagai bahan kajian dan pendukung dalam makalah ini.

1.3.2. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh *net working capital turnover* terhadap *return on assets* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
2. Untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh *cash turnover* terhadap *return on assets* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
3. Untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh *receivable turnover* terhadap *return on assets* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
4. Untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh *inventory turnover* terhadap *return on assets* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
5. Untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh *cash conversion cycle* terhadap *return on assets* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.
6. Untuk menganalisa dan mengetahui pengaruh *net working capital turnover, cash turnover, receivable turnover, inventory turnover, cash conversion cycle* secara simultan terhadap *return on assets* pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016.

1.4. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan data dan informasi yang dikumpulkan dari penelitian ini dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Kegunaan Teoritik
 - a. Bagi Penulis

Merupakan sarana belajar untuk mengidentifikasi, menganalisis, memecahkan masalah, dan dapat memperdalam ilmu pengetahuan didalam menyusun dan menyajikan laporan keuangan serta membandingkan teori yang didapat dari perkuliahan dengan praktik yang sebenarnya terjadi.
 - b. Bagi Pembaca

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi tambahan, wawasan dan pemahaman baru serta dapat disajikan suatu gambaran bagi penelitian selanjutnya.

2. Kegunaan Praktek

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan perusahaan dalam membantu dan memecahkan serta mengantisipasi masalah yang kemungkinan terjadi. Selain itu penelitian ini diharapkan memberi informasi yang bermanfaat, serta wawasan dan pengetahuan kepada para pembaca mengenai modal kerja dan profitabilitas perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Manajemen Keuangan

2.1.1. Definisi Manajemen Keuangan

Menurut Horne (2016:2) manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh. Fahmi (2012:2) manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan *profit* atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan keberlanjutan usaha bagi perusahaan. Keown et al (2008:4) manajemen keuangan merupakan suatu kepentingan dengan cara menciptakan dan menjaga nilai ekonomis atau kekayaan. Konsekuensinya, semua pengambilan keputusan harus difokuskan pada penciptaan kekayaan. Dengan demikian manajemen keuangan merupakan aktivitas yang berhubungan dengan mencari, mengelola, dan membagi dana dengan tujuan untuk meningkatkan profit dan menjaga nilai ekonomis perusahaan.

2.1.2. Tujuan Manajemen Keuangan

Dalam rangka mencapai tujuan perusahaan, semua pihak yang terlibat dalam organisasi baik departemen keuangan, produksi, pemasaran maupun sumber daya manusia harus bekerjasama. Dalam praktiknya untuk mencapai tujuan tersebut, maka manajemen keuangan memiliki tujuan melalui dua pendekatan yaitu pertama *profit risk approach* yaitu manajer keuangan tidak mengejar maksimal profit, tetapi juga harus mempertimbangkan risiko yang bakal dihadapi. Kedua *liquidity and profitability* yaitu manajer keuangan dapat mengelola likuiditas perusahaan agar dapat membayar kewajiban perusahaan pada saat jatuh tempo serta mengelola keuangan perusahaan sehingga mampu meningkatkan laba perusahaan. (Kasmir 2014:14). Adapun tujuan dari manajemen keuangan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali, dan memperkecil risiko perusahaan di masa sekarang dan yang akan datang. (Fahmi 2012:4). Selain itu menurut Harjito (2016:14) tujuan dari manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan (memaksimalkan kemakmuran pemegang saham) yang diukur dari harga saham perusahaan. Dengan demikian tujuan manajemen keuangan yaitu untuk dapat mengelola likuiditas perusahaan agar dapat membayar kewajiban perusahaan serta memaksimalkan nilai perusahaan dan menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali.

2.1.3. Fungsi Manajemen Keuangan

Dalam menjalankan tugasnya departemen keuangan memiliki banyak tugas agar mencapai sasaran. Fungsi utama dari manajemen keuangan adalah merencanakan, mencari dan memanfaatkan dana untuk memaksimalkan nilai perusahaan, atau dengan kata lain aktivitasnya berhubungan dengan keputusan tentang pilihan sumber dan

alokasi dana. (Kasmir 2014:16). Selain itu manajemen keuangan juga berfungsi sebagai pedoman bagi manajer perusahaan dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan, artinya manajer keuangan boleh melakukan terobosan dan kreativitas berpikir, akan tetapi semua itu tetap tidak mengesampingkan kaidah-kaidah yang berlaku dalam ilmu manajemen keuangan. (Fahmi 2012:3). Adapun manajemen keuangan memiliki fungsi sebagai kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan, dimana manajer keuangan perlu memperoleh dana dari pasar keuangan dan dana yang diperoleh kemudian diinvestasikan pada berbagai aktiva perusahaan, untuk mendanai kegiatan perusahaan. (Husnan 2012:4).

2.2. Modal Kerja

2.2.1. Definisi Modal Kerja

Manajemen modal kerja ini merupakan salah satu aspek terpenting dari keseluruhan manajemen pembelanjaan perusahaan. Apabila perusahaan tidak dapat mempertahankan “tingkat modal kerja yang memuaskan”, maka kemungkinan sekali perusahaan akan berada dalam keadaan *insolvent* (tidak mampu membayar kewajiban-kewajiban yang sudah jatuh tempo) dan bahkan mungkin terpaksa harus dilikuidir (bangkrut).

Menurut Keown et al (2010:240) bahwa modal kerja adalah investasi total perusahaan pada aktiva lancar atau aktiva yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu satu tahun atau kurang dari satu tahun. Menurut Martin (2014:614) *working capital management encompasses the day to day activities of managing the firm's current assets and current liabilities. Because cash, accounts receivable, inventory, and account payable can change on a daily and even hourly basis, financial managers may spend more time on working capital management than on any other part of their job.* Menurut Brigham (2011:258) modal kerja adalah seluruh aset jangka pendek, atau aset lancar-kas, efek yang dapat diperjualbelikan, persediaan, dan piutang usaha.

2.2.2. Kebijakan-Kebijakan Modal Kerja

Harjito dan Martono (2013:79) ada 3 (tiga) tipe kebijakan modal kerja yang kemungkinan digunakan oleh perusahaan, yaitu:

1. Kebijakan konservatif

Kebijakan modal kerja konservatif merupakan manajemen modal kerja yang dilakukan secara hati-hati. Pada kebijakan konservatif ini modal kerja permanen dan sebagian modal kerja variabel dibelanjai dengan sumber dana jangka panjang, sedangkan sebagian modal kerja variabel lainnya dibelanjai dengan sumber dana jangka pendek.

2. Kebijakan agresif

Pada kebijakan ini sebagian modal kerja permanen dibelanjai dengan sumber dana jangka panjang, sedangkan sebagian modal kerja permanen dan modal kerja variabel dibelanjai dengan sumber dana jangka pendek.

3. Kebijakan moderat

Pada kebijakan ini aktiva yang bersifat tetap yaitu aktiva tetap dan modal kerja permanen dibelanjai dengan sumber dana jangka panjang, sedangkan modal kerja variabel dibelanjai dengan sumber dana jangka pendek. Kebijakan moderat

mencerminkan kebijakan manajemen yang konservatif sekaligus agresif. Kebijakan ini memisahkan secara tegas bahwa kebutuhan modal kerja yang sifatnya tetap dibelanjai dengan sumber modal yang permanen atau sumber dana yang berjangka panjang.

Menurut Brigham (2011:263) ada 3 kebijakan modal kerja perusahaan yaitu pertama kebijakan longgar dimana perusahaan memiliki jumlah kas, efek yang dapat diperjualbelikan, dan persediaan yang relatif besar, dan kebijakan kredit yang liberal menghasilkan tingkat piutang yang tinggi. Kedua ada kebijakan ketat dimana kepemilikan kas, efek yang dapat diperjualbelikan, dan piutang dibatasi. Ketiga kebijakan moderat yaitu berada diantara kebijakan longgar dan kebijakan ketat. Menurut Sjahrial (2012:122) ada 3 (tiga) kebijakan modal kerja yaitu pertama kebijakan agresif untuk membiayai kebutuhan permanen terdiri dari seluruh aset tetap dan aset lancar yang permanen, sedangkan untuk kebutuhan dana yang berubah-ubah yang bersifat musiman dibiayai dengan sumber dana jangka pendek. Kedua ada kebijakan konservatif dimana semua kebutuhan dana baik kebutuhan yang bersifat permanen maupun yang bersifat variabel dibiayai dengan sumber pembiayaan jangka panjang, sumber dana jangka pendek hanya digunakan untuk keadaan darurat. Ketiga pendekatan moderat dimana menentukan titik tengah antara kebutuhan dana maksimum dan dana minimum untuk menentukan besarnya penggunaan sumber dana jangka panjang.

2.2.3. Definisi Modal Kerja Bersih

Modal kerja bersih atau *net working capital* perusahaan seringkali didefinisikan sebagai selisih antara aktiva lancar dengan utang lancar. Selama aktiva lancar melebihi jumlah utang lancar, maka berarti perusahaan memiliki modal kerja bersih tertentu, dimana jumlah ini sangat ditentukan oleh jenis usaha dari masing-masing perusahaan. Menurut Darsono (2009:251) modal kerja bersih (*net working capital*) adalah harta lancar dikurangi hutang lancar. Modal kerja ini merupakan kekuatan intern untuk menggerakkan kegiatan bisnis, yaitu untuk membiayai kegiatan operasi rutin dan untuk membayar semua hutang jangka pendek yang jatuh tempo. Menurut Keown et al (2010:240) modal kerja bersih perusahaan (yaitu perbedaan aktiva lancar dan pasiva lancar perusahaan) pada waktu tertentu memberikan rangkuman ukuran keputusan pembiayaan jangka pendek perusahaan yang sangat berguna. Jika modal kerja bersih perusahaan berkurang, keuntungan perusahaan cenderung naik. Akan tetapi, kenaikan keuntungan ini justru membuat risiko likuiditas meningkat. Sebagai konsekuensinya, keputusan pembiayaan jangka pendek mempengaruhi modal kerja bersih perusahaan dan meminta menyebabkan *off* pengembalian dan risiko. Menurut Brigham (2011:258) modal kerja bersih (*net working capital*) didefinisikan sebagai aset lancar dikurangi seluruh kewajiban lancar.

Rasio perputaran modal kerja bersih (NWCTO) dapat ditentukan dengan cara menghitung modal kerja bersih terlebih dahulu yaitu aset lancar dikurangi liabilitas lancar. Setelah itu, penjualan bersih dibagi modal kerja bersih. Rasio ini untuk mengukur berapa kali perputaran modal kerja bersih selama satu tahun. Rumus

perputaran modal kerja bersih atau *net working capital turnover* (NWCTO), (Randolph et al 2015:71) :

$$NWCTO = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Modal kerja bersih}}$$

2.2.4. Definisi Kas

Menurut Darsono (2009:267) suatu perusahaan harus memiliki anggaran kas untuk menjaga posisi likuiditas dan untuk mengetahui defisit atau surplus kas. Anggaran kas ialah estimasi posisi kas periode tertentu di masa mendatang tentang penerimaan kas dan tentang pengeluaran kas. Penerimaan kas itu pada umumnya dari modal pemilik, hutang, penjual tunai, penerimaan piutang, penjualan aktiva tetap, dll. Sedangkan pengeluaran kas itu pada umumnya untuk pembelian aktiva tetap, pembelian bahan baku, pembayaran upah tenaga kerja langsung, pembayaran biaya tidak langsung pabrik, pembayaran biaya pemasaran, pembayaran biaya umum dan administrasi, pembayaran bunga, pembayaran deviden, pembayaran jasa produksi, pembayaran premi asuransi, pembayaran pajak, dan pengeluaran lain-lain.

Menurut Harjito dan Martono (2013:121) kas merupakan salah satu bagian dari aktiva yang memiliki sifat paling lancar dan paling mudah untuk perpindah tangan dalam suatu transaksi. Transaksi tersebut misalnya untuk pembayaran gaji atau upah pekerja, membeli aktiva tetap, membayar hutang, membayar deviden dan transaksi lain yang diperlukan perusahaan. Oleh karena itu, perlu dilakukan usaha pengelolaan kas yang efektif dan efisien sehingga pemanfaatan kas tersebut dapat optimal. Semakin besar jumlah kas yang tersedia di perusahaan, maka makin tinggi pula likuiditasnya.

Menurut Keown et al (2010:274) efisiensi program manajemen kas perusahaan dapat diperkuat dengan pengetahuan dan penggunaan berbagai prosedur yang ditunjukkan untuk (1) mempercepat penerimaan kas dan (2) memperbaiki metode untuk membayar kas. Akan kita lihat bahwa peluang lebih besar untuk perbaikan laba korporat terletak pada sisi penerimaan kas dari proses aliran dana, meskipun tidak bijaksana mengabaikan peluang yang mempengaruhi praktek pembayaran yang menguntungkan.

Rasio perputaran kas (CTO) dapat ditentukan dengan cara menghitung penjualan dibagi kas yang berada di laporan keuangan perusahaan. Rasio ini untuk mengukur berapa kali perputaran kas perusahaan selama satu tahun. Rumus perputaran kas atau *cash turnover* (CTO), Syamsuddin (2011:238):

$$CTO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Kas}}$$

2.2.5. Definisi Piutang

Menurut Syamsuddin (2013:256) penjualan kredit yang pada akhirnya akan menimbulkan hak penagihan atau piutang kepada langganannya, sangat erat hubungannya dengan persyaratan-persyaratan kredit yang diberikan. Sekalipun pengumpulan piutang seringkali tidak tepat pada waktu yang sudah ditetapkan, namun sebagian

besar dari piutang tersebut akan terkumpul dalam jangka waktu yang kurang dari satu tahun. Dengan alasan itulah maka piutang dimasukkan sebagai salah satu komponen aktiva lancar perusahaan. Pos piutang dalam neraca biasanya merupakan bagian yang cukup besar dari aktiva lancar dan oleh karenanya perlu mendapat perhatian yang cukup serius agar perkiraan piutang ini dapat dimanage dengan cara seefisien mungkin. Menurut Fahmi (2015:137) piutang merupakan bentuk penjualan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dimana pembayarannya tidak dilakukan secara tunai, namun bersifat bertahap. Penjualan piutang artinya lebih jauh perusahaan menerapkan manajemen kredit. Dan salah satu target dari manajemen kredit adalah tercapainya target penjualan sesuai dengan perencanaan, serta selanjutnya menunggu masuknya dana angsuran ke kas perusahaan. Menurut Harjito dan Martono (2013:98) piutang dagang (*account receivable*) merupakan tagihan perusahaan kepada pelanggan/pembeli atau pihak lain yang membeli produk perusahaan secara kredit. Perputaran piutang atau *receivable turnover* memberikan wawasan tentang kualitas piutang perusahaan dan kesuksesan perusahaan dalam mengumpulkan piutang dagang tersebut.

Rasio perputaran piutang (RTO) dapat ditentukan dengan cara menghitung penjualan dibagi piutang yang berada di laporan keuangan perusahaan. Rasio ini untuk mengukur berapa kali perputaran piutang perusahaan selama satu tahun. Rumus perputaran piutang atau *receivable turnover* (RTO), Keown et al (2008:78):

$$RTO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

2.2.6. Definisi Persediaan

Menurut Syamsuddin (2013:281) sejumlah aspek dari persediaan memerlukan elaborasi yang lebih mendalam, misalnya tentang beberapa macam persediaan, berapa jumlah persediaan yang dianggap tepat atau baik menurut pandangan dari beberapa fungsi atau departemen yang berbeda di dalam perusahaan, hubungan antara persediaan dengan jumlah modal yang diinvestasikan serta hubungan antara persediaan dengan piutang perusahaan. Ada tiga bentuk utama dari persediaan perusahaan yaitu persediaan bahan mentah, persediaan barang dalam proses dan persediaan barang jadi. Sekalipun tiga macam persediaan ini biasanya tidak diperlihatkan secara terpisah dalam neraca perusahaan, tetapi pemahaman atas ciri dari masing-masing macam persediaan tersebut merupakan suatu faktor yang sangat penting.

Menurut Brigham (2011:279) persediaan yang terdiri dari peralatan, bahan mentah, pekerjaan dalam proses, dan barang jadi, merupakan bagian yang sangat penting bagi hampir seluruh operasi usaha. Tingkat persediaan yang optimal akan bergantung pada penjualan, sehingga penjualan harus diramalkan sebelum persediaan sasaran dapat disusun. Selain itu, karena kesalahan dalam penentuan tingkat persediaan akan mengarah pada hilangnya penjualan atau biaya penyimpanan yang berlebihan, manajemen persediaan memiliki arti yang cukup penting.

Menurut Darsono (2009:295) manajemen persediaan ialah mengelola persediaan untuk kelancaran proses produksi, proses dagang, dan investasi. Dalam perusahaan industri manufaktur, bahan baku, diproses menjadi barang jadi, kemudian dijual. Proses ini memerlukan waktu panjang sehingga modal yang diinvestasikan dalam persediaan cukup besar dan perputarannya relatif lambat. Kondisi yang demikian manajemen persediaan harus mendapatkan perhatian manajemen yang sangat serius. Kelebihan persediaan akan mengakibatkan pemborosan penggunaan modal, sedangkan kekurangan persediaan proses produksi bisa terganggu.

Rasio perputaran persediaan (ITO) dapat ditentukan dengan cara menghitung HPP dibagi persediaan yang berada di laporan keuangan perusahaan. Rasio ini untuk mengukur berapa kali perputaran persediaan perusahaan selama satu tahun. Rumus perputaran persediaan atau *inventory turnover* (ITO), Keown et al (2008:78):

$$ITO = \frac{HPP}{Persediaan}$$

2.2.7. Definisi Siklus Konversi Kas

Menurut Syamsuddin (2013:234) siklus konversi kas suatu perusahaan didefinisikan sebagai jangka waktu yang dibutuhkan sejak perusahaan mengeluarkan uang kas untuk membeli bahan-bahan mentah sampai dengan saat pengumpulan hasil penjualan barang jadi yang dibuat dengan bahan mentah tersebut. Sedangkan perputaran kas menunjukkan pada beberapa kali uang kas berputar dalam satu periode. Hubungan antara siklus konversi kas dengan perputaran kas sama dengan umur rata-rata perputaran persediaan, piutang dan utang dagang yang sudah dibicarakan di depan. Menurut Brigham (2011:259) siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) atau CCC adalah berapa lama waktu dana terikat dalam modal kerja, atau berapa lama waktu antara pembayaran untuk modal kerja dan penagihan kas dari penjualan modal kerja tersebut. Menurut Keown et al (2010:245) siklus perubahan kas (*cash conversion cycle*) atau CCC, merupakan penjumlahan sederhana dari jumlah hari piutang dan jumlah hari persediaan dikurangi jumlah hari pembayaran yang belum diselesaikan.

Menurut Sjahrial (2012:139) siklus konversi kas adalah sejumlah waktu dimana uang kas perusahaan terikat antara pembayaran untuk *input* produksi dan penerimaan atas pembayaran dari penjualan barang jadi, dikalkulasikan sebagai jumlah hari dalam siklus operasi perusahaan dikurangi rata-rata periode pembayaran liabilitas dagang. Strategi siklus konversi kas yang dapat digunakan perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Melaksanakan perputaran persediaan secepat mungkin tetapi menghindari kehabisan persediaan kehilangan momentum penjualan dengan harga jual yang bagus.
- b. Menagih piutang secepat mungkin tanpa merugikan penjualan dimasa yang akan datang yang disebabkan oleh penagihan yang dipercepat.
- c. Membayar liabilitas dagang selambat mungkin tanpa merusak rating kredit perusahaan tetapi tetap menerima keuntungan dari potongan tunai.

Menurut Horne dan Wachowicz (2016:178) siklus konversi kas merupakan lamanya waktu dari pengeluaran kas sesungguhnya untuk pembelian hingga penagihan piutang yang merupakan hasil dari penjualan barang atau jasa.

Rasio siklus konversi kas dapat ditentukan dengan cara menghitung siklus operasi terlebih dahulu, yaitu periode persediaan ditambah periode piutang, kemudian siklus operasi dikurangi periode hutang. Rasio ini untuk mengukur berapa hari siklus konversi kas perusahaan selama satu tahun. Rumus siklus konversi kas atau *cash conversion cycle* (CCC), Sjahrial (2012:140):

$$\text{Cash cycle} = \text{siklus operasi} - \text{periode hutang}$$

2.3. Profitabilitas

2.3.1. Definisi Profitabilitas

Setiap perusahaan memiliki tujuan yang sama, yaitu menghasilkan keuntungan yang sebesar-besarnya dengan dana yang telah diinvestasikan sebelumnya, laba yang besar itu dapat dari hasil penjualan atau pendapatan yang meningkat dan tentunya diikuti dengan laba bersih yang juga meningkat. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas rendah dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu mengelola sumber dayanya dengan baik, sehingga keuntungan yang dihasilkan juga kurang memuaskan atau tidak baik.

Profitabilitas hal yang dapat menjaga kelangsungan hidupnya suatu perusahaan atau organisasi harus dalam keadaan menguntungkan atau *profitable*. Selain dapat menilai efisien kerja, profitabilitas juga merupakan alat untuk meramal laba masa yang akan datang. Hasil perhitungan profitabilitas merupakan media bagi manajemen untuk menganalisa variabel-variabel penyebab kenaikan atau penurunan suatu usaha pada periode tertentu. Menurut Brigham (2010:146) rasio profitabilitas merupakan sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan hutang pada hasil operasi. Menurut Horne dan Wachowicz (2016:180) rasio profitabilitas yaitu terdiri atas dua jenis rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi. Fahmi (2012:80) profitabilitas merupakan untuk mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

2.3.2. Definisi *Return On Assets*

Menurut Syamsuddin (2013:63) *return on assets* adalah merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan. Menurut Fahmi (2015:83) *return on assets* (ROA) yaitu rasio yang melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang

diharapkan. Menurut Brigham (2010:148) *return on assets* (ROA) merupakan pengukuran pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak.

Return on asset (ROA) dapat ditentukan dengan cara menghitung *earning after tax* (EAT) dibagi total assets yang berada di laporan keuangan perusahaan. Rasio ini untuk mengukur berapa persen pengembalian keuntungan dari perputaran assets selama satu tahun. Rumus *return on assets* (ROA), Brigham (2010:148):

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

2.4. Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

2.4.1. Penelitian Sebelumnya

Sebagai acuan dari penelitian ini dikemukakan hasil-hasil penelitian yang dilaksanakan sebelumnya yaitu:

Tabel 8
Penelitian Sebelumnya

No	Nama	Judul	Variabel	Metode dan Hasil Penelitian
1	Dede Rohiman (2017)	Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015	Independent •Perputaran kas •Perputaran piutang •Perputaran persediaan Dependent •ROA	Metode: Analisis Regresi Linear Berganda Hasil: Perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan mempunyai pengaruh terhadap ROA
2	Suryhana Br Tarigan (2017)	Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan & Minuman Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015	Independent •Perputaran kas •Perputaran piutang •Perputaran persediaan •Perputaran modal kerja Dependent •ROI	Metode: Analisis Regresi Data Panel Hasil: Perputaran kas dan perputaran persediaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ROI sedangkan perputaran piutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROI dan perputaran modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap ROI
3	Liani Siti Rahmah (2017)	Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Retail Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015	Independent •Perputaran modal kerja bersih •Perputaran kas •Siklus konversi kas •Perputaran persediaan •Perputaran piutang	Metode: Analisis Regresi Linear Berganda Hasil: Siklus konversi kas berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, perputaran kas berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, perputaran persediaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Dan perputaran modal kerja bersih

			<ul style="list-style-type: none"> •Perputaran hutang <p>Dependent</p> <ul style="list-style-type: none"> •ROA 	<p>tidak berpengaruh terhadap ROA.</p> <p>Sedangkan secara simultan seluruh variabel perputaran modal kerja bersih, perputaran kas, perputaran persediaan, siklus konversi kas, perputaran piutang, perputaran hutang berpengaruh signifikan terhadap ROA.</p>
4	Zakaria Alfariza Yahya (2017)	Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang terdaftar Di BEI Periode 2011-2015	<p>Independent</p> <ul style="list-style-type: none"> •Perputaran kas •Perputaran Piutang •Perputaran Persediaan <p>Dependent</p> <ul style="list-style-type: none"> •ROA 	<p>Metode: Analisis Regresi Linear Berganda</p> <p>Hasil: Peputaran kas dan perputaran piutang tidak berpengaruh, sedangkan perputaran persediaan berpengaruh positif signifikan.</p>
5	Made Sri Utami (2016)	Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<p>Independent</p> <ul style="list-style-type: none"> •Perputaran kas •Perputaran piutang •Perputaran persediaan <p>Dependent</p> <ul style="list-style-type: none"> •ROA 	<p>Metode: Analisis Regresi Linear Berganda</p> <p>Hasil: Perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas</p>
6	Rezky Amelia Syafitri (2016)	Pengaruh Komponen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	<p>Independent</p> <ul style="list-style-type: none"> • Perputaran piutang •Perputaran modal kerja •Perputaran persediaan •Perputaran total aktiva <p>Dependent</p> <ul style="list-style-type: none"> •ROA 	<p>Metode: Analisis Regresi Linear Berganda</p> <p>Hasil: Perputaran piutang dan perputaran persediaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas sedangkan perputaran modal kerja dan perputaran total aset berpengaruh positif terhadap profitabilitas</p>
7	Novia Dwi Yanthi (2017)	Pengaruh Likuiditas dan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi	<p>Independet</p> <ul style="list-style-type: none"> •Current Ratio •Perputaran kas •Perputaran piutang •Perputaran persediaan <p>Dependent</p>	<p>Metode: Analisis data panel</p> <p>Hasil: Perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap ROA, sedangkan current ratio berpengaruh negatif terhadap ROA</p>

			•ROA	
8	Fidia Natasia Br Kembaren (2017)	Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	Independent •WCTO •RTO •ITO •CTO •CR Dependent •ROA	Metode: Analisis Regresi Linear Berganda Hasil: WCTO dan ITO berpengaruh positif terhadap ROA, sedangkan RTO dan CR tidak berpengaruh terhadap ROA dan untuk CTO berpengaruh negatif terhadap ROA.

2.4.2. Kerangka Pemikiran

2.4.2.1. Pengaruh *Net Working Capital Turnover* Terhadap *Return On Assets*

Dalam menentukan jumlah atau tingkat aset lancar pihak manajemen harus mempertimbangkan keuntungan dan kelebihan antara profitabilitas dan risiko. Jika suatu perusahaan memilih kebijakan konservatif, dimana kebijakan ini memberikan banyak aset lancar. Semakin tinggi aset lancar maka semakin besar likuiditas perusahaan, jika hal lainnya tetap. Sedangkan jika perusahaan memilih kebijakan agresif maka kebijakan ini memiliki aset lancar yang rendah, jika aset lancar rendah maka perusahaan tidak likuid, jika hal lainnya tetap. Disisi lain, jika mengurangi investasi perusahaan dalam aset lancar dengan hasil tingkat likuiditas rendah sementara tetap mampu mendukung dengan baik output dan penjualan, maka profitabilitas akan naik. Maka profitabilitas berbanding terbalik dengan likuiditas, dimana peningkatan likuiditas biasanya dibayar dengan penurunan profitabilitas (Horne dan Wachowicz 2016:253). Artinya jika likuiditas rendah tetapi tetap mampu membayar kewajiban sedangkan penjualan tetap, maka perputaran modal kerja bersih akan meningkat, meningkatnya perputaran modal kerja bersih akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Fidia Natasia Br Kembaren (2017) yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar $0.005 < 0.05$. Dan penelitian Rezky Amelia Syafitri (2016) yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar $0.0015 < 0.05$.

2.4.2.2. Pengaruh *Cash Turnover* Terhadap *Return On Assets*

Kas merupakan salah satu aktiva yang memiliki likuiditas paling tinggi. Jika perusahaan memiliki jumlah kas yang lebih besar maka makin tinggi pula likuiditasnya. Namun jumlah kas yang terlalu tinggi berarti likuiditasnya tinggi bukan berarti perusahaan tersebut baik. Jika kas terlalu besar sedangkan penjualan tetap maka pemanfaatan kas tersebut kurang efisien dan tidak menghasilkan keuntungan. (Harjito dan Martono 2013:123). Artinya jika penggunaan kas dapat dilakukan secara efisien maka akan meningkatkan perputaran kas, perputaran kas yang meningkat akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Liani Siti

Rahma (2017) yang menyatakan bahwa perputaran kas berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar $0.0009 < 0.05$. Dan penelitian Novia Dwi Yanthi (2015) yang menyatakan bahwa perputaran kas berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar $0.021 < 0.05$.

2.4.2.3. Pengaruh *Receivable Turnover* Terhadap *Return On Assets*

Sering kali perusahaan melakukan penjualan kredit untuk memberi kemudahan bagi pembeli didalam pembelian secara kredit, tetapi hal ini harus diperhatikan oleh perusahaan didalam manajemen piutang agar piutang perusahaan dapat tertagih. Dalam hal ini perusahaan harus dapat memperketat kebijakan kredit serta pemberian diskon bagi pembeli yang melakukan pembayaran dini. Kebijakan kredit yang ketat akan mengurangi resiko piutang tak tertagih yang tidak merugikan banyak perusahaan. Dan untuk pemberian diskon bagi pembayaran dini, dapat meningkatkan penjualan. Hal tersebut akan mempercepat piutang tertagih dan meningkatkan profitabilitas (Keown et al 2010:303). Artinya jika perputaran piutang meningkat maka profitabilitas pun meningkat. Hal ini sejalan dengan Penelitian Made Sri Utami dan Made Rusmala Dewi S (2016) yang menyatakan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi perputaran piutang sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai beta 0,254. Dan Penelitian Dede Rohiman (2017) yang menyatakan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi $0.029 < 0.05$.

2.4.2.4. Pengaruh *Inventory Turnover* Terhadap *Return On Assets*

Persediaan merupakan investasi yang berarti pada banyak perusahaan, untuk beberapa perusahaan manufaktur seringkali memiliki persediaan lebih dari 15% dari total asset perusahaan. Masalah penentuan besarnya investasi dalam persediaan merupakan masalah yang penting bagi perusahaan, karena persediaan mempunyai efek yang langsung terhadap profitabilitas perusahaan. Bila investasi persediaan lebih besar dari kebutuhan maka akan memperbesar biaya penyimpanan dan pemeliharaan serta akan memperbesar kerugian karena kerusakan persediaan dan biaya lainnya. Sebaliknya jika terlalu kecil akan mengakibatkan kekurangan bahan baku sehingga biaya produksi rata-rata menjadi tinggi dan menurunnya keuntungan, maka dari itu pentingnya persediaan yang harus sesuai kebutuhan agar perusahaan tidak merugi dan mendapatkan keuntungan yang optimal (Sjahrial 2012:187). Artinya jika persediaan yang disimpan sesuai kebutuhan, maka perputaran persediaan akan meningkat serta perolehan profitabilitas pun meningkat. Hal ini sejalan dengan Penelitian Fidia Natasia Br Kembaren (2017) yang menyatakan bahwa perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi sebesar $0.008 < 0.05$. Dan penelitian Made Sri Utami dan Made Rusmala Dewi S (2016) yang menyatakan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi perputaran persediaan sebesar $0,000 < 0,05$ dengan nilai beta 0,411.

2.4.2.5. Pengaruh *Cash Conversion Cycle Terhadap Return On Assets*

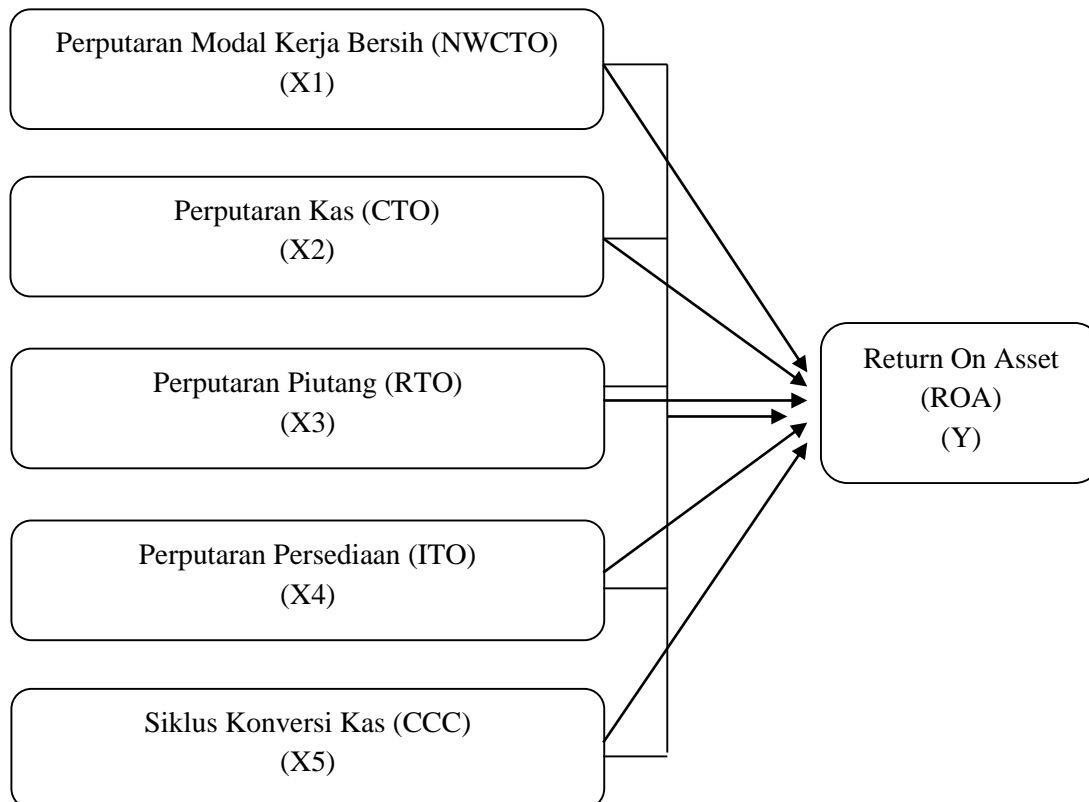
Siklus konversi kas adalah sejumlah waktu dimana uang kas perusahaan terikat antara pembayaran untuk *input* produksi dan penerimaan atas pembayaran dari penjualan barang jadi, dikalkulasikan sebagai jumlah hari dalam siklus operasi perusahaan dikurangi rata-rata periode pembayaran liabilitas dagang. Siklus konversi kas memiliki pengaruh pada profitabilitas perusahaan. Strategi perusahaan didalam menangani siklus konversi kas agar mendapat profitabilitas yang meningkat dapat digunakan dengan cara melaksanakan perputaran persediaan secepat mungkin tetapi menghindari kehabisan persediaan kehilangan momentum penjualan dengan harga jual yang bagus, menagih piutang secepat mungkin tanpa merugikan penjualan dimasa yang akan datang yang disebabkan oleh penagihan yang dipercepat, membayar liabilitas dagang selambat mungkin tanpa merusak rating kredit perusahaan tetapi tetap menerima keuntungan dari potongan tunai. Dengan ini jika siklus konversi kas lebih rendah maka perolehan profitabilitas makin tinggi. (Sjahrial 2012:139). Artinya jika siklus konversi kas mengalami penurunan maka profitabilitas meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian Liani Siti Rahma (2017) yang menyatakan bahwa siklus konversi kas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas dengan nilai signifikansi siklus konversi kas sebesar $0.000 < 0.05$.

2.4.2.6. Pengaruh *Net Working Capital Turnover, Cash Turnover, Receivable Turnover, Inventory Turnover, dan Cash Conversion Cycle Terhadap Return On Assets*

Profitabilitas dipengaruhi oleh modal kerja dimana jika likuiditas itu rendah maka profitabilitas semakin meningkat. (Horne dan Wachowicz 2016:54). Hal ini sejalan dengan penelitian Liani Siti Rahmah (2017) yang menyatakan bahwa secara simultan seluruh variabel perputaran modal kerja bersih, perputaran kas, perputaran persediaan, siklus konversi kas, perputaran piutang, perputaran hutang berpengaruh signifikan terhadap ROA dengan nilai signifikansi $0.0000 < 0.05$.

2.4.3. Konstelasi Penelitian

Dibawah ini merupakan gambaran pemikiran antara hubungan variabel X terhadap variabel Y



Gambar 1
Konstelasi Penelitian

2.5. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pemikiran penelitian di atas, maka penulis memberikan hipotesis sebagai berikut :

- H1 : Terdapat pengaruh positif *net working capital turnover* terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi.
- H2 : Terdapat pengaruh positif *cash turnover* terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi.
- H3 : Terdapat pengaruh positif *receivable turnover* terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi.
- H4 : Terdapat pengaruh positif *inventory turnover* terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi.
- H5 : Terdapat pengaruh negatif *cash conversion cycle* terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi.
- H6 : Terdapat pengaruh *net working capital turn over, cash turnover, receivable turnover, inventory turnover, cash conversion cycle* terhadap *return on asset* pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitiannya yaitu verifikatif yang akan digunakan adalah *explanatory survey*, yaitu metode yang bertujuan untuk menguji hipotesis, yang umumnya merupakan penelitian yang menjelaskan fenomena dalam bentuk hubungan antar variabel, sehingga dalam penelitian ini akan terlihat apakah modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas.

3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

3.2.1. Objek Penelitian

Objek penelitian ini ada variabel independen (variabel X) dan variabel dependen (variabel Y). Untuk variabel independen (variabel X) adalah Modal Kerja yang terdiri dari Perputaran Modal Kerja Bersih sebagai variabel X₁, Perputaran Kas sebagai variabel X₂, Perputaran Piutang sebagai variabel X₃, Perputaran Persediaan sebagai variabel X₄, Siklus Konversi Kas sebagai variabel X₅. Sedangkan variabel dependen (variabel Y) adalah Profitabilitas yang terdiri dari *Return On Assets* (ROA).

3.2.2. Unit Analisis

Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *organization* yaitu yang diteliti adalah suatu organisasi, sehingga data adalah mengenai atau berasal dari (respon) suatu organisasi tertentu. Disini unit analisis berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) (<http://www.idx.co.id>) yang menyediakan laporan keuangan untuk penelitian pada perusahaan sub sektor farmasi periode 2011-2016.

3.2.3. Lokasi Penelitian

Penulis melakukan observasi pada perusahaan sub sektor farmasi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016 dan data tersebut diperoleh melalui situs web Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id>).

3.3 Jenis Dan Sumber Data Penelitian

3.3.1. Jenis Data Penelitian

Jenis Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang mengenai jumlah, tingkatan yang berupa angka-angka seperti laporan keuangan perusahaan.

3.3.2. Sumber Data Penelitian

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh penelitian secara tidak langsung, melalui berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-

2016. Data laporan keuangan tersebut diperoleh dengan cara mengakses web BEI yaitu (<http://www.idx.co.id>).

3.4 Operasionalisasi Variabel

Dalam mempermudah proses penelitian, maka terlebih dahulu penulis mengklarifikasikan variabel-variabel penulisan ke dalam 2 (dua) kelompok, yaitu:

1. Variabel Independen (Variabel bebas)

Merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lain (variabel dependen), setiap terjadi perubahan terhadap variabel independen maka variabel dependen dapat terpengaruh atas perubahan tersebut. Dalam penelitian ini, yang merupakan variabel independen modal kerja yaitu perputaran modal kerja bersih, perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, dan siklus kas.

2. Variabel Dependen (Variabel terikat)

Merupakan variabel terikat yang keberadaannya dipengaruhi oleh variabel lain (variabel independen). Dalam penelitian ini, yang merupakan variabel dependen profitabilitas yaitu *return on assets* (ROA).

Adapun pengukuran dari operasionalisasi variabel ini dalam tabel berikut.

Tabel 9

Operasionalisasi Variabel

Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2016

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Modal Kerja	Perputaran Modal Kerja Bersih (X1)	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$	Rasio
	Perputaran Kas (X2)	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Kas}}$	Rasio
	Perputaran Piutang (X3)	$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$	Rasio
	Perputaran Persediaan (X4)	$\frac{\text{HPP}}{\text{Persediaan}}$	Rasio
	Siklus Kas (X5)	$\text{Siklus Operasi} - \text{Periode Hutang}$	Rasio
Profitabilitas	<i>Return On Assets</i> (Y)	$\frac{\text{EAT}}{\text{Total Assets}}$	Rasio

3.5. Metode Penarikan Sampel

Data penelitian ini menggunakan sampel data dokumen atau laporan keuangan dalam perusahaan yang diperoleh dari lokasi penelitian menggunakan metode penarikan sampel yaitu *purposive sampling* didasarkan atas yang memenuhi kriteria yang layak sesuai dengan permasalahan yang diteliti.

Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya kesalahan dalam penentuan sampel penelitian, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis. Kriteria-kriteria yang dipilih dalam penentuan sampel adalah:

1. Perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan untuk tahun yang pada periode 2011-2016.
3. Perusahaan selalu mencatatkan ekuitas positif pada periode 2011-2016.

Tabel 10

Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Kriteria		
			1	2	3
1	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	√	√	√
2	INAF	PT Indofarma (Persero) Tbk	√	√	√
3	KAEF	PT Kimia Farma (Persero) Tbk	√	√	√
4	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	√	√	√
5	MERK	PT Merck Indofarma Tbk	√	√	√
6	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk	√	√	√
7	SCPI	PT Merck sharp Dohme Pharma Tbk	√	√	√
8	SIDO	PT Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	√	X	√
9	SQBB	PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	√	√	√
10	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk	√	√	√

Sumber : www.idx.co.id data diolah peneliti

Setelah melalui seleksi sampel berdasarkan kriteria penelitian, maka perusahaan yang akan diamati pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 11

Perusahaan Farmasi Yang Menjadi Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	DVLA	PT DARYA-VAIA LABORATORIA Tbk
2	INAF	PT INDOFARMA (PERSERO) Tbk
3	KAEF	PT KIMIA FARMA (PERSERO) Tbk
4	KLBF	PT KALBE FARMA Tbk
5	MERK	PT MERCK Tbk
6	PYFA	PT PYRIDAM FARMA Tbk

7	SCPI	PT MERCK SHARP DOHME PHARMA Tbk
8	SQBB	PT TAISHO PHARMACEUTICAL INDONESIA Tbk
9	TSPC	PT TEMPO SCAN PACIFIC Tbk

3.6. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan metode pengumpulan data sekunder dimana data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder sehingga prosedur pengumpulan data dilakukan dengan mengunduh terhadap laporan keuangan yang disediakan oleh perusahaan itu sendiri yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.7. Metode Pengolahan/Analisis Data

Data yang dikumpulkan mengenai semua variabel penelitian kemudian diolah atau dianalisis dengan menggunakan software E-views 8. Metode yang digunakan adalah Metode Regresi Data Panel. Berikut pengujian statistik dalam penelitian ini.

3.7.1. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel adalah regresi yang menggabungkan data *time series* dan data *data cross section* (Ghazali dan Ratmono 2013:231). Model persamaan data panel yang merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *time series* adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + b_4X_{4it} + b_5X_{5it} + e$$

Keterangan:

Y = Variabel terikat (dependent)

α = Konstanta

X = Variabel bebas (independent)

b = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

e = *Error return*

i = perusahaan

t = waktu

Menurut Sriyana (2014:182) untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat 3 (tiga) model, yaitu:

a. Model *Common Effect*

Teknik ini merupakan teknik paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel, yaitu dengan mengkombinasi data *cross section* dan *time series* sebagai salah satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan entitas (individu). Dimana pendekatan yang sering dipakai adalah metode *Ordinary Least Square* (OLS). Model *Common Effect* mengabaikan adanya perbedaan dimensi individu maupun waktu dengan kata lain perilaku antar individu sama dalam berbagai waktu.

b. Model *Fixed Effect*

Pendekatan Model *Fixed Effect* mengasumsikan bahwa intersep dari setiap individu adalah berbeda sedangkan slope antar individu adalah tetap (sama).

c. Model *Random Effect*

Pendekatan yang dipakai dalam *Random Effect* mengasumsikan setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, yang mana intersep tersebut adalah variabel random atau stokastik.

Menurut Widarjono (2007:258) ada tiga uji untuk memilih teknik estimasi data panel. Pertama uji chow digunakan untuk memilih antara metode *common effect* atau metode *fixed effect*. Kedua, uji hausman yang digunakan untuk memilah antara metode *fixed effect* atau metode *random effect*. Ketiga, uji *langrange multiplier* (LM) digunakan untuk memilih antara metode *common effect* atau metode *random effect*.

a. Uji Chow

Untuk mengetahui model mana yang lebih baik dalam pengujian data panel, uji ini digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *fixed effect* lebih baik dari regresi data panel dengan metode *common effect*. Pada uji ini perhatikan nilai probabilitas untuk cross section F. jika nilainya >0.05 (ditentukan diawal sebagai tingkat signifikan atau alpha) maka model yang dipilih adalah *common effect*, tetapi jika <0.05 maka model yang terpilih adalah *fixed effect*.

b. Uji Hausman

Hausman telah mengembangkan suatu uji untuk memilih apakah metode *fixed effect* dan metode *random effect* lebih baik dari metode *common effect*. Uji hausman ini didasarkan pada ide bahwa *Least Square Dummy variabel* (LSDV) dalam metode *fixed effect* dan *Generalized Least* (GLS) dalam metode *random effect* tidak efisien. Karena itu, uji hipotesis nolnya hasil estimasi keduanya tidak berbeda sehingga uji hausman bisa dilakukan berdasarkan perbedaan estimasi tersebut. Dari hasil uji ini, dapat dilihat nilai probabilitas *cross section random* jika nilainya >0.05 maka model yang dipilih *random effect*, tetapi jika <0.05 maka yang terpilih adalah *fixed effect*.

c. Uji Langrange Multiplier

Untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari model *common effect* digunakan *langrange multiple* (LM). Uji Lm ini didasarkan pada distribusi chi-square dengan derajat kebebasan (df) sebesar jumlah variabel independen. Jika nilai $LM > \text{chi-square}$ maka model yang dipilih adalah model *random effect*, tetapi jika nilai $LM < \text{chi-square}$ maka model yang dipilih adalah model *common effect*.

3.7.2. Uji Asumsi Klasik

3.7.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi normal. Seperti diketahui, bahwa uji t dan F mengasumsikan nilai *residual* mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini tidak terpenuhi maka hasil uji statistik menjadi tidak valid khususnya untuk ukuran

sampel kecil. Jika nilai probabilitas >0.05 maka penelitian tersebut distribusi normal. Ghozali dan Ratmono (2013:165)

3.7.2.2. Uji Autokorelasi

Ghozali dan Ratmono (2013:137) uji autokorelasi bertujuan mengetahui apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Deteksi autokorelasi pada data panel dapat melalui uji Durbin-Watson. Keputusan mengenai keberadaan autokorelasi sebagai berikut:

1. Jika $DW < DL$, berarti terdapat autokorelasi positif
2. Jika $DW > (4-DL)$, berarti terdapat autokorelasi negatif
3. Jika $DU < DW < (4-DL)$, berarti tidak terdapat autokorelasi
4. Jika $DL < DW < DU$ atau $(4-DU)$, berarti tidak dapat disimpulkan.

3.7.2.3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah keadaan dimana apakah model regresi ditemukan adanya multikolinearitas atau korelasi yang tinggi antar variabel independen. Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinearitas, jika nilai korelasi antar variabel diatas 0.80. Selain itu, multikolinearitas juga dapat terjadi jika nilai *tolerance* dibawah 10 atau nilai *variance inflation factor* (VIF) diatas 10. Ghozali dan Ratmono (2013:77)

3.7.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya gejala heteroskedastisitas. Jika nilai probabilitas > 0.05 maka penelitian tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas. Ghozali dan Ratmono (2013:93)

3.7.3. Uji Hipotesis

3.7.3.1. Uji Koefisien Regresi Secara Parsial (Uji t)

Ghozali dan Ratmono (2013:62) Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel depended dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Cara pengujian parsial terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Jika nilai t hitung yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih besar dari t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen.

- b. Jika nilai t hitung yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih kecil dari t tabel, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara parsial antara variabel independen dengan variabel dependen.

3.7.3.2. Uji Koefisien Regresi Secara Simultan (Uji F)

Ghozali dan Ratmono (2013:61) uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen. Cara pengujian simultan terhadap variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Jika nilai F hitung yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih besar dari F tabel, maka dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara simultan antara variabel independen dengan variabel dependen.
- b. Jika nilai F hitung yang diperoleh dari hasil pengolahan nilainya lebih kecil dari F tabel, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara simultan antara variabel independen dengan variabel dependen.

3.7.3.3. Uji Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien derterminasi bekisar nol sampai satu. Jika nilai koefisien determinasi tinggi berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Ghozali dan Ratmono (2013:59)

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1. Hasil Pengumpulan Data

4.1.1. Pengumpulan Data

Objek penelitian merupakan sasaran yang akan diteliti untuk mendapatkan informasi yang tepat dan akurat. Dalam penelitian ini penulis menggunakan dua variabel untuk diteliti. Variabel yang pertama adalah variabel independent atau (variabel X) yaitu modal kerja dengan indikator Perputaran Modal Kerja Bersih sebagai variabel X₁, Perputaran Kas sebagai variabel X₂, Perputaran Piutang sebagai variabel X₃, Perputaran Persediaan sebagai variabel X₄, Siklus Konversi Kas sebagai variabel X₅. Sedangkan variabel dependen (variabel Y) adalah Profitabilitas yang terdiri dari *Return On Assets* (ROA).

Terdapat 10 perusahaan Sub Sektor Farmasi. Namun setelah dilakukan *purposive sampling* maka diperoleh sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian sebanyak 9 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder dan diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Berikut ini akan disajikan profil singkat dari perusahaan Sub Sektor Farmasi yang menjadi sample dalam penelitian ini.

4.1.2. Profil Perusahaan Sub Sektor Farmasi

1. PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA)

PT Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA) didirikan tanggal 30 April 1976 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1976. Kantor pusat DVLA beralamat di South Quarter, Tower C, Lantai 18-19, Jl R.A Kartini Kav. 8, Jakarta-Indonesia dan pabrik berada di Bogor. Induk usaha PT Darya Varia Laboratoria Tbk adalah Blu Sphere Singapore Pte Ltd (menguasai 92.13% saham DVLA) merupakan afiliasi dari United Laboratories Inc, perusahaan farmasi di Filipina. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DVLA adalah bergerak dalam bidang manufaktur, perdagangan, jasa dan distribusi produk-produk farmasi, produk-produk kimia yang berhubungan dengan farmasi dan perawatan kesehatan. Pada tanggal 12 Oktober 1994, DVLA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham dengan harga penawaran Rp 6.200 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada BEI pada tanggal 11 November 1994.

2. PT Indofarma (Persero) Tbk (INAF)

PT Indonesia Farma (Persero) Tbk (INAF) didirikan tanggal 2 Januari 1996 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1983. Pada awalnya INAF 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 RI dan dikelola oleh DEPKES menjadi Perseroan Umum Indonesia Farma. Pada tahun 1996 status badan hukum Perum Indofarma diubah menjadi perusahaan (Persero). Berdasarkan anggaran dasar perusahaan, ruang lingkup kegiatan INAF adalah melaksanakan dan menunjang kebijakan serta program pemerintah dibidang ekonomi dan pembangunan nasional pada umumnya, khususnya dibidang farmasi, dianostik, alat kesehatan, serta industri produk makanan. Pada tanggal 30 Maret 2001 INAF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INAF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 596.875.000 Saham seri B dengan nilai nominal Rp 100 per saham dengan harga penawaran Rp 250 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada BEI pada tanggal 17 April 2001.

3. PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF)

PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) didirikan tanggal 16 Agustus 1971. Kantor pusat KAEF beralamat di Jln. Veteran No.9, Jakarta 10110 dan unit produksi berlokasi di Jakarta, Bandung Semarang, Watudakon (Mojokerto) dan tanjung Morawa-Medan. Kimia Farma mulai beroperasi secara komersial sejak tahun 1817 yang pada saat itu bergerak dalam bidang distribusi obat dan bahan baku obat. Pada tahun 1958, pada saat Pemerintah Indonesia menasionalisasikan semua Perusahaan Belanda, status KAEF tersebut diubah menjadi beberapa Perusahaan Negara (PN). Pada tahun 1969, beberapa Perusahaan Negara (PN) tersebut diubah menjadi satu Perusahaan yaitu Perusahaan Negara Farmasi dan Alat Kesehatan Bhinneka Kimia Farma disingkat PN Farmasi Kimia Farma pada tahun 1971, berdasarkan Peraturan Pemerintah status Perusahaan Negara tersebut diubah menjadi Persero dengan nama PT Kimia Frma (Persero). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KAEF adalah menyediakan barang atau jasa yang bermutu tinggi khususnya bidang industri kimia, farmasi, biologi, kesehatan, industri makanan atau minuman dan apotik. Pada tanggal 14 Juni 2001, KAEF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham KAEF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 500.000.000 saham seri B dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp 200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 4 Juli 2001.

4. PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)

PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kantor pusat Kalbe berdomisili di Gedung KALBE, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav.4, Cempaka Putih, Jakarta 10510, sedangkan fasilitas pabriknya berlokasi di Kawasan Industro Delta Silicon, Jl. M.H Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Pada tahun 1991, KLBF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) KLBF kepada masyarakat sebanyak 10.000.000 dengan nilai nominal

Rp 1.000 per saham dengan harga penawaran Rp 7.800 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada BEI pada tanggal 30 Juli 1991.

5. PT Merck Indonesia Tbk (MERK)

PT Merck Indonesia Tbk (MERK) didirikan 14 Oktober 1970 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat Merck berlokasi di Jl. TB Simatupang No 8 Pasar Rebo Jakarta Timur. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MERK adalah bergerak dalam bidang industri, perdagangan, jasa konsultasi manajemen, jasa penyewaan kantor, dan layanan yang terkait dengan kegiatan usaha. Pada tanggal 21 Juni 1981, MERK memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MERK (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.680.000 dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham dengan harga penawaran Rp 1.900 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada BEI pada tanggal 23 Juli 1981.

6. PT Pyridam Farma Tbk (PYFA)

PT Pyridam Farma Tbk didirikan dengan nama PT Pyridam pada tanggal 27 November 1977 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1977. Kantor pusat PYFA terletak di Ruko Villa Kebon Jeruk Blok F3 Jl Raya Kebon Jeruk, Jakarta dan pabrik berlokasi di Desa Cibodas, Pacet, Cianjur. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PYFA meliputi industri obat-obatan, plastik, alat-alat kesehatan, dan industri kimia lainnya, serta melakukan perdagangan, termasuk impor, ekspor dan antar pulau. Pada tanggal 27 September 2001, PYFA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PYFA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 120.000.000 dengan nilai nominal Rp 100 per saham dengan harga penawaran Rp 105 per saham dan disertai Waran seri I sebanyak 60.000.000. Saham dan waran seri I tersebut dicatatkan pada BEI pada tanggal 16 Oktober 2001.

7. PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk (SCPI)

PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk (dahulu PT Schering-Plough Indonesia Tbk) didirikan dengan nama PT Essex Indonesia pada 07 Maret 1972 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1975. Kantor pusat SCPI berlokasi di Aisma BNI 46 Lt 27 Jalan Jendral Sudirman Kav.1 Jakarta. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SCPI meliputi: pembuatan, pengemasan, pengembangan dan memasarkan produk farmasi untuk manusia dan hewan, produk kebersihan, kosmetik, keperluan rumah tangga dan sejenisnya. Pada tanggal 18 April 1990, SCPI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SCPI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.600.000 dengan nilai nominal Rp 1.000 per saham dengan harga penawaran Rp 12.750 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada BEI pada tanggal 08 Juni 1990.

8. PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (SQBB)

PT Taisho Pharmaceutical Tbk (SQBI) didirikan tanggal 08 Juli 1970 dengan nama PT Squibb Indonesia dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1972. Kantor pusat SQBI terletak di Wisma Tamara, Lt. 10, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 24, Jakarta 12920 sedangkan pabrik berlokasi di Jl. Raya Bogor Km. 38, Cilangkap Depok – 16958. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SQBI adalah mengembangkan, mendaftarkan, memproses, memproduksi dan menjual produk kimia, farmasi dan kesehatan. Pada tahun 1983, SQBB memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SQBB (IPO) kepada masyarakat sebanyak 972.000 dengan nilai nominal Rp1.000 per saham dengan harga penawaran Rp1.050 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada BEI pada tanggal 29 Maret 1983.

9. PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC)

PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) didirikan di Indonesia tanggal 20 Mei 1970 dengan nama PT Scanchemie dan memulai kegiatan komersialnya sejak tahun 1970. Tempo Scan berkantor pusat di Tempo Scan Tower, Lantai 16, Jl. H.R. Rasuna Said Kav. 3-4, Jakarta 12950, sedangkan lokasi pabriknya terletak di Cikarang – Jawa Barat. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TSPC bergerak dalam bidang usaha farmasi. Saat ini, kegiatan usaha TSPC adalah farmasi (obat-obatan), produk konsumen dan komestika, dan distribusi. Pada tanggal 24 Mei 1994, TSPC memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham TSPC (IPO) kepada masyarakat sebanyak 17.500.000 dengan nilai nominal Rp1.000 per saham dengan harga penawaran Rp8.250 per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada BEI pada tanggal 17 Juni 1994.

4.1.3. Analisis Data *Net Working Capital Turnover* (NWCTO), *Cash Turnover* (CTO), *Receivable Turnover* (RTO), *Inventory Turnover* (ITO), *Cash Conversion Cycle* (CCC) pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan analisis data perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh indikator *Net Working Capital Turnover* (NWCTO), *Cash Turnover* (CTO), *Receivable Turnover* (RTO), *Inventory Turnover* (ITO), *Cash Conversion Cycle* (CCC) dimana semua indikator tersebut dapat digambarkan dan dideskripsikan sebagai berikut:

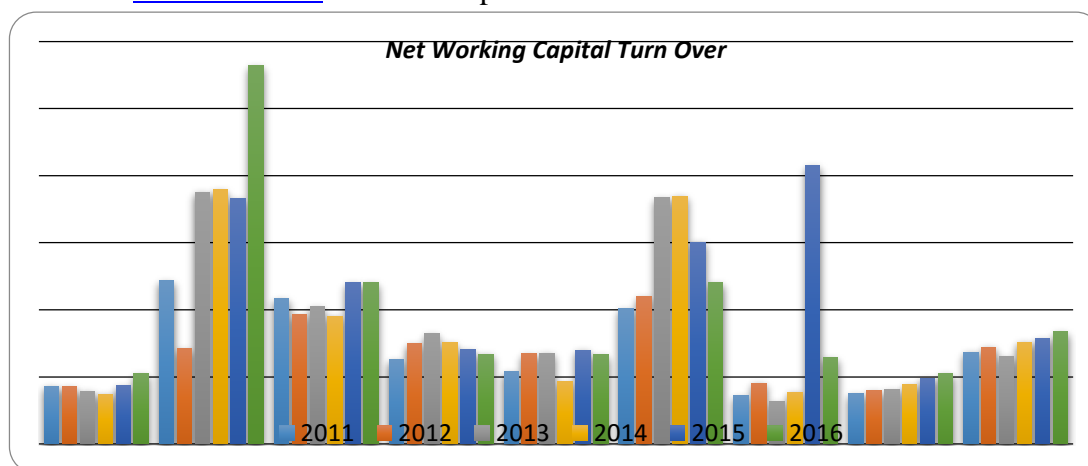
1. *Net Working Capital Turnover* (NWCTO)

Berikut merupakan hasil perhitungan *net working capital turnover* (NWCTO) pada perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.

Tabel 12
Net Working Capital Turnover (NWCTO) Tahun 2011-2016
(dalam kali)

KODE PERUSAHAAN	NET WORKING CAPITAL TURNOVER						Rata-rata Perusahaan
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
DVLA	1.722	1.713	1.577	1.478	1.747	2.090	1.721
INAF	4.869	2.835	7.517	7.577	7.325	11.272	6.899
KAEF	4.333	3.855	4.085	3.813	4.800	4.801	4.281
KLBF	2.523	2.997	3.295	3.029	2.803	2.670	2.886
MERK	2.155	2.703	2.711	1.854	2.799	2.667	2.481
PYFA	4.027	4.400	7.353	7.390	6.016	4.809	5.666
SCPI	1.444	1.818	1.263	1.550	8.299	2.580	2.826
SQBB	1.493	1.588	1.623	1.762	1.956	2.098	1.753
TSPC	2.741	2.887	2.593	3.032	3.137	3.345	2.956
Rata-rata Periode	2.812	2.755	3.557	3.498	4.320	4.037	3.497

Sumber : www.idx.co.id data diolah penulis



Gambar 2

Net Working Capital Turn Over Tahun 2011-2016

Pada tahun 2011-2016 nilai rata-rata NWCTO sebesar 3.49 kali. Terdapat 3 perusahaan yang memiliki kinerja NWCTO diatas rata-rata yaitu INAF, KAEF dan PYFA dengan kinerja NWCTO tertinggi pada perusahaan INAF sebesar 6.89 kali. Terdapat juga 6 perusahaan yang memiliki kinerja NWCTO dibawah rata-rata yaitu DVLA, KLBF, MERK, SCPI, SQBB, dan TSPC dengan kinerja NWCTO terendah pada perusahaan DVLA sebesar 1.72 kali. Berdasarkan perbandingan antar perusahaan, INAF memiliki kinerja NWCTO tertinggi yaitu sebesar 6.89 kali.

Pada tahun 2011 kinerja NWCTO rata-rata periode sebesar 2.81 kali. Terdapat 3 perusahaan yang memiliki kinerja NWCTO diatas rata-rata periode yaitu INAF,

KAEF, dan PYFA dengan kinerja NWCTO tertinggi pada perusahaan INAF yaitu 4.87 kali. Dan terdapat 6 perusahaan yang memiliki kinerja NWCTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, KLBF, MERK, SCPI, SQBB, dan TSPC dengan kinerja NWCTO terendah pada perusahaan SCPI yaitu 1.44 kali.

Pada tahun 2012 kinerja NWCTO rata-rata periode sebesar 2.75 kali. Terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja NWCTO diatas rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, KLBF, PYFA, dan TSPC dengan kinerja NWCTO tertinggi pada perusahaan PYFA yaitu 4.40 kali. Dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja NWCTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, MERK, SCPI, dan SQBB dengan kinerja NWCTO terendah pada perusahaan SQBB yaitu 1.59 kali.

Pada tahun 2013 kinerja NWCTO rata-rata periode sebesar 3.55 kali. Terdapat 3 perusahaan yang memiliki kinerja NWCTO diatas rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, dan PYFA dengan kinerja NWCTO tertinggi pada perusahaan PYFA yaitu 7.35 kali. Dan terdapat 6 perusahaan yang memiliki kinerja NWCTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, KLBF, MERK, SCPI, SQBB, dan TSPC dengan kinerja NWCTO terendah pada perusahaan SCPI yaitu 1.55 kali.

Pada tahun 2014 kinerja NWCTO rata-rata periode sebesar 3.49 kali. Terdapat 3 perusahaan yang memiliki kinerja NWCTO diatas rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, dan PYFA dengan kinerja NWCTO tertinggi pada perusahaan INAF yaitu 7.58 kali. Dan terdapat 6 perusahaan yang memiliki kinerja NWCTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, KLBF, MERK, SCPI, SQBB, dan TSPC dengan kinerja NWCTO terendah pada perusahaan DVLA yaitu 1.48 kali.

Pada tahun 2015 kinerja NWCTO rata-rata periode sebesar 4.32 kali. Terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja NWCTO diatas rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, PYFA, dan SCPI dengan kinerja NWCTO tertinggi pada perusahaan SCPI yaitu 8.30 kali. Dan terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja NWCTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, KLBF, MERK, SQBB, dan TSPC dengan kinerja NWCTO terendah pada perusahaan DVLA yaitu 1.75 kali.

. Pada tahun 2016 kinerja NWCTO rata-rata periode sebesar 4.03 kali. Terdapat 3 perusahaan yang memiliki kinerja NWCTO diatas rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, dan PYFA dengan kinerja NWCTO tertinggi pada perusahaan INAF yaitu 11.27 kali. Dan terdapat 6 perusahaan yang memiliki kinerja NWCTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, KLBF, MERK, SCPI, SQBB, dan TSPC dengan kinerja NWCTO terendah pada perusahaan DVLA yaitu 2.09 kali.

Berdasarkan kinerja NWCTO yang telah dipaparkan, maka disimpulkan bahwa pada tahun 2011-2016 yang memiliki kinerja NWCTO terbaik yaitu perusahaan INAF karena memiliki rata-rata penelitian yang tertinggi sebesar 6.89 kali.

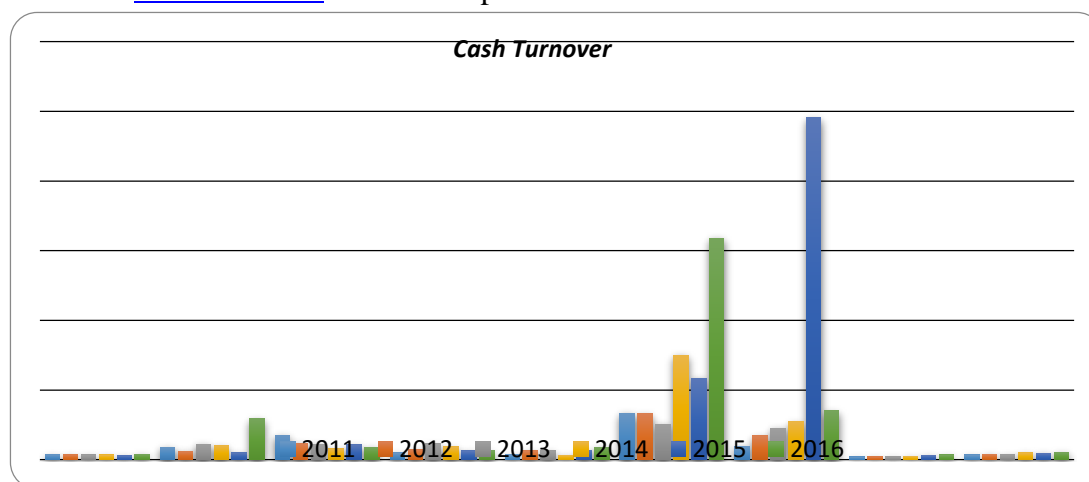
2. *Cash Turnover* (CTO)

Berikut merupakan hasil perhitungan *Cash Turnover* (CTO) pada perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.

Tabel 13
Cash Turnover Tahun 2011-2016
(dalam kali)

KODE PERUSAHAAN	CASH TURNOVER						Rata-rata Perusahaan
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
DVLA	3.711	3.712	3.479	3.430	3.093	3.898	3.554
INAF	9.020	5.931	11.014	10.176	5.174	29.781	11.850
KAEF	17.459	11.799	11.032	7.885	10.543	8.973	11.282
KLBF	4.762	7.333	11.218	9.167	6.580	6.691	7.625
MERK	3.620	6.478	6.481	3.353	6.981	9.043	5.993
PYFA	33.422	33.075	25.448	75.042	58.433	158.928	64.058
SCPI	9.723	17.025	22.598	27.229	245.677	35.173	59.571
SQBB	2.091	2.261	2.272	2.581	3.243	3.433	2.647
TSPC	3.593	4.015	3.825	5.144	4.713	5.419	4.451
Rata-rata	9.712	10.181	10.819	16.001	38.271	29.038	19.003

Sumber : www.idx.co.id data diolah penulis



Gambar 3
Cash Turnover Tahun 2011-2016

Pada tahun 2011-2016 nilai rata-rata CTO sebesar 19.00 kali. Terdapat 2 perusahaan yang memiliki kinerja CTO diatas rata-rata yaitu PYFA dan SCPI dengan kinerja CTO tertinggi pada perusahaan PYFA sebesar 64.06 kali. Terdapat juga 7 perusahaan yang memiliki kinerja CTO dibawah rata-rata yaitu DVLA, INAF, KAEF, KLBF, MERK, SQBB, dan TSPC dengan kinerja CTO terendah pada perusahaan SQBB sebesar 2.65 kali. Berdasarkan perbandingan antar perusahaan, PYFA memiliki kinerja CTO tertinggi sebesar 64.06 kali.

Pada tahun 2011 kinerja CTO rata-rata periode sebesar 9.71 kali. Terdapat 3 perusahaan yang memiliki kinerja CTO diatas rata-rata periode yaitu KAEF, PYFA,

dan SCPI dengan kinerja CTO tertinggi pada perusahaan PYFA yaitu 33.42 kali. Dan terdapat 6 perusahaan yang memiliki kinerja CTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, INAF, KLBF, MERK, SQBB, dan TSPC dengan kinerja CTO terendah pada perusahaan SQBB yaitu 2.09 kali.

Pada tahun 2012 kinerja CTO rata-rata periode sebesar 10.18 kali. Terdapat 3 perusahaan yang memiliki kinerja CTO diatas rata-rata periode yaitu KAEF, PYFA, dan SCPI dengan kinerja tertinggi pada perusahaan PYFA yaitu 33.08 kali. Dan terdapat 6 perusahaan yang memiliki kinerja CTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, INAF, KLBF, MERK, SQBB, dan TSPC dengan kinerja CTO terendah pada perusahaan SQBB yaitu 2.26 kali.

Pada tahun 2013 kinerja CTO rata-rata periode sebesar 10.81 kali. Terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja CTO diatas rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, KLBF, PYFA, dan SCPI dengan kinerja CTO tertinggi pada perusahaan PYFA yaitu 25.45 kali. Dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja CTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, MERK, SQBB, dan TSPC dengan kinerja CTO terendah pada perusahaan SQBB yaitu 2.27 kali.

Pada tahun 2014 kinerja CTO rata-rata periode sebesar 16.00 kali. Terdapat 2 perusahaan yang memiliki kinerja CTO diatas rata-rata periode yaitu PYFA dan SCPI dengan kinerja CTO tertinggi pada perusahaan PYFA yaitu 75.04 kali. Dan terdapat 7 perusahaan yang memiliki kinerja CTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, INAF, KAEF, KLBF, MERK, SQBB, dan TSPC dengan kinerja CTO terendah pada perusahaan SQBB yaitu 2.58 kali.

Pada tahun 2015 kinerja CTO rata-rata periode sebesar 38.27 kali. Terdapat 2 perusahaan yang memiliki kinerja CTO diatas rata-rata periode yaitu PYFA dan SCPI dengan kinerja CTO tertinggi pada perusahaan SCPI yaitu 245.68 kali. Dan terdapat 7 perusahaan yang memiliki kinerja CTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, INAF, KAEF, KLBF, MERK, SQBB, dan TSPC dengan kinerja CTO terendah pada perusahaan DVLA yaitu 3.09 kali.

Pada tahun 2016 kinerja CTO rata-rata periode sebesar 29.03 kali. Terdapat 3 perusahaan yang memiliki kinerja CTO diatas rata-rata periode yaitu INAF, PYFA, dan SCPI dengan kinerja CTO tertinggi pada perusahaan PYFA yaitu 158.93 kali. Dan terdapat 6 perusahaan yang memiliki kinerja CTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, KAEF, KLBF, MERK, SQBB, dan TSPC dengan kinerja CTO terendah pada perusahaan SQBB yaitu 3.43 kali.

Berdasarkan kinerja CTO yang telah dipaparkan, maka disimpulkan bahwa pada tahun 2011-2016 yang memiliki kinerja CTO terbaik yaitu perusahaan PYFA karena memiliki rata-rata penelitian yang tertinggi 64.06 kali.

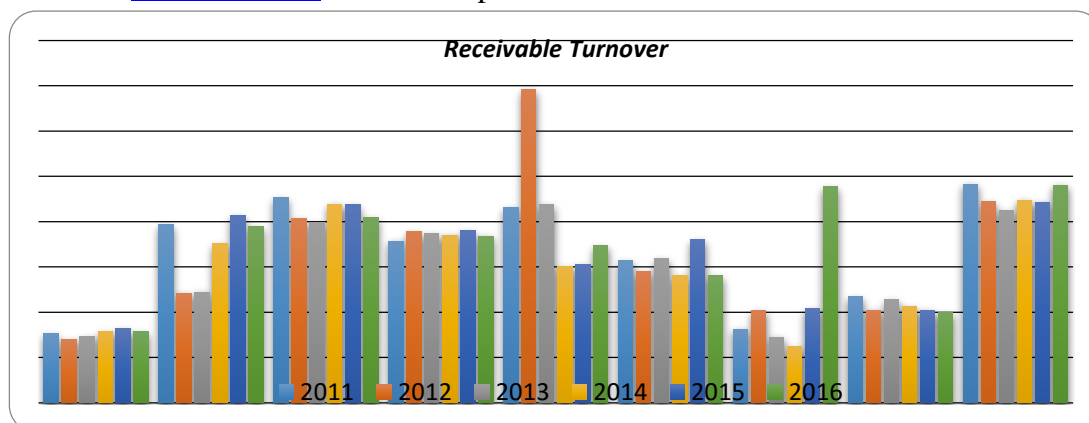
3. *Receivable Turnover* (RTO)

Berikut merupakan hasil perhitungan *Receivable Turnover* (RTO) pada perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.

Tabel 14
Receivable Turnover Tahun 2011-2016
(dalam kali)

KODE PERUSAHAAN	<i>RECEIVABLE TURNOVER</i>						Rata-rata Perusahaan
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
DVLA	3.055	2.788	2.921	3.142	3.277	3.143	3.055
INAF	7.854	4.837	4.892	7.031	8.266	7.787	6.778
KAEF	9.065	8.140	7.955	8.780	8.752	8.185	8.479
KLBF	7.132	7.554	7.459	7.400	7.596	7.363	7.418
MERK	8.616	13.816	8.751	6.019	6.086	6.936	8.371
PYFA	6.280	5.782	6.360	5.614	7.203	5.604	6.140
SCPI	3.252	4.062	2.886	2.479	4.167	9.535	4.397
SQBB	4.668	4.088	4.562	4.255	4.090	3.966	4.272
TSPC	9.645	8.891	8.476	8.947	8.862	9.603	9.071
Rata-rata	6.619	6.662	6.029	5.963	6.478	6.903	6.442

Sumber : www.idx.co.id data diolah penulis



Gambar 4

Receivable Turnover Tahun 2011-2016

Pada tahun 2011-2016 nilai rata-rata RTO sebesar 6.44 kali. Terdapat 6 perusahaan yang memiliki kinerja RTO diatas rata-rata yaitu INAF, KAEF, KLBF, MERK, PYFA, dan TSPC dengan kinerja RTO tertinggi pada perusahaan TSPC sebesar 9.07 kali. Terdapat juga 3 perusahaan yang memiliki kinerja RTO dibawah rata-rata yaitu PYFA, SCPI, dan SQBB dengan nilai terendah pada perusahaan DVLA sebesar 3.05 kali. Berdasarkan perbandingan antar perusahaan, TSPC memiliki kinerja RTO tertinggi sebesar 9.07 kali.

Pada tahun 2011 kinerja RTO rata-rata periode sebesar 6.61 kali. Terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja RTO diatas rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, KLBF, MERK, dan TSPC dengan kinerja RTO tertinggi pada perusahaan TSPC yaitu

9.65 kali. Dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja RTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, PYFA, SCPI, dan SQBB dengan kinerja RTO terendah pada perusahaan DVLA yaitu 3.06 kali.

Pada tahun 2012 kinerja RTO rata-rata periode sebesar 6.66 kali. Terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja RTO diatas rata-rata periode yaitu KAEF, KLBF, MERK, dan TSPC dengan kinerja RTO tertinggi pada perusahaan MERK yaitu 13.82 kali. Dan terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja RTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, INAF, PYFA, SCPI, dan SQBB dengan kinerja RTO terendah pada perusahaan DVLA 2.79 kali.

Pada tahun 2013 kinerja RTO rata-rata periode sebesar 6.02 kali. Terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja RTO diatas rata-rata periode yaitu KAEF, KLBF, MERK, PYFA, dan TSPC dengan kinerja RTO tertinggi pada perusahaan MERK yaitu 8.75 kali. Dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja RTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, INAF, SCPI, dan SQBB dengan kinerja RTO terendah pada perusahaan SCPI yaitu 2.89 kali.

Pada tahun 2014 kinerja RTO rata-rata periode sebesar 5.96 kali. Terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja RTO diatas rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, KLBF, MERK, dan TSPC dengan kinerja RTO tertinggi pada perusahaan TSPC yaitu 8.95 kali. Dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja RTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, PYFA, SCPI, dan SQBB dengan kinerja RTO terendah pada perusahaan SCPI yaitu 2.48 kali.

Pada tahun 2015 kinerja RTO rata-rata periode sebesar 6.47 kali. Terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja RTO diatas rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, KLBF, PYFA, TSPC dengan kinerja RTO tertinggi pada perusahaan TSPC yaitu 8.86 kali. Dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja RTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, MERK, SCPI, dan SQBB dengan kinerja RTO terendah pada perusahaan DVLA yaitu 3.28 kali.

Pada tahun 2016 kinerja RTO rata-rata periode sebesar 6.90 kali. Terdapat 6 perusahaan yang memiliki kinerja RTO diatas rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, KLBF, MERK, SCPI, dan TSPC dengan kinerja RTO tertinggi pada perusahaan TSPC yaitu 9.60 kali. Dan terdapat 3 perusahaan yang memiliki kinerja RTO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, PYFA, dan SQBB dengan kinerja RTO terendah pada perusahaan DVLA yaitu 3.14 kali.

Berdasarkan kinerja RTO yang telah dipaparkan, maka disimpulkan bahwa pada tahun 2011-2016 yang memiliki kinerja RTO terbaik yaitu perusahaan TSPC karena memiliki rata-rata penelitian yang tertinggi sebesar 9.07 kali.

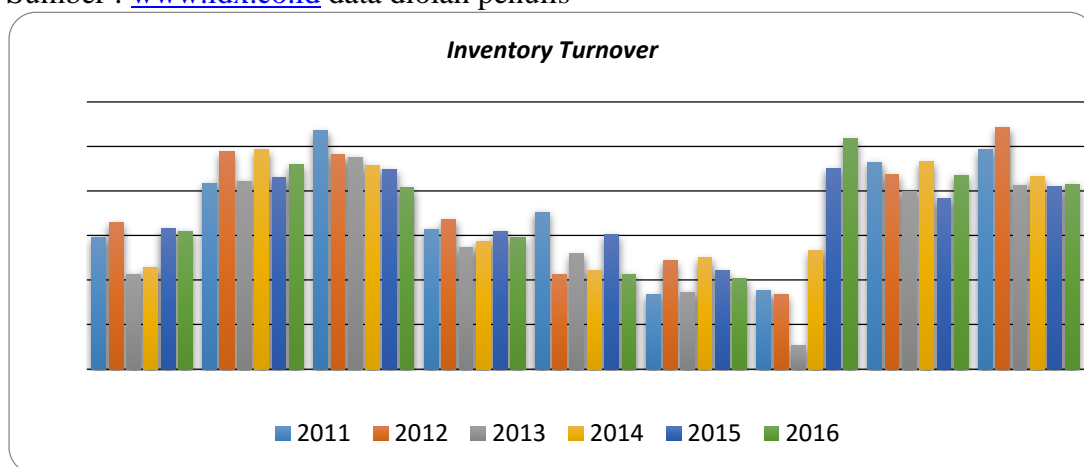
4. *Inventory Turnover* (ITO)

Berikut merupakan hasil perhitungan *Inventory Turnover* (ITO) pada perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.

Tabel 15
Inventory Turnover Tahun 2011-2016
(dalam kali)

KODE PERUSAHAAN	<i>INVENTORY TURNOVER</i>						Rata-rata Perusahaan
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
DVLA	2.947	3.285	2.134	2.284	3.163	3.098	2.818
INAF	4.173	4.885	4.230	4.940	4.302	4.591	4.520
KAEF	5.357	4.825	4.768	4.561	4.477	4.081	4.678
KLBF	3.144	3.358	2.726	2.877	3.095	2.956	3.026
MERK	3.532	2.127	2.601	2.203	3.024	2.131	2.603
PYFA	1.677	2.438	1.732	2.510	2.208	2.026	2.098
SCPI	1.770	1.668	0.531	2.659	4.504	5.181	2.719
SQBB	4.650	4.372	3.997	4.657	3.826	4.358	4.310
TSPC	4.930	5.418	4.132	4.330	4.107	4.151	4.511
Rata-rata	3.575	3.597	2.983	3.447	3.634	3.619	3.476

Sumber : www.idx.co.id data diolah penulis



Gambar 5

Inventory Turnover Tahun 2011-2016

Pada tahun 2011-2016 nilai rata-rata ITO sebesar 3.47 kali. Terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja ITO diatas rata-rata yaitu INAF, KAEF, SQBB, dan TSPC dengan kinerja ITO tertinggi pada perusahaan KAEF sebesar 4.68 kali. Terdapat juga 5 perusahaan yang memiliki kinerja ITO dibawah rata-rata yaitu DVLA, KLBF, MERK, PYFA dan SCPI dengan kinerja ITO terendah pada perusahaan PYFA sebesar 2.10 kali. Berdasarkan perbandingan antar perusahaan, KAEF memiliki kinerja ITO tertinggi sebesar 4.68 kali.

Pada tahun 2011 kinerja ITO rata-rata periode sebesar 3.57 kali. Terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja ITO diatas rata-rata periode yaitu INAF, KAEF,

SQBB, dan TSPC dengan kinerja ITO tertinggi pada perusahaan KAEF yaitu 5.36 kali. Dan terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja ITO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, KLBF, MERK, PYFA, dan SCPI dengan kinerja ITO terendah pada perusahaan PYFA yaitu 1.68 kali.

Pada tahun 2012 kinerja ITO rata-rata periode sebesar 3.59 kali. Terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja ITO diatas rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, SQBB, dan TSPC dengan kinerja ITO tertinggi pada perusahaan TSPC 5.42 kali. Dan terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja ITO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, KLBF, MERK, PYFA, dan SCPI dengan kinerja ITO terendah pada perusahaan SCPI yaitu 1.67 kali.

Pada tahun 2013 kinerja ITO rata-rata periode sebesar 2.98 kali. Terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja ITO diatas rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, SQBB, dan TSPC dengan kinerja ITO tertinggi pada perusahaan KAEF yaitu 4.77 kali. Dan terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja ITO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, KLBF, MERK, PYFA, dan SCPI dengan kinerja ITO terendah pada perusahaan SCPI yaitu 0.53 kali.

Pada tahun 2014 kinerja ITO rata-rata periode sebesar 3.44 kali. Terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja ITO diatas rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, SQBB, dan TSPC dengan kinerja tertinggi pada perusahaan INAF yaitu 4.94 kali. Dan terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja ITO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, KLBF, MERK, PYFA, dan SCPI dengan kinerja ITO terendah pada perusahaan MERK yaitu 2.20 kali.

Pada tahun 2015 kinerja ITO rata-rata periode sebesar 3.63 kali. Terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja ITO diatas rata-rata periode perusahaan yaitu INAF, KAEF, SCPI, SQBB, dan TSPC dengan kinerja ITO tertinggi pada perusahaan SCPI yaitu 4.50 kali. Dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja ITO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, KLBF, MERK, dan PYFA dengan kinerja ITO terendah pada perusahaan PYFA yaitu 2.21 kali.

Pada tahun 2016 kinerja ITO rata-rata periode sebesar 3.61 kali. Terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja ITO diatas rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, SCPI, SQBB, dan TSPC dengan kinerja ITO tertinggi pada perusahaan SCPI yaitu 5.18 kali. Dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja ITO dibawah rata-rata periode yaitu DVLA, KLBF, MERK, dan PYFA dengan kinerja ITO terendah pada perusahaan PYFA yaitu 2.03 kali.

Berdasarkan kinerja ITO yang telah dipaparkan, maka disimpulkan bahwa pada tahun 2011-2016 yang memiliki kinerja ITO terbaik yaitu perusahaan KAEF karena memiliki rata-rata penelitian yang tertinggi 4.68 kali.

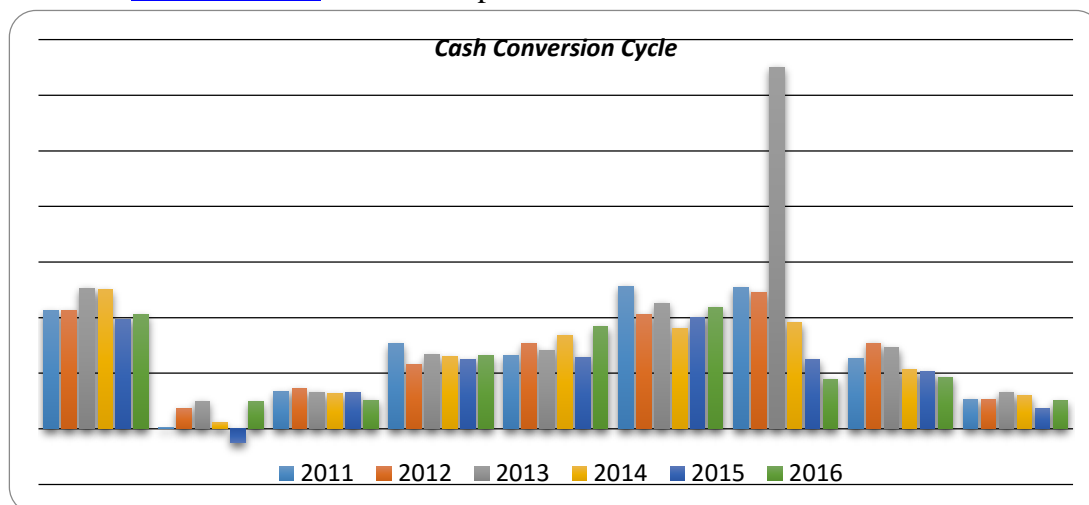
5. Cash Conversion Cycle (CCC)

Berikut merupakan hasil perhitungan *Cash Conversion Cycle* (CCC) pada perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.

Tabel 16
Cash Conversion Cycle Tahun 2011-2016
(dalam hari)

KODE PERUSAHAAN	CASH CONVERSION CYCLE						Rata-rata Perusahaan
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	
DVLA	212.70	213.13	252.79	249.81	196.17	204.99	221.60
INAF	2.88	35.43	49.70	11.53	-25.27	48.67	20.49
KAEF	65.94	71.84	65.35	62.78	64.90	51.27	63.68
KLBF	153.50	115.46	133.44	129.66	124.01	131.43	131.25
MERK	132.08	152.92	140.43	168.52	128.91	183.57	151.07
PYFA	257.06	205.75	226.47	180.73	201.02	218.59	214.94
SCPI	254.53	244.90	650.41	191.20	125.10	89.11	259.21
SQBB	126.51	154.11	146.23	106.14	102.92	92.39	121.38
TSPC	53.34	53.01	65.61	59.84	36.38	49.80	52.99
Rata-rata	139.84	138.50	192.27	128.91	106.02	118.87	137.40

Sumber : www.idx.co.id data diolah penulis



Gambar 6

Cash Conversion Cycle Tahun 2011-2016

Pada tahun 2011-2016 nilai rata-rata CCC sebesar 137.40 hari. Terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja CCC diatas rata-rata yaitu DVLA, MERK, PYFA, dan SCPI dengan kinerja CCC tertinggi pada perusahaan SCPI sebesar 259.21 hari. Terdapat juga 5 perusahaan yang memiliki kinerja CCC dibawah rata-rata yaitu INAF, KAEF, KLBF, SQBB, dan TSPC dengan kinerja CCC terendah pada perusahaan INAF sebesar 20.49 hari. Berdasarkan perbandingan antar perusahaan, INAF memiliki kinerja CCC terendah sebesar 20.49 hari.

Pada tahun 2011 kinerja CCC rata-rata periode sebesar 139.84 hari. Terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja CCC diatas rata-rata periode yaitu DVLA, KLBF, PYFA, dan SCPI dengan kinerja CCC tertinggi pada perusahaan PYFA yaitu 257.06 hari. Dan terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja CCC dibawah rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, MERK, SQBB, dan TSPC dengan kinerja CCC terendah pada perusahaan INAF yaitu 2.88 hari.

Pada tahun 2012 kinerja CCC rata-rata periode sebesar 138.50 hari. Terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja CCC diatas rata-rata periode yaitu DVLA, MERK, PYFA, SCPI, dan SQBB dengan kinerja CCC tertinggi pada perusahaan SCPI yaitu 244.90 hari. Dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja CCC dibawah rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, KLBF, dan TSPC dengan kinerja CCC terendah pada perusahaan INAF yaitu 35.43 hari.

Pada tahun 2013 kinerja CCC rata-rata periode sebesar 192.27 hari. Terdapat 3 perusahaan yang memiliki kinerja CCC diatas rata-rata periode yaitu DVLA, PYFA, dan SCPI dengan kinerja CCC tertinggi pada perusahaan SCPI yaitu 650.41 hari. Dan terdapat 6 perusahaan yang memiliki kinerja CCC dibawah rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, KLBF, MERK, SQBB, dan TSPC dengan kinerja CCC terendah pada perusahaan INAF 49.70 hari.

Pada tahun 2014 kinerja CCC rata-rata periode sebesar 128.91 hari. Terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja CCC diatas rata-rata periode yaitu DVLA, KLBF, MERK, PYFA, dan SCPI dengan kinerja tertinggi pada perusahaan DVLA yaitu 249.81 hari. Dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja CCC dibawah rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, SQBB, dan TSPC dengan kinerja CCC terendah pada perusahaan INAF yaitu 11.53 hari.

Pada tahun 2015 kinerja CCC rata-rata periode sebesar 106.02 hari. Terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja CCC diatas rata-rata periode yaitu DVLA, KLBF, MERK, PYFA, dan SCPI dengan kinerja CCC tertinggi pada perusahaan PYFA yaitu 201.02 hari. Dan terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja CCC dibawah rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, SQBB, dan TSPC dengan kinerja CCC terendah pada perusahaan INAF yaitu -25.27 hari.

Pada tahun 2016 kinerja CCC rata-rata periode sebesar 118.87 hari. Terdapat 4 perusahaan yang memiliki kinerja CCC diatas rata-rata periode yaitu DVLA, KLBF, MERK, dan PYFA dengan kinerja CCC tertinggi pada perusahaan PYFA yaitu 218.59 hari. Dan terdapat 5 perusahaan yang memiliki kinerja CCC dibawah rata-rata periode yaitu INAF, KAEF, SCPI, SQBB, dan TSPC dengan kinerja CCC terendah pada perusahaan INAF yaitu 48.67 hari.

Berdasarkan kinerja CCC yang telah dipaparkan, maka disimpulkan bahwa pada tahun 2011-2016 yang memiliki kinerja CCC terbaik yaitu perusahaan INAF karena memiliki rata-rata penelitian yang terendah sebesar 20.49 hari.

4.2. Analisis Data

Untuk mengetahui pengaruh *Net Working Capital Turnover* (NWCTO), *Cash Turnover* (CTO), *Receivable Turnover* (RTO), *Inventory Turnover* (ITO), *Cash Conversion Cycle* (CCC) terhadap *Return On Assets* (ROA) dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Untuk mendapatkan model regresi yang baik dan benar maka perlu diuji kelayakan dengan menggunakan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinieritas dan uji heteroskedastisitas.

4.2.1. Hasil Analisis Data Panel

Untuk memilih manakah model yang terbaik untuk penelitian ini, maka dilakukan teknik estimasi data panel. Teknik estimasi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah memilih antara model *common effect*, *fixed effect* atau *random effect*. Untuk menentukan model yang tepat antara model *common effect* atau *fixed effect* dilakukan dengan menggunakan Uji Chow. Jika nilai probabilitas untuk cross section $F > 0,05$ maka model yang dipilih adalah *common effect*, tetapi jika nilai probabilitas untuk cross section $F < 0,05$ maka model yang dipilih adalah *fixed effect*. Berikut hasil Uji Chow:

Tabel 17
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	69.029999	(8,40)	0.0000
Cross-section Chi-square	145.531755	8	0.0000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 17, menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk cross section $F < 0,05$ yaitu 0,0000. Sehingga untuk Uji Chow dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah *fixed effect*.

Selanjutnya untuk menentukan model yang tepat antara model *random effect* atau *fixed effect* dilakukan dengan menggunakan Uji Hausman. Jika nilai probabilitas untuk cross section random $> 0,05$ maka model yang dipilih adalah *random effect*. Tetapi jika nilai probabilitas untuk cross section random $< 0,05$ maka model yang dipilih adalah *fixed effect*. Berikut hasil Uji Hausman :

Tabel 18
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.771274	5	0.1693

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 18, menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk cross section $F > 0,05$ yaitu sebesar 0,1693. Sehingga untuk Uji Hausman dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih adalah *random effect*.

Selanjutnya untuk menentukan model yang tepat antara model *common effect* atau *random effect* dilakukan dengan menggunakan Uji Lagrange Multiplier. Jika nilai probabilitas untuk cross section Breusch-Pagan $> 0,05$ maka model yang dipilih adalah *common effect*. Tetapi jika nilai probabilitas untuk cross section Breusch-pagan $< 0,05$ maka model yang dipilih adalah *random effect*. Berikut hasil Uji Lagrange Multiplier :

Tabel 19
Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	57.04176 (0.0000)	2.273159 (0.1316)	59.31492 (0.0000)

Sumber: Data diolah

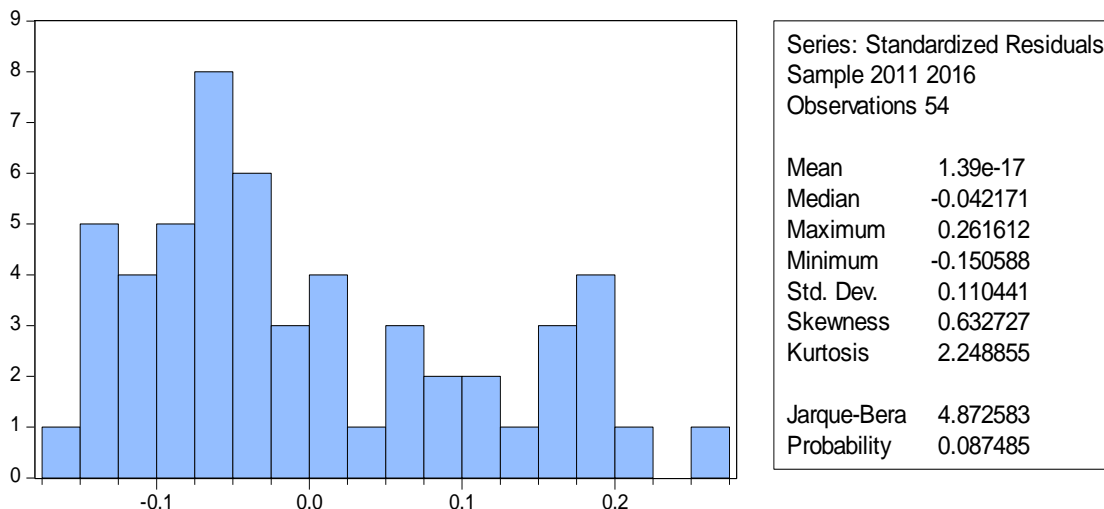
Berdasarkan tabel 19 menunjukkan bahwa nilai probabilitas untuk cross section Breusch-Pagan $< 0,05$ yaitu sebesar 0,0000 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan adalah *Random Effect*.

4.2.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi berdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang berdistribusi secara normal. Distribusi dikatakan normal jika memiliki nilai probability > 0.05 . Adapun hasil pengolahan hasil uji normalitas sebagai berikut:

Tabel 20
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 20 dapat diketahui bahwa hasil uji normalitas memiliki nilai probabilitas atau *probability* sebesar 0.087485 dimana lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

4.2.2.2. Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui adanya korelasi antara data yang diurutkan menurut waktu atau ruang tertentu. Cara untuk memeriksa ada tidaknya Autokorelasi dalam penelitian ini adalah dengan Uji Durbin-Watson. Besaran Durbin-Watson secara umum bisa diambil patokan $DU < DW < 4 - DU$. Berikut hasil Uji Autokorelasi dengan menggunakan Durbin-Watson :

Tabel 21
Hasil Uji Autokorelasi
Weighted Statistics

R-squared	0.482166	Mean dependent var	0.014480
Adjusted R-squared	0.428225	S.D. dependent var	0.038676
S.E. of regression	0.029245	Sum squared resid	0.041053
F-statistic	8.938762	Durbin-Watson stat	1.900296
Prob(F-statistic)	0.000005		

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 21, dapat diketahui bahwa angka DW menunjukkan hasil sebesar 1.900296. Dengan melihat tabel DW, dengan jumlah variabel 5 ($k=5$) dan jumlah observasi 54 ($n=54$) maka diperoleh nilai DU sebesar 1,7684. Jadi, $4 - DU = 2,2316$. Sehingga $DU < DW < 4 - DU$ atau $1,7684 < 1.900296 < 2,2316$. Karena nilai DW berada diantara DU dan $4 - DU$ maka artinya tidak terjadi autokorelasi.

4.2.2.3. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen.

Uji multikolinearitas dengan menggunakan program STATA yaitu dengan melihat nilai variance inflation factor (VIF) kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Adapun hasil pengelolaan data uji multikolinearitas sebagai berikut:

Tabel 22

Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	VIF	1/VIF
ccc	4.03	0.248096
ito	2.98	0.335635
nwcto	1.66	0.601520
rto	1.48	0.676763
cto	1.46	0.683802
Mean VIF	2.32	

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 22 dapat diketahui nilai VIF kelima variabel yaitu NWCTO sebesar 1.66, CTO sebesar 1.46, RTO sebesar 1.48, ITO sebesar 2.98, CCC sebesar 4.03 dengan mean VIF sebesar 2.32. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semua nilai VIF pada semua indikator variabel independen bernilai kurang dari 10 (<10). Oleh karena itu, tidak ada masalah multikolinearitas pada model regresi.

4.2.2.4. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas, dimana dikatakan tidak terjadi masalah heterokedastisitas jika nilai probabilitas seluruh variabel $> 0,05$. Berikut merupakan Uji Heterokedastisitas dengan menggunakan uji Glejser:

Tabel 23

Hasil Uji Heterodastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID01)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 01/20/18 Time: 10:41
 Sample: 2011 2016
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 54

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CTO	-4.40E-05	0.000243	-0.180943	0.8572
RTO	-0.003255	0.004014	-0.810983	0.4214
ITO	0.010260	0.011820	0.868061	0.3897
NWCTO	-0.004012	0.004814	-0.833463	0.4087
CCC	-4.77E-05	0.000158	-0.303016	0.7632
C	0.099949	0.074413	1.343169	0.1855

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 23, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas untuk kelima variabel independen lebih dari 0.05. NWCTO sebesar 0.4087, CTO sebesar 0.8572,

RTO sebesar 0.4214, ITO sebesar 0.3897, dan CCC sebesar 0.7632. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas pada model regresi.

4.2.3. Uji t

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah secara parsial variabel *Net Working Capital Turnover* (NWCTO), *Cash Turnover* (CTO), *Receivable Turnover* (RTO), *Inventory Turnover* (ITO), *Cash Conversion Cycle* (CCC) berpengaruh secara signifikan atau tidak signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA). Maka digunakan tabel statistik dengan $\alpha = 5\%$ dan $df = 54 - 5 - 1 = 48$ sehingga diperoleh $t_{tabel} = 2.0106$. Berikut disajikan hasil output uji t:

Tabel 24
Uji t (Parsial)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CTO	0.000228	0.000159	1.434707	0.1579
RTO	0.002318	0.003209	0.722331	0.4736
ITO	0.048113	0.008813	5.459568	0.0000
NWCTO	-0.006503	0.003713	-1.751663	0.0862
CCC	0.000207	8.67E-05	2.389473	0.0208
C	-0.070096	0.054216	-1.292903	0.2022

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel 24 maka dapat dijelaskan bahwa:

1. NWCTO terhadap ROA

Hasil tabel 24 menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1.7516 < -2.0106$) dengan tingkat signifikan diatas 0.05 yaitu 0.0862 artinya bahwa NWCTO tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

2. CTO terhadap ROA

Hasil tabel 24 menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1.4347 < 2.0106$) dengan tingkat signifikansi diatas 0.05 yaitu 0.1579 artinya bahwa CTO tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

3. RTO terhadap ROA

Hasil tabel 24 menunjukkan bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0.7223 < 2.0106$) dengan tingkat signifikan diatas 0.05 yaitu 0.4736 artinya bahwa RTO tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

4. ITO terhadap ROA

Hasil tabel 24 menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($5.4595 > 2.0106$) dengan tingkat signifikan dibawah 0.05 yaitu 0.0000 artinya bahwa ITO berpengaruh signifikan terhadap ROA.

5. CCC terhadap ROA

Hasil tabel 24 menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2.3894 > 2.0106$) dengan tingkat signifikan dibawah 0.05 yaitu 0.0208 artinya bahwa CCC berpengaruh signifikan terhadap ROA.

4.2.4. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dalam hal ini apakah variabel independen (X) yaitu *Net Working Capital Turnover* (NWCTO), *Cash Turnover* (CTO), *Receivable Turnover* (RTO), *Inventory Turnover* (ITO), *Cash Conversion Cycle* (CCC) secara bersama sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y) yaitu *Return On Assets* (ROA). Kriteria pengujiannya adalah $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau signifikan < 0.05 . Maka digunakan tabel statistik dengan signifikansi 0.05 $df_1 = 5$ dan $df_2 = 54 - 5 - 1 = 48$ sehingga diperoleh $F_{tabel} = 2.41$. Berikut disajikan hasil output uji F:

Tabel 25
Uji F (Simultan)
Weighted Statistics

R-squared	0.482166	Mean dependent var	0.014480
Adjusted R-squared	0.428225	S.D. dependent var	0.038676
S.E. of regression	0.029245	Sum squared resid	0.041053
F-statistic	8.938762	Durbin-Watson stat	1.900296
Prob(F-statistic)	0.000005		

Sumber: Data diolah

Berdasarkan output tabel 25, hasil uji F atau uji koefisien regresi secara simultan (bersama sama) diatas menunjukkan bahwa F-statistic sebesar 8.938762 dengan signifikansi sebesar 0.000005, yang berarti $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $8.938762 > 2.41$ dan signifikansi $0.000005 < 0.05$. Maka dapat disimpulkan bahwa *Net Working Capital Turnover* (NWCTO), *Cash Turnover* (CTO), *Receivable Turnover* (RTO), *Inventory Turnover* (ITO), *Cash Conversion Cycle* (CCC) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA).

4.2.5. Uji R²

Berdasarkan tabel 25, koefisien determinasi (*R-squared*) sebesar 0.4821, hasil ini menunjukkan bahwa variasi ROA dapat dijelaskan oleh nilai NWCTO, CTO, RTO, ITO, dan CCC sebesar 48.21%. Sedangkan sisanya sebesar 51.79% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model ini. *Adjusted R Square* sebesar 0.4282 ini menunjukkan sumbangan pengaruh variabel NWCTO, CTO, RTO, ITO, dan CCC sebesar 42.82%. *Adjusted R Square* digunakan karena variabel dalam penelitian ini lebih dari satu variabel.

4.3. Pembahasan

4.3.1. Hasil Regresi Data Panel

Penelitian ini dilakukan dengan uji regresi data panel untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh atau tidak dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini menggunakan model *Random Effect* dengan *estimation output* sebagai berikut :

Tabel 26
Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: ROA				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 01/20/18 Time: 10:43				
Sample: 2011 2016				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 9				
Total panel (balanced) observations: 54				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CTO	0.000228	0.000159	1.434707	0.1579
RTO	0.002318	0.003209	0.722331	0.4736
ITO	0.048113	0.008813	5.459568	0.0000
NWCTO	-0.006503	0.003713	-1.751663	0.0862
CCC	0.000207	8.67E-05	2.389473	0.0208
C	-0.070096	0.054216	-1.292903	0.2022
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.097238	0.9212
Idiosyncratic random			0.028436	0.0788
Weighted Statistics				
R-squared	0.482166	Mean dependent var	0.014480	
Adjusted R-squared	0.428225	S.D. dependent var	0.038676	
S.E. of regression	0.029245	Sum squared resid	0.041053	
F-statistic	8.938762	Durbin-Watson stat	1.900296	
Prob(F-statistic)	0.000005			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.091074	Mean dependent var	0.122146	
Sum squared resid	0.646456	Durbin-Watson stat	0.438086	

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 26, dapat diketahui persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_{1it} + b_2X_{2it} + b_3X_{3it} + b_4X_{4it} + b_5X_{5it} + e$$

$$ROA = -0.70096 - 0.006503 (NWCTO) + 0.000228 (CTO) + 0.002318 (RTO) + 0.048113 (ITO) + 0.00207 (CCC) + e$$

Nilai konstanta sebesar -0.70096 artinya jika *Net Working Capital Turnover* (NWCTO), *Cash Turnover* (CTO), *Receivable Turnover* (RTO), *Inventory Turnover* (ITO), *Cash Conversion Cycle* (CCC) nilai 0, maka *Return On Assets* (ROA) mengalami penurunan sebesar 0.70096.

Nilai koefisien variabel *Net Working Capital Turnover* (NWCTO) bernilai negatif yaitu sebesar -0.006503 artinya setiap peningkatan *Net Working Capital Turnover* (NWCTO) sebesar 1%, maka *Return On Assets* (ROA) mengalami penurunan sebesar -0.006503 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap. Nilai koefisien variabel *Cash Turnover* (CTO) bernilai positif yaitu sebesar 0.000228 artinya setiap peningkatan *Cash Turnover* (CTO) sebesar 1%, maka *Return On Assets* (ROA) mengalami kenaikan sebesar 0.000228 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap. Nilai koefisien variabel *Receivable Turnover* (RTO) bernilai positif yaitu sebesar 0.002318 artinya setiap peningkatan *Receivable Turnover* (RTO) sebesar 1%, maka *Return On Assets* (ROA) mengalami kenaikan sebesar 0.002318 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap. Nilai koefisien variabel *Inventory Turnover* (ITO) bernilai positif yaitu sebesar 0.048113 artinya setiap peningkatan *Inventory Turnover* (ITO) sebesar 1%, maka *Return On Assets* (ROA) mengalami kenaikan sebesar 0.048113 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap. Nilai koefisien variabel *Cash Conversion Cycle* (CCC) bernilai positif yaitu sebesar 0.00207 artinya setiap peningkatan *Cash Conversion Cycle* (CCC) sebesar 1%, maka *Return On Assets* (ROA) mengalami kenaikan sebesar 0.00207 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.

4.3.2. Pengaruh Secara Simultan

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dalam hal ini apakah variabel independen (X) yaitu *Net Working Capital Turnover* (NWCTO), *Cash Turnover* (CTO), *Receivable Turnover* (RTO), *Inventory Turnover* (ITO), *Cash Conversion Cycle* (CCC) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Y) yaitu *Return On Assets* (ROA).

Berdasarkan output tabel 26, hasil uji F atau uji koefisien regresi secara simultan (bersama sama) menunjukkan bahwa nilai probabilitas dibawah 0.05 yaitu 0.000005 atau $0.000005 < 0.05$. Artinya bahwa *Net Working Capital Turnover* (NWCTO), *Cash Turnover* (CTO), *Receivable Turnover* (RTO), *Inventory Turnover* (ITO), *Cash Conversion Cycle* (CCC) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA). Jadi dapat disimpulkan H₆ diterima.

4.3.3. Pengaruh Secara Parsial

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah secara parsial variabel *Net Working Capital Turnover* (NWCTO), *Cash Turnover* (CTO), *Receivable*

Turnover (RTO), Inventory Turnover (ITO), Cash Conversion Cycle (CCC) berpengaruh secara signifikan atau tidak signifikan terhadap *Return On Assets (ROA)*.

1. *Net Working Capital Turnover (NWCTO)* terhadap *Return On Assets (ROA)*

H1= *Net Working Capital Turnover (NWCTO)* berpengaruh positif terhadap *Return On Assets (ROA)*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic NWCTO sebesar -1.7516 dengan signifikan sebesar $0.0862 > 0.05$. Artinya bahwa secara parsial NWCTO tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Jadi dapat disimpulkan H1 ditolak

2. *Cash Turnover (CTO)* terhadap *Return On Assets (ROA)*

H2= *Cash Turnover (CTO)* berpengaruh positif terhadap *Return On Assets (ROA)*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic CTO sebesar 1.4347 dengan signifikansi sebesar $0.1579 > 0.05$. Artinya bahwa secara parsial CTO tidak berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Jadi dapat disimpulkan H2 ditolak.

3. *Receivable Turnover (RTO)* terhadap *Return On Assets (ROA)*

H3= *Receivable Turnover (RTO)* berpengaruh positif terhadap *Return On Assets (ROA)*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic RTO sebesar 0.7223 dengan signifikansi sebesar $0.4736 > 0.05$. Artinya bahwa secara parsial RTO tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Jadi dapat disimpulkan H3 ditolak.

4. *Inventory Turnover (ITO)* terhadap *Return On Assets (ROA)*

H4= *Inventory Turnover (ITO)* berpengaruh positif terhadap *Return On Assets (ROA)*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic ITO sebesar 5.4595 dengan signifikansi sebesar $0.0000 < 0.05$. Artinya bahwa secara parsial ITO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Jadi dapat disimpulkan H4 diterima.

5. *Cash Conversion Cycle (CCC)* terhadap *Return On Assets (ROA)*

H5= *Cash Conversion Cycle (CCC)* berpengaruh negatif terhadap *Return On Assets (ROA)*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai t-statistic CCC sebesar 2.3894 dengan signifikansi sebesar $0.0208 < 0.05$. Artinya bahwa secara parsial CCC berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Jadi dapat disimpulkan H5 ditolak.

4.4. Interpretasi Penelitian

4.4.1. Pengaruh *Net Working Capital Turnover* terhadap *Return On Assets*

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa *net working capital turnover* (NWCTO) tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *return on assets* (ROA) artinya semakin tinggi *net working capital turnover*, maka profitabilitas tidak semakin meningkat. Horne dan Wachowicz (2016:253) dalam menentukan jumlah atau tingkat aset lancar pihak manajemen harus mempertimbangkan keuntungan dan kelebihan antara profitabilitas dan risiko. Jika suatu perusahaan memilih kebijakan konservatif, dimana kebijakan ini memberikan banyak aset lancar. Semakin tinggi aset lancar maka semakin besar likuiditas perusahaan, jika hal lainnya tetap. Sedangkan jika perusahaan memilih kebijakan agresif maka kebijakan ini memiliki aset lancar yang rendah, jika aset lancar rendah maka perusahaan tidak likuid, jika hal lainnya tetap. Disisi lain, jika mengurangi investasi perusahaan dalam aset lancar dengan hasil tingkat likuiditas rendah sementara tetap mampu mendukung dengan baik output dan penjualan, maka profitabilitas akan naik. Maka profitabilitas berbanding terbalik dengan likuiditas, dimana peningkatan likuiditas biasanya dibayar dengan penurunan profitabilitas.

Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan yang diteliti terdapat kecenderungan menggunakan modal kerja yang ketat, pada akhirnya ketidakmampuan perusahaan didalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan dan akan mempengaruhi hasil profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, penggunaan modal kerja yang ketat dapat mengganggu nilai profitabilitas perusahaan yang diteliti. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Liani Siti Rahma (2017) yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja bersih tidak berpengaruh terhadap *return on assets* dan tidak sejalan dengan penelitian Rezky Amelia Syafitri (2016) yang menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini tidak sesuai dengan H1 yang menyatakan bahwa *net working capital turnover* berpengaruh positif terhadap *return on assets*.

4.4.2. Pengaruh *Cash Turnover* terhadap *Return On Assets*

Berdasarkan dari hasil yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa *cash turnover* (CTO) tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return on assets* (ROA) artinya semakin tinggi *cash turnover*, maka profitabilitas tidak semakin meningkat. Harjito dan Martono (2013:123) kas merupakan salah satu aktiva yang memiliki likuiditas paling tinggi. Jika perusahaan memiliki jumlah kas yang lebih besar maka makin tinggi pula likuiditasnya. Namun jumlah kas yang terlalu tinggi berarti likuiditasnya tinggi bukan berarti perusahaan tersebut baik. Jika kas terlalu besar sedangkan penjualan tetap maka pemanfaatan kas tersebut kurang efisien dan tidak menghasilkan keuntungan.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti memiliki kas yang tidak efektif karena memiliki kas yang tinggi, pada akhirnya kas perusahaan banyak yang menganggur, yang seharusnya bisa digunakan untuk investasi untuk menambah profitabilitas. Akibat kas yang tinggi menyebabkan perusahaan tidak mendapatkan profitabilitas yang optimal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Zakaria Alfariza Yahya (2017) menyatakan bahwa perputaran kas tidak berpengaruh terhadap *return on assets* dan tidak sejalan dengan penelitian Made Sri Utami (2016) menyatakan bahwa perputaran kas berpengaruh positif terhadap *return on assets*. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini tidak sesuai dengan H2 yang menyatakan bahwa *cash turnover* berpengaruh positif terhadap *return on assets*.

4.4.3. Pengaruh *Receivable Turnover* terhadap *Return On Assets*

Berdasarkan dari hasil yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa *receivable turnover* (RTO) tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return on assets* (ROA) artinya semakin tinggi *receivable turnover*, maka profitabilitas tidak semakin meningkat. Keown et al (2010:303) Sering kali perusahaan melakukan penjualan kredit untuk memberi kemudahan bagi pembeli didalam pembelian secara kredit, tetapi hal ini harus diperhatikan oleh perusahaan didalam manajemen piutang agar piutang perusahaan dapat tertagih. Dalam hal ini perusahaan harus dapat memperketat kebijakan kredit serta pemberian diskon bagi pembeli yang melakukan pembayaran dini. Kebijakan kredit yang ketat akan mengurangi resiko piutang tak tertagih yang tidak merugikan banyak perusahaan. Dan untuk pemberian diskon bagi pembayaran dini, dapat meningkatkan penjualan. Hal tersebut akan mempercepat piutang tertagih dan meningkatkan profitabilitas.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti memiliki kebijakan yang ketat untuk mengurangi resiko, dimana para debitur memiliki jangka waktu pembayaran yang lebih cepat dan pada akhirnya pembeli harus dapat membayar kredit lebih awal dan akhirnya perusahaan lebih sedikit menginvestasikan dalam bentuk piutang yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Surya Br Tarigan (2017) menyatakan bahwa perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap ROI dan tidak sejalan dengan penelitian penelitian Made Sri Utami (2016) menyatakan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif terhadap *return on assets*. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini tidak sesuai dengan H3 yang menyatakan bahwa *receivable turnover* berpengaruh positif terhadap *return on assets*.

4.4.4. Pengaruh *Inventory Turnover* terhadap *Return On Assets*

Berdasarkan dari hasil yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa *inventory turnover* (ITO) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return on assets* (ROA) artinya semakin tinggi *inventory turnover*, maka profitabilitas akan semakin meningkat. Sjahrial (2012:187) Persediaan merupakan investasi yang berarti pada

banyak perusahaan, untuk beberapa perusahaan manufaktur seringkali memiliki persediaan lebih dari 15% dari total asset perusahaan. Masalah penentuan besarnya investasi dalam persediaan merupakan masalah yang penting bagi perusahaan, karena persediaan mempunyai efek yang langsung terhadap profitabilitas perusahaan. Bila investasi persediaan lebih besar dari kebutuhan maka akan memperbesar biaya penyimpanan dan pemeliharaan serta akan memperbesar kerugian karena kerusakan persediaan dan biaya lainnya. Sebaliknya jika terlalu kecil akan mengakibatkan kekurangan bahan baku sehingga biaya produksi rata-rata menjadi tinggi dan menurunnya keuntungan, maka dari itu pentingnya persediaan yang harus sesuai kebutuhan agar perusahaan tidak merugi dan mendapatkan keuntungan yang optimal.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti memiliki persediaan yang efisien dan efektif dimana perusahaan memiliki persediaan yang cukup digudang dan tidak menambah biaya yang lebih besar serta tidak memiliki persediaan yang kurang dalam operasional perusahaan. Pada akhirnya perusahaan mendapatkan profitabilitas yang optimal Hal ini sejalan dengan penelitian Fidia Natasia Br Kembaren (2017) menyatakan bahwa perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap *return on assets* dan tidak sejalan dengan penelitian Rezky Amelia Syafitri (2016) menyatakan bahwa perputaran persediaan tidak berpengaruh terhadap *return on assets*. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini sesuai dengan H4 yang menyatakan bahwa *inventory turnover* berpengaruh positif terhadap *return on assets*.

4.4.5. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Return On Assets*

Berdasarkan dari hasil yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa *cash conversion cycle* (CCC) berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return on assets* (ROA) artinya semakin tinggi *cash conversion cycle*, maka profitabilitas akan semakin meningkat. Sjahrial (2012:139) siklus konversi kas adalah sejumlah waktu dimana uang kas perusahaan terikat antara pembayaran untuk *input* produksi dan penerimaan atas pembayaran dari penjualan barang jadi, dikalkulasikan sebagai jumlah hari dalam siklus operasi perusahaan dikurangi rata-rata periode pembayaran liabilitas dagang. Siklus konversi kas memiliki pengaruh pada profitabilitas perusahaan. Strategi perusahaan didalam menangani siklus konversi kas agar mendapat profitabilitas yang meningkat dapat digunakan dengan cara melaksanakan perputaran persediaan secepat mungkin tetapi menghindari kehabisan persediaan kehilangan momentum penjualan dengan harga jual yang bagus, menagih piutang secepat mungkin tanpa merugikan penjualan dimasa yang akan datang yang disebabkan oleh penagihan yang dipercepat, membayar liabilitas dagang selambat mungkin tanpa merusak rating kredit perusahaan tetapi tetap menerima keuntungan dari potongan tunai.

Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti memiliki *cash conversion cycle* yang lama dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan, artinya perusahaan melakukan periode hutang yang lebih cepat agar perusahaan tidak memiliki resiko gagal bayar kepada kreditor. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Liani Siti Rahma

(2017) yang menyatakan bahwa siklus konversi kas berpengaruh negatif terhadap *return on assets*. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini tidak sesuai dengan H5 yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *return on assets*.

4.4.6. Pengaruh *Net Working Capital Turnover, Cash Turnover, Receivable Turnover, Inventory Turnover, dan Cash Conversion Cycle* terhadap *Return On Assets*

Berdasarkan dari hasil yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa *net working capital turnover* (NWCTO), *cash turnover* (CTO), *receivable turnover* (RTO), *inventory turnover* (ITO), *cash conversion cycle* (CCC) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *return on assets* (ROA). Horne dan Wachowicz (2016:253) dalam menentukan jumlah atau tingkat aset lancar pihak manajemen harus mempertimbangkan keuntungan dan kelebihan antara profitabilitas dan risiko. Jika suatu perusahaan memilih kebijakan konservatif, dimana kebijakan ini memberikan banyak aset lancar. Semakin tinggi aset lancar maka semakin besar likuiditas perusahaan, jika hal lainnya tetap. Sedangkan jika perusahaan memilih kebijakan agresif maka kebijakan ini memiliki aset lancar yang rendah, jika aset lancar rendah maka perusahaan tidak likuid, jika hal lainnya tetap. Disisi lain, jika mengurangi investasi perusahaan dalam aset lancar dengan hasil tingkat likuiditas rendah sementara tetap mampu mendukung dengan baik output dan penjualan, maka profitabilitas akan naik. Maka profitabilitas berbanding terbalik dengan likuiditas, dimana peningkatan likuiditas biasanya dibayar dengan penurunan profitabilitas.

Hal ini sejalan dengan penelitian sejalan dengan Liani Siti Rahmah (2017) menyatakan bahwa secara simultan perputaran modal kerja bersih, perputaran kas, perputaran persediaan, siklus konversi kas, perputaran piutang, perputaran hutang berpengaruh signifikan terhadap ROA, penelitian Made Sri Utami (2016) menyatakan secara simultan perputaran kas, perputaran persediaan, dan perputaran piutang berpengaruh terhadap ROA, dan penelitian Surya Br Tarigan (2017) menyatakan bahwa secara simultan perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, dan perputaran modal kerja berpengaruh terhadap ROI. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini sesuai dengan H6 yang menyatakan bahwa *net working capital turnover* (NWCTO), *cash turnover* (CTO), *receivable turnover* (RTO), *inventory turnover* (ITO), *cash conversion cycle* (CCC) berpengaruh terhadap *return on assets*.

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah di analisis mengenai pengaruh modal kerja (NWCTO, CTO, RTO, ITO, CCC) terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016, maka penulis memperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Perputaran modal kerja bersih (*net working capital turnover*) dapat dilihat dari tabel 26, hasil menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1.7516 < -2.0106$) dengan tingkat signifikan $0.0862 > 0.05$, maka H1 ditolak. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa perputaran modal kerja bersih (*net working capital turnover*) tidak berpengaruh negatif terhadap *return on assets* pada Perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.
2. Perputaran kas (*cash turnover*) dapat dilihat dari tabel 26, hasil menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1.4347 < 2.0106$) dengan tingkat signifikan $0.1579 > 0.05$, maka H2 ditolak. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa perputaran kas (*cash turnover*) tidak berpengaruh positif terhadap *return on assets* pada Perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.
3. Perputaran piutang (*receivable turnover*) dapat dilihat dari tabel 26, hasil menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0.7223 < 2.0106$) dengan tingkat signifikan $0.4736 > 0.05$, maka H3 ditolak. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa perputaran piutang (*receivable turnover*) tidak berpengaruh positif terhadap *return on assets* pada Perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.
4. Perputaran persediaan (*inventory turnover*) dapat dilihat dari tabel 26, hasil menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($5.4595 > 2.0106$) dengan tingkat signifikan $0.0000 < 0.05$, maka H4 diterima. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa perputaran persediaan (*inventory turnover*) berpengaruh positif terhadap *return on assets* pada Perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.
5. Siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) dapat dilihat dari tabel 26, hasil menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2.3894 > 2.0106$) dengan tingkat signifikan $0.0208 < 0.05$, maka H5 ditolak. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) berpengaruh positif terhadap *return on assets* pada Perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2011-2016.
6. Berdasarkan hasil uji F pada tabel 26, hasil menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($8.938762 > 2.41$) dengan tingkat signifikan $0.000005 < 0.05$, maka H6 diterima. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa *net working capital turnover* (NWCTO), *cash turnover* (CTO), *receivable turnover* (RTO), *inventory turnover*

(ITO), *cash conversion cycle* (CCC) secara bersama sama berpengaruh secara signifikan terhadap *return on assets* (ROA).

5.2. Saran

Dalam penelitian ini memberikan suatu kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan dibidang ekonomi khususnya manajemen keuangan. Berdasarkan hasil analisis serta kesimpulan yang telah dijelaskan maka saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Bagi calon atau para investor yang berinvestasi pada perusahaan sub sektor farmasi cenderung memiliki profit yang baik meskipun fluktuatif. Karenanya investor disarankan juga untuk memperhatikan *inventory turnover* sebelum melakukan investasi diperusahaan sub sektor farmasi. Mengingat ITO mempunyai pengaruh positif dan signifikan. Oleh karena itu, perusahaan farmasi memiliki persediaan yang efisien tidak berlebihan maupun kekurangan yang bertujuan mengoptimalkan profitabilitas, selain itu siklus kas yang lama juga memiliki pengaruh kepada profitabilitas.

2. Bagi Perusahaan

Didalam meningkatkan profitabilitas maka didalam manajemen perusahaan harus dapat meningkatkan efisiensi dalam menggunakan seluruh aktiva untuk memaksimalkan penjualan, agar terjadi perputaran rasio keuangan yang optimal sehingga tingkat laba yang dihasilkan meningkat. Seperti persediaan yang tetap terjaga agar tidak kekurangan pada saat operasional maupun berlebihan yang mengakibatkan kerugian serta siklus kas perusahaan yang lama dapat menghasilkan peningkatan profitabilitas.

3. Bagi Peneliti

Bagi para peneliti yang berminat untuk mendalami ilmu manajemen keuangan dengan pembahasan tentang pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan, sebaiknya menggunakan sample dengan rentang waktu yang lebih lama agar hasil uji lebih akurat, karena dalam penelitian ini hanya memiliki rentang 6 tahun. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan atau menambah variabel lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap profitabilitas (ROA) seperti periode persediaan, dan siklus operasi agar hasil penelitiannya menjadi lebih baik serta dapat menggunakan alternatif variabel dependen selain ROA yaitu dengan menggunakan rentabilitas ekonomis atau *earning power*.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Widarjono (2007), *Ekonometrika Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta, Ekonisia.
- Arthur J.Keown, John D. martin J. William Petty, and David F.Scott (2008), *Financaial Management, Principle and Application*, Edisi 10, Jilid 1, Jakarta, Penerjemah Indeks.
- Arthur J.Keown, John D. martin J. William Petty, and David F.Scott (2008), *Financaial Management, Principle and Application*, Edisi 10, Jilid 2, Jakarta, Penerjemah Indeks.
- Bambang Riyanto (2011) *Dasar-dasar Pembelanjaaan Perusahaan*, Yogyakarta ,BPFE.
- Brigham and Houston (2010), *Essentials of Financial Management*, Buku 1, Edisi 11, Jakarta, Penerjemah Penerbit Salemba.
- Brigham and Houston (2011), *Essentials of Financial Management*, Buku 2, Edisi 11, Jakarta, Penerjemah Penerbit Salemba.
- D. Agus Harjito dan Martono (2013, *Manajemen Keuangan*, Edisi 2, Yogyakarta, Penerbit Ekonisia.
- Darsono (2009), *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis: Kajian Pengambilan, Keputusan Bisnis, Berbasis Analisis, Keuangan*, Jakarta, Nusantara Cosulting.
- Dede Rohiman (2017), *Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015*, Skripsi, Bogor, Universitas Pakuan.
- Dermawan Sjahrial (2012), *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi 4, Jakarta, Penerbit Mitra Wacana Media.
- Enny Pudjiastuti dan Suad Husnan (2012), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Keenam. Yogyakarta, UPP STIM YKPN
- Fidia Natasia Br Kembaren (2017), *Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015*, Skripsi, Bogor, Universitas Pakuan.
- Imam Ghozali (2013), *Analisis Multivariate dan ekonometrika teori, konsep, dan aplikasi dengan Eviews 8*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Irham Fahmi (2015), *Pengantar Manajemen Keuangan*, Bandung, Penerbit Alfabeta.
- Jaka Sriyana (2014), *Metode Regresi Data panel*, Yogyakarta, Penerbit Ekonisia.
- James C. Van Horne and John M. Wachowicz (2016), *Fundamentals of Financial Management*, Buku 1, Edisi 13, Jakarta, Penerjemah Penerbit Salemba.

- Lia Yulianti (2017), *Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi, Bogor, Universitas Pakuan.
- Liani Siti Rahmah (2017), *Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Retail Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015*, Skripsi, Bogor, Universitas Pakuan.
- Lukman Syamsuddin (2013), *Manajemen Keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*, Edisi Baru. Jakarta, Rajawali Pers.
- Made Sri Utami dan Made Rusmala Dewi S (2016), *Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, E- Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 6, 2016: 3476-3503, ISSN: 2302-8912.
- Novia Dwiyanthi dan Gede Merta Sudiartha (2017), *Pengaruh Likuiditas dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi*, E- Jurnal Manajemen Unud, Vol. 6, No. 9, 2017: 4829-4856, ISSN: 2302-8912.
- Rezky Amelia Syafitri (2016), *Pengaruh Komponen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI*, E-Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis, Vol 4, No 1, July 2016, 34-40, ISSN: 2337-7887.
- Stephen A Ross, Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan, Joseph Lim Ruth Tian (2015), *Pengantar Keuangan Perusahaan*, Buku 1, Jakarta, Penerjemah Penerbit Salemba.
- Suryhana Br Tarigan (2017), *Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan & Minuman Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015*, Skripsi, Bogor, Universitas Pakuan.
- Titman Keown Martin (2014), *Financial Management Principles and Applications, Twelfth Edition, USA, Pearson*.
- Zakaria Alfariza Yahya (2017), *Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Rokok Yang terdaftar Di BEI Periode 2011-2015*, Skripsi, Bogor, Universitas Pakuan.

Website:

www.idx.co.id

www.bps.go.id

www.liputan6.com

www.sindonews.com

LAMPIRAN

LAMPIRAN

Lampiran 1. NWCTO (*Net Working Capital Turnover*)

$$\text{NWCTO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset lancar} - \text{Liabilitas lancar}}$$

*DVLA (dalam 1000)

PERIODE	PENJUALAN	ASET LANCAR	LIABILITAS LANCAR	NWCTO
2011	Rp 951.838.680	Rp 696.925.499	Rp 144.279.679	1.722
2012	Rp 1.087.379.869	Rp 826.342.540	Rp 191.717.606	1.713
2013	Rp 1.101.684.170	Rp 913.983.962	Rp 215.473.310	1.577
2014	Rp 1.103.821.775	Rp 925.293.721	Rp 178.583.390	1.478
2015	Rp 1.306.098.136	Rp 1.043.830.034	Rp 296.298.118	1.747
2016	Rp 1.451.356.680	Rp 1.068.967.094	Rp 374.427.510	2.090

*INAF

PERIODE	PENJUALAN	ASET LANCAR	LIABILITAS LANCAR	NWCTO
2011	Rp 1.203.466.970.652	Rp 706.558.231.345	Rp 459.403.522.197	4.689
2012	Rp 1.156.050.256.720	Rp 777.629.145.880	Rp 369.863.736.711	2.835
2013	Rp 1.337.498.191.710	Rp 848.840.281.014	Rp 670.902.756.535	7.517
2014	Rp 1.381.436.578.115	Rp 782.887.635.406	Rp 600.565.585.352	7.577
2015	Rp 1.621.898.667.657	Rp 1.068.157.388.878	Rp 846.731.120.973	7.325
2016	Rp 1.674.702.722.328	Rp 853.506.463.800	Rp 704.929.715.911	11.272

*KAEF

PERIODE	PENJUALAN	ASET LANCAR	LIABILITAS LANCAR	NWCTO
2011	Rp 3.481.166.441.259	Rp 1.263.029.723.926	Rp 459.694.310.937	4.333
2012	Rp 3.734.241.101.309	Rp 1.505.798.399.164	Rp 537.184.235.226	3.855
2013	Rp 4.348.073.988.385	Rp 1.810.614.614.537	Rp 746.123.148.554	4.085
2014	Rp 4.521.024.379.759	Rp 2.040.430.857.906	Rp 854.811.681.427	3.813
2015	Rp 4.860.371.483.524	Rp 2.100.921.793.619	Rp 1.088.431.346.892	4.800
2016	Rp 5.811.502.656.431	Rp 2.906.737.458.288	Rp 1.696.208.867.581	4.801

*KLBF

PERIODE	PENJUALAN	ASET LANCAR	LIABILITAS LANCAR	NWCTO
2011	Rp 10.911.860.141.523	Rp 5.956.123.240.307	Rp 1.630.588.528.518	2.523
2012	Rp 13.636.405.178.957	Rp 6.441.710.544.081	Rp 1.891.617.853.724	2.997
2013	Rp 16.002.131.057.048	Rp 7.497.319.451.543	Rp 2.640.590.023.748	3.295
2014	Rp 17.368.532.547.558	Rp 8.120.805.370.192	Rp 2.385.920.172.489	3.029
2015	Rp 17.887.464.223.321	Rp 8.748.491.608.702	Rp 2.365.880.490.863	2.803
2016	Rp 19.374.230.957.505	Rp 9.572.529.767.897	Rp 2.317.161.787.100	2.670

*MERK (dalam 1000)

PERIODE	PENJUALAN	ASET LANCAR	LIABILITAS LANCAR	NWCTO
2011	Rp 918.532.462	Rp 491.725.826	Rp 65.430.555	2.155
2012	Rp 929.876.824	Rp 463.883.090	Rp 119.827.938	2.703
2013	Rp 1.193.952.302	Rp 588.237.590	Rp 147.818.253	2.711
2014	Rp 863.207.535	Rp 595.338.719	Rp 129.820.145	1.854
2015	Rp 983.146.471	Rp 483.679.971	Rp 132.435.895	2.799
2016	Rp 1.034.806.890	Rp 508.615.377	Rp 120.622.129	2.667

*PYFA

PERIODE	PENJUALAN	ASET LANCAR	LIABILITAS LANCAR	NWCTO
2011	Rp 151.094.461.045	Rp 61.889.104.989	Rp 24.366.695.170	4.027
2012	Rp 176.730.979.672	Rp 68.587.818.688	Rp 28.419.830.374	4.400
2013	Rp 192.555.731.180	Rp 74.973.759.491	Rp 48.785.877.103	7.353
2014	Rp 222.302.407.528	Rp 78.077.523.686	Rp 47.994.726.116	7.390
2015	Rp 217.843.921.422	Rp 72.745.997.374	Rp 36.534.059.349	6.016
2016	Rp 216.951.583.953	Rp 83.106.443.468	Rp 37.993.579.448	4.809

*SCPI

PERIODE	PENJUALAN	ASET LANCAR	LIABILITAS LANCAR	NWCTO
2011	Rp 273.311.280	Rp 257.330.180	Rp 68.090.278	1.444
2012	Rp 302.829.675	Rp 263.570.315	Rp 96.983.980	1.818
2013	Rp 407.088.731	Rp 523.119.344	Rp 200.738.824	1.263
2014	Rp 965.818.287	Rp 1.052.936.822	Rp 429.723.052	1.550
2015	Rp 2.260.571.967	Rp 1.261.500.998	Rp 989.115.069	8.299
2016	Rp 2.399.834.508	Rp 1.144.723.804	Rp 214.416.021	2.580

*SQBB (dalam 1000)

PERIODE	PENJUALAN	ASET LANCAR	LIABILITAS LANCAR	NWCTO
2011	Rp 341.814.910	Rp 277.855.666	Rp 48.868.467	1.493
2012	Rp 387.535.486	Rp 307.406.505	Rp 63.322.304	1.588
2013	Rp 426.436.344	Rp 329.044.588	Rp 66.233.801	1.623
2014	Rp 497.501.571	Rp 366.091.435	Rp 83.717.824	1.762
2015	Rp 514.708.068	Rp 365.466.619	Rp 102.270.152	1.956
2016	Rp 566.565.662	Rp 384.080.541	Rp 113.989.435	2.098

*TSPC

PERIODE	PENJUALAN	ASET LANCAR	LIABILITAS LANCAR	NWCTO
2011	Rp 5.780.664.117.037	Rp 3.121.979.870.487	Rp 1.012.652.540.775	2.741
2012	Rp 6.630.809.553.343	Rp 3.393.778.315.450	Rp 1.097.134.545.306	2.887
2013	Rp 6.854.889.233.121	Rp 3.991.115.858.814	Rp 1.347.465.965.403	2.593
2014	Rp 7.512.115.037.587	Rp 3.714.700.991.066	Rp 1.237.332.206.210	3.032
2015	Rp 8.181.481.867.179	Rp 4.304.922.144.352	Rp 1.696.486.657.073	3.137
2016	Rp 9.138.238.993.842	Rp 4.385.083.916.291	Rp 1.653.413.220.121	3.345

Lampiran 2. CTO (*Cash Turnover*)

$$CTO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Kas}}$$

*DVLA (dalam 1000)

PERIODE	PENJUALAN	KAS	CTO
2011	Rp 951.838.680	Rp 256.461.388	3.711
2012	Rp 1.087.379.869	Rp 292.912.491	3.712
2013	Rp 1.101.684.170	Rp 316.700.623	3.479
2014	Rp 1.103.821.775	Rp 321.856.855	3.430
2015	Rp 1.306.098.136	Rp 422.259.085	3.093
2016	Rp 1.451.356.680	Rp 372.378.578	3.898

*INAF

PERIODE	PENJUALAN	KAS	CTO
2011	Rp 1.203.466.970.652	Rp 133.417.373.006	9.020
2012	Rp 1.156.050.256.720	Rp 194.902.805.973	5.931
2013	Rp 1.337.498.191.710	Rp 121.432.026.244	11.014
2014	Rp 1.381.436.578.115	Rp 135.754.602.477	10.176
2015	Rp 1.621.898.667.657	Rp 313.472.666.666	5.174
2016	Rp 1.674.702.722.328	Rp 56.233.906.214	29.781

*KAEF

PERIODE	PENJUALAN	KAS	CTO
2011	Rp 3.481.166.441.259	Rp 199.385.754.109	17.459
2012	Rp 3.734.241.101.309	Rp 316.497.879.806	11.799
2013	Rp 4.348.073.988.385	Rp 394.149.909.832	11.032
2014	Rp 4.521.024.379.759	Rp 573.360.267.681	7.885
2015	Rp 4.860.371.483.524	Rp 460.994.073.484	10.543
2016	Rp 5.811.502.656.431	Rp 647.683.951.012	8.973

*KLBF

PERIODE	PENJUALAN	KAS	CTO
2011	Rp 10.911.860.141.523	Rp 2.291.335.810.101	4.762
2012	Rp 13.636.405.178.957	Rp 1.859.662.706.073	7.333
2013	Rp 16.002.131.057.048	Rp 1.426.460.966.674	11.218
2014	Rp 17.368.532.547.558	Rp 1.894.609.528.205	9.167
2015	Rp 17.887.464.223.321	Rp 2.718.619.232.764	6.580
2016	Rp 19.374.230.957.505	Rp 2.895.582.003.331	6.691

*MERK (dalam 1000)

PERIODE	PENJUALAN	KAS	CTO
2011	Rp 918.532.462	Rp 253.731.456	3.620
2012	Rp 929.876.824	Rp 143.551.868	6.478
2013	Rp 1.193.952.302	Rp 184.226.649	6.481
2014	Rp 863.207.535	Rp 257.411.689	3.353
2015	Rp 983.146.471	Rp 140.831.570	6.981
2016	Rp 1.034.806.890	Rp 114.436.004	9.043

*PYFA

PERIODE	PENJUALAN	KAS	CTO
2011	Rp 151.094.461.045	Rp 4.520.765.064	33.422
2012	Rp 176.730.979.672	Rp 5.343.314.421	33.075
2013	Rp 192.555.731.180	Rp 7.566.596.789	25.448
2014	Rp 222.302.407.528	Rp 2.962.380.348	75.042
2015	Rp 217.843.921.422	Rp 3.728.123.019	58.433
2016	Rp 216.951.583.953	Rp 1.365.089.257	158.928

*SCPI (dalam 1000)

PERIODE	PENJUALAN	KAS	CTO
2011	Rp 273.311.280	Rp 28.109.020	9.723
2012	Rp 302.829.675	Rp 17.787.208	17.025
2013	Rp 407.088.731	Rp 18.014.023	22.598
2014	Rp 965.818.287	Rp 35.469.595	27.229
2015	Rp 2.260.571.967	Rp 9.201.413	245.677
2016	Rp 2.399.834.508	Rp 68.229.474	35.173

*SQBB (dalam 1000)

PERIODE	PENJUALAN	KAS	CTO
2011	Rp 341.814.910	Rp 163.433.865	2.091
2012	Rp 387.535.486	Rp 171.418.363	2.261
2013	Rp 426.436.344	Rp 187.672.508	2.272
2014	Rp 497.501.571	Rp 192.780.126	2.581
2015	Rp 514.708.068	Rp 158.735.408	3.243
2016	Rp 566.565.662	Rp 165.035.779	3.433

*TSPC

PERIODE	PENJUALAN	KAS	CTO
2011	Rp 5.780.664.117.037	Rp 1.608.818.728.324	3.593
2012	Rp 6.630.809.553.343	Rp 1.651.451.019.395	4.015
2013	Rp 6.854.889.233.121	Rp 1.792.221.810.763	3.825
2014	Rp 7.512.115.037.587	Rp 1.460.372.816.467	5.144
2015	Rp 8.181.481.867.179	Rp 1.736.027.664.442	4.713
2016	Rp 9.138.238.993.842	Rp 1.686.270.815.296	5.419

Lampiran 3. RTO (*Receivable Turnover*)

$$RTO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

*DVLA

PERIODE	PENJUALAN	PIUTANG	RTO
2011	Rp 951.838.680	Rp 311.526.505	3.055
2012	Rp 1.087.379.869	Rp 390.002.690	2.788
2013	Rp 1.101.684.170	Rp 377.104.867	2.921
2014	Rp 1.103.821.775	Rp 351.272.822	3.142
2015	Rp 1.306.098.136	Rp 398.510.527	3.277
2016	Rp 1.451.356.680	Rp 461.789.437	3.143

*INAF

PERIODE	PENJUALAN	PIUTANG	RTO
2011	Rp 1.203.466.970.652	Rp 153.238.606.500	7.854
2012	Rp 1.156.050.256.720	Rp 238.987.470.306	4.837
2013	Rp 1.337.498.191.710	Rp 273.388.733.369	4.892
2014	Rp 1.381.436.578.115	Rp 196.478.418.634	7.031
2015	Rp 1.621.898.667.657	Rp 196.212.717.489	8.266
2016	Rp 1.674.702.722.328	Rp 215.059.269.961	7.787

*KAEF

PERIODE	PENJUALAN	PIUTANG	RTO
2011	Rp 3.481.166.441.259	Rp 384.036.845.128	9.065
2012	Rp 3.734.241.101.309	Rp 458.728.515.249	8.140
2013	Rp 4.348.073.988.385	Rp 546.576.423.955	7.955
2014	Rp 4.521.024.379.759	Rp 514.930.240.224	8.780
2015	Rp 4.860.371.483.524	Rp 555.352.208.059	8.752
2016	Rp 5.811.502.656.431	Rp 710.031.996.055	8.185

*KLBF

PERIODE	PENJUALAN	PIUTANG	RTO
2011	Rp 10.911.860.141.523	Rp 1.529.991.628.590	7.132
2012	Rp 13.636.405.178.957	Rp 1.805.234.960.760	7.554
2013	Rp 16.002.131.057.048	Rp 2.145.218.904.462	7.459
2014	Rp 17.368.532.547.558	Rp 2.346.943.653.265	7.400
2015	Rp 17.887.464.223.321	Rp 2.354.779.771.919	7.596
2016	Rp 19.374.230.957.505	Rp 2.631.206.429.124	7.363

*MERK (dalam 1000)

PERIODE	PENJUALAN	PIUTANG	RTO
2011	Rp 918.532.462	Rp 106.605.268	8.616
2012	Rp 929.876.824	Rp 67.305.122	13.816
2013	Rp 1.193.952.302	Rp 136.435.794	8.751
2014	Rp 863.207.535	Rp 143.402.727	6.019
2015	Rp 983.146.471	Rp 161.529.606	6.086
2016	Rp 1.034.806.890	Rp 149.184.469	6.936

*PYFA

PERIODE	PENJUALAN	PIUTANG	RTO
2011	Rp 151.094.461.045	Rp 24.057.783.179	6.280
2012	Rp 176.730.979.672	Rp 30.568.281.713	5.782
2013	Rp 192.555.731.180	Rp 30.273.751.470	6.360
2014	Rp 222.302.407.528	Rp 39.596.938.982	5.614
2015	Rp 217.843.921.422	Rp 30.245.569.598	7.203
2016	Rp 216.951.583.953	Rp 38.716.265.872	5.604

*SCPI (dalam 1000)

PERIODE	PENJUALAN	PIUTANG	RTO
2011	Rp 273.311.280	Rp 84.035.720	3.252
2012	Rp 302.829.675	Rp 74.560.123	4.062
2013	Rp 407.088.731	Rp 141.037.909	2.886
2014	Rp 965.818.287	Rp 389.537.266	2.479
2015	Rp 2.260.571.967	Rp 542.513.125	4.167
2016	Rp 2.399.834.508	Rp 251.685.839	9.535

*SQBB (dalam 1000)

PERIODE	PENJUALAN	PIUTANG	RTO
2011	Rp 341.814.910	Rp 73.231.402	4.668
2012	Rp 387.535.486	Rp 94.793.143	4.088
2013	Rp 426.436.344	Rp 93.479.270	4.562
2014	Rp 497.501.571	Rp 116.922.689	4.255
2015	Rp 514.708.068	Rp 125.839.622	4.090
2016	Rp 566.565.662	Rp 142.846.030	3.966

*TSPC

PERIODE	PENJUALAN	PIUTANG	RTO
2011	Rp 5.780.664.117.037	Rp 599.337.463.351	9.645
2012	Rp 6.630.809.553.343	Rp 745.771.375.982	8.891
2013	Rp 6.854.889.233.121	Rp 808.788.359.595	8.476
2014	Rp 7.512.115.037.587	Rp 839.642.753.550	8.947
2015	Rp 8.181.481.867.179	Rp 923.247.607.102	8.862
2016	Rp 9.138.238.993.842	Rp 951.557.798.945	9.603

Lampiran 4. ITO (*Inventory Turnover*)

$$ITO = \frac{HPP}{\text{Persediaan}}$$

*DVLA

PERIODE	HPP	PERSEDIAAN	ITO
2011	Rp 349.019.084	Rp 118.443.591	2.947
2012	Rp 436.269.979	Rp 132.822.565	3.285
2013	Rp 441.028.093	Rp 206.681.880	2.134
2014	Rp 518.602.093	Rp 227.049.816	2.284
2015	Rp 628.364.919	Rp 198.658.033	3.163
2016	Rp 649.918.928	Rp 209.777.851	3.098

*INAF

PERIODE	HPP	PERSEDIAAN	ITO
2011	Rp 807.282.612.783	Rp 193.442.357.836	4.173
2012	Rp 788.154.611.684	Rp 161.341.812.493	4.885
2013	Rp 999.930.881.199	Rp 236.417.397.357	4.230
2014	Rp 1.069.010.401.518	Rp 216.406.886.501	4.940
2015	Rp 1.291.844.221.034	Rp 300.271.746.960	4.302
2016	Rp 1.337.793.754.317	Rp 291.411.114.993	4.591

*KAEF

PERIODE	HPP	PERSEDIAAN	ITO
2011	Rp 2.443.150.487.283	Rp 456.068.713.230	5.357
2012	Rp 2.559.074.130.367	Rp 530.417.299.657	4.825
2013	Rp 3.055.921.946.994	Rp 640.909.360.172	4.768
2014	Rp 3.135.542.319.600	Rp 687.406.883.246	4.561
2015	Rp 3.323.619.297.215	Rp 742.317.799.941	4.477
2016	Rp 3.947.606.932.563	Rp 967.326.842.652	4.081

*KLBF

PERIODE	HPP	PERSEDIAAN	ITO
2011	Rp 5.360.686.806.582	Rp 1.705.189.186.310	3.144
2012	Rp 7.102.971.372.126	Rp 2.115.483.766.910	3.358
2013	Rp 8.323.017.600.990	Rp 3.053.494.513.851	2.726
2014	Rp 8.892.737.389.731	Rp 3.090.544.151.155	2.877
2015	Rp 9.295.887.287.351	Rp 3.003.149.535.671	3.095
2016	Rp 9.886.262.652.473	Rp 3.344.404.151.105	2.956

*MERK (dalam 1000)

PERIODE	HPP	PERSEDIAAN	ITO
2011	Rp 436.394.128	Rp 123.558.509	3.532
2012	Rp 505.434.526	Rp 237.577.457	2.127
2013	Rp 648.472.675	Rp 249.318.913	2.601
2014	Rp 404.752.388	Rp 183.724.387	2.203
2015	Rp 487.190.159	Rp 161.124.628	3.024
2016	Rp 492.613.670	Rp 231.211.654	2.131

*PYFA

PERIODE	HPP	PERSEDIAAN	ITO
2011	Rp 49.501.431.080	Rp 29.522.821.844	1.6767
2012	Rp 61.056.242.077	Rp 25.046.859.209	2.4377
2013	Rp 62.125.464.282	Rp 35.866.745.171	1.7321
2014	Rp 80.959.311.191	Rp 32.258.012.129	2.5097
2015	Rp 79.859.558.081	Rp 36.163.518.386	2.2083
2016	Rp 81.635.830.400	Rp 40.301.149.056	2.0256

*SCPI (dalam 1000)

PERIODE	HPP	PERSEDIAAN	ITO
2011	Rp 204.147.891	Rp 115.368.270	1.770
2012	Rp 175.514.643	Rp 105.255.170	1.668
2013	Rp 138.513.907	Rp 260.927.092	0.531
2014	Rp 861.652.174	Rp 324.081.925	2.659
2015	Rp 1.837.376.164	Rp 407.900.378	4.504
2016	Rp 2.010.905.948	Rp 388.137.486	5.181

*SQBB (dalam 1000)

PERIODE	HPP	PERSEDIAAN	ITO
2011	Rp 129.751.354	Rp 27.904.913	4.650
2012	Rp 154.483.408	Rp 35.331.461	4.372
2013	Rp 164.816.065	Rp 41.238.064	3.997
2014	Rp 201.981.351	Rp 43.373.562	4.657
2015	Rp 218.688.700	Rp 57.152.273	3.826
2016	Rp 249.333.669	Rp 57.209.237	4.358

*TSPC

PERIODE	HPP	PERSEDIAAN	ITO
2011	Rp 3.580.621.360.619	Rp 726.343.386.672	4.930
2012	Rp 4.142.488.860.541	Rp 764.579.315.527	5.418
2013	Rp 4.135.086.565.009	Rp 1.000.694.231.080	4.132
2014	Rp 4.572.218.401.004	Rp 1.056.050.634.231	4.330
2015	Rp 5.063.909.651.665	Rp 1.232.919.005.623	4.107
2016	Rp 5.653.874.822.666	Rp 1.362.026.037.353	4.151

Lampiran 5. CCC (Cash Conversion Cycle)

$$CCC = \text{Siklus Operasi} - \text{Periode Hutang}$$

*DVLA

PERIODE	Siklus Operasi	Periode Hutang	CCC
2011	243.33	30.63	212.70
2012	242.04	28.91	213.13
2013	295.99	43.20	252.79
2014	275.96	26.15	249.81
2015	226.76	30.59	196.17
2016	233.95	28.96	204.99

*INAF

PERIODE	Siklus Operasi	Periode Hutang	CCC
2011	133.94	131.06	2.88
2012	150.17	114.74	35.43
2013	160.91	111.20	49.70
2014	125.80	114.27	11.53
2015	129.00	154.27	-25.27
2016	126.38	77.71	48.67

*KAEF

PERIODE	Siklus Operasi	Periode Hutang	CCC
2011	108.40	42.46	65.94
2012	120.49	48.66	71.84
2013	122.43	57.08	65.35
2014	121.59	58.81	62.78
2015	123.23	58.33	64.90
2016	134.03	82.76	51.27

*KLBF

PERIODE	Siklus Operasi	Periode Hutang	CCC
2011	167.28	13.78	153.50
2012	157.03	41.57	115.46
2013	182.84	49.40	133.44
2014	176.17	46.51	129.66
2015	165.97	41.96	124.01
2016	173.05	41.62	131.43

*MERK

PERIODE	Siklus Operasi	Periode Hutang	CCC
2011	145.71	13.63	132.08
2012	197.99	45.06	152.92
2013	182.04	41.61	140.43
2014	226.32	57.79	168.52
2015	180.68	51.77	128.91
2016	223.94	40.37	183.57

*PYFA

PERIODE	Siklus Operasi	Periode Hutang	CCC
2011	275.80	18.74	257.06
2012	212.86	7.12	205.75
2013	268.11	41.64	226.47
2014	210.45	29.71	180.73
2015	215.96	14.94	201.02
2016	245.33	26.74	218.59

*SCPI

PERIODE	Siklus Operasi	Periode Hutang	CCC
2011	318.50	63.96	254.53
2012	308.76	63.86	244.90
2013	814.03	163.62	650.41
2014	284.50	93.29	191.20
2015	168.63	43.52	125.10
2016	108.73	19.62	89.11

*SQBB

PERIODE	Siklus Operasi	Periode Hutang	CCC
2011	156.70	30.18	126.51
2012	172.76	18.65	154.11
2013	171.34	25.11	146.23
2014	164.16	58.02	106.14
2015	184.63	81.70	102.92
2016	175.77	83.38	92.39

*TSPC

PERIODE	Siklus Operasi	Periode Hutang	CCC
2011	111.88	58.55	53.34
2012	108.42	55.41	53.01
2013	131.40	65.79	65.61
2014	125.10	65.27	59.84
2015	130.06	93.68	36.38
2016	125.94	76.14	49.80

Lampiran 6. ROA (*Return On Asset*)

$$ROA = \frac{EAT}{Total\ Aset}$$

*DVLA

PERIODE	EAT	TOTAL ASET	ROA
2011	Rp 120.915.340	Rp 928.290.993	0.130
2012	Rp 148.909.089	Rp 1.074.691.476	0.139
2013	Rp 125.796.473	Rp 1.190.054.288	0.106
2014	Rp 80.929.476	Rp 1.236.247.525	0.065
2015	Rp 107.894.430	Rp 1.376.278.237	0.078
2016	Rp 152.083.400	Rp 1.531.365.558	0.099

*INAF

PERIODE	EAT	TOTAL ASET	ROA
2011	Rp 36.919.316.551	Rp 1.114.901.669.774	0.033
2012	Rp 42.385.114.982	Rp 1.188.618.790.410	0.036
2013	Rp (54.222.595.302)	Rp 1.294.510.669.195	-0.042
2014	Rp 1.164.824.606	Rp 1.248.343.275.406	0.001
2015	Rp 6.565.707.491	Rp 1.533.708.564.241	0.004
2016	Rp (17.367.399.212)	Rp 1.381.633.321.120	-0.013

*KAEF

PERIODE	EAT	TOTAL ASET	ROA
2011	Rp 171.763.175.754	Rp 1.794.242.423.105	0.096
2012	Rp 205.763.997.378	Rp 2.076.347.580.785	0.099
2013	Rp 215.642.329.977	Rp 2.471.939.548.890	0.087
2014	Rp 236.531.070.864	Rp 2.968.184.626.297	0.080
2015	Rp 252.972.506.074	Rp 3.236.224.076.311	0.078
2016	Rp 271.597.947.663	Rp 4.612.562.541.064	0.059

*KLBF

PERIODE	EAT	TOTAL ASET	ROA
2011	Rp 1.522.956.820.292	Rp 8.274.554.112.840	0.184
2012	Rp 1.775.098.847.932	Rp 9.417.967.180.958	0.188
2013	Rp 1.970.452.449.686	Rp 11.315.061.275.026	0.174
2014	Rp 2.121.090.581.630	Rp 12.425.032.367.729	0.171
2015	Rp 2.057.694.281.873	Rp 13.696.417.381.439	0.150
2016	Rp 2.350.884.933.551	Rp 15.226.009.210.657	0.154

*MERK

PERIODE	EAT	TOTAL ASET	ROA
2011	Rp 231.158.647	Rp 584.388.578	0.396
2012	Rp 107.808.155	Rp 569.430.951	0.189
2013	Rp 175.444.757	Rp 696.946.318	0.252
2014	Rp 181.472.234	Rp 716.599.526	0.253
2015	Rp 142.545.462	Rp 641.646.818	0.222
2016	Rp 153.842.847	Rp 743.934.894	0.207

*PYFA

PERIODE	EAT	TOTAL ASET	ROA
2011	Rp 5.172.045.680	Rp 118.033.602.852	0.044
2012	Rp 5.308.221.363	Rp 135.849.510.061	0.039
2013	Rp 6.195.800.338	Rp 175.118.921.406	0.035
2014	Rp 2.657.665.405	Rp 172.736.624.689	0.015
2015	Rp 3.087.104.465	Rp 159.951.537.229	0.019
2016	Rp 5.146.317.041	Rp 167.062.795.608	0.031

*SCPI (dalam 1000)

PERIODE	EAT	TOTAL ASET	ROA
2011	Rp (25.420.338)	Rp 312.518.674	-0.081
2012	Rp (12.366.677)	Rp 440.498.391	-0.028
2013	Rp (12.167.645)	Rp 746.401.836	-0.016
2014	Rp (62.461.393)	Rp 1.317.314.767	-0.047
2015	Rp 139.321.698	Rp 1.510.747.778	0.092
2016	Rp 134.727.271	Rp 1.393.083.772	0.097

*SQBB (dalam 1000)

PERIODE	EAT	JUMLAH ASET	ROA
2011	Rp 120.059.348	Rp 361.756.455	0.332
2012	Rp 135.248.606	Rp 397.144.458	0.341
2013	Rp 149.521.096	Rp 421.187.982	0.355
2014	Rp 164.808.009	Rp 459.352.720	0.359
2015	Rp 150.207.262	Rp 464.027.522	0.324
2016	Rp 165.195.371	Rp 479.233.790	0.345

*TSPC

PERIODE	EAT	TOTAL ASET	ROA
2011	Rp 586.362.346.430	Rp 4.250.374.395.321	0.138
2012	Rp 635.176.093.653	Rp 4.632.984.970.719	0.137
2013	Rp 638.535.108.795	Rp 5.407.957.915.805	0.118
2014	Rp 584.293.062.124	Rp 5.592.730.492.960	0.104
2015	Rp 529.218.651.807	Rp 6.284.729.009.023	0.084
2016	Rp 545.493.536.262	Rp 6.585.807.349.438	0.083