

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terhadap sampel data perusahaan LQ 45 non keuangan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2002 hingga 2007, terdapat pengaruh dari *capital expenditure* (CAPEXi), tingkat pertumbuhan penjualan (Gthi), dan arus kas operasi (OCASHi) terhadap *Net Liquidity Balance* (NLB) yang dapat dituliskan dengan persamaan model pertama sebagai berikut :

$$NLB_i = -0.032134 + 0.122100 \text{ CAPEXi} + 0.114632 \text{ Gthi} + 0.275108 \text{ OCASHi}$$

Dari persamaan di atas dapat dikatakan bahwa ukuran besarnya belanja modal (CAPEXi), tingkat pertumbuhan penjualan (Gthi), dan arus kas operasi (OCASHi) memberikan pengaruh positif terhadap NLB. Besaran NLB sendiri menggambarkan kemampuan perusahaan LQ 45 di Indonesia (yang termasuk dalam sampel penelitian) dalam menghimpun dan mengalokasikan dana. Variabel lainnya seperti ukuran dari beban operasi (OPEXi), beban keuangan (FIEXi), rasio *debt to equity* (D/Ei), dan rasio *market to book* (M/Bi) yang juga dianalisis dalam penelitian ini, tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kemampuan perusahaan dalam menghimpun dan mengalokasikan dana.

Berdasarkan regresi dengan tingkat signifikansi 95% didapatkan nilai *Adjusted R-Squared* untuk model pertama diatas adalah sebesar 0.900114. Hasil ini menunjukkan bahwa belanja modal (CAPEXi), tingkat pertumbuhan penjualan (Gthi), dan arus kas operasi (OCASHi) secara bersama-sama mampu menjelaskan 90% variasi perubahan NLB.

Selain membahas variabel yang mempengaruhi NLB, penelitian ini pada model kedua membahas pengaruh dari *financial expenditure* (FIEXi), *capital*

expenditure (CAPEXi), *market to book* (M/Bi), tingkat pertumbuhan penjualan (Gthi), tingkat *leverage* (D/Ei), dan arus kas operasi (OCASHi) terhadap *Working Capital Requirement* (WCR) yang hasilnya dapat dituliskan dengan persamaan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} WCR_i = & 0.101895 + 0.735863 \text{ FIEX}_i - 0.053994 \text{ CAPEX}_i + 0.005326 \text{ M/Bi} \\ & + 0.029586 \text{ Gthi} - 0.004719 \text{ D/Ei} - 0.207893 \text{ OCASH}_i \end{aligned}$$

Dari persamaan model kedua di atas, dapat dikatakan bahwa ukuran besarnya beban keuangan (FIEXi), rasio *market to book* (M/Bi), dan tingkat pertumbuhan penjualan (Gthi) memiliki pengaruh positif terhadap WCR. Besaran nilai WCR itu sendiri merupakan evaluasi dari pengelolaan modal kerja perusahaan. Sedangkan, variabel belanja modal (CAPEXi), rasio *debt to equity* (D/Ei), dan arus kas operasi (OCASHi) memiliki pengaruh negatif terhadap besaran nilai WCR. Variabel lain seperti beban operasi (OPEXi) pada penelitian ini tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap besaran nilai WCR.

Berdasarkan regresi dengan tingkat signifikansi 95% didapatkan nilai *Adjusted R-Squared* pada model kedua sebesar 0.980067. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya beban keuangan (FIEXi), rasio *market to book* (M/Bi), tingkat pertumbuhan penjualan (Gthi), belanja modal (CAPEXi), rasio *debt to equity* (D/Ei), dan arus kas operasi (OCASHi) secara bersama-sama mampu menjelaskan 98% variasi perubahan WCR.

5.2 Saran

5.2.1 Saran Untuk Perusahaan

Pengelolaan modal kerja berhubungan dengan pembiayaan dan juga investasi aset dalam jangka pendek. Besaran modal kerja yang ideal perlu mempertimbangkan keseimbangan penempatan dana yang dimiliki perusahaan ke dalam investasi pada aset jangka pendek dengan jangka panjang. Terlalu banyak investasi dalam aset jangka pendek (dengan kata lain memperbesar nilai modal kerja) dapat mengurangi potensi *return* (tingkat pengembalian) yang bisa

diperoleh perusahaan. Tetapi sebaliknya, jika perusahaan terlalu sedikit menempatkan dananya dalam investasi aset jangka pendek (memperkecil nilai modal kerja), maka dapat berpotensi mengurangi kemampuan likuiditas perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (khususnya kewajiban jangka pendek), yang dengan kata lain menambah risiko likuiditas perusahaan.

Pengelolaan modal kerja yang baik menuntut perusahaan untuk dapat mengelola penjualan dan arus kas dari aktivitas operasi secara optimal. Jika perusahaan mampu memanfaatkan setiap kesempatan yang ada untuk bertumbuh diharapkan mereka selain dapat memenuhi keperluan modal kerjanya hanya dari hasil aktivitas operasional namun sekaligus juga mampu memenuhi keperluan belanja modal (walaupun hanya sebagian) untuk melakukan ekspansi bisnisnya.

Untuk meningkatkan arus kas operasi, perusahaan harus dapat meningkatkan nilai penjualan (khususnya secara kas), yang efeknya akan membuat perputaran persediaan menjadi lebih cepat, menjaga piutang agar cepat tertagih, dan terus berupaya mendapatkan *accounts payable* yang jangka waktu pembayarannya selama mungkin. Peningkatan arus kas operasi ini jika berhasil, diharapkan dapat pula mencukupi keperluan belanja modal yang dibutuhkan.

5.2.2 Saran Untuk Investor

Investor dapat menggunakan ukuran besarnya belanja modal (CAPEXi), tingkat pertumbuhan penjualan (Gthi), dan arus kas operasi (OCASHi) sebagai variabel yang mewakili untuk memperkirakan besaran NLB (kemampuan perusahaan dalam menghimpun dan mengalokasikan dana) yang ideal dari perusahaan LQ 45 di Indonesia. Untuk nantinya hasil NLB yang didapatkan dari persamaan dapat dibandingkan dengan nilai NLB yang aktual sehingga investor dapat mengetahui apakah perusahaan yang ditelitinya memiliki nilai NLB yang terlalu besar (yang menyebabkan perusahaan tidak dapat mencapai potensi *return* yang optimal) atau terlalu kecil (yang menandakan meningkatnya risiko likuiditas perusahaan).

Selain itu, investor juga dapat menggunakan ukuran besarnya beban keuangan (FIEXi), rasio *market to book* (M/Bi), tingkat pertumbuhan penjualan (Gthi), belanja modal (CAPEXi), tingkat *leverage* (D/Ei), dan arus kas operasi

(OCASHi) sebagai variabel yang mewakili untuk memperkirakan besaran WCR yang ideal dari perusahaan LQ 45 di Indonesia. Untuk nantinya hasil WCR yang didapatkan dari persamaan dapat dibandingkan dengan nilai WCR yang aktual sehingga investor dapat mengetahui apakah perusahaan yang ditelitinya memiliki nilai WCR yang terlalu besar (yang menandakan tidak efisiennya pengelolaan modal kerja perusahaan) atau terlalu kecil (yang menandakan meningkatnya risiko likuiditas perusahaan).

Di samping itu, investor juga disarankan untuk dapat mempengaruhi besarnya belanja modal yang hendak dilakukan oleh perusahaan. Karena besar kecilnya belanja modal akan mempengaruhi besarnya dana yang tersedia untuk memenuhi keperluan modal kerja. Meskipun belanja modal saat ini bisa meningkatkan potensi perusahaan mendapatkan *future cash flow* yang lebih besar di masa depan, akan tetapi jika terlalu besar dapat mengurangi *cash flow* perusahaan yang tersedia di masa sekarang untuk menutupi berbagai kewajibannya yang jatuh tempo. Sehingga dapat disimpulkan, investor harus mampu menyeimbangkan prioritas alokasi dana untuk keperluan melakukan belanja modal dengan keperluan modal kerja.

5.2.3 Saran Untuk Penelitian Berikutnya

Untuk melengkapi dan menyempurnakan penelitian mengenai pengaruh apakah terdapat hubungan dan pengaruh dari variabel *capital expenditure*, *operating expenditure*, *finance expenditure*, rasio *market to book value*, *leverage*, pertumbuhan penjualan, dan arus kas operasi perusahaan terhadap *net liquidity balance* (NLB) dan *working capital requirement* (WCR) perusahaan pada perusahaan LQ-45 non keuangan di Indonesia. Beberapa hal berikut dapat dijadikan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya :

1. Sampel dari penelitian ini hanya 11 perusahaan yang konsisten terdaftar di indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia periode 2002-2007 dengan laporan keuangan yang rinci. Penelitian sebelumnya yang dilakukan Appuhami (2008) menggunakan total 416 perusahaan yang terdaftar di bursa Thailand. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel yang lebih banyak.

2. Periode sampel penelitian ini adalah 6 tahun yaitu dari tahun 2002-2007, penelitian sebelumnya yang dilakukan Appuhami (2008) di Thailand menggunakan dimensi waktu yang sama dengan penelitian ini karena apabila hendak menggunakan periode yang lebih panjang memiliki masalah dalam ketersediaan data. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan dimensi waktu yang lebih panjang agar dapat menangkap dinamika hubungan variabel antar waktu.

