

BAB 4

ANALISA DAN PEMBAHASAN

Pada bagian dari penelitian ini akan menguji permodelan dengan panel data, pengujian asumsinya, serta pembahasan analisis atas hasil dari regresi panel data tersebut.

4.1 Sampel Data

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini seperti telah dibahas sebelumnya di bab 3 adalah perusahaan-perusahaan go publik yang termasuk ke dalam sektor industri *trading* dan telah mempublikasikan laporan keuangannya selama lima tahun berturut-turut selama periode 2003 s.d 2007. Setelah dilakukan seleksi terhadap sampel, akhirnya penelitian ini menggunakan 21 perusahaan go publik yang termasuk ke dalam sektor industri *trading*.

4.2 Model Penelitian

Model dalam penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lazaridis (2004) dengan modifikasi yang disesuaikan. Maka model penelitian ini adalah

$$GROSS_i = \alpha + \beta_1 CCC_i + \beta_2 SIZE_i + \beta_3 FIXED_i + \beta_4 DEBT_i$$

4.3 Permodelan dan Pengolahan Data

Permodelan dalam menggunakan teknik regresi panel data dapat dilakukan dengan menggunakan tiga pendekatan alternatif metode dalam pengolahannya. Pendekatan-pendekatan tersebut yaitu (1) Metode *Common-Constant (The Pooled OLS Method)*, (2) Metode *Fixed Effect (FEM)*, dan terakhir (3) Metode *Random Effect (REM)*.

Pemilihan model yang dapat dilakukan secara valid telah dijelaskan pada bahasan sebelumnya di Bab 3. Berikut merupakan aplikasi dari pemilihan model yang diterapkan.

4.3.1 Pemilihan Metode Estimasi

4.3.1.1 Metode *Common-Constant* (PLS) vs Metode *Fixed Effect* (FEM)

Metode *Common-Constant* akan dipilih saat tidak terdapat perbedaan diantara data matrix (*matrices*) pada dimensi *cross section*. Model ini berarti mengestimasi nilai α yang konstan untuk semua dimensi *cross section*. Berikut merupakan output dari regresi menggunakan metode *Common-Constant* (*The Pooled OLS Method*).

Tabel 4.1

Hasil Regresi Dengan Menggunakan Metode *Common-Constant*

Dependent Variable: GOP?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 05/25/09 Time: 15:54
 Sample: 2003 2007
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 21
 Total pool (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CCC?	-0.000828	0.000189	-4.369098	0.0000
LNSIZE?	0.009348	0.001587	5.889119	0.0000
FFAR?	1.161016	0.349285	3.323975	0.0012
FDR?	0.107720	0.036784	2.928461	0.0042
R-squared	0.393961	Mean dependent var		0.344576
Adjusted R-squared	0.375960	S.D. dependent var		0.206987
S.E. of regression	0.163512	Akaike info criterion		-0.746509
Sum squared resid	2.700357	Schwarz criterion		-0.645405
Log likelihood	43.19171	Hannan-Quinn criter.		-0.705540
Durbin-Watson stat	0.401939			

Sumber: Output Regresi Panel Data Eviews 6

Berdasarkan hasil regresi dengan menggunakan metode common constant diatas dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen (t-test probability) terlihat signifikan dengan koefisien individual yang memiliki tanda positif diluar variabel individual CCC yang memiliki tanda negatif. Hasil R^2 dari metode ini sebesar 0.393961 dengan nilai *Durbin-Watson test* sebesar 0.401939 yang rendah (jauh dari *range* angka 2) yang mengindikasikan adanya autokorelasi. Metode ini mengasumsikan bahwa nilai intersep antar individual dianggap sama yang mana

merupakan asumsi yang sangat membatasi (*restricted*) (Gujarati, 2004:641). Sehingga metode *pooled regression* ini tidak dapat menangkap gambaran yang sebenarnya atas hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikatnya, begitu pula hubungan diantara masing-masing individual *cross section*.

Begitu pula seperti yang dijabarkan pada metode pemilihan secara teoritis yang mengatakan bahwa metode *common constant* terlalu sederhana untuk mendeskripsikan fenomena yang ada. Sehingga yang perlu dilakukan ialah menemukan *nature* yang spesifik atas hubungan yang terjadi diantara masing-masing individu pada data *cross section*. Maka dapat dilihat hasil olahan data dengan menggunakan metode *Fixed Effect*. Berikut merupakan output dari regresi menggunakan metode *Fixed Effect*.

Tabel 4.2
Hasil Regresi Dengan Menggunakan Metode *Fixed Effect*

Dependent Variable: GOP?
Method: Pooled Least Squares
Date: 05/25/09 Time: 16:04
Sample: 2003 2007
Included observations: 5
Cross-sections included: 21
Total pool (balanced) observations: 105

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.006638	0.746402	-0.008893	0.9929
CCC?	-2.44E-05	0.000311	-0.078407	0.9377
LNSIZE?	0.011613	0.028058	0.413905	0.6801
FFAR?	0.151526	0.233371	0.649295	0.5180
FDR?	0.045498	0.053942	0.843455	0.4015
Fixed Effects (Cross)				
_TMPI--C	-0.227777			
_AIMS--C	-0.161684			
_ALFA--C	-0.005281			
_CLPI--C	-0.111179			
_EPMT--C	0.097232			
_GEMA--C	-0.112895			
_HERO--C	0.249314			
_HEXA--C	-0.046523			
_INTA--C	-0.176894			

_INTD--C	0.191930
_MTSP--C	-0.208155
_SDPC--C	0.002998
_MAPI--C	0.264138
_KONI--C	-0.123561
_RIMO--C	0.147048
_SONA--C	0.033240
_TGKA--C	-0.021187
_TIRA--C	0.037025
_TKGA--C	0.472059
_WAPO--C	-0.196196
_WICO--C	-0.103650

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.898027	Mean dependent var	0.344576
Adjusted R-squared	0.867435	S.D. dependent var	0.206987
S.E. of regression	0.075363	Akaike info criterion	-2.128744
Sum squared resid	0.454367	Schwarz criterion	-1.496848
Log likelihood	136.7590	Hannan-Quinn criter.	-1.872687
F-statistic	29.35503	Durbin-Watson stat	1.904624
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dapat dilihat dari hasil regresi diatas memperlihatkan bahwa jumlah variabel individu atas uji *t-stat* hanya sedikit yang memberikan hasil yang signifikan. Namun nilai R^2 sebesar 0.898027 memberikan nilai tinggi yang cukup memuaskan. Nilai probability dari *f-stat* senilai 0.000000 memberikan artian bahwa model tersebut *highly significant* dengan nilai *Durbin-Watson stat* sebesar 1.904624 telah berada pada range angka 2.

Melalui pengujian statistik, pemilihan diantara kedua model ini dapat terselasaikan dengan pengujian F-stat. Berikut perhitungannya:

$$F = \frac{(R_{FE}^2 - R_{CC}^2) / N - 1}{(1 - R_{FE}^2) / NT - N - K} \approx F(N - 1, NT - N - K)$$

$$\text{Dimana: } R_{FE}^2 = 0.898027$$

$$R_{CC}^2 = 0.393961$$

$$N = 21$$

$$T = 5$$

$$K = 5$$

$$\text{Sehingga nilai F-hit} = \frac{(0.898027 - 0.393961) / (21 - 1)}{(1 - 0.898027) / (105 - 21 - 5)}$$

$$\text{F-hit} = 19,52537$$

Dengan F-tabel (5%) = 2.21

Maka F-hit > F-tabel

19,52537 > 2.21 ; Tolak H_0 , dengan hipotesis:

H_0 : metode *pooled least square*

H_1 : metode *fixed effects*

Sehingga metode yang dipilih yaitu metode *fixed effects*.

Bagaimanapun, hal tersebut belum dapat memberikan akhir atas metode pengolahan data karena belum teruji secara statistik. Maka perlu dilihat hasil yang ada dari metode lain yaitu metode *Random Effect* dan pengujiannya secara statistik.

4.3.1.2 Metode *Fixed Effect* (FEM) vs Metode *Random Effect* (REM).

Penentuan permodelan antara kedua metode ini dapat dilakukan secara teoritis dengan melihat hubungan korelasi antara individual *cross section*, komponen error ε_i dan X sebagai *regressor* (variabel bebas) (Gujarati, 2004:650). Namun, tidak ada cukup alasan dalam mengasumsikan hubungan yang terjadi diantara komponen ε_i dan variabel X. Maka pemilihan selanjutnya dapat menggunakan dasar sampel data penelitian.

Pemilihan sampel data pada penelitian skripsi ini telah ditentukan sebelumnya. Maka jika berdasarkan alasan tersebut metode yang tepat digunakan ialah metode *fixed effect*. Namun sesuai dengan yang dikatakan oleh Gujarati pada bukunya yang menyarankan apabila jumlah data *cross section* (N) lebih besar dari jumlah data *time series* (T) maka digunakan metode *random effect* dalam pengolahannya. Namun disebutkan pula oleh Nachrowi dalam bukunya saran-saran pemilihan metode *fixed effect* ataupun metode *random effect* secara teoritis dan berdasarkan sampel data bukanlah sesuatu yang mutlak. Akan lebih baik melihat pada uji formal statistik dan pemilihan berdasarkan model mana yang

paling baik nilai statistiknya. Berikut merupakan output dari regresi menggunakan metode *Random Effect*.

Tabel 4.3
Hasil Regresi Dengan Menggunakan Metode *Random Effect*

Dependent Variable: GOP?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 05/25/09 Time: 16:16
 Sample: 2003 2007
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 21
 Total pool (balanced) observations: 105
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.769878	0.461191	-1.669323	0.0982
CCC?	-0.000364	0.000244	-1.489360	0.1395
LNSIZE?	0.039768	0.017037	2.334160	0.0216
FFAR?	0.335653	0.220840	1.519893	0.1317
FDR?	0.071673	0.042800	1.674586	0.0971
Random Effects (Cross)				
_TMPI--C	-0.188236			
_AIMS--C	-0.108608			
_ALFA--C	-0.083223			
_CLPI--C	-0.061611			
_EPMT--C	0.010417			
_GEMA--C	-0.096085			
_HERO--C	0.152800			
_HEXA--C	-0.062045			
_INTA--C	-0.125146			
_INTD--C	0.176279			
_MTSP--C	-0.140434			
_SDPC--C	-0.010694			
_MAPI--C	0.194157			
_KONI--C	-0.012175			
_RIMO--C	0.135281			
_SONA--C	0.006519			
_TGKA--C	-0.062158			
_TIRA--C	0.106265			
_TKGA--C	0.390444			
_WAPO--C	-0.082825			
_WICO--C	-0.138923			
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.140434	0.7764

Idiosyncratic random		0.075363	0.2236
Weighted Statistics			
R-squared	0.120066	Mean dependent var	0.080413
Adjusted R-squared	0.084869	S.D. dependent var	0.080839
S.E. of regression	0.077332	Sum squared resid	0.598028
F-statistic	3.411231	Durbin-Watson stat	1.449800
Prob(F-statistic)	0.011690		
Unweighted Statistics			
R-squared	0.378008	Mean dependent var	0.344576
Sum squared resid	2.771444	Durbin-Watson stat	0.312841

Dari hasil regresi diatas terlihat bahwa uji t-stat untuk masing-masing individu memperlihatkan signifikansi sebanyak 2 buah ($\alpha = 10\%$). Namun nilai R^2 memperlihatkan angka yang rendah yaitu sebesar 0.120066 dan nilai *Durbin-Watson stat* sebesar 1.449800 memberikan angka yang jauh dari kisaran *range* angka 2. hal ini juga belum dapat memberikan kepastian metode mana sebaiknya yang digunakan. Maka langkah selanjutnya ialah pengujian *Hausman Test*.

4.3.1.3 The Hausman Specification Test

Hausman test ini bertujuan untuk membandingkan antara metode *fixed effect* dan metode *random effect*. Hasil dari pengujian dengan menggunakan tes ini ialah mengetahui metode mana yang sebaiknya dipilih. Berikut merupakan output dari uji menggunakan *Hausman Test*.

Tabel 4.4

Hasil Uji Model Menggunakan *Hausman Test*

Correlated Random Effects - Hausman Test
Pool: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.294273	4	0.0542

Pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai probability pada *test cross section random effect* memperlihatkan angka bernilai 0.0542 yang berarti *highly*

significant dengan tingkat signifikansi 90% ($\alpha = 10\%$) dan menggunakan distribusi Chi-Square (Gujarati, 2004:651). Sehingga keputusan yang diambil pada pengujian *Hausman test* ini yaitu tolak H_0 ($p\text{-value} < 0.05$) dengan hipotesis:

H_0 : metode *random effects*

H_1 : metode *fixed effects*

Maka dapat disimpulkan dari pengujian *Hausman Test* ini untuk menggunakan metode pilihan pada penelitian skripsi yaitu metode *Fixed Effect*.

4.3.2 Pengujian Asumsi

Karena skripsi ini menggunakan model regresi linier berganda maka permasalahan yang mungkin terjadi pada model ini tidak terlepas dari 3 buah pelanggaran asumsi yaitu heterokedastisitas (*heterocedasticity*), autokorelasi (*autocorrelation*), dan multikolinearitas (*multicollinearity*).

4.3.2.1 Uji Heterokedastisitas (*heterocedasticity*)

Pada permasalahan heterokedastisitas, dicurigai memang terdapat heterokedastisitas pada model ini mengingat data yang ada juga merupakan data *cross section*. Maka dengan kembali mengestimasi model penelitian dengan menggunakan “*White Heteroscedascity Cross-Section Standard Error & Covariance*” maka hasil output regresi menjadi:

Tabel 4.5

Hasil Regresi Metode *Fixed Effects* Dengan White-Test

Dependent Variable: GOP?
 Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)
 Date: 05/25/09 Time: 17:09
 Sample: 2003 2007
 Included observations: 5
 Cross-sections included: 21
 Total pool (balanced) observations: 105
 Linear estimation after one-step weighting matrix
 White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	-0.079759	0.418754	-0.190466	0.8494
CCC?	-0.000132	4.77E-05	-2.767048	0.0070
LNSIZE?	0.015097	0.016126	0.936167	0.3520
FFAR?	0.295215	0.125953	2.343850	0.0216
FDR?	0.012007	0.031609	0.379844	0.7051
Fixed Effects (Cross)				
_TMPI—C	-0.229217			
_AIMS—C	-0.157059			
_ALFA—C	-0.031924			
_CLPI—C	-0.113785			
_EPMT—C	0.075147			
_GEMA—C	-0.108643			
_HERO—C	0.231245			
_HEXA—C	-0.052476			
_INTA—C	-0.157943			
_INTD—C	0.238130			
_MTSP—C	-0.214940			
_SDPC—C	-0.003006			
_MAPI—C	0.225656			
_KONI—C	-0.097049			
_RIMO—C	0.134991			
_SONA—C	0.017884			
_TGKA—C	-0.023965			
_TIRA—C	0.054856			
_TKGA—C	0.465252			
_WAPO—C	-0.168713			
_WICO—C	-0.084441			
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.968506	Mean dependent var	0.557895	
Adjusted R-squared	0.959058	S.D. dependent var	0.312535	
S.E. of regression	0.071858	Sum squared resid	0.413090	
F-statistic	102.5079	Durbin-Watson stat	1.841860	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dari output diatas terlihat bahwa adanya perubahan dimana beberapa variabel bebasnya mengalami kesignifikaan secara statistik. Perubahan yang terjadi tersebut merupakan hasil dari dikonsistensikannya varians error yang menunjukkan bahwa pada model awal memang terdapat heteroskedastisitas. Dengan tingginya nilai R^2 sebesar 0.968506 yang berarti variasi dari model terikat pada model – *Gross Operating Profit* – dapat dijelaskan oleh variabel-variabel bebas – *cash conversion cycle, size, fixed financial asset ratio, dan financial debt*

ratio – sebesar 96,8506% mengindikasikan bahwa variabel bebas yang diuji ini cukup baik dalam menjelaskan variabel terikatnya.

4.3.2.2 Uji Autokorelasi (*Autocorrelation*)

Karena metode pilihan pada permodelan panel data penelitian skripsi ini menggunakan metode *fixed effect*, maka seperti dikatakan oleh Nachrowi dalam bukunya bahwa metode ini tidak perlu mengasumsikan bahwa komponen error tidak berkorelasi dengan variabel bebas yang mungkin sulit dipenuhi. Maka uji mengenai autokorelasi (*autocorrelation*) dapat diabaikan. Namun tetap perlu dilihat mengenai permasalahan autokorelasi (*autocorrelation*) yang terjadi saat nilai *DW-stat* berada jauh dari kisaran angka 2. Pada output diatas terlihat bahwa nilai *DW-stat* bernilai 1.841860 yang berada pada kisaran angka 2 ($1.5 < DW-Stat < 2.5$). Hal ini mengindikasikan bahwa pada model tersebut tidak mempunyai masalah autokorelasi.

4.3.2.3 Uji Multikolinearitas (*Multicollinearity*)

Agar penduga bersifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimate*) asumsi lainnya yang harus dipenuhi adalah tidak terdapatnya multikoleniaritas di antara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidak nya multikoleniaritas, bisa dilihat berdasarkan matrix koefisien korelasi. Jika nilai koefisien korelasi lebih dari 0,8 maka diindikasikan adanya multikoleniaritas. Berdasarkan uji Multikolinearitas yang telah dilakukan menunjukkan bahwa koefisien korelasi antar variabel penelitian secara keseluruhan menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas pada hasil estimasi parameter. Matriks korelasi antar variabel dapat dilihat pada lampiran

4.4 Pengujian Hipotesis Pada Masing-Masing Variabel Bebas

Pengujian ini akan dilakukan dengan dua tahap uji bagi masing-masing variabel bebas pada model penelitian ini, yaitu uji signifikansi dengan probability atas *p-value* dan uji arah atas nilai koefisiennya.

1. Variabel *Cash Conversion Cycle* (CCC)

Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel bebas dapat dilihat dari nilai *p-value t-stat*. Dari hasil regresi didapatkan bahwa dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 5\%$) variabel *cash conversion cycle* memiliki *p-value t-stat* 0.0070. Karena nilai tersebut < 0.1 maka variabel ini berada pada daerah tolak H_0 . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *cash conversion cycle* merupakan variabel yang mempengaruhi *gross operating profit* dari perusahaan-perusahaan go publik yang termasuk kedalam sektor industri *trading*.

Selanjutnya perlakuan atas uji arah untuk menentukan apakah hubungan antara kedua variabel merupakan hubungan yang positif atau negatif dengan melihat koefisiannya. Dari output regresi diatas dapat dilihat bahwa koefien *cash conversion cycle* bernilai -0.000132. Dari angka tersebut dapat diinterpretasikan bahwa hubungan yang terjadi antara *cash conversion cycle* dengan *gross operating profit* adalah hubungan terbalik/berlawanan (negatif). Karena apabila *cash conversion cycle* perusahaan meningkat sebesar 1% maka nilai debt ratio perusahaan akan turun senilai 0.0132%.

2. Variabel *Size* (LNSIZE)

Dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 5\%$) variabel *size* memiliki *p-value t-stat* 0.3520. Karena nilai tersebut > 0.1 maka variabel ini berada pada daerah tidak tolak H_0 yang berarti variabel *size* merupakan variabel yang tidak mempengaruhi *gross operating profit* dari perusahaan-perusahaan go publik yang termasuk kedalam sektor industri *trading*.

Perlakuan atas uji arah ditemukan bahwa hubungan kedua variabel berhubungan positif sebesar 0.015097. hal ini mengindikasikan apabila *size* perusahaan meningkat sebesar 1% maka nilai *gross operating profit* perusahaan akan meningkat senilai 1,51%. Namun, karena tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel *size* dengan variabel *gross operating profit*, maka analisis mengenai uji arah sebenarnya tidak diperlukan lagi.

3. Variabel *Fixed Financial Asset Ratio* (FFAR)

Pengujian hipotesis selanjutnya ialah pengujian atas variabel *Fixed Financial Asset Ratio* terhadap *gross operating profit* perusahaan. Berdasarkan

hasil regresi diatas dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 5\%$) variabel *Fixed Financial Asset Ratio* memiliki *p-value t-stat* sebesar 0.0216. Karena nilai tersebut < 0.1 maka variabel ini berada pada daerah tolak H_0 yang berarti variabel *Fixed Financial Asset Ratio* merupakan variabel yang mempengaruhi *gross operating profit* dari perusahaan-perusahaan go publik yang termasuk kedalam sektor industri *trading*.

Selanjutnya uji arah pun dapat dilakukan untuk menentukan apakah hubungan antara kedua variabel merupakan hubungan yang positif atau negatif. Dari output regresi diatas dapat dilihat bahwa koefisien *Fixed Financial Asset Ratio* bernilai 0.295215. hal ini mengindikasikan bahwa hubungan yang terjadi diantara kedua variabel ialah hubungan yang berlawanan karena berkorelasi positif. Dari angka tersebut dapat diinterpretasikan bahwa peningkatan *Fixed Financial Asset Ratio* sebesar 1% akan meningkatkan *gross operating profit* dari perusahaan sebesar 29,52%.

4. Variabel *Financial Debt Ratio* (FDR)

Dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 5\%$) variabel *Financial Debt Ratio* memiliki *p-value t-stat* 0.7051. Karena nilai tersebut > 0.1 maka variabel ini berada pada daerah tidak tolak H_0 yang berarti variabel *Financial Debt Ratio* merupakan variabel yang tidak mempengaruhi *gross operating profit* dari perusahaan-perusahaan go publik yang termasuk kedalam sektor industri *trading*.

Perlakuan atas uji arah ditemukan bahwa hubungan kedua variabel berhubungan positif sebesar 0.012007. hal ini mengindikasikan apabila *fixed financial asset ratio* perusahaan meningkat sebesar 1% maka nilai *gross operating profit* perusahaan akan meningkat senilai 1,20%. Namun, karena tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel *fixed financial asset ratio* dengan variabel *gross operating profit*, maka analisis mengenai uji arah sebenarnya tidak diperlukan lagi.

4.6 Analisis Deskriptif Statistik Variabel Bebas Terhadap Variabel Terikat

Tabel dibawah ini menunjukkan statistik deskriptif atas variabel-variabel yang ada pada permodelan panel data penelitian skripsi ini

Tabel 4.6
Tabel Deskriptif Statistik Model

	GOP?	CCC?	LNSIZE?	FFAR?	FDR?
Mean	0.344576	66.08746	26.83235	0.066985	0.682800
Median	0.314391	32.98501	26.67231	0.057714	0.632764
Maximum	0.937430	344.0462	29.48221	0.230490	2.380646
Minimum	0.060893	-83.42512	24.24443	0.000715	0.000417
Std. Dev.	0.206987	88.32369	1.466553	0.049138	0.429004
Skewness	0.864651	1.016043	0.124502	0.916620	2.099635
Kurtosis	3.255406	3.095159	1.901832	3.387107	8.404557
Jarque-Bera	13.36876	18.10562	5.547399	15.35895	204.9386
Probability	0.001250	0.000117	0.062431	0.000462	0.000000
Sum	36.18051	6939.184	2817.397	7.033405	71.69396
Sum Sq. Dev.	4.455751	811311.7	223.6810	0.251112	19.14059
Observations	105	105	105	105	105
Cross sections	21	21	21	21	21

Nilai rata-rata (*mean*) dari variabel terikat *gross operating profit* bernilai sebesar 0.344576. Hal ini berarti rata-rata perusahaan yang termasuk kedalam sektor trading memiliki rasio profitabilitas yang diukur berdasarkan *gross operating profit* sebesar 34,46%, *Cash conversion cycle* dari perusahaan yang termasuk sektor trading adalah selama 66 hari. Hal ini dapat dimaksudkan bahwa jangka waktu rata-rata perusahaan melakukan produksi sampai dengan barang yang diproduksi terjual dikurangi dengan waktu rata-rata pelunasan kewajiban adalah selama 66 hari.

Selanjutnya pada variabel penjelas, ukuran perusahaan ditentukan dengan menghitung nilai logaritma natural dari total penjualan yang mempunyai nilai mean sebesar 26.83235, variabel berikutnya adalah fixed financial asset ratio dimana perusahaan yang termasuk ke dalam sektor trading memiliki rata-rata fixed financial asset ratio sebesar 0.066985 atau sebesar 6,7%, variabel terakhir adalah financial debt ratio yang menggambarkan rasio penggunaan leverage pada perusahaan di sektor trading. Rata-rata penggunaan hutang terhadap ekuitas pada perusahaan yang bergerak di sektor trading adalah 0.682800 atau 68,28%.

4.7 Analisis Hubungan Masing-Masing Variabel Bebas Terhadap Variabel Terikat

Analisa regresi yang dilakukan bertujuan untuk menginvestigasi hubungan yang dapat diukur dari variabel pada *profitability* yang dipresentasikan dengan *gross operating profit*. Tabel 4-5 menunjukkan hasil akhir dari regresi panel data menggunakan metode *fixed effect* dengan mengkonstantkan *variance* menggunakan *white heterocedastisity*. Pada tabel, nilai R^2 menunjukkan angka 0.968506 yang berarti pada model regresi ini, variabel bebas dapat menjelaskan variabel *gross operating profit* sebagai variabel terikat perusahaan go publik yang bergerak di sektor *trading* sebesar 96,85%. F-statistik pada output regresi menunjukkan validitas atas model yang diestimasi, karena nilai *p-value* dari *f-stat* bernilai 0.000000 yang mengindikasikan signifikansi dengan tingkat keyakinan 95% ($\alpha = 5\%$). Berikut merupakan tabel yang merangkum hubungan yang terjadi pada variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

Tabel 4.7

Tabel Hubungan Variabel Bebas Terhadap Variabel *Gross Operating Profit*

Variabel	Hubungan Yang Ditemukan	Signifikansi
Coefficient	Negatif (-)	Tidak Signifikan
Cash Conversion Cycle(CCC)	Negatif (-)	Signifikan
Size (LNSIZE)	Positif (+)	Tidak Signifikan
Fixed Financial Asset Ratio (FFAR)	Positif (+)	Signifikan
Financial Debt Ratio (FDR)	Positif (+)	Tidak Signifikan

4.7.1 Variabel *Cash Conversion Cycle* (CCC)

Dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lazaridis dan Tryfonidis (2004), mereka menemukan bahwa *cash conversion cycle* memiliki hubungan yang negatif dengan *gross operating profit*. Hal ini konsisten dengan pandangan yang menyatakan bahwa penurunan *cash conversion cycle* akan menghasilkan keuntungan kepada perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan profitabilitas dari perusahaan (Lazaridis dan Tryfonidis,2004). Hasil yang didapat pada penelitian ini juga konsisten dengan hasil yang didapatkan oleh

Lazaridis dan Tryfonidis bahwa *cash conversion cycle* berhubungan negatif dengan *gross operating profit* dari perusahaan.

4.7.2 Variabel Size (LNSIZE)

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lazaridis dan Tryfonidis (2004) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan secara signifikan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *gross operating cycle*. Hasil dari penelitian ini sendiri menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Namun, hasil dari *p-value stat* yang melebihi 0,1% menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

4.7.3 Variabel Fixed Financial Asset Ratio (FFAR)

Lazaridis dan Tryfonidis (2004) mengidentifikasi bahwa *fixed financial asset ratio* dari perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan dan juga memiliki statistik yang signifikan. Hasil dari penelitian ini yang memiliki sampel perusahaan yang bergerak di sektor *trading* juga konsisten dengan hasil diatas. Hubungan antara *fixed financial asset ratio* positif terhadap profitabilitas perusahaan dan hasil *p-stat value* dibawah 0,05 yang menunjukkan bahwa dengan tingkat signifikansi 95%, *fixed financial asset ratio* berpengaruh secara positif terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan *gross operating profit*.

4.7.4 Variabel Financial Debt Ratio (FDR)

Lazaridis dan Tryfonidis (2004) mengidentifikasi bahwa *financial debt ratio* dari perusahaan berbanding terbalik dengan profitabilitas perusahaan. Namun, hasil dari penelitian ini mengindikasikan sebaliknya bahwa *financial debt ratio* justru berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Namun, hasil ini tidak signifikan karena *p-stat value* dari *financial debt ratio* lebih besar dari 0,1 sehingga hasil ini tidak signifikan.

4.8 Ikhtisar Hasil Pembahasan

Tabel 4.8
Tabel Analisa Rangkuman Hasil Olahan Model

Variabel yang Diteliti	Hasil Penelitian	
	Hubungan	Penjelasan
<i>Cash Conversion cycle (CCC)</i>	Negatif (-)	Semakin cepat cash conversion cycle dari perusahaan maka profitabilitas akan semakin tinggi
<i>size (LNSIZE)</i>	Tdk Berhubungan	-
<i>Fixed Financial Asset Ratio (FFAR)</i>	Positif (+)	Semakin tinggi fixed financial asset ratio dari perusahaan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan itu sendiri.
Financial Debt Ratio (FDR)	Tdk Berhubungan	-

Dari tabel diatas terlihat jelas hubungan yang terdapat pada masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya yaitu variabel *gross operating profit*. Penelitian ini memberikan hasil dua variabel yang secara signifikan mempengaruhi variabel independen (GOP), yaitu *cash conversion cycle (CCC)* dan *fixed financial asset ratio (FFAR)*. Sementara itu ukuran perusahaan (LNSIZE) dan *financial debt ratio (FDR)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *gross operating profit*.