PENGARUH KEBIJAKAN MODAL KERJA TERHADAP *RETURN ON INVESTMENT* PADA INDUSTRI SEMEN DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2003-2010

R. Adisetiawan[1]

ABSTRACT

This research aim to know do policy of working capital have an effect on to Return On Investment (ROI) at Cement Industry which listed in Indonesia Stock Exchange. Emiten in popullation cement Emiten the taken amount to 3 (three) emiten the cement industry listed in Indonesia Stock Exchange with period of research between of 2003 up to year of 2010. Analysis method the used is Multiple Linear Regression.

The data used in this research from the documenation study on Indonesian Capital Market Directory and www.isx.co.id. Research design model is associatif design, in this case associatif design the used is causal associatif that is existence of causality between one variable with other variable. This research is cencus type where all populations in the cement industry listed in Indonesia Stock Exchange from 2003 until 2010 (during 8 year). The variable used in this research consist of current ratio (X_1), working capital turnover ratio (X_2), current assets to total assets (X_3), current liabilities to total assets ratio (X_4) is while dependen varible is return on investment (Y). Method analysis used is Multiple Linear Regression Analysis. The result indicate that from some working capital policy as of current ratio, working capital turnover ratio, current assets to total assets and current liabilities to total assets ratio simultanly there are the influence significant to the profitability represented by Return on Investment. Partially show only variable current ratio and working capital turnover ratio with explained by variation the expressed in Adjusted R Square equal to 79 percent is while the rest equal to 21 percent influenced by other variable which is not explained by this research model. Research result pursuant to hypothesis test indicate that between some element policy of the working capital is most dominant influence the Return on Investment at the cement industry of listed in Indonesia Stock Exchange is current assets to total assets ratio. There by for finance manager and investor have to can and listen carefully to see changes that happened in company especially concerning management of the working capital started from planning, compilation, execution and observation of itself working capital as well as for investor in doing decision of invesment require to consider the factor - working capital factor.

Keyword *: working capital, current ratio, return on investment, working capital turnover.*

PENDAHULUAN

Industri semen nasional yang notabene memiliki karakteristik padat modal dan padat tenaga kerja terus berkembang di tengah persaingan yang semakin tajam. Kondisi itu bukan tanpa alasan, pada saat makro ekonomi masih menghadapi kelesuan seperti rendahnya laju perekonomian yang hanya sekitar 6-7 persen, tingkat inflasi yang menembus dua digit (di atas 10 persen), jumlah pengangguran mencapai sekitar 60 juta orang, industri semen secara positif memberikan kontribusi baik di daerah maupun nasional dengan menyerap tenaga kerja dan memberikan kontribusi pemasukan terhadap pajak yang tidak sedikit (Bappenas, 2008:1). Perkembangan tersebut salah satunya dapat terlihat dari sisi total produksi industri semen nasional yang rata-rata per tahun dapat mencapai 15 milyar semen. Bila dihitung, jumlah produksi ini tentu menunjukkan produktivitas yang tergolong sangat tinggi pada ukuran sebuah produk yang bukan barang primer. Salah satu masalah utama yang dihadapi pemilik perusahaan adalah menyediakan modal kerja yang diperlukan untuk menunjang kegiatan-kegiatan operasional perusahaan yang selalu mengalami perubahan dari periode yang satu ke periode berikutnya. Oleh karena itu seorang manajer keuangan harus mampu dan tanggap untuk melihat perubahan-perubahan yang terjadi di perusahaan terutama yang menyangkut pengelolaan modal kerja yang dimulai dari perencanaan, penyusunan, pelaksanaan dan pengawasan modal kerja itu sendiri.

Berdasarkan data pada lampiran menunjukkan bahwa perusahaan *go public* pada industri semen sejak tahun 2003-2007 struktur kekayaannya mengalami fluktuasi, kemudian meningkat pesat pada tahun 2008 yaitu sebesar 14,86 persen, dan menurun sedikit pada tahun 2009 sebesar 13,29 persen, kemudian meningkat pesat pada tahun 2010 menjadi sebesar 23,45 persen. Apabila dirata-ratakan selama 8 (delapan) tahun ini struktur kekayaan yang ada pada industri semen mengalami peningkatan yang positif sebesar 8,22 persen. Perputaran modal kerja industri semen mulai tahun 2003 sampai dengan tahun 2010 juga mengalami fluktuasi tetapi jika dirata-rata mengalami peningkatan sebesar 31,51 persen. Sedangkan pada di sisi *Return on Investment* pada tahun

[1] Dosen Fak. Ekonomi Universitas Batanghari

2004 mengalami penurunan yang sangat draktis yaitu sebesar minus 12,83 persen, kemudian pada tahun 2005 meningkat draktis sebesar 14,45 persen, kemudian secara terus menerus mengalami penurunan hingga pada tahun 2007, kemudian selama dua tahun berikutnya mengalami peningkatan kembali hingga tahun 2009 sebesar 15,57 persen. Pada tahun 2010 *Return on Investment* mengalami penurunan yang sangat draktis yaitu sebesar minus 6,40 persen.

Salah satu masalah utama yang dihadapi perusahaan adalah menyediakan modal kerja yang diperlukan untuk menunjang kegiatan-kegiatan operasional perusahaan yang selalu mengalami perubahan dari periode yang satu ke periode berikutnya. Oleh karena itu seorang manajer keuangan harus mampu dan tanggap untuk melihat perubahan-perubahan yang terjadi di perusahaan terutama yang menyangkut pengelolaan modal kerja yang dimulai dari perencanaan, penyusunan, pelaksanaan dan pengawasan modal kerja itu sendiri. Kinerja keuangan menyangkut keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan menggunakan beberapa kriteria diantaranya *Return on Investment, Return on Equity, Break Even Point, Economic Value Added* dan sebagainya. Menurut Sawir (2005:129) modal kerja adalah keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, atau dapat pula dimaksudkan sebagai dana yang harus tersedia untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehari-hari.

Martono dan Harjito (2001:2) menyatakan bahwa perusahaan memiliki 3 (tiga) macam tujuan utama yang saling berkaitan : (1) Mencapai atau memperoleh laba maksimal untuk kemakmuran pemilik perusahaan; (2) Menjaga kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*); (3) Mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai tanggung jawab sosial perusahaan.

Profitabilitas menurut Riyanto (2001:37) dan Harahap (2004:304) adalah menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Kondisi kebijakan modal kerja yang ditunjukkan oleh Rasio Lancar (*Current Ratio*), Rasio Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turn Over*), Rasio Aktiva Lancar Terhadap Total Aktiva (*Current Asset to Total Asset*), Rasio Hutang Lancar Terhadap Total Aktiva (*Current Liabilities to Total Asset*) dan kondisi *Return On Investment* (ROI) yang dialami oleh Industri Semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan data dan teori yang dikemukakan di atas, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah kebijakan modal kerja baik secara simultan maupun secara parsial berpengaruh terhadap *Return On Investment* pada industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2010.

Sedangkan tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah kebijakan modal kerja baik secara simultan maupun secara parsial berpengaruh terhadap *Return On Investment* pada industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Telaah Literatur dan Hipotesis

Modal Kerja

Weston (1999:332), merumuskan tiga alternatif pada pembiayaan aktiva lancar tersebut sebagai pola pembiayaan yang bersifat konservatif, agresif, dan moderat. Pola pembiayaan yang bersifat konservatif dicirikan dengan sikap manajemen yang mempertahankan tingkat aktiva lancar yang tinggi. Asumsinya yang mendasari adalah semakin tinggi likuiditasnya. Pola pembiayaan agresif adalah sebaliknya, pola ini dicirikan oleh sikap manajemen yang menjaga tingkat aktiva lancar serendah mungkin sepanjang dapat mendukung penjualan, dengan proporsi yang tinggi antara hutang lancar dari keseluruhan hutang. Strategi ini akan menghasilkan tingkat modal kerja rendah bahkan negatif dan kemampuan memperoleh laba yang tinggi. Konsekuensinya adalah resiko yang tinggi. Pola pembiayaan moderat berada diantara kedua pola tersebut. Kebijakan ini berusaha untuk mempertemukan masa jatuh tempo aktiva dan kewajiban dengan setepat-tepatnya sehingga pendanaan aktiva akan dilakukan dengan instrumen pendanaan yang memiliki masa jatuh tempo kurang lebih sama. Metode pembiayaan ini merupakan model yang paling ideal sehingga sering digunakan pedoman pembelanjaan dalam perusahaan.

A. Hubungan Rasio Lancar (*Current Ratio*) terhadap *Return on Investment* (ROI)

Current Ratio adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan berapa besar hutang lancar yang dijamin oleh aktiva lancar, dengan rumus:

Current Ratio = Current Assets/Current Liabilities x *100 percent*

Semakin besar rasio ini maka semakin kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu unsur kebijakan modal kerja berasal dari aktiva lancar berupa kas, piutang dan

persediaan. Mengelola modal kerja berarti mengelola aktiva lancar. Aktiva lancar biasanya dikaitkan dengan hutang lancar. Oleh sebab itu dalam memahami pengertian modal kerja berkaitan pula dengan hutang lancar. Dengan kondisi tertentu aktiva lancar mampu menghasilkan keuntungan (profitabilitas) bagi pemilik perusahaan.

B. Hubungan Rasio Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover Ratio*) terhadap *Return on Investment* (ROI)

Rasio perputaran modal kerja merupakan perbandingan antara penjualan dengan jumlah keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki suatu perusahaan pada suatu periode tertentu, dapat dihitung dengan rumus :

Working Capital Turnover = Net Sales/Net Working Capital x *100 percent*

Semakin besar rasio perputaran modal kerja maka semakin baik suatu perusahan dimana persentase modal kerja yang ada mampu menghasilkan jumlah penjualan tertentu. Selain itu semakin besar rasio ini menunjukkan efektifnya pemanfaatan modal kerja yang tersedia dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan.

C. Hubungan Rasio Jumlah Aktiva Lancar terhadap Total Aktiva (*Current Assets to Total Assets Ratio*) terhadap *Return on Investment* (ROI)

Rasio jumlah aktiva lancar terhadap total aktiva merupakan perbandingan jumlah aktiva lancar terhadap total aktiva yang terdapat diperusahaan yang dinyatakan dalam persen (Sawir, 2005:144). Dapat dihitung dengan rumus :

Current Assets to Total Assets Ratio = Total Current Assets/Total Assets x *100 percent*

Semakin besar rasio semakin baik karena menunjukkan tersedianya kas, piutang dan persediaan yang merupakan harta lancar yang paling likuid dibanding dengan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan. Adanya aktiva yang likuid dapat digunakan sewaktu-waktu dapat membiayai kebutuhan operasional perusahaan dalam rangka menghasilkan laba.

D. Hubungan Rasio Jumlah Hutang Lancar terhadap Total Aktiva (*Current Liabilities to Total Assets Ratio*) terhadap *Return on Investment* (ROI)

Rasio jumlah hutang lancar terhadap total aktiva merupakan perbandingan jumlah hutang lancar terhadap total aktiva yang terdapat diperusahaan yang dinyatakan dalam persen (Barlian & Sundjaja, 2003:78). Dapat dihitung dengan rumus :

Current Liabilities to Total Assets Ratio = Total Current Liabilities/Total Assets x 100 percent

Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang bagi perusahaan dengan jalan menunjukkan besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai dengan hutang jangka pendek. Semakin besar persentase pendanaan berasal dari ekuitas pemegang saham maka dari sudut kreditur bermakna makin besar perlindungan bagi pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar resiko keuangan yang dapat mengganggu capaian profitabilitas perusahaan. Semakin kecil rasio ini maka semakin baik atau semakin kecil resiko keuangan.

Profitabilitas Perusahaan

Profitabilitas perusahaan diindikasikan oleh *earnings* (laba). Menurut Gitman (2003:599) : "*Profitability is the relationship between revenues and cost generated by using the firm's assets-both current and fixed-in productive activities*". Sedangkan Brigham dan Houston (2001:89) mengatakan bahwa profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan".

Selain itu Brigham dan Daves (2004:107) mengatakan bahwa "*profitability ratios are a group of ratios that shows the combined effects of liquidity, assets management, and debt on operations*". Hal tersebut menunjukkan rasio profitabilitas merupakan suatu kelompok rasio yang menunjukkan aspek likuiditas, manajemen aktiva dan besarnya oparasional perusahaan yang dibiayai dari sumber hutang. Dalam penelitian ini, rasio yang dipakai untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Investment* (ROI). Gitman (2003:65) mengatakan bahwa "*Return on Total Assets* (ROA) *measures the overall effectiveness of management in generating profits with its available assets; also called the return on investment* (ROI)". Berdasarkan defenisi tersebut bahwa *Return on Investment* istilah lainnya *Return on Total Assets* yang mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba dengan pemanfaatan dari aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan. Kemampulabaan (*Profitabilitas*) merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio kemampulabaan akan memberikan gambaran dan jawaban akhir tentang tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan.

Rasio profitabilitas perusahaan yang umum

digunakan menurut Sawir (2005:18) adalah : (1) Margin Laba *Kotor* (*gross profit margin*); (2) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*); (3) Rentabilitas Ekonomis (*Basic Earning Power*); (4) *Return On Investment* (ROI); (5) *Return On Equity* (ROE).

Dari ukuran rasio profitabilitas di atas, peneliti mengambil rasio ukur *Return On Investment* (ROI) untuk *melakukan* penelitian, yang dihitung dengan rumus :

Return on Investment = Earning After Tax/Total Assets x *100 percent*

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian sebelumnya, maka yang menjadi hipotesis penelitian ini adalah :

H_1 : Ada pengaruh *Current Ratio, Working Capital Turnover, Current Assets to Total Assets, Current Liabilities to Total Assets* secara simultan dan parsial yang signifikan terhadap *Return on Investment* pada industri semen di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2010

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian sensus, dimana semua populasi dijadikan sampel pada seluruh industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2003 sampai dengan tahun 2010 (selama 8 tahun) terdapat 3 (tiga) perusahaan. Semua populasi diambil menjadi sampel penelitian, yaitu: (1) PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk; (2) PT. Holcim Indonesia Tbk; (3) PT. Semen Gresik (Persero) Tbk.

Variabel dan Pengukuran

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua, yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen/penjelas yang digunakan adalah *Current Ratio* (CR), *Working Capital Turnover* (WCTO), *Current Assets to Total Assets* (CATA), *Current Liabilities to Total Assets* (CLTA) sebaliknya, variabel dependen/variabel yang dijelaskan yang diteliti adalah *Return On Investment* (ROI) industri semen.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dipakai dalam penelitian ini ada empat, yaitu :

a. Normalitas
   Menguji apakah dalam sebuah model regresi. variabel bebas dan variabel terikatnya atau keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Cara mendeteksinya dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik Normal P-P *Plot of Regression*. Jika menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. maka memenuhi asumsi normalitas. Sebaliknya jika tidak mengikuti arah garis diagonal berarti tidak memenuhi asumsi normalitas.
b. Uji Autokorelasi (*Independence of Errors*)
   Uji autokorelasi untuk mengetahui apakah data penelitian yang disusun *time series* terjadi korelasi otomatis, atau munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Data penelitian yang dikehendaki adalah tidak terjadi autokorelasi. Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson (uji DW), pendeteksian ada tidaknya gejala autokolerasi menurut Gujarati (2006:428) adalah sebagai berikut : Jika angka D-W di bawah -2, berarti ada autokorelasi negatif; Jika angka D-W di antara -2 sampai 2, berarti tidak ada autokorelasi; Jika angka D-W di atas + 2, berarti ada autokorelasi positif;
c. Uji Multikolineritas (Multiko)
   Uji multiko digunakan untuk menunjukkan ada tidaknya hubungan linier yang kuat di antara variabel-variabel bebas dalam model regresi. Data penelitian yang dikehendaki dalam persamaan regresi linier adalah tidak terjadi multiko. Uji multiko penelitian ini menggunakan *Collinearity Statistics*. Apabila nilai *tolerance* < 0,1 dan VIF > 10 (*Variance Inflation Factor*) mengindikasikan terjadi *multicollinearity* (Gujarati, 2006:366).
d. Uji Heteroskedastisitas (Hetero)
   Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan cara grafik, dari grafik *Scatterplot* yang disajikan SPSS, yang terlihat titik-titik menyebar secara acak tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini berarti *tidak terjadi heteroskedastisitas* pada model regresi. (Gujarati, 2006:390)

Uji Model

Model dasar analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah:

$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \varepsilon$

Keterangan : Y = *Return on Investment* (ROI); X1 = *Current Ratio*; X2 = *Working Capital Turnover Ratio*; X3 = *Current Assets to Total Assets*; X4 = *Current Liabilities to Total Assets Ratio*; β_0 = Konstanta; β_1, β_2, β_3, β_4 = koefisien regresi untuk masing-masing variabel; ε = *Error*

Uji Hipotesis

Pengujian Hipotesis

- Uji F, dengan maksud menguji apakah secara simultan variabel bebas berpengaruh terhadap variabel tidak bebas, dengan tingkat keyakinan 95 persen (α=0,05).

Urutan uji F meliputi :

a. Merumuskan hipotesis null dan hipotesis alternatif.
   $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$
   H_a : Paling sedikit ada satu $\beta_i \neq 0$, i = 1,2,3,4
b. Menghitung F_{hitung} dengan menggunakan rumus yaitu :
   $F = \{(R^2 / k) / [(1 - R^2) / (n - k - 1)]\}$
   dimana : R^2= koefesien determinasi; n = jumlah sampel; k = jumlah variabel bebas
   Dengan kriteria tersebut, diperoleh nilai F_{hitung} yang dibandingkan dengan F_{tabel} dengan tingkat resiko (*level of significant*) dalam hal ini 0,05 dan *degree of freedom* = n-k-1.
c. Kriteria Pengujian :
   dimana : $F_{hitung} > F_{tabel} = H_0$ ditolak; $F_{hitung} \leq F_{tabel} = H_0$ diterima

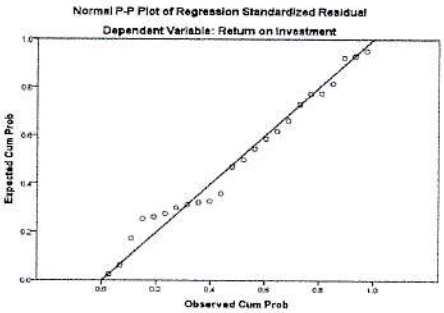
- Uji Koefesien Determinasi (R^2), melihat berapa proporsi variasi dari variabel bebas secara bersama-sama dalam mempengaruhi variabel tidak bebas, dengan formula (Gujarati, 2006:207) sebagai berikut :
  $R^2 = JK_R / JK_Y$
  dimana : JK_R = jumlah kuadrat regresi (*explained sum of squares*); JK_Y = jumlah total kuadrat (*total sum of squares*)
- Uji-t statistik, untuk menguji pengaruh secara parsial antara variabel bebas terhadap variabel tidak bebas dengan asumsi bahwa variabel lain dianggap konstan, dengan tingkat keyakinan 95 persen ($\alpha = 0,05$).
  Urutan Uji t :
  a. Merumuskan hipotesis *null* dan hipotesis alternatif.
     $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$
     H_a : Paling sedikit ada satu $\beta_i \neq 0$, i = 1, 2 ,3, 4
  b. Menghitung t_{hitung} dengan menggunakan rumus : Clave et al., (2001:534)
     $t_{hit} = b_1 / Sb_1$
     dimana : b_i = koefesien regresi masing-masing variabel; Sb_i = standar *error* masing-masing variabel
     Dari perhitungan tersebut akan diperoleh nilai t_{hitung} yang kemudian dibandingkan dengan t_{tabel} pada tingkat keyakinan 95 persen.
  c. Kriteria pengujian :
     $t_{hitung} > t_{tabel} = H_0$ ditolak;
     $t_{hitung} \leq t_{tabel} = H_0$ diterima

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Untuk mengetahui apakah data yang digunakan memenuhi asumsi-asumsi, maka dilakukan uji asumsi terlebih dahulu.

a. Uji Normalitas

Output grafik normal P-P *Plot of regression* pada gambar 1 terlihat bahwa, penyebaran data (titik) pada sumbu mengikuti arah garis diagonal dari grafik, sehingga dapat dikatakan bahwa dalam model regresi terdiri atas variabel bebas, variabel terikat atau keduanya mempunyai distribusi normal.



Gambar 1. Uji Normalitas

b. Uji Multikolinearitas

Pada tabel 1 menunjukkan bagian *Coefficient*, semua angka *Variance Inflation Factor* (VIF) jauh di atas 5, kecuali WCTO yang berada di bawah 5, hal ini menunjukkan sebagian besar terjadi multikolinearitas, yaitu variabel CR, CATA dan CLTA. Sedangkan hasil perhitungan nilai *tolerance* juga menunjukkan ada variabel independen yang nilainya kurang dari 0,1 yaitu variabel CATA yang berarti ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95 persen. Hal ini berarti terjadi multikolinearitas.

Tabel 1 : Pengujian Multikolinieritas

Model	*Collinearity Statistics*	
	Tolerance	VIF
CR	0,134	7,473
WCTO	0,474	2,111
CATA	0,088	11,374
CLTA	0,125	7,989

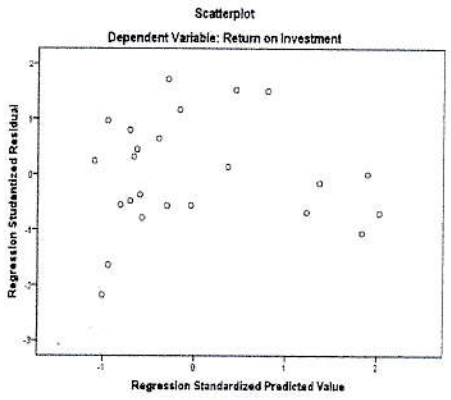
Sumber : data olahan SPSS

c. Uji Autokorelasi

Dari hasil penelitian terlihat pada tabel 2 didapat nilai DW 1,782 yang berada diantara -2 < DW < 2. Hal ini menunjukkan tidak terjadi autokorelasi. Dengan demikian dapat disimpulkan model penelitian ini memenuhi asumsi bebas autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan cara grafik *Scatterplot*.



Gambar 2 : Grafik *Scatterplot*

Dari gambar 2. Grafik *scatterplot* terlihat titik-titik menyebar secara acak tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi model penelitian ini memenuhi asumsi bebas heteroskedastisitas. Dari uji asumsi klasik yang telah dilakukan bahwa dalam penelitian ini memenuhi uji asumsi-asumsi analisa regresi berganda sehingga data layak digunakan dalam penelitian.

Analisis Regresi

Adapun hasil pengolahan data untuk regresi dengan menggunakan SPSS 19.0 dapat dilihat pada tabel 2. Pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai F-hitung sebesar 17,916 (Sig. F = .000[a]) jauh lebih besar daripada nilai F-tabel. Hal ini dapat menyatakan bahwa variabel independen (*Current Ratio* (CR), *Working Capital Turnover* (WCTO), *Current Assets to Total Assets* (CATA), *Current Liabilities to Total Assets* (CLTA)) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment* (ROI). Dengan *Adjusted* R *Square* sebesar 0,746 menyatakan bahwa terjadi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Hal ini berarti bahwa variabel independen yang ada pada regresi ini mampu menjelaskan sebesar 79 persen pola pergerakan *Return on Investment* (ROI) pada kelompok industri semen, sedangkan 21 persen kemungkinan dijelaskan oleh faktor lain yang belum masuk ke dalam model ini.

Tabel 2 : Hasil Estimasi Regresi

Model	Koef. Regresi	t-statistik	sig. t
(Constant)	-5,618E-8	0,000	1,000
CR	0,026	0,092	0,927
WCTO	0,249	1,633	0,119
CATA	1,201	3,390	0,003
CLTA	-0,375	-1,263	0,222
R Square			0,790
Adj. R Square			0,746
F Statistik			17,916
Sig. F Change			0,000[a]
Durbin-Watson			1,782

Sumber : data olahan

Nilai t-hitung *current ratio* 0,092 (Sig. t = 0,927), nilai t-hitung *working capital turnover* 1,633 (Sig. t = 0,119), nilai t-hitung *current assets to total assets* 3,390 (Sig. t = 0,003) dan nilai t-hitung *current liabilities to total assets* -1,263 (Sig. t = 0,222). Hal ini dapat menyatakan bahwa variabel independen (*current ratio, working capital turnover* dan *current liabilities to total assets*) berpengaruh signifikan terhadap *return on investment*.

Tabel 3 : Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Model	Correlations		
	Zero-order	Partial	Koef. Determinasi (r^2)
CR	0,611	0,021	37,33%
WCTO	-0,417	0,351	17,89%
CATA	0,850	0,614	72,25%
CLTA	0,379	-0,278	14,36%

Sumber : data olahan

Sedangkan pada tabel 3 nilai koefisien determinasi (r^2), diperoleh dengan cara mengkuadratkan koefisien korelasi, besarnya pengaruh *current ratio* terhadap *return on investment* $(0,611)^2$ = 37,33 persen, besarnya pengaruh *working capital turnover* terhadap *return on investment* $(-0,417)^2$ = 17,89 persen, besarnya pengaruh *current assets to total assets* terhadap *return on investment* $(0,850)^2$ = 72,25 persen, dan besarnya pengaruh *current liabilities to total assets* terhadap *return on investment* $(0,379)^2$ = 14.36 persen. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 37,33 persen terjadinya variasi atau perubahan *return on investment* disebabkan oleh pengaruh *current ratio*, 17,89 persen terjadinya variasi atau perubahan *return on investment* disebabkan oleh pengaruh *working capital turnover*, 72,25 persen terjadinya variasi atau perubahan *return on investment* disebabkan oleh pengaruh *current assets to total assets*, sedangkan besarnya pengaruh variabel *current liabilities to total assets* sebesar 14,36 persen terhadap *return on investment*. Dengan demikian variabel *current assets to total assets* mempunyai pengaruh yang paling dominan terhadap *return on investment* pada industri semen di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2010.

Berdasarkan hasil yang tampak pada tabel 1 dan 2 dapat dibahas hal-hal sebagai berikut :

Variabel *Current Ratio, Working Capital Turnover, Current Assets to Total Assets, Current Liabilities to Total Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on* Investment. Hal ini sesuai dengan yang pendapat yang dikemukakan Gitman, Brigham dan Daves bahwa profitabilitas perusahaan diindikasikan oleh *earnings* (laba) dan profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan yang menunjukkan aspek likuiditas, manajemen aktiva dan besarnya oparasional perusahaan yang dibiayai dari sumber hutang, selain itu *return on investment* merupakan pengukuran tingkat efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba dengan pemanfaatan dari aktiva-aktiva yang dimiliki perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan di atas, penelitian ini menemukan hal-hal sebagai berikut :

1. Secara simultan kebijakan modal kerja berpengaruh signifikan terhadap *Return on Investment* perusahaan.
2. Secara parsial variabel *current assets to total assets* yang dominan mempengaruhi *Return on Investment*.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham, Eugene F, and Joel F. Houston, 2001. *Fundamental of Financial Management*, Alih Bahasa Dodo Suharto dan Herman Wibowo, Manajemen Keuangan, Edisi Kedelapan, Buku Satu, Erlangga, Jakarta.

Bappenas, *Perlambatan Pertumbuhan Ekonomi AS : Pengaruhnya pada Asumsi APBN 2008*, Biro Humas dan TU Pimpinan

Gitman, Lawrence J., 2003. *Principles of Managerial Finance*, Tenth Edition, Pearson Education, Inc., United States.

Gujarati, Damodar, 2006, *Ekonomitrika Dasar*, Terjemahan Sumarno Zain, Jakarta, Erlangga.

Horne, Van & Wachowich, Jr. 2005. *Financial Management*, Terjemahan Heru Sutejo, Edisi Keduabelas, Salemba Empat, Jakarta.

Martono dan Agus Harjito. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Satu, Ekonisia, Yogyakarta.

Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi 4, BPFE, Yogyakarta.

Sawir, Agnes. 2005. *Analisa Kinerja Keuangan dan Pembelanjaan Perusahaan*, Cetakan Kelima, PT. Gramedia Pustaka Umum, Jakarta.

Sundjaja, Ridwan, S & Inge, Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan Satu*, Edisi Kelima, PT. Prehallindo. Jakarta.

Weston, J. Fred & Thomas E Coopeland. 1999. *Manajemen Keuangan*, terjemahan Jaka Wasana dan Kibrandoko, Edisi Kedelapan, Erlangga, Jakarta.

www.idx.co.id, PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, PT. Holcim Indonesia Tbk, dan PT. Semen Gresik (Persero) Tbk.