

BAB IV

PAPARAN DAN PEMBAHASAN DATA HASIL PENELITIAN

4.1 Paparan Data Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini mengambil objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEI) selama periode 2009-2011. Dalam berita tentang perusahaan manufaktur yang diperoleh dari jurnal Badan Pusat Statistik (BPS) 2012 mengemukakan bahwa industri manufaktur besar dan sedang dari mulai tahun 2009 sampai dengan 2011 terus mengalami pertumbuhan dalam produksinya.

Tahun 2011 yang lalu ditandai oleh kebangkitan kembali sektor manufaktur, seperti terlihat dari kinerja ekspornya maupun juga kontribusinya dalam pertumbuhan ekonomi nasional yang meningkat. Potensi industri manufaktur untuk bisa berkembang pesat pada tahun 2012 masih cukup besar. Sektor industri yang utama di Indonesia seperti sektor otomotif, industri makanan dan minuman, industri elektronik, tekstil, dan banyak industri pengolahan lainnya diperkirakan masih akan mampu mempertahankan tingkat pertumbuhan yang tinggi karena pasar domestik yang besar dan makin kompetitifnya produk industri itu setelah sebagian dari industri manufaktur melakukan revitalisasi.

Setelah ekspor sektor industri pengolahan non-migas mengalami penurunan sebesar 16,6% pada tahun 2009 maka memasuki tahun 2010, pasar ekspor telah bangkit kembali demikian juga pasar domestik. Pada tahun 2010 secara keseluruhan ekspor sektor industri manufaktur pada

tahun 2010 mencapai US\$ 98 milyar atau meningkat sebesar 33,5% dibanding ekspor tahun 2009. Peningkatan ekspor industri manufaktur non migas masih berlanjut pada tahun 2011 yaitu mencapai 24,6%.

Keadaan ini telah mengundang optimisme bahwa tahun 2012 industri pengolahan akan bisa meningkat lebih baik lagi walau pasar ekspor di beberapa bagian dunia masih lemah seperti kawasan Eropa dan Amerika Serikat, namun dibagian dunia lain, seperti Asia dan Timur tengah masih terus menguat pasarnya.

Hampir semua jenis industri manufaktur mengalami kenaikan sampai triwulan III 2011. Jenis-jenis industri yang mengalami pertumbuhan produksi tertinggi pada triwulan III tahun 2011 adalah Industri logam dasar (besi dan baja) yang mencapai 15.03% disusul oleh industri tekstil, barang kulit dan alas kaki sebesar 8.63%. Kertas dan Barang dari Kertas naik 8,63%, industri makanan dan minuman naik 7,29% dan industri kendaraan bermotor naik 7,01%. Sementara Industri Bahan Kimia dan Barang dari bahan Kimia pertumbuhannya lebih rendah dibanding tahun sebelumnya yaitu hanya naik 4,18%.

Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pembuatan produk, dari mulai proses mengolah bahan mentah menjadi barang jadi sampai dengan menjualnya dalam bentuk produk dengan cara kredit maupun tunai.

Perusahaan manufaktur (industri pengolahan) yang menjadi objek penelitian yang selanjutnya dijadikan sampel dalam penelitian ini meliputi

sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor industri barang konsumsi sbb:

A. Sektor industri dasar dan kimia

1. Semen
2. Keramik, porselen & kaca
3. Logam & sejenisnya
4. Kimia
5. Plastik & Kemasan
6. Pakan Ternak
7. Pulp & Kertas

B. Sektor aneka industri

1. Otomotif & Komponen
2. Tekstil & Garment
3. Alas kaki
4. Kabel

C. Sektor industri barang konsumsi

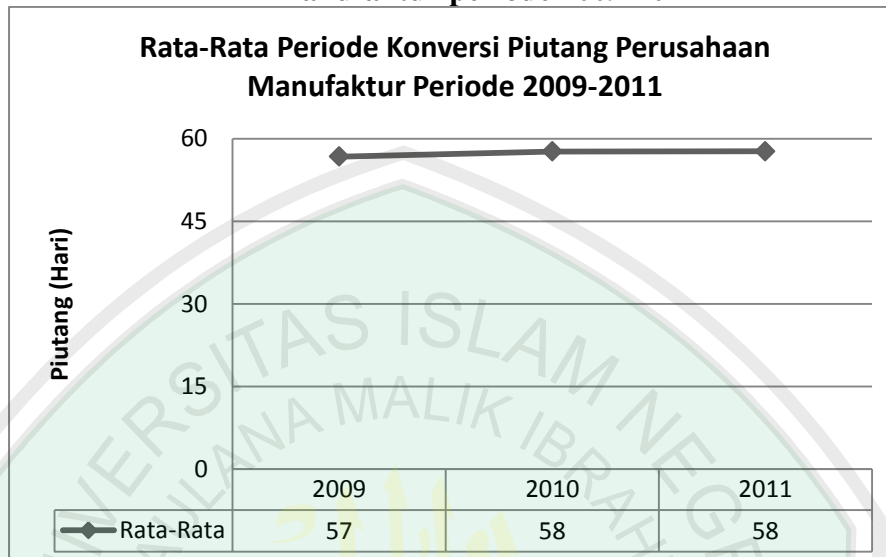
1. Makanan & Minuman
2. Rokok
3. Farmasi
4. Kosmetik & Barang keperluan rumah tangga
5. Peralatan rumah tangga

4.1.1 Perhitungan Siklus Konversi Kas

A. Periode Konversi Periode konversi piutang

Dalam penelitian ini, periode konversi periode konversi piutang menggambarkan waktu yang dibutuhkan untuk mengonversi periode konversi piutang perusahaan menjadi kas atau menerima kas setelah terjadi penjualan. Periode konversi piutang ini dihitung dengan cara membagi total periode konversi piutang dengan penjualan. Dari lampiran 1 dapat dilihat bahwa rata-rata periode konversi periode konversi piutang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2009-2011 yaitu selama 57 hari. Sedangkan rata-rata periode konversi periode konversi piutang yang tercepat terjadi pada perusahaan Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu selama 5 hari dan rata-rata periode konversi periode konversi piutang yang paling lambat terjadi pada Mustika Ratu Tbk (MRAT) yaitu selama 153 hari.

Gambar 4.1
Rata-rata periode konversi periode konversi piutang perusahaan
manufaktur periode 2009-2011



Sumber: Lampiran 1

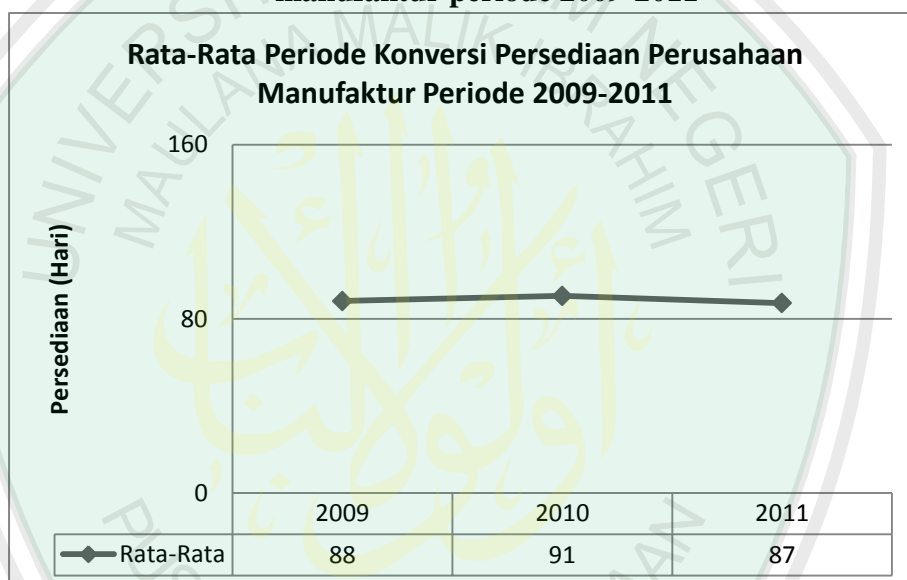
Berdasarkan Gambar 4.1, dapat dilihat bahwa pada tahun 2009 nilai rata-rata periode konversi periode konversi piutang selama 57 hari. Pada tahun 2010 rata-rata periode konversi periode konversi piutang mengalami kenaikan menjadi 58 hari dari tahun sebelumnya dan pada tahun 2011 perusahaan manufaktur tidak mengalami kenaikan ataupun penurunan dari tahun sebelumnya sehingga rata-rata periode konversi periode konversi piutang tetap selama 58 hari.

B. Periode Konversi Periode konversi persediaan

Dalam penelitian ini, periode konversi periode konversi persediaan menggambarkan waktu yang dibutuhkan untuk mengonversi bahan baku menjadi barang jadi dan kemudian menjual barang tersebut. Rata-rata periode konversi periode konversi persediaan dari perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011 selama 89

hari. Sedangkan rata-rata periode konversi periode konversi persediaan yang paling cepat dimiliki oleh Alaska Industrindo Tbk (ALKA) yaitu selama 4 hari dan rata-rata periode konversi periode konversi persediaan paling lama dimiliki oleh Gudang Garam Tbk (GGRM) yaitu selama 322 hari.

Gambar 4.2
Rata-rata periode konversi periode konversi persediaan perusahaan manufaktur periode 2009-2011



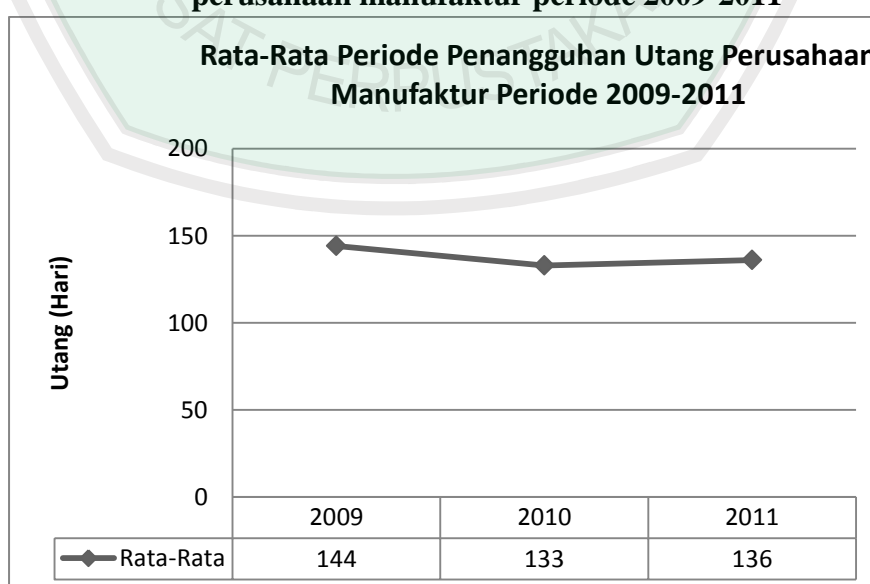
Sumber: Lampiran 2

Berdasarkan Gambar 4.2, dapat dilihat bahwa rata-rata periode konversi periode konversi persediaan pada perusahaan manufaktur tahun 2009 yaitu selama 88 hari. Pada tahun 2010 rata-rata periode konversi periode konversi persediaan mengalami kenaikan menjadi 91 hari, dan pada tahun 2011 perusahaan manufaktur mengalami penurunan menjadi 87 hari.

C. Periode Penangguhan Periode penangguhan utang

Dalam penelitian ini, periode penangguhan periode penangguhan utang menggambarkan waktu yang dibutuhkan untuk membeli bahan baku dan tenaga nkerja dan pembayarannya. Periode penangguhan periode penangguhan utang dihitung dengan cara membagi periode penangguhan utang lancar dengan harga pokok penjualan. Rata-rata periode penangguhan periode penangguhan utang yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011 adalah selama 138 hari. Sedangkan rata-rata periode penangguhan periode penangguhan utang yang paling lama dimiliki oleh Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN) yaitu selama 397 hari dan rata-rata periode penangguhan periode penangguhan utang yang paling cepat dimiliki oleh Beton Mandom Indonesia Tbk (TCID) yaitu selama 25 hari.

Gambar 4.3
Rata-rata periode penangguhan periode penangguhan utang perusahaan manufaktur periode 2009-2011



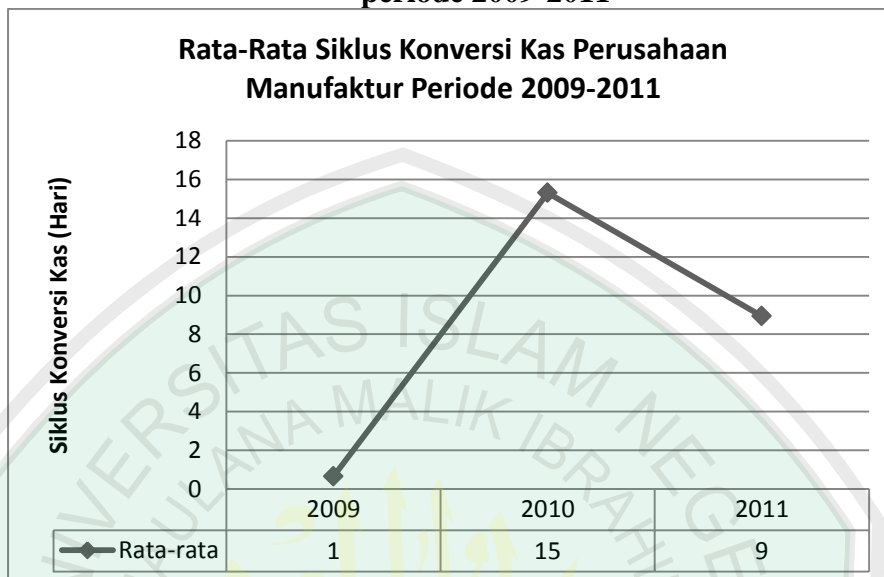
Sumber: Lampiran 3

Berdasarkan Gambar 4.3, dapat dilihat bahwa rata-rata periode penangguhan periode penangguhan utang pada tahun 2009 adalah selama 144 hari. Pada tahun 2010 rata-rata periode penangguhan periode penangguhan utang turun menjadi 133 hari dan pada tahun 2011 rata-rata periode penangguhan periode penangguhan utang naik menjadi 136.

D. Siklus Konversi Kas

Dalam penelitian ini, siklus konversi kas atau jangka waktu sejak dilakukannya pengeluaran tunai untuk sumber dana produksi (bahan baku dan tenaga kerja) hingga diterimanya uang hasil penjualan produk. Siklus konversi kas dihitung dengan cara menjumlahkan periode konversi periode konversi piutang dan periode konversi periode konversi persediaan untuk kemudian dikurangi dengan periode penangguhan periode penangguhan utang. Rata-rata siklus konversi kas yang terjadi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011 adalah selama 8 hari, sedangkan rata-rata siklus konversi kas yang paling cepat dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) yaitu selama 250 hari dan rata-rata siklus konversi kas yang paling lama dimiliki oleh Lion Metal Work Tbk (LION) yaitu selama 203 hari.

Gambar 4.4
Rata-rata siklus konversi kas perusahaan manufaktur
periode 2009-2011



Sumber: Lampiran 4

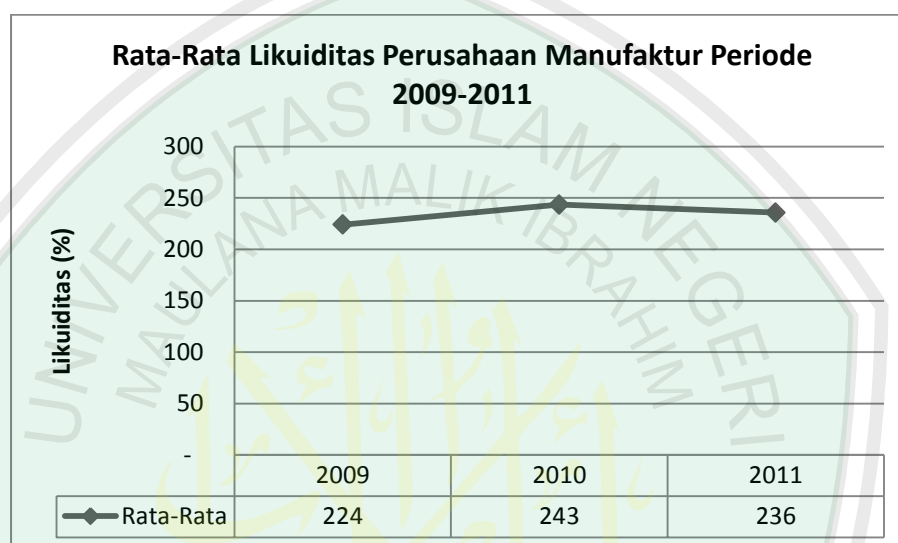
Berdasarkan Gambar 4.4, dapat dilihat bahwa rata-rata siklus konversi kas pada tahun 2009 adalah selama 1 hari. Pada tahun 2010 rata-rata siklus konversi kas mengalami kenaikan yang sangat tajam sampai menjadi 15 hari, dan pada tahun 2011 rata-rata siklus konversi kas perusahaan manufaktur turun menjadi 9 hari.

4.1.2 Perhitungan Likuiditas

Dalam penelitian ini, likuiditas menggambarkan jumlah aktiva lancar yang dapat menjamin periode penangguhan utang lancar. Likuiditas yang diukur dengan menggunakan rasio lancar diperoleh dengan cara membagi total aktiva lancar dengan total periode penangguhan utang lancar. Rata-rata likuiditas yang diukur dengan rasio lancar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011 adalah sebesar 234%, sedangkan rata-rata rasio lancar tertinggi

dimiliki oleh Mandom Indonesia Tbk (TCID) yaitu sebanyak 990% dan rata-rata rasio terendah dimiliki oleh Primarindo Asia Infrastructure Tbk (BIMA) yaitu sebanyak 56%.

Gambar 4.5
Rata-rata likuiditas perusahaan manufaktur periode 2009-2011



Sumber: Lampiran 5

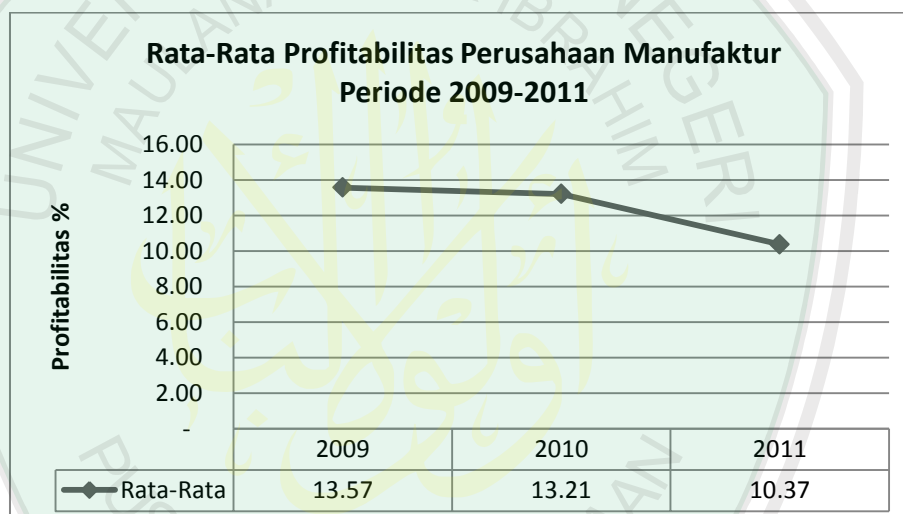
Berdasarkan Gambar 4.5 rata-rata likuiditas perusahaan manufaktur tahun 2009 yaitu 224%. Pada tahun 2010 rata-rata likuiditas perusahaan manufaktur mengalami kenaikan menjadi 243% dan tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 236%.

4.1.3 Perhitungan Profitabilitas

Dalam penelitian ini profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang diperoleh dari perputaran aktivasnya. Profitabilitas ini diukur dengan rasio ROA atau ROI yang dihitung dengan membandingkan antara laba bersih sesudah pajak dengan total aktiva. Rata-rata profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 adalah sebesar 12%,

sedangkan rata-rata profitabilitas tertinggi dimiliki oleh perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) yaitu sebesar 50% dan rata-rata profitabilitas terendah dimiliki oleh perusahaan Ever Shine Textile Industry Tbk (ESTI), Pan Asia Indosyntec Tbk (HDTX), Langgeng Makmur Industry Tbk (LMPI), dan Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT) yaitu sebesar 1%.

Gambar 4.6
Rata-rata profitabilitas perusahaan manufaktur periode 2009-2011



Sumber: Lampiran 6

Berdasarkan Gambar 4.6 rata-rata profitabilitas perusahaan manufaktur tahun 2009 yaitu sebesar 14%. Pada tahun 2010 rata-rata profitabilitas perusahaan manufaktur mengalami penurunan menjadi 13% dan tahun 2011 kembali mengalami penurunan menjadi 10%.

4.1.4 Hasil Analisis Data

4.1.4.1 Analisis Deskriptif

Berikut ini adalah gambaran dari variabel penelitian yang diamati pada periode 2009 – 2011 :

Tabel 4.1
Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Persediaan	234	4,00	322,00	88,6752	56,48842
Piutang	234	5,00	159,00	57,3675	30,14474
Utang	234	12,00	890,00	137,7009	89,93343
Likuiditas	234	16,01	1174,28	234,3976	185,03841
Profitabilitas	234	,09	57,07	12,3838	11,55858
Valid N (listwise)	234				

Sumber: Data Diolah 2012

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa variabel periode konversi persediaan memiliki nilai minimum sebesar 4 dan maksimum sebesar 322 dengan rata-rata sebesar 88,6752. Variabel periode konversi piutang memiliki nilai minimum sebesar 5 dan maksimum sebesar 159 dengan rata-rata sebesar 57,36752. Variabel periode penanguhan utang memiliki nilai minimum sebesar 12 dan maksimum sebesar 890 dengan rata-rata sebesar 137,7009. Variabel likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 16,01 dan maksimum sebesar 1174,28 dengan rata-rata sebesar 234,3976. Variabel periode konversi persediaan memiliki nilai minimum sebesar 0,09 dan maksimum sebesar 57,07 dengan rata-rata sebesar 12,3838.

4.1.4.2 Uji Asumsi Klasik

A. Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini dapat dilihat pada table 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil output uji multikolinieritas

Model	Variabel	VIF	Keterangan
1	Periode konversi persediaan	1,140	Tidak Multikolinieritas
	Periode konversi piutang	1,042	Tidak Multikolinieritas
	Periode penangguhan utang	1,183	Tidak Multikolinieritas
2	Periode konversi persediaan	1,649	Tidak Multikolinieritas
	Periode konversi piutang	1,290	Tidak Multikolinieritas
	Periode penangguhan utang	2,777	Tidak Multikolinieritas
	Likuiditas	2,512	Tidak Multikolinieritas

Sumber: Data Diolah 2012

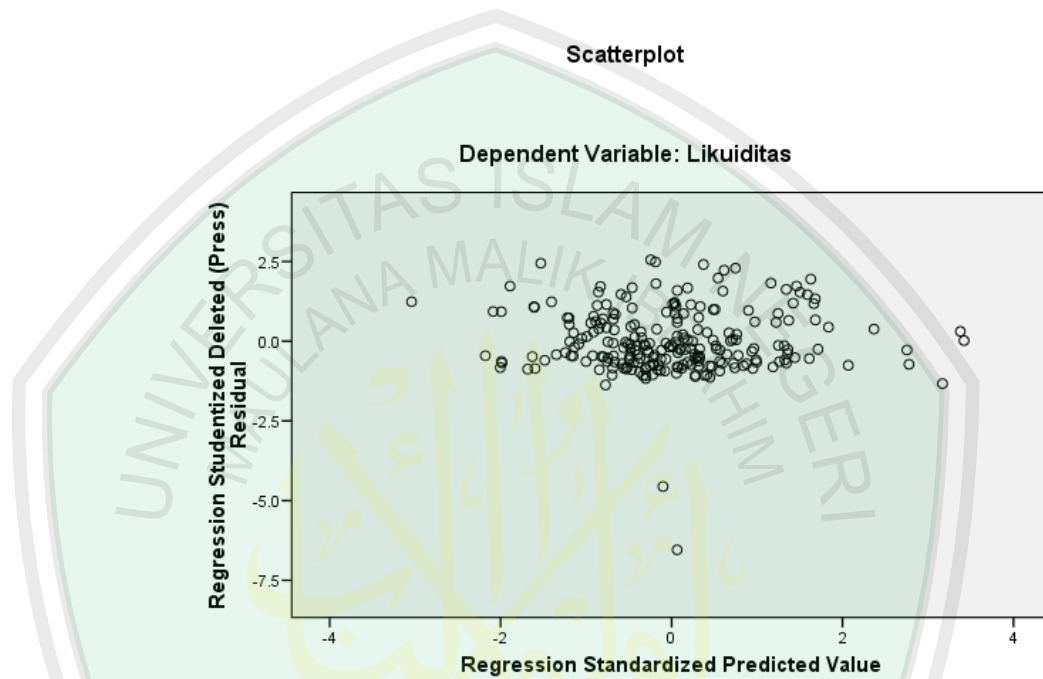
Dapat dilihat dari hasil uji multikolinieritas dalam tabel 4.2 di atas, bahwa nilai VIF untuk semua variabel baik pada model 1 maupun 2 adalah < 10 . Hal ini menunjukkan pada model ini tidak terdapat masalah multikolinieritas.

B. Uji Heteroskedastisitas

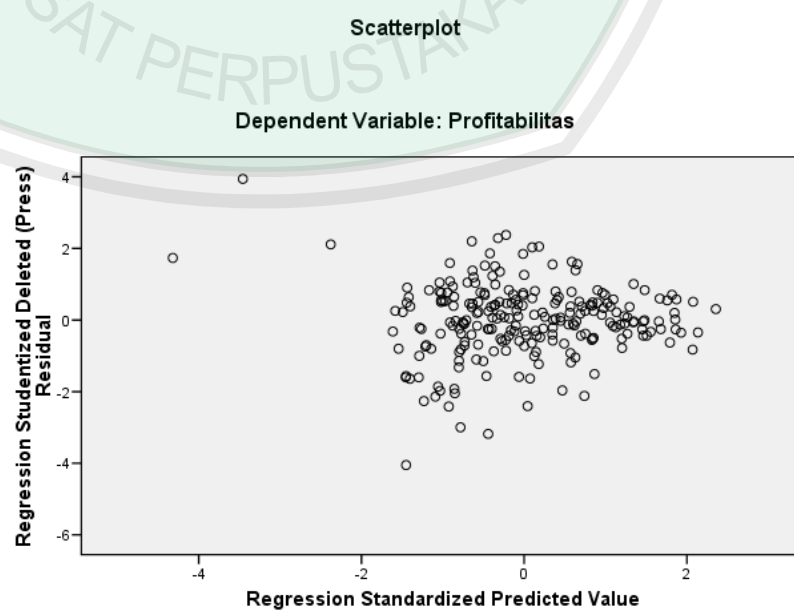
Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan grafik scatter plot.

Adapun hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar 4.7 dan gambar 4.8 dibawah ini:

Gambar 4.7
Hasil output uji heteroskedastisitas model 1



Gambar 4.8
Hasil output uji heteroskedastisitas model 2



Berdasarkan hasil di atas diketahui bahwa pada model 1 dan model 2 tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar (secara acak) di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

C. Uji Autokorelasi

Penelitian ini menggunakan uji autokorelasi *Durbin-Waston*. Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Adapun hasil dari uji autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat pada table 4.3 di bawah ini:

Tabel 4.3
Hasil output uji autokorelasi

Model	Durbin Watson	Keterangan
1	1,184	Tidak terjadi autokorelasi
2	1,100	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data Diolah 2012

Dapat dilihat dari hasil uji autokorelasi dalam tabel di atas, bahwa nilai durbin watson untuk semua model baik pada model 1 maupun 2 adalah nilai $-2 \leq D-W \leq +2$. Hal ini menunjukkan pada model ini berarti tidak ada hubungan autokorelasi.

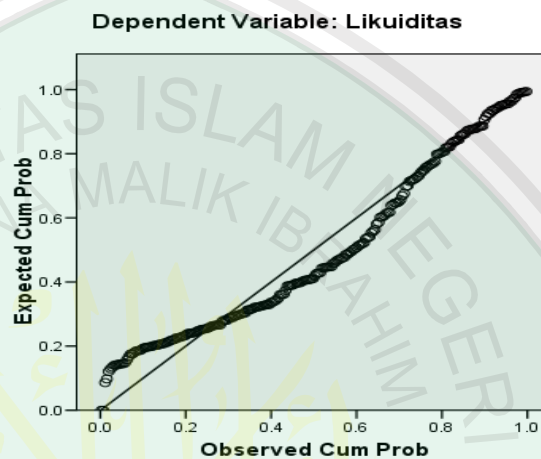
D. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah residual model regresi yang diteliti berdistribusi normal atau tidak. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan grafik P-P Plot.

Adapun hasil dari uji Kolmogorov-Smirnov dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 4.9 dan 4.10 di bawah ini:

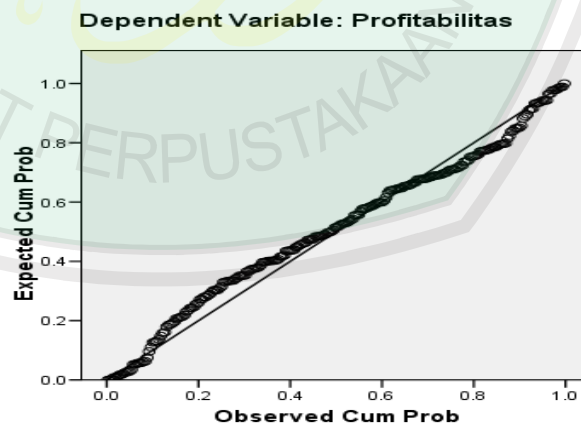
Gambar 4.9
Hasil output uji normalitas model 1

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 4.10
Hasil output uji normalitas model 2

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Berdasarkan hasil di atas diketahui bahwa pada model 1 dan model 2 data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal sehingga model dikatakan sudah memenuhi asumsi normalitas.

E. Analisis Jalur (*Path*)

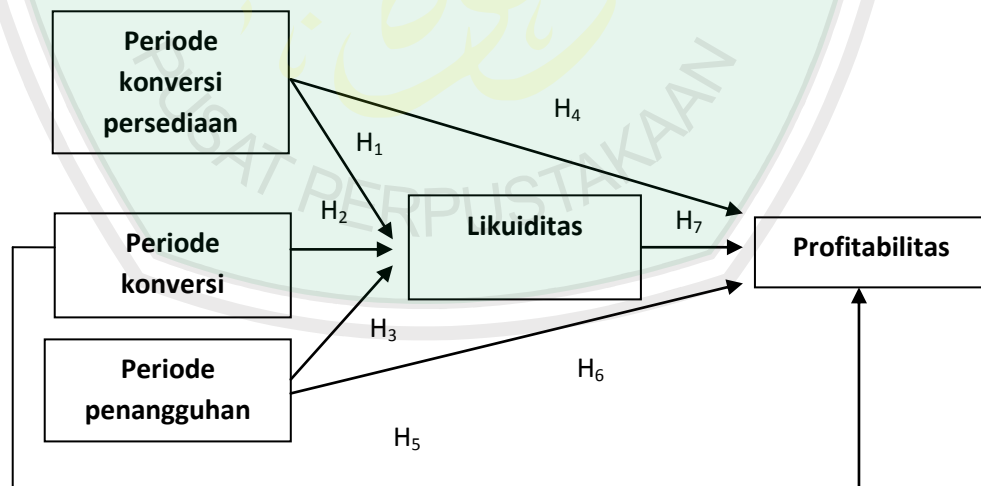
Pada penelitian ini, analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan adalah antar variabel yang dihipotesiskan dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*).

1. Pengembangan Model Teoritis.

Langkah pengembangan model teoritis pada penelitian ini, dilakukan dengan cara mengeksplorasi secara ilmiah variabel dan hubungan antar variabel melalui telaah pustaka guna mendapatkan justifikasi atas model teoritis yang dikembangkan.

Berdasarkan hubungan antar variabel, secara teoritis dibuat model dalam bentuk diagram jalur sebagai berikut:

Gambar 4.11
Diagram Jalur dari Model Teoritis Penelitian



Selanjutnya, gambar tersebut di atas, dapat pula dinyatakan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$1. Z_{\text{Likuiditas}} = P_1 Z_{\text{Periode konversi persediaan}} + P_2 Z_{\text{Periode konversi piutang}} + P_3 Z_{\text{Periode penangguhan utang}} + \varepsilon_1$$

$$2. Z_{\text{Profitabilitas}} = P_4 Z_{\text{Periode konversi persediaan}} + P_5 Z_{\text{Periode konversi piutang}} + P_6 Z_{\text{Periode penanguhan utang}} + P_7 Z_{\text{Likuiditas}} + \varepsilon_2$$

2. Perhitungan Koefisien Jalur

Perhitungan koefisien *path* pada penelitian ini menggunakan analisis regresi *standardize* dengan melihat pengaruh secara simultan dan parsial pada masing-masing persamaan. Metode yang digunakan adalah *ordinary least square* (OLS) yaitu metode kuadrat terkecil dihitung dengan menggunakan *software* SPSS versi 15.0, dengan hasilnya sebagai berikut:

- a. **Model 1 :Pengaruh Periode konversi persediaan (X₁), Periode konversi piutang (X₂) dan Periode penanguhan utang (X₃) terhadap Likuiditas (Z)**

Tabel 4.4
Hasil Analisis Path Model 1

Variabel	Beta	T	Sig t	Keterangan
X ₁	0,450	10,136	0,000	Signifikan
X ₂	0,314	7,402	0,000	Signifikan
X ₃	-0,797	-17,609	0,000	Signifikan
t _{tabel}	=	1,970		
R Square	=	0,602		

Sumber: Data Diolah 2012

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa :

- a. Dari nilai R Square menunjukkan nilai sebesar 0,602 atau 60,2%. Artinya bahwa Likuiditas (Z) dipengaruhi sebesar 60,2% oleh Periode konversi persediaan (X₁), Periode konversi piutang (X₂) dan Periode

penanguhan utang (X_3). Sedangkan sisanya sebesar 39,8% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel bebas yang diteliti.

b. Persamaan regresi *standardize*:

$$Z_Y = 0,450 Z_{X_1} + 0,314 Z_{X_2} - 0,797 Z_{X_3}$$

c. Dari nilai t_{hitung} menunjukkan bahwa :

- Variabel Periode konversi persediaan (X_1) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 10,136 dengan probabilitas sebesar 0,000. Karena $|t_{hitung}| > t_{tabel}$ ($10,136 > 1,970$) atau $\text{sig } t < 5\%$ ($0,000 < 0,05$) maka variabel X_1 (Periode konversi persediaan) berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas(Z). Karena koefisien path bertanda positif (0,450) mengindikasikan semakin tinggi periode konversi persediaan mengakibatkan semakin tinggi pula likuiditas.
- Variabel Periode konversi piutang (X_2) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 7,402 dengan probabilitas sebesar 0,000. Karena $|t_{hitung}| > t_{tabel}$ ($7,402 > 1,970$) atau $\text{sig } t < 5\%$ ($0,000 < 0,05$) maka variabel X_2 (Periode konversi piutang) berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas(Z). Karena koefisien path bertanda positif (0,314) mengindikasikan semakin tinggi periode konversi piutang mengakibatkan semakin meningkat pula likuiditas.
- Variabel Periode penanguhan utang (X_3) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -17,609 dengan probabilitas sebesar 0,000. Karena $|t_{hitung}| > t_{tabel}$ ($17,609 > 1,970$) atau $\text{sig } t < 5\%$ ($0,000 < 0,05$) maka variabel X_3 (Periode konversi piutang) berpengaruh signifikan terhadap

Likuiditas(Z). Karena koefisien path bertanda negatif (-0,797) mengindikasikan semakin tinggi periode penangguhan utang mengakibatkan semakin mengurangi likuiditas.

b. Model 2 :Pengaruh Periode konversi persediaan (X₁), Periode konversi piutang (X₂), Periode penangguhan utang (X₃) dan Likuiditas (Z) terhadap Profitabilitas (Y)

Tabel 4.5
Hasil Analisis Path Model 2

Variabel	Beta	T	Sig t	Keterangan
X ₁	-0,286	3,997	0,000	Signifikan
X ₂	-0,408	6,446	0,000	Signifikan
X ₃	0,312	3,359	0,001	Signifikan
Y	0,679	7,690	0,000	Signifikan
t _{tabel}	=	1,970		
R Square	=	0,289		

Sumber: Data Diolah 2012

Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa :

- Dari nilai R Square menunjukkan nilai sebesar 0,289 atau 28,9%. Artinya bahwa Profitabilitas (Y) dipengaruhi sebesar 28,9% oleh Periode konversi persediaan (X₁), Periode konversi piutang (X₂), Periode penangguhan utang (X₃) dan Likuiditas(Z). Sedangkan sisanya sebesar 70,1% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel bebas yang diteliti.
- Persamaan regresi *standardize*:

$$Z_Z = -0,286Z_{X_1} - 0,408Z_{X_2} + 0,312Z_{X_3} + 0,679Z_Y$$
- Dari nilai t_{hitung} menunjukkan bahwa :

- Variabel Periode konversi persediaan (X_1) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -3,997 dengan probabilitas sebesar 0,000. Karena $|t_{hitung}| > t_{tabel}$ ($3,997 > 1,970$) atau $\text{sig } t < 5\%$ ($0,000 < 0,05$) maka variabel X_1 (Periode konversi persediaan) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (Y). Karena koefisien path bertanda negatif (-0,286) mengindikasikan semakin tinggi periode konversi persediaan mengakibatkan semakin menurunkan profitabilitas.
- Variabel Periode konversi piutang (X_2) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -6,446 dengan probabilitas sebesar 0,000. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($6,446 > 1,970$) atau $\text{sig } t < 5\%$ ($0,000 < 0,05$) maka variabel X_2 (Periode konversi piutang) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (Y). Karena koefisien path bertanda negatif (-0,408) mengindikasikan semakin tinggi periode konversi piutang mengakibatkan semakin menurunkan profitabilitas.
- Variabel Periode penangguhan utang (X_3) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3,359 dengan probabilitas sebesar 0,000. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,359 > 1,970$) atau $\text{sig } t < 5\%$ ($0,000 < 0,05$) maka variabel X_3 (Periode penangguhan utang) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (Y). Karena koefisien path bertanda positif (0,312) mengindikasikan semakin tinggi periode penangguhan utang mengakibatkan semakin meningkat pula profitabilitas.
- Variabel Likuiditas (Z) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 7,690 dengan probabilitas sebesar 0,000. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($7,690 > 1,970$) atau

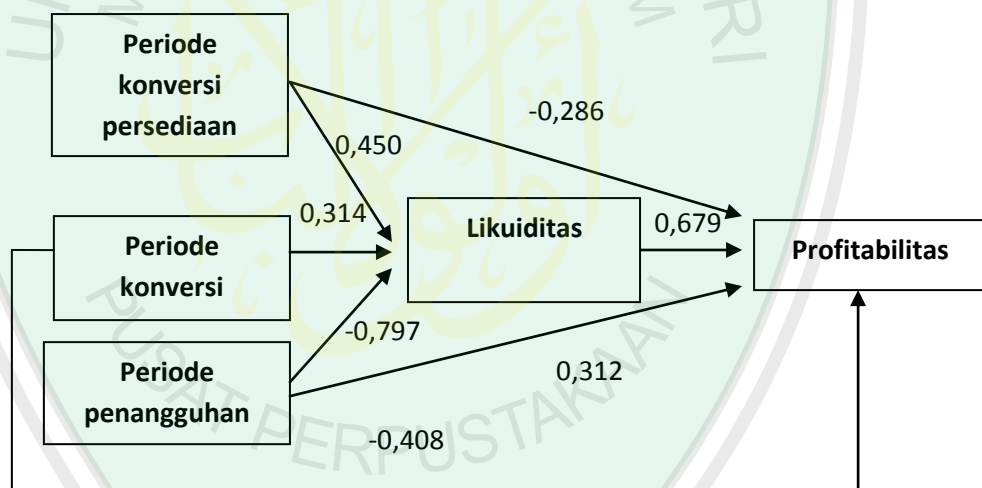
sig $t < 5\%$ ($0,000 < 0,05$) maka variabel Y (Likuiditas) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (Y). Karena koefisien path bertanda positif ($0,679$) mengindikasikan semakin tinggi likuiditas mengakibatkan semakin meningkat pula profitabilitas.

3. Interpretasi Path

Dari ketiga persamaan tersebut, diperoleh hasil analisis jalur (path) secara keseluruhan adalah:

Gambar 4.12

Diagram Jalur dari Model Teoritis Penelitian



Dari gambar tersebut dan penjelasan pada paparan sebelumnya dilakukan pengujian *Goodness of Fit* model menggunakan koefisien determinasi total. Total keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model diukur dengan rumus:

$$R^2_m = 1 - P^2_{e1} P^2_{e2} \dots P^2_{ep}$$

Dimana

$$P^2_{e1} = 1 - R^2_1$$

$$P^2_{e2} = 1 - R^2_2$$

Dimana R^2_1 adalah *R square* untuk persamaan 1 yaitu sebesar 0,602, R^2_2 adalah *R square* untuk persamaan 2 yaitu sebesar 0,289:

$$P^2_{e1} = 1 - 0,602 = 0,398$$

$$P^2_{e2} = 1 - 0,289 = 0,711$$

Sehingga diperoleh koefisien determinasi total adalah sebagai berikut:

$$R^2_m = 1 - (0,398 \times 0,711) = 0,721 \text{ atau } 72,1\%$$

Hasil perhitungan R^2_m mengindikasikan keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model path tersebut adalah sebesar 72,1% atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data 72,1% dapat dijelaskan oleh model tersebut. Sedangkan 27,9% keragaman sisanya dijelaskan oleh variabel lain (yang belum terdapat di dalam model).

Secara keseluruhan, model pada penelitian ini terbagi atas 7 pengaruh langsung, dan 3 pengaruh tidak langsung. Tabel 4.6 dan 4.7 berikut menyajikan hasil pengujian pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung:

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Langsung

Variabel Bebas	Variabel Terikat	<i>Path</i>	p-value	Keterangan
Periode konversi persediaan (X ₁)	Likuiditas(Z)	0,450	0,000	Signifikan
Periode konversi persediaan (X ₁)	Profitabilitas (Y)	-0,286	0,000	Signifikan
Periode konversi piutang (X ₂)	Likuiditas(Z)	0,314	0,000	Signifikan
Periode konversi piutang (X ₂)	Profitabilitas (Y)	-0,408	0,000	Signifikan
Periode penanguhan utang (X ₃)	Likuiditas(Z)	-0,797	0,000	Signifikan
Periode penanguhan utang (X ₃)	Profitabilitas (Y)	0,312	0,001	Signifikan
Likuiditas (Z)	Profitabilitas (Y)	0,679	0,000	Signifikan

Sumber: Data Diolah 2012

Tabel 4.7
Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

Variabel Bebas	Variabel Perantara	Variabel Terikat	<i>Path</i>	Ket
Periode konversi persediaan (X ₁)	Likuiditas (Z)	Profitabilitas (Y)	0,306	Signifikan
Periode konversi piutang (X ₂)		Profitabilitas (Y)	0,194	Signifikan
Periode penanguhan utang (X ₃)		Profitabilitas (Y)	0,213	Signifikan

Sumber: Data Diolah 2012

Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

Pengaruh tidak langsung antara Periode konversi persediaan (X_1) terhadap Profitabilitas (Y) melalui Likuiditas(Z), diperoleh dari hasil kali pengaruh langsung antara Periode konversi persediaan (X_1) terhadap Likuiditas(Z) dan pengaruh langsung antara Likuiditas(Z) terhadap Profitabilitas (Y), sehingga pengaruh tidak langsung sebesar $0,450 \times 0,679 = 0,306$. Karena pengaruh langsung antara Periode konversi persediaan (X_1) terhadap Likuiditas(Z) dan pengaruh langsung antara Likuiditas(Z) terhadap Profitabilitas (Y) signifikan, maka pengaruh tidak langsung antara Periode konversi persediaan (X_1) terhadap Profitabilitas (Y) melalui Likuiditas(Z) juga signifikan.

Pengaruh tidak langsung antara Periode konversi piutang (X_2) terhadap Profitabilitas (Y) melalui Likuiditas(Z), diperoleh dari hasil kali pengaruh langsung antara Periode konversi piutang (X_1) terhadap Likuiditas(Z) dan pengaruh langsung antara Likuiditas(Z) terhadap Profitabilitas (Y), sehingga pengaruh tidak langsung sebesar $0,314 \times 0,679 = 0,194$. Karena pengaruh langsung antara Periode konversi piutang (X_1) terhadap Likuiditas(Z) dan pengaruh langsung antara Likuiditas(Z) terhadap Profitabilitas (Y) signifikan, maka pengaruh tidak langsung antara Periode konversi piutang (X_1) terhadap Profitabilitas (Y) melalui Likuiditas(Z) juga signifikan.

Pengaruh tidak langsung antara Periode penangguhan utang (X_3) terhadap Profitabilitas (Y) melalui Likuiditas(Z), diperoleh dari hasil kali

pengaruh langsung antara Periode penangguhan utang (X_1) terhadap Likuiditas(Z) dan pengaruh langsung antara Likuiditas(Z) terhadap Profitabilitas (Y_2), sehingga pengaruh tidak langsung sebesar $-0,797 \times 0,679 = 0,213$. Karena pengaruh langsung antara Periode penangguhan utang (X_1) terhadap Likuiditas(Z) dan pengaruh langsung antara Likuiditas(Z) terhadap Profitabilitas (Y_2) signifikan, maka pengaruh tidak langsung antara Periode penangguhan utang (X_1) terhadap Profitabilitas (Y_2) melalui Likuiditas(Z) juga signifikan.

Tabel 4.8
Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Total

Variabel Bebas	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung melalui Likuiditas (Z)	Pengaruh Total
Periode konversi persediaan (X_1) terhadap Profitabilitas (Y)	-0,286	0,306	$-0,286 + 0,076 = -0,797$
Periode konversi piutang (X_2) terhadap Profitabilitas (Y)	-0,408	0,194	$-0,408 + 0,154 = 0,357$
Periode penangguhan utang (X_3) terhadap Profitabilitas (Y)	0,312	0,213	$0,312 + 0,075 = 0,437$

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diketahui pengaruh total masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengaruh total Periode konversi persediaan (X_1) terhadap Profitabilitas (Y) diperoleh dari penjumlahan pengaruh langsung antara Periode konversi persediaan (X_1)

terhadap Profitabilitas (Y) dengan pengaruh tidak langsung antara Periode konversi persediaan (X_1) terhadap Profitabilitas (Y) melalui Likuiditas (Z), diperoleh sebesar $-0,286 + 0,306 = 0,02$.

Pengaruh total antara Periode konversi piutang (X_2) terhadap Profitabilitas (Y) diperoleh dari penjumlahan pengaruh langsung antara Periode konversi piutang (X_2) terhadap Profitabilitas (Y) dengan pengaruh tidak langsung antara Periode konversi piutang (X_2) terhadap Profitabilitas (Y) melalui Likuiditas (Z), diperoleh sebesar $-0,408 + 0,194 = -0,214$.

Pengaruh total antara Periode penangguhan utang (X_3) terhadap Profitabilitas (Y) diperoleh dari penjumlahan pengaruh langsung antara Periode penangguhan utang (X_3) terhadap Profitabilitas (Y) dengan pengaruh tidak langsung antara Periode penangguhan utang (X_3) terhadap Profitabilitas (Y) melalui Likuiditas.

4.2 Pembahasan Data Hasil Penelitian

4.2.1 Pengaruh Langsung Siklus Konversi Kas Yang Terdiri Dari Periode Konversi Periode konversi persediaan, Periode Konversi Periode konversi piutang Dan Periode Penangguhan Periode penangguhan utang Terhadap Likuiditas

Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa siklus konversi kas berpengaruh signifikan terhadap likuiditas perusahaan manufaktur tahun 2000-2011. Pernyataan ini dibuktikan dengan hasil analisis jalur yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji t lebih kecil dari nilai α .

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Satrio Dikjaya (2009) yang memberikan hasil bahwa siklus konversi kas berpengaruh signifikan terhadap likuiditas perusahaan manufaktur. Hasil

penelitian ini sesuai dengan Bambang Riyanto (2001:94) yang mengatakan bahwa kas adalah salah satu unsur modal kerja yang paling tinggi tingkat likuiditasnya, semakin besar jumlah kas yang ada di dalam perusahaan berarti semakin tinggi tingkat likuiditasnya. Hal ini juga sejalan dengan Kim et al (1998:349) yang mengatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas perusahaan salah satunya adalah besarnya investasi pada harta tetap dibandingkan dengan seluruh dana jangka panjang. Pemakaian dana untuk pembelian harta tetap adalah salah satu sebab utama dari keadaan tidak likuid. Apabila makin banyak dana perusahaan yang dipergunakan untuk harta tetap, maka sisanya untuk membiayai keuntungan jangka pendek tinggal sedikit, oleh karena itu rasio likuiditas menurun. Kemerostan tersebut hanya dapat dicegah dengan menambah dana jangka panjang untuk menutup kebutuhan harta tetap yang meningkat.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan modal kerjanya secara maksimal sehingga dapat cepat kembali menjadi kas yang selanjutnya akan membawa pengaruh baik bagi kegiatan operasional perusahaan.

Rata-rata siklus konversi kas perusahaan manufaktur adalah 8 hari, dan rata-rata likuiditas perusahaan adalah 234% hal ini yang menjadi penyebab siklus konversi kas berpengaruh positif terhadap likuiditas perusahaan manufaktur, karena semakin cepat siklus konversi kas maka akan semakin baik pula tingkat likuiditas suatu perusahaan.

4.2.2 Pengaruh Langsung Siklus Konversi Kas Yang Terdiri Dari Periode Konversi Periode konversi persediaan, Periode Konversi Periode konversi piutang Dan Periode Penangguhan Periode penangguhan utang Terhadap Profitabilitas

Hasil analisis penelitian ini, menunjukkan bahwa siklus konversi kas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur tahun 2009-2011. Pernyataan ini dibuktikan dengan hasil analisis jalur yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji t lebih kecil dari nilai α . Dengan demikian variabel siklus konversi kas berpengaruh terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Uyar (2009) yang memberikan kesimpulan bahwa siklus konversi kas mempunyai korelasi negatif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini sesuai dengan Bambang Riyanto (1997:37) bahwa untuk menaikkan profitabilitas dengan cara menaikkan atau mempertinggi *turnover of operating asset* yaitu dengan menambah modal usaha dan penurunan *operating asset* jadi apabila *operating asset* semakin menurun maka akan menambah profitabilitas perusahaan.

Siklus konversi kas merupakan faktor penting untuk melihat tingkat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari tingkat perputaran aktiva perusahaan. Hasil analisis yang menunjukkan bahwa perputaran periode konversi persediaan memiliki nilai negatif dan perputaran periode konversi piutang memiliki nilai negatif sedangkan penangguhan periode penangguhan utang memiliki nilai positif maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan modal kerja yang dimiliki secara

efektif untuk kegiatan operasional sehingga mampu meningkatkan laba bersih perusahaan. Siklus konversi kas mengandung informasi tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola kas yang terdiri dari periode konversi piutang, periode konversi persediaan dan penangguhan periode penangguhan utang.

Aktivitas asset yang terjadi dalam sebuah perusahaan memiliki pengaruh yang cukup besar dalam penentuan seberapa besar laba yang akan diperoleh perusahaan untuk melakukan produksi, maka semakin besar biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan baik untuk pemeliharaan maupun biaya produksi. Maka dengan rata-rata siklus konversi kas selama 8 hari perusahaan manufaktur dapat memperoleh rata-rata profitabilitas sebanyak 12.38% selama 3 periode.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa siklus konversi kas yang terdiri dari perputaran periode konversi persediaan, perputaran periode konversi piutang dan penangguhan periode penangguhan utang berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2011.

4.2.3 Pengaruh Tidak Langsung Siklus Konversi Kas Yang Terdiri Dari Periode Konversi Periode konversi persediaan, Periode Konversi Periode konversi piutang Dan Periode Penangguhan Periode penangguhan utang Terhadap Profitabilitas Melalui Likuiditas

Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur tahun 2009-2011. Pernyataan ini dibuktikan dengan hasil analisis jalur yang menunjukkan bahwa nilai signifikansi uji t lebih kecil dari nilai α .

Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri Handayani (2007) yang mengemukakan bahwa *current ratio* memiliki hubungan yang positif dan tidak signifikan. Disamping itu hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori Syamsudin (2002) yang mengemukakan bahwa rasio likuiditas naik maka baik profitabilitas maupun resiko yang dihadapi akan menurun.

Sedangkan untuk pembahasan mengenai pengaruh siklus konversi kas terhadap profitabilitas melalui likuiditas dapat kita lihat pada pembahasan interpretasi path tabel 4.6 hasil pengujian hipotesis pengaruh langsung yang menghasilkan kesimpulan bahwa siklus konversi kas yang terdiri dari periode konversi periode konversi persediaan mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas yang artinya semakin lama perputaran periode konversi persediaan maka akan semakin menurunkan profitabilitas, periode konversi periode konversi piutang mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas yang mengindikasikan bahwa semakin lama periode konversi periode konversi piutang maka akan semakin menurunkan profitabilitas, dan periode penangguhan periode penangguhan utang memberikan pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan yang mengindikasikan bahwa semakin lama periode konversi periode penangguhan utang maka akan semakin meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Pengaruh tidak langsung siklus konversi kas terhadap profitabilitas melalui likuiditas dapat dilihat pada tabel 4.7 yang mengindikasikan bahwa siklus konversi kas yang terdiri dari periode konversi periode konversi persediaan, periode konversi periode konversi piutang dan periode penangguhan periode penangguhan utang juga memiliki pengaruh tidak langsung terhadap profitabilitas melalui likuiditas. Hal ini ditunjukkan pada hasil path dengan cara mengalikan hasil perkalian antara pengaruh langsung variabel X1, X2, dan X3 terhadap variabel Z dengan pengaruh langsung variabel Z terhadap Y.

Jadi berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa siklus konversi kas yang terdiri dari perputaran periode konversi persediaan, perputaran periode konversi piutang dan penangguhan periode penangguhan utang berpengaruh langsung terhadap profitabilitas dan berpengaruh secara tidak langsung terhadap profitabilitas melalui likuiditas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2011.

4.2.4 Pembahasan Dalam Islam

Dari penelitian yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa siklus konversi kas berpengaruh terhadap profitabilitas baik melalui likuiditas maupun tidak. Oleh karena itu perusahaan yang ingin meningkatkan profitabilitas harus memaksimalkan modal yang dimiliki dengan mengembangkannya dengan cara yang sesuai dengan syari'ah.

Bisnis dan perbagangan termasuk dalam kegiatan manusia yang terpenting, dan manusia adalah makhluk yang memerlukan teman dan kelompok. Bisnis dan perdagangan diperlukan karena tidak ada seorangpun yang dapat hidup dengan sempurna, mampu menyediakan segala keperluan dan tuntutan hidupnya sendiri tanpa melibatkan orang lain. Oleh karena itu manusia saling memerlukan, bekerjasama dan saling tolong menolong.

Islam mendorong ummatnya berusaha mencari rezeki supaya kehidupan mereka menjadi baik dan menyenangkan. Allah SWT menjadikan langit, bumi, laut dan apa saja untuk kepentingan dan manfaat manusia. Manusia hendaklah mencari rezeki yang halal. Firman Allah dalam surah An-Naba(78) : 10-11 :

وَجَعَلْنَا اللَّيْلَ لِبَاسًا ۖ وَجَعَلْنَا النَّهَارَ مَعَاشًا

“Dan Kami jadikan malam sebagai pakaian. Dan Kami jadikan siang untuk penghidupan”.

Dalam ayat itu Allah mengajarkan keseimbangan antara mencari rezeki untuk kehidupan dan beristirahat (leisure). Malam hari untuk beristirahat dan mengumpulkan tenaga dan siang hari bekerja mencurahkan tenaga, berbisnis berdagang untuk mencari rezeki.

Dalam beberapa hadist Rasulullah SAW memberikan dorongan kepada ummatnya untuk mencari rezeki dengan berusaha dan berdagang. Rasulullah SAW bersabda :

“Pedagang yang amanah dan benar akan ada bersama dengan para syuhada di hari qiyamat nanti” (HR. Ibnu Majah dan al-Hakim)

“Tidak ada makanan yang lebih baik yang dimakan oleh seseorang daripada yang dihasilkan oleh tangannya sendiri”. (HR. Bukhari)

Walaupun Islam mendorong ummatnya untuk berdagang, dan bahkan merupakan fardhu kifayah, bukan berarti dapat dilakukan sesuka dan sekehendak manusia, seperti lepas kendali. Adab dan etika bisnis dalam Islam harus dihormati dan dipatuhi jika para pedagang dan pebisnis ingin termasuk dalam golongan para nabi, syuhada dan shiddiqien. Keberhasilan masuk dalam kategori itu merupakan keberhasilan yang terbesar bagi seorang muslim. Robbana aatina fiddunya hasanah wafil aakhirati hasanah waqinaa ‘adhabannaar.

Ummat Islam dalam kiprahnya mencari kekayaan dan menjalankan usahanya hendaklah menjadikan Islam sebagai dasarnya dan keredhaan Allah sebagai tujuan akhir dan utama. Mencari keuntungan dalam melakukan perdagangan merupakan salah satu tujuan, tetapi jangan sampai mengalahkan tujuan utama. Dalam pandangan Islam bisnis merupakan sarana untuk beribadah kepada Allah dan merupakan fardlu kifayah, oleh karena itu bisnis dan perdagangan tidak boleh lepas dari peran Syari’ah Islamiyah

Keuntungan adalah salah satu faktor penting dalam perdagangan, perdagangan dilakukan untuk mencari keuntungan sebagai upaya mencari nafkah untuk memenuhi kebutuhan hidup. Keuntungan merupakan buah

dari kegiatan bisnis yang dapat digunakan untuk menjaga kelangsungan usaha juga sebagai pendorong untuk bekerja lebih efisien. Keuntungan yang dicapai merupakan ukuran standar perbandingan dengan bisnis yang lain.

Menurut hukum dagang Islam, berdagang atau berniaga adalah suatu usaha yang bermanfaat yang menghasilkan laba, yaitu sisa lebih setelah adanya kompensasi secara wajar setelah adanya faktor-faktor produksi. Jadi, laba menurut ajaran Islam adalah keuntungan yang wajar dalam berdagang maupun bisnis. Untuk memperoleh keuntungan maka perusahaan harus mengembangkan modal atau kekayaan yang dimiliki perusahaan.

Modal yang terkait dengan faktor produksi dalam ekonomi Islam, adalah terkait dengan masalah kepemilikan harta. Sedangkan pengembangannya itu sendiri tidak akan lepas dari suatu mekanisme yang dipergunakan seseorang untuk menghasilkan pertambahan kepemilikan tersebut. Dan dalam hal ini Islam menyerahkan masalah pengembangan harta (mekanisme yang dipakai) tersebut kepada individu sesuai pandangan yang menurutnya layak dipergunakan.