

**PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP ROI STUDI KASUS
PERUSAHAAN RITEL DI BURSA EFEK INDONESIA**

9

Herlina Ferliyanti

Dosen AMIK BSI-Jakarta Program Studi Manajemen Informatika

(Naskah diterima: 1 Oktober 2024, disetujui: 25 Oktober 2024)

Abstract

Working Capital management is critical in the survival of the company. Good working capital management resulted in profits for the company. The funds are available for use the daily operations is called the working capital. Working capital used to buy raw material, pay salaries, transportations cost, and so forth. The analysis method used is multiple regression (Multiple Linear Regression). The results indicate the presence of element such as liquidity, activity, and the risk that simultaneously affect the Return on Investment. Showed partial liquidity variable and the most influential activities that can be explained by the adjusted R² value of 77% while the rest 23% influenced by other variable which is not explained by this research model. The results of regression analysis obtained in this research was Y = 37.757 + 0.020X₁ + 7.753X₂ - 0.122X₃, meaning that the liquidity variables and the activity has a positive influence on the return on investment. The analysis is based on hypothesis test showed t test obtained values t_{count} 1.43, meaning that the smaller the liquidity and activity, the greater on the return on investment is obtained. T test result prove that the hypothesis is proven true H_{a2}. F test results obtained F_{count} > F_{table} (22.165 > 2.71), meaning that there is significant influence between liquidity, activity, and the risk of simultaneous Return on Investment. F test results (H_{a1}). Based on the analysis, the most dominant elements influencing in working capital is a liquidity and activity variable.

Keyword : *Working Capital, Liquidity, Activity, Risk.*

Abstrak

Manajemen modal Kerja sangat penting dalam kelangsungan hidup perusahaan. Baik manajemen modal kerja mengakibatkan keuntungan bagi perusahaan. Dana yang tersedia untuk menggunakan operasi sehari-hari disebut modal kerja. Modal kerja digunakan untuk membeli bahan baku, membayar gaji, biaya transportasi, dan sebagainya. Metode analisis yang digunakan adalah regresi berganda (Multiple Linear Regression). Hasil menunjukkan adanya unsur seperti likuiditas, aktivitas, dan risiko yang secara bersamaan mempengaruhi Return on Investment. Menunjukkan variabel likuiditas parsial dan kegiatan yang paling berpengaruh yang dapat dijelaskan oleh nilai R² yang disesuaikan dari 77% sedangkan sisanya 23% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan oleh model penelitian ini. Hasil analisis regresi diperoleh dalam penelitian ini adalah Y = 37,757 + 0.020X₁ + 7.753X₂ - 0.122X₃, yang berarti bahwa

variabel likuiditas dan aktivitas memiliki pengaruh positif pada laba atas analisis investment. The berdasarkan uji hipotesis menunjukkan t tes diperoleh nilai tstat 1,43, yang berarti bahwa lebih kecil likuiditas dan aktivitas, yang lebih besar pada laba atas investasi diperoleh. Hasil uji T membuktikan bahwa hipotesis terbukti benar Ha2. Hasil uji F diperoleh $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($22,165 > 2,71$), artinya ada pengaruh yang signifikan antara liquidity, aktivitas, dan risiko simultan Return on Investment. Hasil uji F (Ha1). Berdasarkan analisis, elemen yang paling dominan yang mempengaruhi modal kerja adalah variabel likuiditas dan aktivitas.

Kata kunci : Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas, Risiko

I. PENDAHULUAN

Perkembangan kebutuhan masyarakat semakin banyak dan bervariasi tergantung pada tingkat pendapatan masyarakat. Semakin tinggi tingkat pendapatan seseorang maka semakin tinggi pula tingkat kebutuhannya. Kebutuhan manusia yang tidak terbatas inilah yang merangsang berkembangnya dunia usaha untuk memenuhi kebutuhan tersebut dan menimbulkan persaingan yang kompetitif, baik usaha yang bergerak di bidang jasa, dagang ataupun industri. Persaingan yang kompetitif menuntut perusahaan untuk mampu bertahan hidup. Berbagai cara dapat dilaku-kan perusahaan untuk dapat mempertahankan kelangsungan usahanya, baik dengan mem-perbaiki strategi pemasaran, pengelolaan modal kerja, peningkatan kualitas produk, dan sebagainya. Dalam hal mengelola perusahaan, salah satu bagian yang terpenting adalah pengelolaan modal kerja yang baik. Pengelolaan modal

kerja ini berkaitan dengan dana yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan harus mampu mengelola dana seefisien mungkin agar perusahaan mampu memperoleh laba yang maksimal. Modal kerja merupakan kegiatan penting didalam operasional per-usahaan. Perusahaan yang tidak mampu mengelola modal kerja dengan baik atau tidak memiliki kecukupan modal kerja, maka kegiatan perusahaan dapat terganggu atau bahkan terhenti. Tanpa modal kerja yang cukup suatu perusahaan akan kehilangan ke-sempatan untuk dapat meningkatkan kualitas dan kuantitas usahanya yang berarti bahwa perusahaan akan ditinggalkan pelanggannya dan perusahaan akan menderita kerugian.

Modal kerja merupakan suatu kegiatan bisnis yang mengelola harta lancar untuk operasional perusahaan sehari-hari, yaitu kas yang berputar ke biaya bahan baku/mentah, upah buruh, biaya overhead pabrik, biaya pemasaran, biaya administrasi, persediaan,

penjualan, piutang, dan akhirnya kembali ke kas. Perputaran tersebut harus cepat untuk dapat menghasilkan pendapatan atas penjualan usaha. Uang yang masuk dan bersumber dari hasil penjualan tersebut akan dikeluarkan kembali untuk membiayai operasional perusahaan secara terus menerus dari periode ke periode sepanjang aktivitas perusahaan masih beroperasi.

II. KAJIAN TEORI

Didalam perusahaan dibutuhkan adanya kegiatan operasional harian seperti biaya gaji, biaya transportasi, biaya listrik, biaya untuk membayar hutang, dan lain-lain. Pengeluaran-pengeluaran tersebut diharapkan akan dapat dikembalikan lagi dari hasil penjualan produk yang dihasilkan oleh perusahaan dalam jangka waktu kurang dari satu tahun. Pengembalian tersebut kemudian akan dipergunakan kembali untuk kegiatan operasional lagi. Begitu seterusnya. Perputaran itulah yang disebut dengan modal kerja. Martono dan Harjito (2010:72).

Irham (2014:69) mendefinikan modal kerja adalah investasi sebuah perusahaan pada aktiva-aktiva jangka pendek-kas, sekuritas, persediaan dan piutang.

Menurut Susan Irawati (2006:89) bahwa modal kerja merupakan investasi perusahaan

dalam bentuk aktiva lancer atau *current assets*. Sedangkan *current assets* yaitu kekayaan perusahaan yang secara fisik bentuknya berubah dalam suatu kegiatan proses produksi yang habis dalam satu pemakaian dan dapat dicairkan dalam bentuk uang tunai kembali dalam jangka pendek yaitu waktu kurang dari satu tahun.

Pentingnya pengelolaan modal kerja adalah sebagai berikut :

1. Tingkat profitabilitas perusahaan akan dipengaruhi oleh investasi modal kerja.
2. Posisi likuiditas perusahaan akan dipengaruhi oleh investasi dalam modal.
3. Sebagian waktu manager keuangan tersita untuk pengelolaan modal kerja.
4. Khususnya bagi perusahaan niaga dimana sebagian besar investasinya bukan dalam *fixed capital* tetapi dalam *current capital*, maka modal kerja sangat penting bagi perusahaan tersebut.
5. Modal kerja sangat diperlukan sebagai tumpuan bagi perusahaan yang relative kecil dibandingkan dengan kebutuhannya terhadap *fixed capital*.

Adapun menurut Siegel dan Shim dalam Irham (2014:69) modal kerja merupakan suatu ukuran dari likuiditas perusahaan. Oleh karena itu dalam rangka mewujudkan suatu konsep

modal kerja sesuai dengan yang diharapkan oleh pihak perusahaan, maka harus diterapkannya suatu ilmu manajemen yang bisa memberikan arah konsep tersebut yaitu yang disebut sebagai manajemen modal kerja. Pengelolaan manajemen modal kerja yang baik akan memungkinkan perusahaan dalam menempatkan pada posisi yang bersifat profitable artinya bahwa penempatan keputusan dengan melihat prospek keuntungan yang akan terus mengalami kenaikan secara sistematis dan sustainable (berkelanjutan).

Manajemen modal kerja (*working capital management*) menurut Martono dan Harjito (2010:72 merupakan manajemen dari elemen-elemen aktiva lancar dan elemen-elemen hutang lancar. Kebijakan modal kerja (*working capital policy*) menunjukkan keputusan-keputusan mendasar mengenai target masing-masing elemen (unsur) aktiva lancar dan bagaimana aktiva lancar tersebut dibelanjai. Tujuan manajemen modal kerja adalah mengelola aktiva lancar dan hutang lancar sehingga diperoleh modal kerja neto yang layak dan menjamin tingkat likuiditas perusahaan. Dengan demikian dapat dikemukakan bahwa perhatian utama dalam manajemen modal kerja adalah pada manajemen aktiva lancar perusahaan, yaitu kas,

sekuritas, piutang dan persediaan, serta pendanaan terutama kewajiban lancar atau hutang jangka pendek yang diperlukan untuk mendukung aktiva lancar.

Menurut Bambang Riyanto (2011:14) menyebutkan bahwa didalam menetapkan elemen-elemen modal kerja, dikenal 3 konsep modal kerja, yaitu :

a. Konsep Kuantitatif

Modal kerja menurut konsep kuantitatif adalah jumlah keseluruhan aktiva lancar yang disebut juga modal kerja bruto (*gross working capital*). Umumnya elemen-elemen dari modal kerja kuantitatif meliputi kas, surat-surat berharga (sekuritas), piutang dan persediaan.

b. Konsep Kualitatif

Pada konsep ini modal kerja dihubungkan dengan besarnya hutang lancar atau hutang yang segera harus dilunasi. Sebagian aktiva lancar dipergunakan untuk melunasi hutang lancar seperti hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, dan sebagian lagi benar-benar dipergunakan untuk membelanjai kegiatan operasi perusahaan. Dengan demikian modal kerja menurut konsep kualitatif merupakan kelebihan aktiva lancar diatas hutang lancar yang disebut juga modal kerja neto (*net working capital*).

c. Konsep Fungsional

Konsep fungsional mendasarkan pada fungsi dana yang digunakan untuk memperoleh pendapatan. Setiap dana yang dialokasikan pada berbagai aktiva dimaksudkan untuk memperoleh pendapatan (*income*), baik pendapatan saat ini (*current income*) maupun pendapatan masa yang akan datang (*future income*). Konsep modal kerja fungsional merupakan konsep mengenai modal yang digunakan untuk menghasilkan *current income*.

Konsep yang mendasari manajemen modal kerja yang sehat adalah dua keputusan yang menyangkut persoalan dasar perusahaan, yaitu tingkat investasi optimal dalam aktiva lancar, dan perpaduan yang sesuai antara pendanaan jangka pendek dan pendanaan jangka panjang yang digunakan untuk mendukung investasi dalam aktiva lancar.

Keputusan-keputusan yang mempengaruhi hasil yang diharapkan yaitu profitabilitas dan risiko yang dihadapi. Mengurangi tingkat investasi aktiva lancar, asalkan masih mampu memenuhi penjualan akan mengarah pada peningkatan return on asset perusahaan. Untuk investasi dimana biaya eksplisit dari pendanaan jangka pendek lebih kecil dari pendanaan jangka panjang, maka semakin besar

profitabilitas atau ke-mampuan memperoleh laba perusahaan.

Apabila dana yang ada diartikan sebagai modal kerja, maka laporan keuangan yang disajikan harus menjelaskan tentang sumber dan penggunaan modal kerja dan juga menunjukkan perubahan jumlah modal kerja pada awal periode menjadi jumlah pada akhir periode. Setiap transaksi yang menyebabkan naiknya modal kerja disebut dengan sumber modal kerja. Sebaliknya transaksi yang menyebabkan penurunan modal kerja disebut dengan penggunaan modal kerja.

Prastowo Dwi dan Rifka Juliati (2008:115) menjelaskan bahwa sumber modal kerja yang utama umumnya berasal dari hasil operasi perusahaan. Maka, laporan harus dimulai dengan membuat rekonsiliasi laba bersih menuju dana yang berasal dari operasi. Laba bersih tidak menggambarkan secara layak dana yang berasal dari operasi, karena pos-pos yang dimuat pada laporan laba-rugi yang tidak memberikan dana, dan pos-pos yang dikurangkan dari laba yang tidak merupakan penggunaan dana. Oleh karena itu, angka bersih yang disajikan pada laporan laba-rugi harus dikoreksi dengan pos-pos yang mempengaruhi laba bersih, tetapi tidak memberikan atau menggunakan dana.

Perubahannya tidak hanya me-nyangkut dari sisi aktiva lancar saja atau dari sisi aktiva tidak lancar saja, melainkan perubahan dari kedua sisi tersebut. Artinya bahwa apabila dari sisi aktiva lancar ada yang berubah maka perubahan tersebut juga mempengaruhi dari sisi aktiva tak lancar.

Prastowo Dwi dan Rifka Juliaty (2008:116) sumber (kenaikan) dan penggunaan (penurunan) modal kerja timbul dari berbagai macam transaksi atau kejadian. Setiap transaksi hanya akan mempengaruhi modal kerja apabila secara simultan transaksi tersebut mempengaruhi rekening lancar dan tak lancar, seperti tampak pada gambar berikut

A. AKTIVA LANCAR	B. UTANG LANCAR
C. AKTIVA TAK LANCAR	D. UTANG JANGKA PANJANG

Gambar 2.1. Kuadran dalam modal kerja

Setiap transaksi yang mempengaruhi rekening diatas garis horisontal (kuadran A dan B) dan rekening di bawah garis horisontal (kuadran C dan D) akan mempengaruhi modal

kerja. Sedangkan transaksi yang hanya mempengaruhi rekening yang ada diatas garis horisontal (kuadran A dan B) atau di bawah garis horisontal (kuadran C dan D) saja, tidak akan mempengaruhi modal kerja.

Ada tiga hal yang mempengaruhi manajemen modal kerja yaitu ditinjau dari sisi likuiditas, profitabilitas, dan resiko. Dari ketiga hal tersebut akan dapat diketahui efisiensi di dalam manajemen modal kerja.

a. Pengaruh terhadap likuiditas

Modal kerja ditinjau dari tingkat likuiditas, jika tingkat likuiditas perusahaan tinggi, maka perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo. Resiko perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendek sangat kecil karena ketersediaan dana yang cukup. Akan tetapi ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu memaksimalkan curren asset dengan baik. Ini sangat berpengaruh pada profitabilitas perusahaan, karena profitabilitas yang diperoleh perusahaan tidak maksimal. Seharusnya perusahaan tidak membiarkan ada dana yang menganggur. Karena dana yang ada harus dimaksimalkan untuk memperoleh penghasilan yang maksimal pula.

b. Pengaruh terhadap profitabilitas

Perusahaan yang mampu memanfaatkan curren asset dengan baik, maka akan memperoleh profitabilitas yang maksimal. Oleh sebab itu perusahaan harus mampu memaksimalkan dana yang ada seefisien mungkin. Ini berarti bahwa curren asset menjadi lebih kecil dan resikonyapun akan menjadi lebih besar, karena resiko terhadap kegagalan dalam memenuhi kewajiban dan resiko kegagalan dari investasi yang ditanamkan juga tinggi, tetapi profitabilitas yang nantinya diperoleh perusahaan menjadi lebih besar. Harapan dari perusahaan, tentunya dari usaha yang dijalani akan mampu menghasilkan laba yang maksimal dengan biaya yang seminimal mungkin. Dengan memperoleh laba yang tinggi maka suatu perusahaan akan mampu melanjutkan usahanya.

c. Pengaruh terhadap resiko

Dari pengaruh tingkat likuiditas tingkat dan profitabilitas, maka akan dapat disimpulkan bahwa jika tingkat likuiditas tinggi, maka tingkat resikonya kecil dan profitabilitas yang diperolehpun kecil. Jika tingkat likuiditas rendah, maka resikonyapun menjadi lebih tinggi tetapi laba yang diperoleh menjadi lebih tinggi. Ini menunjukkan bahwa tingkat resiko

sebanding dengan tingkat profitabilitas dan tingkat likuiditas berbanding terbalik dengan tingkat resiko dan tingkat profitabilitas.

Kebijakan	Likuiditas	Profitabilitas	Resiko
A	Tinggi	Rendah	Rendah
B	Rata-rata	Rata-rata	Rata-rata
C	Rendah	Tinggi	Tinggi

III. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan bentuk penelitian *asosiatif komparatif*. Karena masalah yang akan diteliti masih bersifat sementara dan akan berkembang setelah peneliti memasuki lapangan, untuk itu peneliti melakukan pengumpulan data. Pengumpulan data dilakukan pada populasi tertentu yaitu perusahaan ritel Indonesia yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Untuk mengetahui

hubungan/pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen digunakan analisis regresi berganda yaitu suatu alat analisis peramalan nilai pengaruh dua variabel bebas (independen) atau lebih terhadap variabel terikat (dependen) untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsi atau hubungan kausal antara dua variabel bebas atau lebih dengan satu variabel terikat.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah $Y = f(X_1, X_2, X_3)$

a. Metode regresi linier berganda (*Multiple Regresion Analysis*)

Analisis regresi ganda ini adalah suatu alat analisis peramalan nilai pengaruh dua variabel bebas atau lebih terhadap variabel terikat untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsi atau hubungan kausal antara dua variabel bebas atau lebih dengan satu variabel terikat.

b. Uji Normalitas Data

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan statistik parametris. Karena menggunakan statistik parametris, maka setiap data pada setiap variabel harus diuji normalitasnya. Uji normalitas data ini digunakan untuk mengetahui distribusi normal antara variabel dependen dan

variabel independen dengan menggunakan metode regresi. Untuk penelitian ini digunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, dimana apabila nilai signifikan $< 0,05$ maka distribusi data dianggap tidak normal dan sebaliknya.

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui dimana suatu variabel satu dengan variabel bebas lainnya terdapat hubungan korelasi. Uji multikolinieritas dapat dilihat dari *tolerance value* atau *Variance Inflation Factor (VIF)*, yaitu dengan formula :

$$VIF = \frac{1}{\left(\frac{R^2}{k} \right)}$$

Dimana : R^2/k = koefisien determinan (R^2) berganda.

Batas *tolerance value* adalah 0,01 dan batas VIF adalah 10. Apabila *tolerance value* $< 0,01$ atau $VIF > 10$ maka terjadi multikolinieritas *tolerance value* $> 0,01$ atau $VIF < 10$ maka tidak terjadi multikolinieritas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini digunakan untuk mengetahui ketidaksamaan varian yang ditimbulkan dari pengamatan satu ke pengamatan lain yang berasal dari residual apakah terjadi penyimpangan model.

Uji heteroskedastisitas ini diuji dengan uji *Glesjer* yaitu untuk memformalkan grafik dengan melakukan regresi FLS terhadap model regresi dan melakukan regresi residual kembali untuk menentukan koefisien kemiringan yang signifikan dengan melakukan uji t, yaitu :

$t_{hitung} > t_{tabel}$ =terjadi heteroskedastisitas

Tabel 4.1
Deskripsi Statistik Perusahaan Ritel
Tahun 2006-2010

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	20	33,10	886,46	407,8975	264,58701
Aktivitas	20	3630,00	50125,60	13974,2450	13151,64454
Resiko	20	-173,00	509,70	308,4800	171,52737
ROI	20	-54,50	64,70	9,4950	23,49659
Valid N (listwise)	20				

Berdasarkan tabel 4.1, nilai minimum likuiditas adalah sebesar 33,10%, nilai maksimum likuiditas sebesar 886,46%, dan

nilai rata-rata likuiditas sebesar 407,90%. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan rendah, artinya bahwa perusahaan dinilai tidak mampu memenuhi kewajibannya terhadap pihak ekstern perusahaan pada saat jatuh tempo. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai sebesar 264,59%. Rendahnya tingkat likuiditas menunjukkan pula bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aktiva lancar secara maksimal. Hal ini berpengaruh positif terhadap profitabilitas (perolehan laba) perusahaan. Ini dilihat dari semakin naiknya tingkat profitabilitas perusahaan dari periode ke periode. Rendahnya rasio likuiditas menyebabkan profitabilitas perusahaan naik akan tetapi resiko yang dihadapi perusahaan sangat besar, karena perusahaan memanfaatkan kekayaan secara keseluruhan untuk operasionalnya, sehingga tingkat likuiditas menjadi rendah. Artinya kemampuan perusahaan akan kesulitan dalam memenuhi kewajiban yang jatuh tempo terhadap pihak ekstern perusahaan. Ini menunjukkan jaminan yang diberikan perusahaan terhadap pihak luar perusahaan rendah.

Pada rasio aktivitas, nilai minimum sebesar 3630%, nilai maksimum sebesar 50125,60%, dan nilai rata-ratanya sebesar 13974,25%. Hal ini menunjukkan bahwa

perputaran aktiva yang stabil terhadap penjualan. Semakin besar aktiva yang digunakan dalam aktivitas perusahaan maka semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang ada. Begitupun sebaliknya. Standar deviasi sebesar 13151,64 % sejalan dengan rata-rata aktiva yang digunakan dalam aktivitasnya. Pemanfaatan aktiva yang stabil menyebabkan biaya penjualan stabil, sehingga laba *return on investment* dan resiko tinggi. Ini ditunjukkan pada nilai minimum *return on investment* sebesar -54,50%, nilai maksimum 64,70%, dan nilai rata-rata perusahaan ritel sebesar 9,5%. Nilai *return on investment* menjadi tinggi karena perputaran aktiva terhadap penjualan juga tinggi.

Nilai resiko dari hasil olah data, nilai minimum resiko sebesar -173%, nilai maksimum sebesar 509,7%, dan nilai rata-rata sebesar 308,48%. Resiko ini tergolong tinggi. Hal ini dipengaruhi oleh tingkat likuiditas perusahaan yang rendah dan perputaran aktiva yang tinggi. Sehingga *return on investment* yang diperoleh menunjukkan nilai yang tinggi pula.

Dari tabel 4.8 dapat dilihat bahwa variabel yang berpengaruh signifikan adalah variabel likuiditas dan variabel aktivitas.

Sehingga diperoleh model regresi sebagai berikut : $Y = 37,757 + 0,020X_1 + 7,753X_2 - 0,122X_3 + \varepsilon$

Adapun makna dari regresi tersebut adalah :

1. Konstanta sebesar 37,757 memiliki makna jika tidak ada perubahan terhadap likuiditas, aktivitas, dan resiko atau sama dengan nol, maka perusahaan akan memperoleh *return on investment* sebesar 37,757%.
2. *Coefficients* variabel independen likuiditas sebesar 0,020 memiliki makna bahwa untuk satu satuan bertambahnya likuiditas maka diperoleh *return on investment* sebesar 0,020 atau sebesar 2%.
3. *Coefficients* variabel independen aktivitas sebesar 7,753 artinya bahwa setiap tambahan satu satuan aktivitas akan menaikkan *return on investment* sebesar 77,53%.
4. *Coefficients* variabel independen resiko sebesar -0,122 memiliki makna bahwa setiap pengurangan satu satuan resiko akan menurunkan variabel dependen *return on investment* sebesar 0,122 atau 12,2%.

Dari hasil uji statistik menunjukkan bahwa besarnya t_{hitung} untuk likuiditas adalah sebesar 1,43 dengan tingkat signifikansi sebesar

0,172. Artinya bahwa t_{hitung} lebih besar dari 0,05. Maka H_0 ditolak.

Selain likuiditas, uji statistik terhadap aktivitas menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} aktivitas sebesar 0,273 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,788. Hal ini menunjukkan t_{hitung} lebih besar dari 0,05, maka H_0 ditolak. Aktivitas sangat berpengaruh terhadap penerimaan *return on investment*. Setiap peningkatan aktiva maka menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan juga meningkat. Peningkatan modal kerja dibarengi dengan adanya peningkatan aktiva yang digunakan perusahaan dalam memperoleh profitabilitas. Semakin cepat perputaran aktiva dalam perusahaan maka semakin baik pula perusahaan dalam pengelolaan aktivanya.

Uji statistik untuk resiko menunjukkan nilai -7,598 dengan tingkat signifikansi 0. Nilai t_{hitung} lebih kecil dibanding 0,05. Setiap peningkatan likuiditas maka berbanding terbalik dengan profitabilitas dan resiko yang dihadapi perusahaan. Nilai resiko yang rendah menunjukkan bahwa profitabilitas yang diperoleh perusahaan menurun dan berpengaruh pula pada *return on investment* yang menurun pula.

Modal kerja merupakan tolok ukur bagi kinerja perusahaan dalam menghasilkan uang

kas kembali. Maka kinerja perusahaan dapat diukur melalui tingkat likuiditas perusahaan. Dari tingkat likuiditas ini dapat dilihat bagaimana perusahaan mampu untuk memanfaatkan aset yang ada untuk menghasilkan laba yang maksimal.

Perputaran aktiva sangat berperan dalam penggunaan modal kerja. Semakin besar modal kerja yang dibutuhkan untuk memperoleh profitabilitas, semakin baik pemanfaatan aktiva dalam mendukung aktivitas modal kerjanya.

Sejalan dengan hal tersebut, maka setiap peningkatan profitabilitas maka akan menurunkan kas dan menaikkan resiko. Profitabilitas akan berbanding lurus dengan resiko akan tetapi profitabilitas dan resiko berbanding terbalik dengan likuiditas.

IV. KESIMPULAN

Secara simultan, modal kerja berpengaruh secara signifikan terhadap *return on investment*. Secara parsial, tingkat likuiditas dan tingkat aktivitas merupakan variabel yang paling berpengaruh terhadap *return on investment*. Penelitian ini sejalan dengan peneliti-peneliti lain tentang kebijakan modal kerja yang berpengaruh terhadap *return on investment*.

DAFTAR PUSTAKA

Bambang Riyanto. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan.* Edisi Keempat. BPFE: Yogyakarta.

Dwi Prastowo D dan Rifka Juliaty. 2008. *Analisis Laporan Keuangan (Konsep dan Aplikasi).* Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Irham Fahmi. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan. Cetakan Kesatu.* Bandung Penerbit Alfabeta.

Martono dan Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan,* Cetakan Kedelapan. Yogyakarta: Ekonisia.

Susanti Irawati. 2006. *Manajemen Keuangan.* Penerbit Pustaka.