

## Faktor-faktor yang mempengaruhi Modal Kerja pada PT. Graha Sarana Duta di Makassar

Nurdiana

Prodi Bisnis Digital

Universitas Dipa Makassar

E-mail: <sup>1</sup>nurdiananur@undipa.ac.id

### Abstrak

Uraian pada latar belakang menunjukkan bahwa ketidakefisienan dan ketidakefektifan perusahaan dalam mengelola modal kerjanya akan berdampak pada solvabilitas dan likuiditas perusahaan. olehnya itu perusahaan perlu mengetahui kontribusi masing-masing pos aktiva lancar dan pasiva lancar terhadap total modal kerja yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian, masalah yang akan dijadikan sebagai pokok pembahasan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :Faktor-faktor apa yang mempengaruhi Perputaran modal kerja pada PT. Graha Sarana Duta, Diantara masing-masing faktor tersebut, manakah yang paling dominan pengaruhnya terhadap modal kerja PT. Graha Sarana Duta. Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini pada dasarnya, adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang berpengaruh terhadap modal kerja PT. Graha Sarana Duta sehingga pihak perusahaan dapat mengoptimalkan sumber modal kerja pada faktor yang dominan. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah metode analisis kuantitatif berupa regresi linier berganda. Analisis Regresi Linier Berganda (Multiple Regression Analysis) digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel dependen baik secara serentak atau bersama-sama maupun secara parsial. hasil penelitian pada bab terdahulu, selanjutnya dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut

Faktor-faktor siklus perubahan kas, total aktiva dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap modal kerja PT. Graha Sarana Duta di Makassar. Sedangkan secara parsial, faktor siklus perubahan kas (Cash Conversion Cycle) dan total aktiva (Total assets) berpengaruh positif dan signifikan terhadap modal kerja perusahaan. Sedangkan variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap modal kerja perusahaan. Diantara masing-masing faktor tersebut, total aktiva yang paling dominan pengaruhnya terhadap modal kerja PT. Graha Sarana Duta . Temuan ini mengandung arti bahwa total aktiva yang merupakan representasi dari nilai perusahaan akan berpengaruh terhadap modal kerja perusahaan.

**Kata Kunci:** Siklus, Modal, Penjualan

### Abstract

*The description in the background shows that the company's inefficiency and ineffectiveness in managing its working capital will have an impact on the company's solvency and liquidity. Therefore, companies need to know the contribution of each current asset and current liability item to the total working capital owned by the company. Thus, the problem that will be used as the subject of discussion in this research is formulated as follows: What factors influence working capital turnover at PT. Graha Sarana Duta, Among each of these factors, which one has the most dominant influence on PT's working capital. Graha Sarana Duta. Basically, the aim to be achieved in this research is to find out the factors that influence PT's working capital. Graha Sarana Duta so that the company can optimize working capital sources based on dominant factors. The analytical method used to test the research hypothesis is a quantitative analysis method in the form of multiple linear regression. Multiple Linear Regression Analysis (Multiple Regression Analysis) is used to determine the magnitude of the direct influence of the independent variable on the dependent variable either simultaneously or jointly or partially. From the results of the research in the previous chapter, several conclusions can be drawn as follows*

*The factors of the cash change cycle, total assets and the company's sales growth rate simultaneously have a significant effect on PT's working capital. Graha Sarana Duta in Makassar. Meanwhile, partially, the cash conversion cycle and total assets have a positive and significant effect on the company's working capital. Meanwhile, the sales growth variable has a negative and insignificant effect on the company's working capital. Among each of these factors, total assets have the most dominant influence on PT's working capital. Graha Sarana Duta. This finding means that total assets, which are a representation of the company's value, will influence the company's working capital.*

*Keywords: Cycle, Capital, Sales*

## 1. Pendahuluan

Dalam situasi persaingan yang semakin ketat, para pelaku ekonomi dituntut untuk selalu berusaha secara maksimal agar dapat hidup dan berkembang sesuai dengan arus kemajuan dan globalisasi yang mau tak mau harus dihadapi. Hal ini tidak terlepas dari konteks globalisasi yang melihat dunia sebagai suatu ruang yang mengacu pada keseluruhan proses dimana manusia di bumi ini dikelompokkan dalam masyarakat dunia yang tunggal. Salah satu langkah nyata ke arah pengelompokan tersebut adalah dengan terciptanya kesepakatan-kesepakatan antara beberapa negara seperti World Trade Organization (WTO), Asean Free Trade Area (AFTA) maupun APEC tahun 2012 dan 2020 yang membuka era perdagangan bebas (free trade). Dalam perdagangan bebas ini, tariff, kuota dan segala proteksi yang ada selama ini harus dihilangkan. Dengan demikian persaingan global merupakan suatu hal yang tidak terelakkan yang harus dihadapi oleh perekonomian suatu negara.

Hal tersebut menuntut para pelaku ekonomi untuk membuat perencanaan-perencanaan (planning) dari segala tingkatan kegiatan sehari-hari jika ingin tetap survive dalam kompetisi tersebut. Dalam dunia usaha, peningkatan kegiatan usaha selalu menghadapi masalah-masalah yang rumit. Salah satu faktor utama yang dihadapi pimpinan atau pemilik perusahaan adalah menyediakan modal kerja yang diperlukan untuk menunjang kegiatan-kegiatan perusahaan.

Pimpinan perusahaan harus selalu aktif meneliti sumber dan penggunaan modal kerja, agar perusahaan selalu cukup modal kerjanya. Modal kerja dapat diperoleh dari hasil operasi perusahaan maupun dari luar perusahaan untuk memenuhi kebutuhan sehingga perusahaan dapat berjalan lancar. Kegagalan memperoleh modal kerja serta kegagalan pengelolaan dalam meningkatkan mutu produksi akan menimbulkan hambatan-hambatan. Faktor-faktor lain dari luar perusahaan juga dapat menimbulkan kegagalan, kerugian ataupun kesulitan modal kerja bagi perusahaan.

Pada dasarnya dana atau modal yang dimiliki perusahaan digunakan untuk membiayai eksploitasi perusahaan (operating atau revenue expenditure) dan untuk membiayai investasi (capital expenditure) secara konseptual sesungguhnya tidak ada perbedaan antara kedua jenis pengeluaran tersebut. Dana yang dimiliki perusahaan tersebut dapat digunakan untuk membelanjai berbagai kebutuhan sesuai dengan bidang usaha, misalnya untuk membeli bahan dasar, bahan pembantu, membayar upah buruh, gaji karyawan dan sebagainya dengan harapan melalui penjualan, perusahaan akan dapat memperoleh kembali dana yang telah dikeluarkan itu.

Berbagai penelitian telah dilakukan mengenai manajemen modal kerja. Filbeck and Krueger (2001) menyatakan bahwa dengan meminimalkan penanaman modal pada aktiva lancar akan mengurangi biaya modal dan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha. Kieschnick, LaPlante and Moussawi (2014) mengatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi modal kerja adalah jenis usaha, ukuran perusahaan, perkiraan pertumbuhan penjualan perusahaan, perjalanan atau aktivitas para manajer, kompensasi eksekutif perusahaan dan hasil bagi CEO dengan pemilik. Mereka juga menemukan terjadinya investasi yang berlebihan pada modal kerja, khususnya pada perusahaan industri. Sementara Mercer Management Consulting (1998) menyatakan bahwa untuk memperbaiki dan meningkatkan return perusahaan dan cash flow dalam proses produksi dapat dilakukan melalui kebijakan manajemen modal kerja yang agresif.

Dari beberapa pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa modal kerja yang berlebihan akan berdampak pada menurunnya tingkat profitabilitas perusahaan. Sedangkan penggunaan modal kerja yang rendah akan berdampak pada operasional perusahaan. Hal ini merupakan kondisi trade-off antara profitabilitas dan risiko kerugian dari kegiatan operasional perusahaan.

PT. Graha Sarana Duta adalah salah satu perusahaan Kalla Group yang bergerak di bidang perdagangan aspal curah yang dalam proses penjualannya selalu menerapkan penjualan kredit dalam aktivitasnya. Konsekuensinya adalah perputaran modal sangat lamban. Hal ini dibutuhkan pengelolaan manajemen modal yang handal, khususnya modal kerja dalam operasionalisasi perusahaan. Penanganan modal kerja yang kurang efektif menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam mengelola modal kerjanya sehingga ketidakefisienan dan ketidakefektifan pengelolaan modal kerja sulit dihindarkan. Ketidakefisienan dan ketidakefektifan pengelolaan modal kerja akan berdampak pada profitabilitas perusahaan, karena terkait trade off antara profitabilitas dan risiko.

Peranan modal kerja sangat penting bagi setiap perusahaan, tak terkecuali PT. Graha Sarana Duta, walaupun kepentingannya selalu berlainan untuk tiap-tiap jenis perusahaan. Dalam perusahaan industri dan perdagangan, salah satu peranan modal kerja adalah menjamin kontinuitas operasional perusahaan. Modal kerja dan modal tetap saling erat hubungannya, di samping menjaga kontinuitas juga menjaga likuiditas perusahaan.

Modal kerja PT. Graha Sarana Duta secara umum dapat dilihat pada aktiva lancar dan utang lancar perusahaan. Selisih keduanya merupakan modal kerja bersih perusahaan.

## 2. Metode Penelitian

### 2.1 Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan di PT. Graha Sarana Duta Hal ini dilakukan sebab kebijakan penjualan PT. Graha Sarana Duta yang menerapkan kebijakan penjualan kredit sehingga pengelolaan modal kerja menarik untuk diteliti. Adapun waktu pelaksanaan penelitian berlangsung selama kurang lebih dua bulan, yaitu dari bulan Oktober sampai dengan November 2014.

### 2.2 Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan data berupa data primer (primary data) dan data sekunder (secondary data). Data primer diperoleh dari laporan-laporan yang diterbitkan secara periodik yaitu Laporan Tahunan (Annual Report) yang terdiri dari laporan anggaran penjualan dan neraca proforma PT. Graha Sarana Duta dalam suatu periode beserta laporan keuangan yang berisi neraca, laporan laba rugi, laporan ekuitas dan laporan perubahan kas.

### 2.3 Teknik Pengambilan Data

Dalam pengumpulan data yang dibutuhkan, penulis melakukan dengan cara :

1. Teknik observasi, yaitu dengan melakukan pengamatan langsung di lapangan terhadap laporan-laporan yang diterbitkan oleh PT. Graha Sarana Duta
2. Teknik wawancara, yaitu dengan melakukan wawancara atau diskusi langsung dengan manajemen PT. Graha Sarana Duta
3. Teknik dokumentasi, yaitu dengan mencari data sekunder yang bersumber pada literature, makalah, dokumen, majalah dan lainnya yang relevan dengan penelitian..

### 2.3 Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah metode analisis kuantitatif berupa regresi linier berganda. Analisis Regresi Linier Berganda (Multiple Regression Analysis) digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh langsung variabel independen terhadap variabel dependen baik secara serentak atau bersama-sama maupun secara parsial. Model Analisis Regresi Linier Berganda yang dimaksud dapat diformulasikan (Walpole, 1992) sebagai berikut :

$$Y = b_0 + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + e_i$$

Dimana :

- Y = Modal Kerja
- b<sub>0</sub> = Konstanta
- b<sub>1</sub>,b<sub>2</sub>,b<sub>3</sub> = Koefisien regresi
- x<sub>1</sub>, = Cash Conversion Cycle
- x<sub>2</sub>, = Total Aktiva
- x<sub>3</sub> = Tingkat Pertumbuhan Penjualan
- e<sub>i</sub> = Faktor pengganggu di luar model

## 1. Hasil dan Pembahasan

### 3.1 Gambaran Umum Perusahaan

PT.Graha Sarana Duta berdiri tahun 1981, sebagai salah satu anak usaha dari PT.Bank Duta. Pada tanggal 25 April 2001, kepemilikan Perseroan diambil alih sepenuhnya oleh PT Telekomunikasi Indonesia (Telkom), Tbk. untuk mengelola gedung dan asset Telkom Group. Perseroan terus berkembang dengan 4 portofolio bisnis yaitu :

- Property Management (Cleaning Service, Security Service, Utilities Management, Parking Management)
- Property Facilities (Transport & Travel Management, Energy Management, Retail (Office Supplies,Food Court/Café, Minimarket), Archiving Management, Services Offices)
- Property Lease (Office Building, Hotel & Resort), Service Apartment, Malls, Industrial Estate, Advertising Space
- Property Development (High Rise Building, Low Rise Building, Property Fix & Improvement)

manajemen Perseroan memutuskan untuk melakukan pencitraan kembali perusahaan (corporate rebranding) dilatar belakangi oleh alasan – alasan sebagai berikut :

1. Perubahan Visi dan Misi Perseroan ;
2. Perubahan Portofolio Perseroan menjadi Perusahaan Properti Terpadu (Integrated Property Development);
3. Pencitraan yang Ingin Dibangun Perseroan; bahwa manajemen Perseroan berkomitmen untuk melakukan transformasi bisnis perusahaan dalam aspek kinerja, kultur, dan kompetensi internal perusahaan, untuk dapat bersaing dengan pelaku bisnis lainnya di industri properti Indonesia.

Perseroan kini menggunakan nama brand Telkom Property sebagai brand baru.

### 3.2 Analisis Deskriptif

Sebelum dilakukan analisis statistic inferensial tentang factor-faktor yang mempengaruhi modal kerja pada PT. Graha Sarana Duta di Makassar, terlebih dahulu akan dilakukan analisis deskriptif terhadap variable-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Kebijakan modal kerja suatu perusahaan menunjukkan besarnya alokasi dana pada aktiva lancar dan pasiva lancar. Dengan demikian, untuk mengetahui besarnya modal kerja dengan melihat posisi aktiva lancar. Dalam penelitian ini, konsep modal kerja yang digunakan adalah modal kerja bersih (*net working capital*). Adapun modal kerja bersih dari PT. Graha Sarana Duta di Makassar selama tahun 2012 – 2014 disajikan pada table 1.

Tabel 4.1. Modal Kerja Bersih PT. Graha Sarana Duta Periode Tahun 2012 -2014

| Periode | Aktiva Lancar | Pasiva Lancar  | Modal Kerja Bersih |                 |
|---------|---------------|----------------|--------------------|-----------------|
| 2010    | Triwulan I    | 24.373.306.438 | 22.711.272.853     | 1.662.033.586   |
|         | Triwulan II   | 25.139.089.793 | 22.778.733.219     | 2.360.356.574   |
|         | Triwulan III  | 25.647.211.554 | 22.625.643.298     | 3.021.568.256   |
|         | Triwulan IV   | 27.313.803.651 | 25.139.603.664     | 2.174.199.987   |
| 2011    | Triwulan I    | 28.317.952.566 | 23.515.613.273     | 4.802.339.293   |
|         | Triwulan II   | 27.286.400.163 | 26.023.200.603     | 1.263.199.560   |
|         | Triwulan III  | 26.492.821.150 | 25.056.230.194     | 1.436.590.956   |
|         | Triwulan IV   | 26.453.887.479 | 27.788.290.488     | (1.334.403.009) |
| 2012    | Triwulan I    | 24.866.925.276 | 26.743.123.389     | (1.876.198.113) |
|         | Triwulan II   | 25.971.160.723 | 25.845.234.065     | 125.926.658     |
|         | Triwulan III  | 27.313.803.650 | 25.139.603.664     | 2.174.199.987   |
|         | Triwulan IV   | 42.764.028.410 | 33.522.649.862     | 9.241.378.548   |
| 2013    | Triwulan I    | 39.726.904.053 | 32.410.082.833     | 7.316.821.220   |
|         | Triwulan II   | 38.889.201.677 | 31.704.452.432     | 7.184.749.244   |
|         | Triwulan III  | 36.743.694.904 | 30.806.563.108     | 5.937.131.796   |
|         | Triwulan IV   | 29.148.083.920 | 24.027.036.635     | 5.121.047.285   |
| 2014    | Triwulan I    | 37.315.933.794 | 22.304.189.757     | 14.011.744.037  |
|         | Triwulan II   | 40.607.584.236 | 22.787.659.527     | 17.819.924.709  |
|         | Triwulan III  | 42.279.496.712 | 22.272.606.518     | 20.006.890.195  |

Sumber : Data diolah, PT. Graha Sarana Duta , 2014

Dari table 1 dapat diketahui bahwa modal kerja PT. Graha Sarana Duta pada awal periode penelitian mengalami defisit. Modal kerja bersih yang defisit disebabkan oleh tingginya pasiva lancar yang dimiliki. Hal ini mengindikasikan bahwa pembelian material lebih banyak dilakukan melalui pembelian kredit, selain itu untuk membiayai kegiatan operasional, perusahaan cenderung menggunakan sumber pinjaman jangka pendek. Selanjutnya, pada triwulan berikutnya modal kerja mengalami peningkatan, meskipun terus mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Jumlah modal kerja tertinggi terdapat pada triwulan ke 3 tahun 2014 , yaitu sebesar Rp. 20 Milyard. Sedangkan modal kerja terendah pada triwulan 1 tahun 2012 sebesar Rp. 1.876.198.113.

Pada sisi aktiva lancar secara umum mengalami peningkatan yang fluktuatif dari setiap periode. Sedangkan pos pasiva lancar mengalami kecenderungan yang menurun. penurunan yang fluktuatif dan berkesinambungan. Rata-rata aktiva lancar selama periode pengamatan sebesar Rp. 35.056.983.395,-. Penurunan ini disebabkan oleh menurunnya penggunaan hutang dagang dalam proses operasional perusahaan dan atau meningkatnya pembayaran hutang dagang dari periode ke periode untuk mengembalikan kepercayaan supplier.

### 3.3 Pengaruh Cash Conversion Cycle (CCC)

PT. Graha Sarana Duta merupakan perusahaan distributor penjualan aspal cair di bawah lisensi PT. Hadji Kalla. Sebagai perusahaan distributor, modal kerja lebih banyak diinvestasikan pada piutang usaha dan persediaan. Investasi pada piutang timbul sebagai akibat dari penjualan kredit sebagai salah satu dari wujud kebijakan penjualan. Sedangkan investasi pada persediaan muncul sebagai akibat dari pembelian yang dilakukan oleh perusahaan. Investasi pada kedua pos aktiva lancar tersebut akan berdampak pada perputaran kas perusahaan. Perputaran kas tersebut direpresentasikan oleh *Cash Conversion Cycle*. Model *Cash Conversion Cycle* difokuskan pada tenggang waktu antara saat perusahaan melakukan transaksi hingga pengembalian kas kepada perusahaan. *Cash Conversion Cycle* mencakup langkah yang ditempuh perusahaan dalam menghasilkan produk atau jasa hingga penerimaan kas dari penjualan produk atau jasa.

PT. Graha Sarana Duta melakukan order aspal curah pada PT. Pertamina. Beberapa hari kemudian aspal curah tersebut diterima oleh perusahaan. Pembelian material dilakukan dengan kredit sehingga menghasilkan piutang usaha. Selanjutnya aspal yang telah dibeli diolah kemudian didistribusikan melalui 5 saluran distribusi, yaitu Makassar, Pare-pare, Pantoloan, Samarinda dan Banjarmasin.

Selanjutnya, Perusahaan kemudian melakukan penjualan aspal curah melalui distribusi yang ditunjuk. Kebijakan penjualan yang ditempuh perusahaan adalah penjualan secara kredit sehingga menghasilkan piutang usaha. Pembayaran utang dagang biasanya dilakukan sebelum piutang berhasil ditagih (*collecting receivable*). Demikian perputaran penjualan yang terjadi pada PT. Graha Sarana Duta . Hal ini menyebabkan tingginya tingkat kebutuhan modal kerja perusahaan.

Adapun hasil perhitungan variabel penelitian Modal kerja yang nampak pada Neraca dan data penjualan PT. Graha Sarana Duta seperti nampak pada tabel berikut :

Tabel 4.2. Daftar Aktiva Lancar PT. Graha Sarana Duta Periode Tahun 2012 -2014

| Periode    | Piutang Dagang | Persediaan     | Utang Dagang   | Penjualan      |
|------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 2 Twln I   | 17.784.213.872 | 5.345.150.994  | 22.711.272.853 | 9.042.959.237  |
| 0 Twln II  | 18.318.628.224 | 5.554.202.853  | 22.778.733.219 | 10.394.206.020 |
| 0 Twln III | 18.697.240.602 | 5.699.939.017  | 22.625.643.298 | 9.669.028.856  |
| 2 Twln IV  | 18.463.862.298 | 7.345.166.954  | 25.139.603.664 | 10.864.077.366 |
| 2 Twln I   | 20.091.599.453 | 6.967.197.365  | 23.515.613.273 | 9.967.043.455  |
| 0 Twln II  | 19.681.566.811 | 6.323.298.565  | 26.023.200.603 | 11.456.371.787 |
| 0 Twln III | 18.861.501.527 | 6.270.555.365  | 25.056.230.194 | 10.138.382.113 |
| 3 Twln IV  | 19.066.517.848 | 6.067.197.365  | 27.788.290.488 | 13.634.375.944 |
| 2 Twln I   | 17.521.828.507 | 6.048.961.021  | 26.743.123.389 | 11.653.312.773 |
| 0 Twln II  | 18.087.048.781 | 6.481.029.665  | 25.845.234.065 | 12.336.834.522 |
| 0 Twln III | 18.463.862.298 | 7.345.166.954  | 25.139.603.664 | 14.545.280.209 |
| 4 Twln IV  | 20.501.632.095 | 14.452.142.841 | 33.522.649.862 | 20.040.033.667 |
| 2 Twln I   | 20.124.818.579 | 13.155.936.908 | 32.410.082.833 | 8.839.968.094  |
| 0 Twln II  | 19.748.005.062 | 12.291.799.619 | 31.704.452.432 | 9.355.262.716  |
| 0 Twln III | 19.182.784.788 | 11.859.730.975 | 30.806.563.108 | 11.029.970.240 |
| 5 Twln IV  | 18.840.675.814 | 8.641.372.887  | 24.027.036.635 | 15.196.749.170 |
| 2 Twln I   | 26.923.662.161 | 8.641.372.887  | 23.304.189.757 | 16.665.856.166 |
| 0 Twln II  | 30.156.856.700 | 8.641.372.887  | 22.787.659.527 | 17.114.329.641 |
| 0 Twln III | 31.773.453.969 | 8.641.372.887  | 22.272.606.518 | 20.170.081.788 |
| 6          |                |                |                |                |

Sumber : Data diolah, PT. Graha Sarana Duta , 2014

Dari tabel 3 dapat diketahui bahwa sebagian besar modal kerja PT. Graha Sarana Duta terikat pada piutang dagang. Hal ini sesuai dengan kebijakan perusahaan yang melakukan penjualan kredit kepada konsumennya. Piutang tertinggi berada pada triwulan III tahun 2014 dengan jumlah Rp. 31 Milyard, sedangkan piutang terendah pada triwulan I tahun 2012 sebesar Rp. 17 Milyard. Persentase peningkatan piutang paling tinggi terjadi pada triwulan I tahun 2014 sebesar 42,90 %, sedangkan penurunan piutang paling besar terjadi pada triwulan III tahun 2013 . Tingginya persentase kenaikan piutang tersebut disebabkan oleh terakumulasinya piutang dari periode sebelumnya ditambah dengan penjualan pada periode yang bersangkutan. Dari data penjualan terlihat bahwa pada periode IV tahun 2013 telah terjadi peningkatan penjualan dengan persentase yang sangat tinggi, bahkan tertinggi selama

periode penelitian. Sementara itu, rata-rata piutang PT. Graha Sarana Duta adalah sebesar Rp. 21.938.602.614. Artinya, selama periode penelitian, hanya tahun terakhir yang berada di atas rata-rata piutang perusahaan. Sedangkan 2 tahun sebelumnya, tingkat piutang umumnya berada di bawah rata-rata piutang. Tingginya piutang pada tahun 2014 menunjukkan bahwa sebagian besar piutang yang terakumulasi dari tahun sebelumnya belum seluruhnya tertagih. Hal tersebut ditambah dengan meningkatnya penjualan aspal curah yang dilakukan secara kredit. Kebijakan penjualan kredit dilakukan oleh perusahaan dalam rangka memperbesar volume penjualan. Dengan demikian penjualan kredit tidak segera menghasilkan penerimaan kas. Penerimaan kas terjadi jika terjadi pembayaran piutang usaha.

Seperti halnya piutang usaha, tingkat persediaan juga mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Tingkat persediaan paling tinggi terjadi pada periode IV (Desember) tahun 2012 sebesar Rp. 14.452.142.841 dengan persentase kenaikan sebesar 96,76% dari tahun sebelumnya. Tingginya persentase kenaikan persediaan tersebut diikuti dengan persentase kenaikan utang dagang perusahaan sebesar 55,43%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan melakukan pembelian barang atau material dengan cara kredit dalam jumlah yang besar sehingga terjadi penumpukan persediaan. Tingginya jumlah persediaan tersebut akan berdampak pada peningkatan biaya persediaan (biaya pemeliharaan dan biaya penyimpanan).

Pada sisi penjualan, prosentase peningkatan terbesar terjadi pada triwulan 4 tahun 2012 dan tahun 2013. Tingginya prosentase peningkatan penjualan pada tahun 2012 diikuti dengan peningkatan piutang dagang (11,04%), persediaan (96,76%) dan utang dagang (55,43%). Hal ini menunjukkan bahwa pembelian dan penjualan material sebagian besar dilakukan dengan kredit. Prosentase peningkatan utang dagang lebih besar dari piutang dagang mengindikasikan jumlah material yang dibeli dengan kredit jauh lebih besar dari jumlah material yang dijual dengan kredit.

Dari data piutang dagang dan tingkat penjualan, akan dihitung besarnya *Days of Sales Outstanding* (DSO). DSO menunjukkan posisi piutang usaha dan taksiran waktu pengumpulannya. Makin tinggi DSO menunjukkan modal kerja yang ditanamkan dalam piutang rendah, sebaliknya kalau DSO semakin rendah berarti terdapat *over investment* pada piutang usaha (Munawir, 2000 : 75). DSO dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut :

Tabel 4.3. Daftar *Days of Sales Outstanding (DSO)* PT. Graha Sarana Duta Periode Tahun 2012 -2014

| Periode | Piutang Dagang | Penjualan      | DSO |
|---------|----------------|----------------|-----|
| 2010    | Twln I         | 17.784.213.872 | 177 |
|         | Twln II        | 18.318.628.224 | 159 |
|         | Twln III       | 18.697.240.602 | 174 |
|         | Twln IV        | 18.463.862.298 | 153 |
| 2011    | Twln I         | 20.091.599.453 | 181 |
|         | Twln II        | 19.681.566.811 | 155 |
|         | Twln III       | 18.861.501.527 | 167 |
|         | Twln IV        | 19.066.517.848 | 126 |
| 2012    | Twln I         | 17.521.828.507 | 135 |
|         | Twln II        | 18.087.048.781 | 132 |
|         | Twln III       | 18.463.862.298 | 114 |
|         | Twln IV        | 20.501.632.095 | 92  |
| 2013    | Twln I         | 20.124.818.579 | 205 |
|         | Twln II        | 19.748.005.062 | 190 |
|         | Twln III       | 19.182.784.788 | 157 |
|         | Twln IV        | 18.840.675.814 | 112 |
| 2014    | Twln I         | 26.923.662.161 | 145 |
|         | Twln II        | 30.156.856.700 | 159 |
|         | Twln III       | 31.773.453.969 | 142 |

Sumber : Data diolah, PT. Graha Sarana Duta , 2014

Dari tabel tersebut, nampak bahwa DSO dari periode ke periode terus mengalami fluktuasi. DSO tertinggi terjadi pada awal tahun 2013 (triwulan I) sebesar 831 hari dan DSO terendah terjadi pada akhir tahun 2012 (triwulan IV) sebesar 373 hari. Mengacu pada pendapat Munawir, terjadi *over investment* pada triwulan IV tahun 2012, sedangkan investasi pada piutang dagang paling terendah terjadi pada triwulan 1 tahun 2013. Rata-rata DSO sebesar 583 hari.

Selanjutnya dari data persediaan dan tingkat penjualan, akan dihitung besarnya *Days of Sales Inventory* (DSI). DSI menunjukkan posisi piutang usaha dan taksiran waktu pengumpulannya. Makin

tinggi DSO menunjukkan modal kerja yang ditanamkan dalam piutang rendah, sebaliknya kalau DSO semakin rendah berarti terdapat *over investment* pada piutang usaha (Munawir, 2000 : 75). DSO dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut :

Tabel 4.4. Daftar *Days of Sales Inventory* (DSI) PT. Graha Sarana Duta Periode Tahun 2012 -2014

| Periode     | Persediaan     | Penjualan      | DSI |
|-------------|----------------|----------------|-----|
| 2010 Twln I | 5.345.150.994  | 9.042.959.237  | 53  |
| Twln II     | 5.554.202.853  | 10.394.206.020 | 48  |
| Twln III    | 5.699.939.017  | 9.669.028.856  | 53  |
| Twln IV     | 7.345.166.954  | 10.864.077.366 | 61  |
| 2011 Twln I | 6.967.197.365  | 9.967.043.455  | 63  |
| Twln II     | 6.323.298.565  | 11.456.371.787 | 50  |
| Twln III    | 6.270.555.365  | 10.138.382.113 | 56  |
| Twln IV     | 6.067.197.365  | 13.634.375.944 | 40  |
| 2012 Twln I | 6.048.961.021  | 11.653.312.773 | 41  |
| Twln II     | 6.481.029.665  | 12.336.834.522 | 41  |
| Twln III    | 7.345.166.954  | 14.545.280.209 | 45  |
| Twln IV     | 14.452.142.841 | 20.040.033.667 | 65  |
| 2013 Twln I | 13.155.936.908 | 8.839.968.094  | 134 |
| Twln II     | 12.291.799.619 | 9.355.262.716  | 118 |
| Twln III    | 11.859.730.975 | 11.029.970.240 | 97  |
| Twln IV     | 8.641.372.887  | 15.196.749.170 | 51  |
| 2014 Twln I | 8.641.372.887  | 16.665.856.166 | 47  |
| Twln II     | 8.641.372.887  | 17.114.329.641 | 45  |
| Twln III    | 8.641.372.887  | 20.170.081.788 | 39  |

Sumber : Data diolah, PT. Graha Sarana Duta , 2014

Dari tabel tersebut nampak bahwa *Days of Sales Inventory* (DSI) berfluktuasi dari periode ke periode selama periode pengamatan. DSI tertinggi terjadi pada awal tahun 2013 (triwulan 1) sebesar 543. Sementara DSI terendah terjadi pada triwulan 3 tahun 2014 sebesar 156. Rata-rata DSI sebesar 228. Sepanjang tahun 2013, DSI perusahaan sangat tinggi di atas rata-rata meski terus mengalami penurunan dari periode ke periode. Informasi ini menunjukkan bahwa selama tahun 2013 telah terjadi penumpukan persediaan barang dagangan pada perusahaan. Hal ini disebabkan oleh rendahnya tingkat penjualan perusahaan sementara perusahaan terus melakukan pembelian barang dagangan (yang selanjutnya menjadi persediaan).

Sebaliknya, pada tahun 2012 DSI umumnya berada di bawah rata-rata. Hal tersebut mengindikasikan bahwa selama tahun tersebut tidak terjadi *over investment* pada persediaan. Dalam artian bahwa terjadi keseimbangan antara tingkat persediaan dengan tingkat penjualan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam melakukan perkiraan penjualan atau ramalan penjualan selalu mendekati realisasi penjualan atau penjualan aktual.

Pada tahun 2014, keakuratan atas ramalan penjualan yang dilakukan perusahaan semakin meningkat. Hal tersebut terlihat dari jumlah persediaan lebih besar dari tingkat penjualan dan nilai DSI yang semakin menurun hingga mencapai titik terendah selama periode penelitian.

Tabel 5. Daftar *Days of Payable Outstanding* (DPO) PT. Graha Sarana Duta Periode Tahun 2012 -2014

| Periode     | Utang Dagang   | Penjualan      | DPO    |
|-------------|----------------|----------------|--------|
| 2010 Twln I | 22.711.272.853 | 9.042.959.237  | 226,03 |
| Twln II     | 22.778.733.219 | 10.394.206.020 | 197,23 |
| Twln III    | 22.625.643.298 | 9.669.028.856  | 210,60 |
| Twln IV     | 25.139.603.664 | 10.864.077.366 | 208,26 |
| 2011 Twln I | 23.515.613.273 | 9.967.043.455  | 212,34 |
| Twln II     | 26.023.200.603 | 11.456.371.787 | 204,44 |
| Twln III    | 25.056.230.194 | 10.138.382.113 | 222,43 |
| Twln IV     | 27.788.290.488 | 13.634.375.944 | 183,43 |
| 2012 Twln I | 26.743.123.389 | 11.653.312.773 | 206,54 |
| Twln II     | 25.845.234.065 | 12.336.834.522 | 188,55 |
| Twln III    | 25.139.603.664 | 14.545.280.209 | 155,55 |

|      |          |                |                |        |
|------|----------|----------------|----------------|--------|
|      | Twln IV  | 33.522.649.862 | 20.040.033.667 | 150,55 |
| 2013 | Twln I   | 32.410.082.833 | 8.839.968.094  | 329,97 |
|      | Twln II  | 31.704.452.432 | 9.355.262.716  | 305,00 |
|      | Twln III | 30.806.563.108 | 11.029.970.240 | 251,37 |
|      | Twln IV  | 24.027.036.635 | 15.196.749.170 | 142,30 |
| 2014 | Twln I   | 23.304.189.757 | 16.665.856.166 | 125,85 |
|      | Twln II  | 22.787.659.527 | 17.114.329.641 | 119,83 |
|      | Twln III | 22.272.606.518 | 20.170.081.788 | 99,38  |

Sumber : Data diolah, PT. Graha Sarana Duta , 2014

Hutang dagang mempunyai hubungan yang erat dengan pembelian barang dagangan perusahaan karena perusahaan yang besar pada umumnya, pembelian dilakukan secara kredit. Dengan menghubungkan antara hutang dagang dengan jumlah pembelian akan diketahui rata-rata pembayaran hutang tersebut, atau berapa kali hutang tersebut dibayar dalam satu periode.

Dari tabel tersebut nampak bahwa *Days of Payable Outstanding* (DPO) berfluktuasi dari periode ke periode selama periode pengamatan. DPO tertinggi terjadi pada awal tahun 2013 (triwulan 1) sebesar 241. Sementara DPO terendah terjadi pada triwulan 3 tahun 2014 sebesar 53. Rata-rata DPO sebesar 131. Artinya perusahaan akan mampu membayar hutang dagangnya dalam jangka waktu 131 hari atau lebih dari 1 triwulan. Dalam angka waktu 1 tahun perusahaan hanya mampu melakukan pembayaran hutang dagang sebanyak 3 kali. Sepanjang tahun 2013, DPO perusahaan sangat tinggi di atas rata-rata meski terus mengalami penurunan dari periode ke periode. Informasi ini menunjukkan bahwa selama tahun 2013 telah terjadi penumpukan persediaan barang dagangan pada perusahaan. Hal ini disebabkan oleh rendahnya tingkat penjualan perusahaan sementara perusahaan terus melakukan pembelian barang dagangan (yang selanjutnya menjadi persediaan).

Tabel 6. Daftar *Cash Conversion Cycle* (CCC) PT. Graha Sarana Duta Periode Tahun 2012 -2014

| Periode | DSO      | DSI | DPO | CCC    |        |
|---------|----------|-----|-----|--------|--------|
| 2010    | Twln I   | 177 | 53  | 226,03 | 4,16   |
|         | Twln II  | 159 | 48  | 197,23 | 9,47   |
|         | Twln III | 174 | 53  | 210,60 | 16,49  |
|         | Twln IV  | 153 | 61  | 208,26 | 5,55   |
| 2011    | Twln I   | 181 | 63  | 212,34 | 31,99  |
|         | Twln II  | 155 | 50  | 204,44 | -0,14  |
|         | Twln III | 167 | 56  | 222,43 | 0,67   |
|         | Twln IV  | 126 | 40  | 183,43 | -17,52 |
| 2012    | Twln I   | 135 | 41  | 206,54 | -24,50 |
|         | Twln II  | 132 | 41  | 188,55 | -9,32  |
|         | Twln III | 114 | 45  | 155,55 | 4,14   |
|         | Twln IV  | 92  | 65  | 150,55 | 6,43   |
| 2013    | Twln I   | 205 | 134 | 329,97 | 8,86   |
|         | Twln II  | 190 | 118 | 305,00 | 3,23   |
|         | Twln III | 157 | 97  | 251,37 | 1,93   |
|         | Twln IV  | 112 | 51  | 142,30 | 20,46  |
| 2014    | Twln I   | 145 | 47  | 125,85 | 66,21  |
|         | Twln II  | 159 | 45  | 119,83 | 84,20  |
|         | Twln III | 142 | 39  | 99,38  | 80,95  |

Sumber : Data diolah, PT. Graha Sarana Duta , 2014

Dari tabel tersebut nampak bahwa siklus kas pada PT. Graha Sarana Duta berfluktuasi dari periode ke periode atau setiap triwulan. Siklus kas tertinggi terjadi pada tahun (triwulan 2) 2014 sebesar 84 hari. Artinya, jangka waktu yang dibutuhkan sejak perusahaan mengeluarkan uang kas hingga saat perusahaan mengumpulkan uang kas dari hasil penjualan dan penagihan piutang adalah 84 hari atau kurang lebih 1 triwulan. Sementara siklus kas terkecil terjadi pada awal tahun 2012 (triwulan 1) selama (-24,5) hari atau kurang lebih 1 bulan. Hal ini berarti siklus kas lebih didominasi oleh siklus perputaran piutang yang sangat tinggi. Artinya bahwa sebagian besar transaksi perusahaan dibiayai oleh utang

dagang. Sedangkan rata-rata siklus kas selama 5 tahun terakhir selama 15 hari atau kurang dari 1 bulan. Dengan demikian rata-rata perputaran kas untuk satu setiap periode adalah  $90/15 = 5,8$  kali.

Menurut Ahmad (1997 : 33) semakin besar perputaran kas (*cash turnover*) semakin sedikit jumlah kas yang harus disediakan dalam operasional perusahaan. Mengacu pada pendapat Ahmad tersebut menunjukkan bahwa untuk setiap periodenya perusahaan menyediakan kas dalam jumlah yang tidak terlalu besar untuk mengantisipasi biaya-biaya operasional perusahaan. Dengan demikian, rata-rata modal kerja perusahaan untuk setiap periode selama 5 tahun terakhir dibutuhkan dalam jumlah yang tidak terlalu besar.

Berdasarkan formulasi *cash turnover* (jumlah hari dalam satu periode dibagi dengan siklus kas) yang diajukan oleh Ahmad (1997 : 33) menunjukkan hubungan negatif antara siklus kas dengan perputaran kas. Semakin besar siklus kas semakin kecil perputaran kas, yang berarti jumlah kas yang disediakan perusahaan semakin besar. Selama periode penelitian (5 tahun terakhir) penyediaan kas untuk keperluan operasional perusahaan atau modal kerja perusahaan dalam jumlah besar terjadi pada tahun 2014 . Rata-rata siklus kas dalam kurung waktu 3 bulan (triwulan) selama 77 hari atau kurang lebih 1 triwulan. Sedangkan penyediaan kas untuk keperluan operasional perusahaan dalam jumlah kecil terjadi pada tahun 2012 dengan rata-rata siklus kas (*Cash Conversion Cycle – CCC*) untuk tiap triwulan selama -5 hari. Artinya tidak terjadi siklus perubahan kas karena disepanjang tahun tersebut sebageian besar operasional perusahaan dibiayai atau didanai oleh utang usaha.

### 3.4 Pengaruh Total Aktiva (*Total Assets*)

Total aktiva merupakan jumlah keseluruhan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Total aktiva menggambarkan nilai perusahaan (*firms value*) yang biasa juga dikenal dengan *book value*. Namun dari total aktiva yang dimiliki perusahaan, kadang tidak seluruhnya digunakan dalam operasional perusahaan. Namun untuk mendapatkan data aset yang digunakan dalam operasional perusahaan (*operation assets*) sulit didapatkan, maka penulis menggunakan total aktiva dengan asumsi semua aktiva digunakan oleh perusahaan dalam operasional usahanya. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Munawir (1997) bahwa jika operasional perusahaan sulit didapatkan maka digunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Adapun perkembangan total aktiva perusahaan selama 5 tahun terakhir dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Daftar Perkembangan Total Aktiva PT. Graha Sarana Duta Periode Tahun 2010 -2014

| Periode | Aktiva Lancar | Total Aktiva    |
|---------|---------------|-----------------|
| 2010    | Twln I        | 1.662.033.586   |
|         | Twln II       | 2.360.356.574   |
|         | Twln III      | 3.021.568.256   |
|         | Twln IV       | 2.174.199.987   |
| 2011    | Twln I        | 4.802.339.293   |
|         | Twln II       | 1.263.199.560   |
|         | Twln III      | 1.436.590.956   |
|         | Twln IV       | (1.334.403.009) |
| 2012    | Twln I        | (1.876.198.113) |
|         | Twln II       | 125.926.658     |
|         | Twln III      | 2.174.199.987   |
|         | Twln IV       | 9.241.378.548   |
| 2013    | Twln I        | 7.316.821.220   |
|         | Twln II       | 7.184.749.244   |
|         | Twln III      | 5.937.131.796   |
|         | Twln IV       | 5.121.047.285   |
| 2014    | Twln I        | 14.011.744.037  |
|         | Twln II       | 17.819.924.709  |
|         | Twln III      | 20.006.890.195  |

Sumber : Data diolah, PT. Graha Sarana Duta , 2014

Dari tabel 7 tersebut nampak bahwa total aktiva PT. Graha Sarana Duta secara umum mengalami peningkatan meskipun peningkatan tersebut sifatnya fluktuatif. Rata-rata total aktiva perusahaan selama 5 tahun terakhir sebesar Rp. 66.899.144.244,-. Total aktiva terendah dimiliki

perusahaan pada awal tahun 2012 (triwulan 1) sebesar Rp. 52.242.894.134,-, sementara total aktiva terbesar dimiliki perusahaan pada triwulan 3 tahun 2014 sebesar Rp. 89.520.345.974,-.

Hal tersebut menginformasikan bahwa kebutuhan modal kerja perusahaan di sepanjang tahun 2012 berada dibawah rata-rata kebutuhan modal kerja perusahaan dalam kurung waktu 5 tahun terakhir. Sedangkan di sepanjang tahun 200 jumlah kebutuhan modal kerja berada di atas rata-rata modal kerja perusahaan.

### 3.5 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)

Seperti telah dikemukakan pada landasan teori, bahwa pertumbuhan penjualan akan berdampak pada investasi aktiva lancar atau modal kerja. Penjualan yang tinggi menyebabkan kebutuhan akan persediaan yang besar. Akibatnya, perusahaan akan mendongkrak penjualannya melalui kebijakan penjualan kredit, sehingga melahirkan piutang usaha yang semakin meningkat.

Pertumbuhan penjualan menunjukkan peningkatan jumlah penjualan dari satu tahun ke tahun berikutnya. Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Hal ini terjadi karena hasil penjualan merupakan indikator tentang aktivitas yang dinamis bagi setiap perusahaan. Indikator ini sesuai dengan apa yang dijelaskan oleh Weston dan Copeland (1992 : 20) jika penjualan dan laba meningkat, pembiayaan hutang akan meningkatkan pendapatan pemilik perusahaan. Adapun data pertumbuhan penjualan perusahaan dan modal kerja bersih PT. Graha Sarana Duta di Makassar disajikan pada tabel berikut :

Tabel 8. Daftar Perkembangan Modal Kerja Bersih dan Pertumbuhan Penjualan PT. Graha Sarana Duta Periode Tahun 2010 -2014

| Periode | Modal Kerja Bersih | Pertumbuhan Penjualan |        |
|---------|--------------------|-----------------------|--------|
| 2010    | Twln I             | 177                   | -0,229 |
|         | Twln II            | 159                   | 0,149  |
|         | Twln III           | 174                   | -0,070 |
|         | Twln IV            | 153                   | 0,124  |
| 2011    | Twln I             | 181                   | -0,083 |
|         | Twln II            | 155                   | 0,149  |
|         | Twln III           | 167                   | -0,115 |
|         | Twln IV            | 126                   | 0,345  |
| 2012    | Twln I             | 135                   | -0,145 |
|         | Twln II            | 132                   | 0,059  |
|         | Twln III           | 114                   | 0,179  |
|         | Twln IV            | 92                    | 0,378  |
| 2013    | Twln I             | 205                   | -0,559 |
|         | Twln II            | 190                   | 0,058  |
|         | Twln III           | 157                   | 0,179  |
|         | Twln IV            | 112                   | 0,378  |
| 2014    | Twln I             | 145                   | 0,097  |
|         | Twln II            | 159                   | 0,027  |
|         | Twln III           | 142                   | 0,179  |

Sumber : Data diolah, PT. Graha Sarana Duta , 2014

Pada tabel 8 digambarkan perkembangan pertumbuhan penjualan PT. Graha Sarana Duta di Makassar selama tahun 2010 – 2014 . Dari tabel tersebut, pertumbuhan penjualan sangat bervariasi dan berfluktuasi. Rata-rata pertumbuhan penjualan PT. Graha Sarana Duta sebesar 0,058. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata penjualan perusahaan setiap triwulan mengalami peningkatan sebesar 5,8 % dari triwulan sebelumnya. Menurut Weston and Brigham (1994 : 1740) perusahaan yang memiliki penjualan relatif stabil atau rendah berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula.

### 3.6 Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Modal Kerja

Penelitian ini menggunakan modal kerja bersih (*net working capital*) sebagai variabel dependen (Y), sedangkan variabel independennya terdiri dari faktor siklus kas (*Cash Conversion Cycle – CCC*) (x1), faktor total aktiva (total assets) (x2) dan pertumbuhan penjualan (*firms sales growth*) (x3).

Berdasarkan data siklus kas (*Cash Conversion Cycle – CCC*), total aktiva dan pertumbuhan penjualan periode tahun 2010 – 2014 seperti yang dikemukakan pada analisis sebelumnya, maka

dilakukan proses regresi dengan menggunakan program SPSS Ver. 12 yang outputnya secara ringkas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.9. Ringkasan Hasil Analisis Regresi Berganda

| Mo del |              | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t       | Sig. |
|--------|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|---------|------|
|        |              | B                           | Std. Error | Beta                      |         |      |
| 1      | (Constant)   | -19.521                     | 1.946      |                           | -10.029 | .000 |
|        | CCC          | .090                        | .011       | .446                      | 8.436   | .000 |
|        | Total Aktiva | .364                        | .032       | .606                      | 11.386  | .000 |
|        | Sales Growth | -.490                       | .922       | -.018                     | -.531   | .603 |

a Dependent Variable: Net WC

Sumber : Lampiran (Data diolah dengan SPSS V. 12, 2014 )

Berdasarkan ringkasan hasil analisis regresi seperti terlihat pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = -19,521 + 0,090 x_1 + 0,364 x_2 - 0,490 x_3$$

Dari persamaan regresi linier berganda tersebut menginformasikan bahwa jika perusahaan tidak mempunyai aktivitas serta tidak mempunyai aktiva ( $x_1, x_2, x_3 = 0$ ), maka perusahaan modal kerja bersih perusahaan akan bernilai negatif sebesar Rp. 19,521 Miliar. Artinya bahwa dominasi sumber pembiayaan perusahaan berasal dari utang lancar.

**1. Uji F (Fisher)**

Untuk menguji apakah faktor-faktor yang mempengaruhi modal kerja pada PT. Graha Sarana Duta sebagai variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) dilakukan dengan menggunakan uji F. Pengujian tersebut menggunakan bantuan program SPSS for Windows Ver. 12. Hasil pengolahan yang diperoleh melalui program tersebut dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 10. Hasil Analisis Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

| Model |            | Sum of Squares | df | Mean Square | F       | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|---------|------|
| 1     | Regression | 661.621        | 3  | 220.540     | 297.801 | .000 |
|       | Residual   | 11.108         | 15 | .741        |         |      |
|       | Total      | 672.729        | 18 |             |         |      |

a Predictors: (Constant), Sales Growth, Total Aktiva, CCC

b Dependent Variable: Net WC

Sumber : Lampiran (Data diolah dengan SPSS V. 12, 2014 )

Dari tabel tersebut, didapat nilai  $F_{hitung}$  sebesar 297,801 dengan tingkat profitabilitas 0,000 (signifikansi). Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0.05, maka model regresi dapat digunakan untuk menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi modal kerja. Atau dapat dikatakan bahwa faktor siklus kas (Cash Conversion Cycle – CCC), total aktiva dan pertumbuhan penjualan perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap modal kerja PT. Graha Sarana Duta (Hipotesis 1).

Sementara itu, nilai Adjusted R Square ( $Adj R^2$ ) menunjukkan angka 0,980. Hal ini berarti bahwa 98,0 % variasi naik turunnya variabel modal kerja (Y) mampu dijelaskan oleh variasi variabel faktor siklus kas, total aktiva dan pertumbuhan penjualan perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar  $100 - 98,0 = 2,0\%$  dijelaskan oleh variabel lain di luar model. Hal ini semakin diperjelas oleh rendahnya nilai *Standard Error of the Estimate (SEE)* sebesar 0,86056 yang menunjukkan bahwa model regresi semakin tepat dalam menjelaskan variabel dependen. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 11. Ringkasan Hasil Analisis Koefisien Determinasi

### Model Summary(b)

| Model | R    | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .992 | .983     | .980              | .86056                     | 1.788         |

a Predictors: (Constant), Sales Growth, Total Aktiva, CCC

b Dependent Variable: Net WC

Sumber : Lampiran (Data diolah dengan SPSS V. 12, 2014 )

## 2. Uji t (Student)

Untuk membuat kesimpulan mengenai pengaruh masing-masing variabel independen (x) terhadap variabel independen (y) digunakan uji signifikansi parameter individual (uji t statistik). Dalam menginterpretasikan koefisien variabel bebas (independen) digunakan *unstandardized coefficient* seperti nampak pada tabel 11.

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa koefisien regresi ( ) tidak seluruhnya mempunyai nilai positif dan signifikan pada 0,05 untuk semua variabel bebasnya. Hal ini berarti hanya ada 2 variabel bebas dalam penelitian ini yang berpengaruh secara signifikan terhadap variabel modal kerja perusahaan. Variabel dimaksud adalah siklus kas (Cash Conversion Cycle – CCC) dan Total Aktiva. Sedangkan variabel pertumbuhan penjualan tidak signifikan secara parsial terhadap variabel modal kerja perusahaan.

## 3. Uji Asumsi Klasik

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang diperoleh sebesar 0,983 atau sebesar 98,30 %. Tingginya nilai koefisien determinasi ini diikuti oleh tinggi nilai  $F_{hitung}$  sebesar 297,801. Namun dari 3 variabel yang diuji, hanya 2 variabel yang berpengaruh nyata terhadap variabel modal kerja. Hal ini menimbulkan kecurigaan masalah-masalah uji asumsi klasik. Olehnya itu, perlu dilakukan uji asumsi klasik sebagai berikut :

### a. Uji Multikolinearitas

Gujarati dalam Ghozali (2012 ) menyatakan bahwa apabila nilai  $R^2$  tinggi yang diikuti oleh tingginya nilai  $F_{hitung}$ , akan tetapi hanya sebagian variabel bebas yang signifikan secara parsial, seringkali menimbulkan masalah multikolinearitas.

Gejala multikolinearitas terjadi jika terdapat korelasi yang signifikan antar variabel bebas, atau variabel bebas yang satu berkorelasi signifikan dengan variabel bebas lainnya, dimana model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat korelasi di antara variabel bebas. Uji multikolinearitas ini menggunakan 2 indikator, yaitu 1) nilai *tolerance* dan 2) nilai *variance Inflation Factor* (VIF), yang mana jika nilai *tolerance* berada di bawah 0.10 dan nilai VIF berada di atas nilai 10 maka pada model regresi yang dibangun terdapat multikolinearitas (Ghozali, 2012 ).

Tabel 12. Uji Multikolinearitas Variabel Independen (Nilai Tolerance and VIF) Model Regresi

| No. | Variabel Independen   | Collinearity Statistics |       |
|-----|-----------------------|-------------------------|-------|
|     |                       | Tolerance               | VIF   |
| 1   | Cash Conversion Cycle | .393                    | 2.541 |
| 2   | Total Aktiva          | .389                    | 2.572 |
| 3   | Sales Growth          | .981                    | 1.020 |

a Dependent Variable: Net WC

Sumber : Lampiran (Data diolah dengan SPSS V. 12, 2014 )

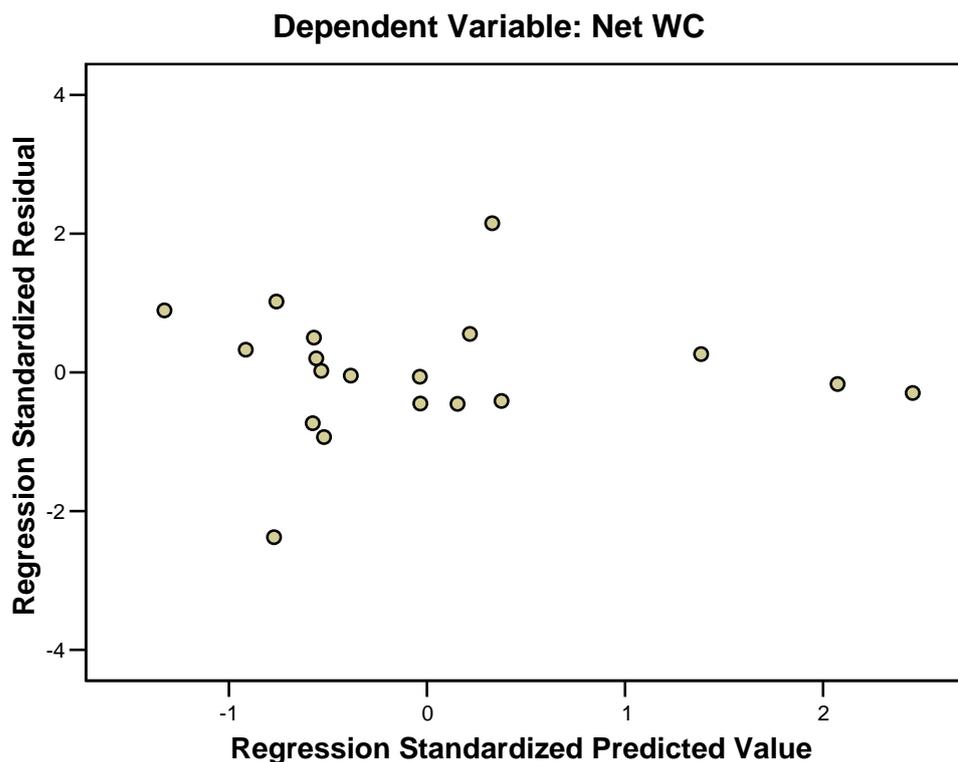
Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai tolerance untuk model regresi dari 3 variabel menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai tolerance kurang dari 10 % (0,10) yang berarti tidak ada korelasi antar variabel bebas lebih dari 95 %. Hasil perhitungan VIF juga mengindikasikan hal yang sama, yaitu pada model regresi tersebut, tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai lebih dari 10, menunjukkan tidak adanya gejala multikolinearitas. Berdasarkan analisis terhadap perhitungan nilai tolerance dan nilai VIF maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi yang dibangun tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebas atau dengan kata lain bahwa asumsi tidak terdapatnya multikolinearitas (korelasi ganda) dapat terpenuhi.

**b. Uji Heteroskedastisitas**

Gejala heteroskedastisitas terjadi jika varian kesalahan pengganggu bervariasi mengikuti perubahan pada variabel bebas. Uji gejala heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan dua cara yaitu analisis grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat kinerja (ZPRED) dengan residualnya (SRESID) dan Uji Park

Berdasarkan analisis grafik scatter plot yang tampak pada gambar di bawah ini terlihat bahwa untuk model regresi yang dibangun, titik-titik yang menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi tersebut layak dipakai untuk memprediksi keputusan investasi dengan 3 variabel bebas yang diteliti.

Gambar 1. Scatter Plot ZPRED dan SRESID Model Regresi



Sumber : Data diolah, 2014

**c. Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (periode sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Menurut Ghozali, (2012 : 61) Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena masalah residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu atau time series karena gangguan pada seseorang individu cenderung mempengaruhi gangguan pada individu yang sama pada periode berikutnya.

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan Uji Durbin-Watson dengan alasan karena dalam model ini terdapat variabel intercept dan tidak ada variabel lag diantara variabel bebas. Nilai DW seperti nampak pada tabel 11 sebesar 2.216, nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan derajat kepercayaan 5 %, jumlah sampel 19 dengan variabel bebas 3, maka nilai tabel Durbin Warson akan didapatkan sebagai berikut :

Tabel 13. Nilai Durbin – Watson Test Tabel

| k = 3 |      |      |
|-------|------|------|
| N     | DI   | Du   |
| 15    | 0,82 | 1,75 |
| .     | .    | .    |
| .     | .    | .    |
| .     | .    | .    |
| 19    | 0,97 | 1,68 |

Oleh karena nilai DW 2,216 lebih besar daripada batas atas (du) 1,68, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif pada model regresi. Berdasarkan hasil pengujian pelanggaran asumsi metode kuadrat terkecil biasa (*methode of ordinary least square, OLS*) *methode of ordinary least square, OLS*) yaitu multikolinearitas dan heteroskedastisitas, menunjukkan bahwa pada model regresi yang digunakan tidak terdapat masalah multikolinearitas dan heteroskedastisitas.

#### 4. Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan terhadap hasil penelitian pada bab terdahulu, selanjutnya dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

- a. Faktor-faktor siklus perubahan kas, total aktiva dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap modal kerja PT. Graha Sarana Duta di Makassar. Sedangkan secara parsial, faktor siklus perubahan kas (Cash Conversion Cycle) dan total aktiva (Total assets) berpengaruh positif dan signifikan terhadap modal kerja perusahaan. Sedangkan variabel pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap modal kerja perusahaan.
- a. Diantara masing-masing faktor tersebut, total aktiva yang paling dominan pengaruhnya terhadap modal kerja PT. Graha Sarana Duta . Temuan ini mengandung arti bahwa total aktiva yang merupakan representasi dari nilai perusahaan akan berpengaruh terhadap modal kerja perusahaan.

#### Daftar Pustaka

- [1] Ahmad, Kamaruddin. 1997. Dasar-dasar Manajemen Modal Kerja. Cetakan Pertama. Jakarta : Rineka Cipta.
- [2] Banomyong, Ruth. 2013 . Measuring the Cash Conversion Cycle in an International Supply Chain. Annual Logistics Research Network (LRN). Thailand : Thammasat University.
- [3] Christina, Ellen, dkk. 2001. Anggaran Perusahaan. Suatu Pendekatan Praktis. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama.
- [4] Filbeck, Greg and Krueger, Thomas. Tth. An Analysis of Working Capital Management Result Across Industries. La Crosse : University of Wisconsin..
- [5] Ghozali, Imam. 2001. Analisis Multivariat. Edisi Pertama. Semarang: BP-Undip.
- [6] Hadge, Ken. 1998. Improving Returns and Cash Flow in Process Industries Through Aggressive Working Capital Management. Mercer Management Consulting.
- [7] Indriantoro, Nur & Supomo, Bambang. 1999. Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- [8] Martono dan Harjito, Agus. 2013 . Manajemen Keuangan. Yogyakarta : Ekonisia.
- [9] Riyanto, Bambang. 1987. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi ke-1. Yogyakarta: BPFE.
- [10] Syamsuddin, Lukman. 2010 . Manajemen Keuangan Perusahaan. Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan. Edisi Baru. Jakarta: Raja Grafindo Persada..
- [11] Tampubolon, Manahan P. 2012 . Manajemen Keuangan. Konsep, Problem dan Studi Kasus. Edisi 1. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- [12] Walpole, Ronald E. 1992. Pengantar Statistika. Edisi Ketiga. Alih bahasa Bambang Sumantri. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama.