

ANALISIS DETERMINAN TINGKAT PENGEMBALIAN INVESTASI (STUDI PADA INDUSTRI MANUFAKTUR DI BEI)

Oleh:
Dwi Astutik,
Pipiek Septianingrum &
Hesti Ristanto

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini menguji dan menganalisis pengaruh rasio likuiditas, rasio aktivitas, dan rasio pertumbuhan terhadap tingkat pengembalian. Masing-masing secara berturut-turut diukur dengan *current ratio*, *total assets turnover*, *sales growth*, dan *return on assets*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014 (116 perusahaan atau 348 data). Sampel diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 345 data. Regresi linier berganda *least square method* digunakan dalam menganalisis data.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa : 1). *Current ratio* tinggi berpengaruh terhadap penurunan tingkat pengembalian perusahaan dengan tidak signifikan, 2). *Total assets turnover* yang cepat berpengaruh terhadap bertambahnya tingkat pengembalian perusahaan secara signifikan, 3). *Salles growth* yang tinggi berpengaruh terhadap bertambahnya tingkat pengembalian perusahaan meskipun tidak signifikan. Secara simultan, ketiga variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengembalian, dengan *adjusted R square* sebesar 10,4%.

Kata Kunci: *current ratio*, *total assets turn over*, *sales growth*, *profitability*

A. LATAR BELAKANG MASALAH

Disyahnanya Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 11 Tahun 2016 tentang Pengampunan Pajak, pada tanggal 1 Juli 2016 menjadi *signal* positif bagi dunia usaha. Direktur Utama Bursa Efek Indonesia (BEI) Tito Sulistio menilai bahwa kebijakan pengampunan pajak (*tax amnesty*) menjadi salah satu faktor yang menopang laju Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) hingga menembus level 5.000 poin. Apresiasi kebijakan *tax amnesty* telah menambah likuiditas (www.koran-sindo.com. Diupload : tanggal 18 Juli 2016).

Keyakinan Tito Sulistio tersebut dikarenakan uang yang masuk pasti tidak hanya akan diinvestasikan di dunia perbankan saja, namun juga di pasar modal, misalnya untuk membeli saham (<http://infobanknews.com>. Diupload : tanggal 10 Februari 2016). Pada era perkembangan dunia investasi yang sangat pesat ini, investasi pada saham bukan monopoli orang kaya atau pimpinan perusahaan saja, namun oleh siapa saja.

Investasi saham merupakan salah satu instrumen investasi yang berpotensi memberikan keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan pilihan instrumen investasi lainnya, meskipun juga berpotensi risiko yang tinggi pula. Adanya peluang yang besar, akan menuntut perusahaan untuk dapat menunjukkan kinerja dengan baik, supaya memenangkan persaingan.

Kebijakan *tax amnesty*, dapat mendorong sikap optimisme kepada publik terhadap fundamental ekonomi domestik yang semakin baik (<http://infobanknews.com>. Diupload : tanggal 10 Februari 2016). Minat investor berinvestasi di pasar modal meningkat signifikan paska diberlakukan *tax amnesty*, khususnya investor asing yang memborong saham fundamental bagus, diantaranya industri manufaktur (www.neraca.co.id. Diupload : 27 Juli 2016).

Faktor fundamental dalam dunia investasi di Bursa Efek Indonesia, salah satunya dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan, yaitu kemampuan dalam memberikan tingkat pengembalian kepada para *share holder*. Tingkat pengembalian yang tinggi mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan sehat. Salah satu tingkat pengembalian yang diharapkan dari para investor adalah *return on assets*.

Investor akan memberikan penelitian yang positif kepada perusahaan apabila mampu memberikan *return on assets* yang tinggi. Persepsi ini dikarenakan, perusahaan mampu memperoleh keuntungan bersih yang tinggi dari total aset yang digunakan untuk menjalankan seluruh operasional perusahaan.

Banyak faktor yang mampu mempengaruhi tinggi rendahnya tingkat pengembalian perusahaan. Priharyanto (2009) membuktikan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return on assets* pada perusahaan *Customer Goods, Food And Beverage*. Hal ini dikarenakan pertumbuhan *current ratio* yang tinggi bisa berakibat *return on assets* menjadi turun. *Pratheepan et.al.* (2014) juga mengungkapkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Sri Lanka. Pengujian yang dilakukan Asiah (2011) pada Industri *Textile* justru membuktikan bahwa *current ratio* berpengaruh positif, dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang diprosikan dengan *return on assets*.

Sulistiowati, dkk. (2013) melakukan pengujian terhadap rasio aktivitas. Hasil penelitian membuktikan bahwa *total assets turnover* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return on assets* pada industri *Food and Beverage*. Sulistiowati memberikan penjelasan pengaruh yang tidak signifikan tersebut dikarenakan, pada industri *Food and Beverage* memiliki tanggal kadaluarsa untuk hasil produksinya. Akibatnya, dengan jumlah aktiva yang tinggi belum tentu dapat meningkatkan *return on investment*, karena perusahaan masih harus mempertimbangkan tanggal kadaluarsa produk. Ditambah lagi hasil penjualan dalam bentuk piutang, bisa mengandung resiko yang tinggi, misalnya piutang tidak tertagih, yang pada akhirnya akan mengurangi *return on investment*.

Putra (2015) membuktikan bahwa *sales growth* justru berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return on investment* pada Industri makanan dan Minuman. Putra mengungkap pengaruh yang negatif tidak signifikan ini karena pertumbuhan penjualan diikuti dengan penambahan aktiva, dan terjadi peningkatan biaya, misalnya biaya gaji, biaya bahan baku, biaya pemasaran, dan iklan, serta depresiasi nilai tukar rupiah akibat kenaikan biaya bahan baku impor. Akibatnya profitabilitas yang diharapkan tidak dapat tercapai, karena pertumbuhan penjualan tidak dapat menutupi biaya operasional perusahaan.

Berbagai permasalahan yang terjadi, serta hasil studi empiris yang menunjukkan hasil yang tidak konsisten, menjadi menarik bagi peneliti untuk melakukan kajian ulang terkait determinan tingkat pengembalian atau profitabilitas. Penelitian ini akan dikaji dengan industri, periode penelitian, jumlah sampel yang berbeda.

B. TUJUAN PENELITIAN

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Menguji dan menganalisis pengaruh rasio likuiditas terhadap tingkat pengembalian.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh rasio aktivitas terhadap tingkat pengembalian.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh rasio pertumbuhan terhadap tingkat pengembalian.

C. LANDASAN TEORI

Teori portofolio memberikan pemikiran bahwa investor akan selalu memilih tingkat pengembalian yang tinggi dengan risiko yang rendah. Teori ini juga mengemukakan bahwa tujuan melakukan portofolio untuk penyebaran risiko. Berdasarkan pendekatan ekspektasi tingkat pengembalian dan varian maka diperoleh sebuah daerah yang efisien (*efficient frontier*) untuk mendapatkan alokasi aset atas tingkat pengembalian yang diinginkan (Manurung, 2012:10).

Alokasi aset juga merupakan salah satu faktor yang menentukan besarnya tingkat pengembalian dari portofolio. Alokasi aset ini merupakan faktor sangat penting dalam investasi dengan alasan, secara praktis mendidik investasi dalam jangka panjang, untuk menetapkan risiko yang dapat ditolerir oleh investor sepanjang waktu dan untuk menghilangkan perubahan keputusan investasi yang didasarkan perubahan kondisi keuangan (Manurung, 2012:17)

Rasio likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek (*current liabilities*) pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar, sehingga disebut juga sebagai rasio modal kerja Rasio yang terlalu tinggi dapat dipersepsikan bahwa perusahaan tidak mampu mengelola aktiva lancar dengan efektif (Sjahrial, 2013:37). Sebaliknya, jika terlalu rendah, justru perusahaan dalam kondisi *unliquid*. Terkait dengan rasio ini, Kasmir (2012:128-131) menyatakan, likuiditas yang baik adalah 200% (2:1).

Rasio aktivitas menggambarkan keseluruhan kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, baik kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya (Harahap, 2013:308). Rasio aktivitas digunakan untuk mengetahui penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2009:175).

Rasio pertumbuhan (*growth*) menggambarkan presentasi atas pertumbuhan dari pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun (Harahap, 2013:309). Informasi pertumbuhan perusahaan juga sangat dibutuhkan oleh para investor atau calon investor, khususnya yang berminat untuk melakukan investasi pada saham. Berinvestasi pada saham tentunya mempunyai niat untuk jangka panjang, dan memberikan hasil yang besar di masa yang akan datang.

Tingkat pengembalian investasi diproksikan dengan profitabilitas, yang merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Selain itu, hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Semakin kecil rasio ini, maka semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya, rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasional perusahaan (Kasmir, 2012:201).

D. HIPOTESIS

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian investasi.
2. Rasio aktivitas berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian investasi.
3. Rasio pertumbuhan berpengaruh positif terhadap tingkat pengembalian investasi.

E. METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia, selama kurun waktu tahun 2012-2014, berjumlah 116 perusahaan (348 data). Penelitian dilakukan secara *sampling*, dengan teknik *purposive sampling*. Kriteria sampel ditetapkan, perusahaan yang tidak pernah *suspend* selama periode penelitian, dan perusahaan yang selalu mempublikasikan data yang dibutuhkan setiap periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, pada tahun 2012 ada 113 perusahaan, tahun 2013, dan tahun 2014 diperoleh 116 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut, sehingga diperoleh sampel sebanyak 345 data.

Operasionalisasi variabel dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Rasio likuiditas diproksikan dengan *current ratio*.
2. Rasio aktivitas diproksikan dengan *total assets turnover*.
3. Rasio pertumbuhan diproksikan dengan *sales growth*.
4. Tingkat pengembalian diproksikan dengan *return on assets*.

Teknik analisis menggunakan regresi linier berganda *least square method*, dengan berbagai analisis dan pengujian sebagai berikut :

1. Uji normalitas residual
Pengujian dilakukan dengan uji *Z skweness*. Residual data dinyatakan normal apabila *Z skweness* < 2.
2. Uji asumsi klasik
Dilakukan dengan 3 (tiga) tahapan pengujian, yaitu :
 - a. Uji heteroskedastisitas
Dilakukan dengan uji *Gletser*, dimana jika seluruh variabel independen tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan variabel absolut residual (*abs_res*), maka dinyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.
 - b. Uji multikolinieritas
Uji ini menggunakan uji *Variance Inflation Factors* (VIF). Suatu model regresi dikatakan tidak terjadi masalah multikolinieritas jika koefisien VIF < 10.
 - c. Uji autokorelasi
Upaya untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dalam model regresi, maka dilakukan uji *Durbin Watson* (DW). Dikatakan tidak terjadi autokorelasi manakala nilai $du < dw < 4 - du$. Penentuan nilai *durbin up* (*du*) dilakukan dengan interpolasi di *range* sampel 340-350. Hasil interpolasi untuk jumlah sampel penelitian (345) sebesar 1,835.
3. Analisis persamaan regresi linier berganda
Analisis ini mengandung makna bahwa, dalam suatu persamaan regresi yang terdapat satu variabel dependen dan lebih dari satu variabel independen (Algifari, 2009:62). Persamaan regresi dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 TATO + \beta_3 SG + e_1$$

4. Uji model, yang terdiri :
 - a. Uji *goodness of fit*
Menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:98). Kriteria pengujian : jika F hitung > F tabel dan signifikansi $F < 0,05$ maka; seluruh variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Mengingat besarnya

sampel, maka F tabel dihitung menggunakan *excell*, dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Alpha = 5%
- 2) $df_1 = k-1$ (4-1)
- 3) $df_2 = n-k-1$ (345-4-1)
- 4) F tabel = 2,631.

b. Uji *adjusted R square*

Tujuan dari uji ini adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:98).

5. Uji hipotesis

Pengujian dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:98). Pengujian dilakukan apabila nilai t hitung > t tabel, dan signifikansi $t < 0,05$ maka; hipotesis alternatif diterima. Penggunaan t tabel dihitung dengan menggunakan rumus *excell*, dengan ketentuan sebagai berikut :

- 1) Alpha = 5%
- 2) $n = 345$
- 3) $df = n-k$ (345-4)
- 4) t tabel = 1,967.

F. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian dan pembahasan dilakukan sebagai berikut :

1. Analisis Deskriptif

Analisis ini dilakukan untuk mengetahui data terendah, tertinggi, rata-rata, dan besarnya penyimpangan dari masing-masing variabel penelitian. Hasil pengolahan data deskriptif statistik sebagai berikut :

Tabel 1
Deskriptif Statistik

Variabel	Min.	Max.	Mean	S. Dev.
CR (X1)	.24	464.98	4.16	28.24
TATO (X2)	.02	3.19	1.12	.61
SG (X3)	-.88	9.40	.18	.67
ROA (Y)	-34.59	66.91	5.95	9.57

Sumber : data sekunder diolah (2016).

Tabel 1 menunjukkan besarnya *current ratio* (CR), *total assets turnover* (TATO), *sales growth* (SG), dan *return on assets* (ROA) terendah, tertinggi, rata-rata, dan penyimpangan dari 345 data (tahun 2012-2014) perusahaan industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Data terendah untuk CR sebesar 0,24%; TATO 0,02%; SG 0,88%; dan ROA -34,59%. Data tertinggi untuk CR 464,98%; TATO 3,19%; SG 9,40%, dan ROA 66,91%. Rata-rata CR 4,16% dengan standar deviasi 28,24%. Rata-rata TATO 1,12% dengan standar deviasi 0,61%. Rata-rata SG 0,18% dengan standar deviasi 0,67%. Rata-rata ROA 5,95%; standar deviasi 9,57%.

2. Uji Normalitas, dan Uji Asumsi Klasik

Pengujian dilakukan sebagai berikut :

Tabel 2
Uji Normalitas dan Uji Asumsi Klasik

Variabel	ZSkw	Sig.	VIF	DW
CR		0,644	1,001	
TATO	0,933	0,440	1,007	1,968
AG		0,843	1,002	

Sumber : data sekunder diolah (2016).

Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai *Zskwenes* dari RES_3 sebesar 0,933 (<2) artinya bahwa dalam model regresi ini residual data adalah normal. Signifikansi dari seluruh variabel independen tidak signifikan terhadap Abs_Res_3, berarti dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas. Seluruh nilai VIF variabel independen <10, sehingga dalam model tidak terjadi multikolinieritas. Uji asumsi klasik berikutnya adalah uji autokorelasi. Pengujian dapat disimpulkan bahwa di dalam model tidak terjadi autokorelasi, karena $du < dw < 4-du$ ($1,835 < 1,968 < 2,165$).

3. Analisis Persamaan Regresi

Persamaan regresi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = + {}_1X_1 + {}_2X_2 + {}_3X_3 + e$$
$$Y = 5,699 - 0,006 X_1 + 4,400X_2 + 0,820X_3$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda tersebut, dapat dideskripsikan jika, variabel CR, TATO, dan AG diasumsikan nilainya nol, maka ROA sebesar 5,699%. Penelitian ini juga membuktikan, jika CR meningkat 1% maka ROA akan turun sebesar 0,006%. Peningkatan 1% atas TATO dapat meningkatkan ROA sebesar 4,400%. AG yang meningkat sebesar 1%, maka ROA juga akan meningkat sebesar 0,820%.

4. Uji Model

Uji model terdiri dari uji F dan uji koefisien determinasi, sebagai berikut :

Tabel 3
Uji Model

F_{Hitung}	Sig. F	Adj. R²
10,906	0,000	0,104
F _{tabel} (5%, df 1 = k-1, df2 = n-k-1) = 2,631.		

Sumber : data sekunder diolah (2016).

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($10,906 > 2,631$), dengan signifikansi 0,000. Hasil uji F ini dapat dideskripsikan bahwa variabel CR, TATO, dan AG secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel ROA. Uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa pengaruh ketiga variabel independen terhadap dependen sebesar 10,4%. Artinya bahwa ROA pada industri Manufaktur yang *listing* di BEI sebagian besar (89,6%) dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar penelitian ini.

5. Uji Hipotesis

Pengujian dilakukan sebagai berikut :

Tabel 4
Uji Hipotesis

Hipotesis	t_{hitung}	Sig. t
H ₁	-0,339	0,735
H ₂	6,419	0,000
H ₃	1,118	0,264

t_{tabel} (5%, df : n-k) = 1,967

Sumber : data sekunder diolah (2016).

Berdasarkan tabel 4 dapat dilakukan uji hipotesis sebagai berikut :

a. Pengaruh CR terhadap ROA (H₁)

Pengujian terhadap H₁ terbukti bahwa $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ ($-0,339 > -1,967$) dengan signifikansi 0,735. Artinya bahwa CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA pada industri Manufaktur yang *listing* di BEI. Artinya bahwa jika CR meningkat, maka berdampak pada penurunan ROA, namun secara tidak signifikan.

Pengaruh negatif ini disebabkan, jika likuiditas perusahaan terlalu tinggi berarti perusahaan tidak mampu untuk mengelola *current asset*nya, misalnya kas, dan asset lain yang setara dengan kas. Perusahaan juga dapat diasumsikan terlalu banyak *current asset* yang menganggur, hal ini berarti modal kerja tidak berputar secara optimal. Dampak selanjutnya, berpotensi menurunnya kemampuan perusahaan memperoleh tingkat pengembalian internal. Likuiditas yang tinggi juga berdampak sebagai *signal* negatif bagi pasar.

Hasil penelitian ini didukung studi empiris yang dilakukan oleh Priharyanto (2009), yaitu *current ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA pada perusahaan *Customer Goods, Food And Beverage*.

b. Pengaruh TATO terhadap ROA (H₂)

Pengujian terhadap H₂ terbukti bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($6,419 > 1,967$) dengan signifikansi 0,000. Artinya bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Artinya, peningkatan TATO mampu meningkatkan ROA pada industri Manufaktur yang *listing* di BEI.

Pengaruh yang positif dan signifikan ini dikarenakan jika terjadi perputaran yang cepat atas *current asset*, dan *fixed asset (total asset)* perusahaan pada industri Manufaktur yang *listing* di BEI, maka operasional perusahaan juga berjalan dengan lancar. Selain itu, perusahaan juga mampu menangkap peluang bisnis yang baru, sehingga dimungkinkan terjadi inovasi, dan bahkan diversifikasi, sehingga peluang memperoleh tingkat pengembalian juga tinggi. Perusahaan yang membentuk portofolio, maka akan terjadi penyebaran risiko. Hal ini menjadi *signal* yang positif bagi investor atau calon investor.

Studi empiris yang dilakukan oleh KU. Yudhistira (2012) pada industri Manufaktur juga membuktikan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

c. Pengaruh AG terhadap ROA (H₃)

Pengujian terhadap H₃ terbukti bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($1,118 > 1,967$) dengan signifikansi 0,264. Artinya bahwa AG berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA pada industri Manufaktur yang *listing* di BEI. Artinya bahwa jika AG meningkat, maka ROA juga meningkat namun secara tidak signifikan.

Pengaruh positif ini berarti jika pertumbuhan aset perusahaan tinggi, maka perusahaan dapat mengelola perusahaan dengan baik. Perusahaan aset yang baik, menunjukkan bahwa perusahaan mampu bekerja dengan efektif dan efisien. Aset dikelompokkan menjadi dua yaitu *current asset* dan *fixed asset*. *Current asset* merupakan aktiva yang mudah dicairkan menjadi uang, dan dikonsumsi yang masa manfaatnya kurang dari satu tahun. Terkait *fixed asset* merupakan aktiva berwujud, dan secara fisik berperan dalam kegiatan operasi perusahaan serta mempunyai masa ekonomis lebih dari satu tahun. Rasio pertumbuhan yang tinggi ditangkap sebagai *signal* positif oleh investor atau calon investor, karena perusahaan mempunyai prospek yang bagus.

Arif (2015) dalam penelitian juga membuktikan bahwa *sales growth* mampu meningkatkan tingkat pengembalian atas keseluruhan aset yang digunakan dalam operasional perusahaan yang Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI.

G. SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan yang dapat disampaikan terkait determinan tingkat pengembalian perusahaan dalam industri Manufaktur adalah :

1. *Current ratio* yang tinggi akan berpengaruh terhadap penurunan tingkat pengembalian perusahaan dengan tidak signifikan.
2. *Total assets turnover* yang cepat akan berpengaruh terhadap bertambahnya tingkat pengembalian perusahaan secara signifikan.
3. *Sales growth* yang tinggi akan berpengaruh terhadap bertambahnya tingkat pengembalian perusahaan secara dengan tidak signifikan.

Berdasarkan kesimpulan tersebut, saran yang dapat direkomendasikan, berhubung likuiditas berpengaruh negatif terhadap tingkat pengembalian, maka para pengelola perusahaan harus bisa manajemen likuiditasnya dengan baik, supaya diperoleh keseimbangan. Disatu sisi jika likuiditas terlalu tinggi berarti perusahaan tidak mampu mengelola *current assets*nya. Sebaliknya jika terlalu rendah juga berisiko tinggi, karena kemampuan untuk membayar *current liabilities* juga akan rendah, sehingga sulit untuk mendapat kepercayaan dari para kreditur. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk menjaga keseimbangan tersebut, setiap periode keuangan perusahaan harus membuat rencana anggaran yang harus dikeluarkan, selain itu harus meningkatkan *receivable turnover*.

Berhubung hasil penelitian ini membuktikan koefisien *adjusted R square* yang relatif kecil, maka bagi para investor jika ingin menginvestasikan dananya untuk membeli saham perusahaan industri Manufaktur yang *listing* di BEI, maka sebaiknya jangan hanya terfokus mempertimbangkan ketiga determinan tersebut. Para investor juga harus melakukan analisa terhadap faktor fundamental lainnya, disamping itu, tentunya juga harus melakukan faktor teknikal.

H. DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. 2009, Analisis Regresi Teori, Kasus dan Solusi, Edisi 2, STIEYKPN, Yogyakarta.
- Arif, Syaiful, Raden Rustam Hidayat, dan Zahroh Z.A. 2015, Pengaruh Perputaran Modal Kerja, *Leverage*, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2011-2013), Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 27 No. 1 Oktober 2015.

- Asiah, Antung Noor. 2011, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Industri Tekstil Yang Terdaftar Pada Bursa Efek, *Jurnal Socioscientia* Kopertis Wilayah Xi Kalimantan, Juni 2011, Volume 3 Nomor 2.
- Ghozali, Imam. 2011, Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19, Edisi 5, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hansen, Verawati dan Juniari. 2014, Pengaruh *Family Control, Size, Sales Growth*, dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi, *Business Accounting Review*, Vol. 2, No. 1.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013, Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Kasmir. 2012, Analisis Laporan Keuangan, PT Raja Grafindopersada, Jakarta.
- Manurung, Adler Haymans. 2012, *Konsep dan Empiris Teori Investasi*, PT. Adler Manurung Press, Jakarta.
- Manurung, Adler Haymans. 2012, *Teori Keuangan Perusahaan*, PT. Adler Manurung Press, Jakarta.
- Pratheepan, T. 2014, *A Panel Data Analysis of Profitability Determinants, Empirical Results From Sri Lankan Manufacturing Companies*, *International Journal of Economics, Commerce and Management*, Vo. II, Issue 12, Dec 2014, ISSN 2348 0386.
- Priharyanto, Budi. 2009, Analisis Pengaruh *Current Ratio, Inventory Turnover, Debt to Equity Ratio*, dan *Size* Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Food and Beverage dan Perusahaan *Consumer Goods* Yang *Listed* di BEI Periode Tahun 2005-2007), Tesis, Universitas Diponegoro Semarang, Semarang.
- Putra, A.A. Wela Yulia, dan Ida bagus Badjra. 2015, Pengaruh *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas, *E-jurnal Manajemen UNUD*, Vol. 4, No. 7, 2015:2052-2067, ISSN : 2302-8912.
- Sjahrial, Dermawan. 2013, Analisis Laporan Keuangan, Cara Mudah & Praktis Memahami Laporan Keuangan, Mitra Wacana Media, Jakarta.
- Sulistiyowati, dan Sujito. 2013, Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return On Investment (ROI)* Pada Industri *Food and Beverages* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011, Universitas Semarang, Semarang.
- KU. Yudhistira, Yayat Giyatno, dan Tohir. 2012, Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, dan Afektivitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Pro Bisnis* Vol. 5 No.1 Februari 2012.
- <http://infobanknews.com>. Diupload: tanggal 10 Februari 2016.
- <http://www.neraca.co.id/article/72390/minat-investasi-diklaim-tumbuh-signifikan-berlakunya-tax-amnesty>. Diupload: 27 Juli 2016.
- www.koran-sindo.com. Diupload: tanggal 18 Juli 2016.