

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Pada bab pendahuluan telah disebutkan bahwa tujuan penelitian yang ingin dicapai oleh penulis adalah menganalisis pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2006, selain itu penulis juga ingin menganalisis pengaruh komponen-komponen utama manajemen modal kerja dan variabel yang digunakan dalam penelitian terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian ini pun dibagi kedalam 3 area yaitu menginvestigasi pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur secara keseluruhan dan membagi perusahaan manufaktur tersebut ke dalam dua kategori industri, yaitu *cyclical dan defensive*.

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara manajemen modal kerja yang diwakili oleh CCC terhadap profitabilitas operasional (produksi) perusahaan yang diwakili oleh NOI dan GOI. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan modal kerja yang diterapkan perusahaan akan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas operasionalnya. Hasil ini berlaku pada semua area penelitian.

Penulis membuktikan konsistensi hasil penelitian sebelumnya atas pengaruh negatif piutang terhadap profitabilitas perusahaan pada semua area penelitian. Semakin cepat waktu yang dibutuhkan perusahaan dalam menagih (mengumpulkan) piutangnya untuk kemudian digunakan dalam mendapatkan *return* tambahan, maka semakin tinggi tingkat profitabilitas.

Pengaruh negatif dan signifikan atas pengaruh perputaran persediaan (*inventory*) dan profitabilitas perusahaan dihasilkan pada area penelitian perusahaan manufaktur secara keseluruhan dan kategori industri *cyclical*, namun pengaruh yang tidak signifikan ditemukan pada kategori industri *defensive*. Pengaruh yang negatif pada persediaan terhadap profitabilitas ini konsisten dengan hasil penelitian *Lazaridis* (2004) yang menyimpulkan bahwa semakin cepat perusahaan memproduksi dan menjual produk/barangnya maka akan semakin tinggi penjualan perusahaan, hal ini pada akhirnya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Pengaruh negatif APP terhadap profitabilitas pada area penelitian perusahaan manufaktur secara keseluruhan dan kategori *cyclical* konsisten dengan hasil penelitian *Deloof* (2003), yang memperlihatkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah akan cenderung menunda pembayaran hutangnya lebih lama. Pada perusahaan manufaktur kategori *defensive* ditemukan pengaruh positif APP terhadap profitabilitas perusahaan, hal ini diduga karena sifat industri *defensive* yang tidak sensitif terhadap perekonomian negara. Namun, hasil keseluruhan regresi tidak signifikan pada seluruh area penelitian perusahaan manufaktur di Indonesia.

Pada penelitian ini juga ditemukan pengaruh negatif likuiditas yang diwakilkan oleh *CR* terhadap profitabilitas operasional perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang ada, ketika perusahaan berusaha menjaga tingkat likuiditas pada titik tertentu, seringkali hal tersebut membuat perusahaan tidak dapat mengambil kesempatan untuk mendapatkan *potential profit*. Pengaruh *CR* terhadap profitabilitas ini signifikan pada area penelitian perusahaan manufaktur secara keseluruhan dan kategori *cyclical*. Namun, tidak signifikan pada kategori *defensive*.

Penulis juga menemukan semakin besar ukuran perusahaan yang merupakan *logarithm natural* dari penjualan maka semakin besar pula tingkat profitabilitas

perusahaan, hasil ini berlaku pada seluruh area penelitian. Pertumbuhan penjualan secara signifikan berpengaruh positif pada profitabilitas perusahaan, namun hasil ini tidak signifikan pada perusahaan manufaktur dengan kategori industri *defensive*. Berdasarkan hasil penelitian, penulis juga menemukan bahwa tingkat hutang (DR) memiliki pengaruh yang negatif terhadap profitabilitas perusahaan dan hasil ini berlaku untuk seluruh area penelitian. Hasil ini konsisten dengan penelitian Raheman (2007), pengaruh negatif ini terkait dengan meningkatnya beban pendanaan saat tingkat hutang ditingkatkan. Kemudian, tingkat resiko yang diukur dari variabilitas NOI perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap profitabilitas operasional perusahaan, hasil ini sesuai dengan prinsip dasar manajemen keuangan “*high risk, high return*”. Namun, pengaruh positif ini tidak berlaku pada perusahaan manufaktur kategori industri *defensive*. Terakhir, penelitian atas pengaruh FATA terhadap profitabilitas perusahaan menghasilkan arah hubungan/pengaruh dan signifikansi yang berbeda-beda. Pada area penelitian perusahaan manufaktur secara keseluruhan dan kategori industri *cyclical*, terdapat pengaruh positif yang signifikan pada FATA terhadap profitabilitas. Namun, pada kategori *defensive* arah hubungan/pengaruhnya tidak signifikan dan berbeda di tiap modelnya. Hal ini dimungkinkan karena sebagian besar perusahaan manufaktur tidak memiliki saham pada perusahaan asosiasi.

Dari penjabaran diatas dapat disimpulkan bahwa para manajer keuangan perusahaan dapat meningkatkan keuntungan operasional dan lebih jauh lagi meningkatkan nilai perusahaan bagi para pemegang sahamnya dengan menangani *Cash Conversion Cycle* dengan baik dan menjaga tiap komponen modal kerja (piutang, persediaan, dan hutang), terutama piutang dan persediaan pada tingkat yang optimal, para manajer keuangan dapat meningkatkan profitabilitas dengan mengurangi tingkat piutang dan persediaan pada level yang optimal.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sampel yang digunakan pada skripsi ini tergantung pada kelengkapan data tersedianya akun-akun pada laporan keuangan tahun 2002-2006, namun ada beberapa perusahaan yang sulit didapatkan laporannya.
2. Untuk variabel APP ada beberapa versi formula yang disediakan pada buku-buku teori manajemen keuangan. Pada jurnal rujukan, variabel APP didapatkan dengan rumus (Account Payable/Purchases), namun tidak semua perusahaan menyebutkan secara eksplisit nominal pembelian yang dilakukan pada tahun tersebut, sehingga digunakan rumus *Payable Deferral Period* yang lebih mudah dihitung, karena akun-akunnya tersedia langsung pada neraca keuangan.
3. Pembagian perusahaan-perusahaan manufaktur ke dalam jenis industri *cyclical* dan *defensive* dilakukan hanya berdasarkan teori pada buku-buku portfolio dan valuasi, hal ini disebabkan penulis tidak menemukan sumber yang memberikan penilaian kuantitatif untuk mengelompokkan perusahaan ke dalam jenis industri *cyclical* dan *defensive*.

5.3 Saran

Dengan melihat hasil penelitian dan keterbatasan yang ada, maka berikut ini adalah beberapa saran yang dapat diberikan:

1. Penelitian berikut diharapkan menggunakan jumlah *t* (*time-series*) yang lebih banyak, misalnya saja menggunakan data triwulanan, hal ini agar dapat lebih menggambarkan fluktuasi dan perubahan kondisi-kondisi manajemen modal kerja dan variabel-variabel terkait pada suatu perusahaan.
2. Variabel dependen diluaskan dengan memperhitungkan beban operasional (beban penjualan dan administrasi) agar lebih menggambarkan tingkat profitabilitas operasional

perusahaan, karena sebenarnya GOI dan NOI lebih menggambarkan tingkat profitabilitas terkait dengan operasional-produksi.

3. Penelitian lebih lanjut juga dapat dilakukan pada sektor perusahaan yang berbeda dan tidak hanya terbatas pada perusahaan publik saja.
4. Penelitian khusus mengenai tiap komponen utama modal kerja juga dapat dilakukan demi mengkaji lebih dalam pengaruhnya terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan.

