

ANALISIS PENGARUH *LEVERAGE* DAN RASIO AKTIVITAS TERHADAP PROFITABILITAS PADA PT INDOFOOD *CONSUMER BRANDED PRODUCTS* (CBP) SUKSES MAKMUR, TBK

Oleh:

Denok Andri Utami

S1 Akuntansi

Pinondang Nainggolan, Jubi, Elly Susanti

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah: 1) Untuk mengetahui gambaran *leverage*, rasio aktivitas dan profitabilitas pada PT Indofood *Consumer Branded Products* (CBP) Sukses Makmur, Tbk. 2) Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *leverage* dan rasio aktivitas terhadap profitabilitas pada PT Indofood *Consumer Branded Products* (CBP) Sukses Makmur, Tbk baik secara parsial maupun simultan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif kualitatif dan analisis deskriptif kuantitatif yang meliputi uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis.

Hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa: Secara simultan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh secara signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE). Secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE) dan *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE). Hal ini dapat dilihat dari: 1) Hasil regresi linier berganda yaitu: $Y = 0,324 + 0,123X_1 - 0,101X_2 + v$. 2) Koefisien korelasi menyatakan bahwa terdapat hubungan yang sangat kuat antara *leverage* dan rasio aktivitas terhadap profitabilitas. 3) Koefisien determinasi menyatakan bahwa *leverage* dan aktivitas berpengaruh sebesar 78,5% terhadap profitabilitas, sedangkan sisanya sebesar 21,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Kata Kunci: *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas

Abstract

The purpose of this research are: 1) To know the overview of leverage, activity ratio and profitability in PT. Indofood Consumer Branded Product (CBP) Sukses Makmur, Tbk. 2) To know and analysis the influence of leverage and activity ratio on profitability in PT Indofood Consumer Branded Products (CBP) Sukses Makmur, Tbk. The data analysis technique used in this research is qualitatif descriptive analysis and quantitatif descriptive analysis. Which includes classic assumption test, multiple linear regression and hypohthesis.

That the simultan Debt to Equity Ratio (DER) and Working Capital Turnover (WCT) effect on Return On Equity (ROE). That the partial Debt to Equity Ratio (DER) positive and significant effect on Return On Equity (ROE) and Working Capital Turnover (WCT) negative and not significant effect on Return n Equity (ROE). It can be seen from: 1) The result of nultiple linear regression analysis $Y = 0,324 + 0,123X_1 - 0,101X_2 + v$. 2) The correlation coefficient states that thereis very strong corre;ation between leverage and activity ratio on profitability. 3) The coefficient of determination states theat leverage and activity ratio have effect of 78,5% on profitability while remaining 21,5% is explained by other variables that are nor discussed on this research.

Keywords: *Leverage, Activity Ratio, and Profitability*

A. PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Masalah

Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya agar tujuan perusahaan tercapai. Pengelolaan kinerja keuangan yang baik juga dapat menarik para investor untuk mempercayakan investasinya pada perusahaan tersebut agar memperoleh keuntungan (*profit*) yang diharapkan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu alat yang dapat digunakan oleh manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan baik secara internal ataupun eksternal. Hal ini dilakukan untuk daya tarik bisnis yang merupakan salah satu indikator penting dalam persaingan usaha, sedangkan indikator daya tarik bisnis dapat diukur dari profitabilitas.

Suatu perusahaan juga memerlukan dana dari pihak eksternal untuk memenuhi kebutuhan kegiatan operasional perusahaan tersebut. Selain memperhitungkan kewajibannya, suatu perusahaan perlu mengelola aset dalam menjalankan kegiatan perusahaan untuk dapat meningkatkan efektifitas aset yang dimilikinya.

Berikut ini adalah gambaran umum *Leverage*, Rasio Aktivitas, dan Profitabilitas PT Indofood *Consumer Branded Products* (CBP) Sukses Makmur, Tbk pada periode tahun 2007 sampai dengan 2014 yang dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1
Gambaran *Debt to Equity Ratio* (DER), *Working Capital Turnover* (WCT) dan *Return On Equity* (ROE) Pada PT Indofood Consumer Branded Products (CBP) Sukses Makmur, Tbk Periode 2007-2014

Variabel	Periode							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
DER (%)	95,09	342,18	672,23	42,72	42,14	48,69	60,32	70,11
WCT (Kali)	3,30	4,30	2,56	2,26	2,19	2,22	2,21	3,30
ROE (%)	2,71	15,11	84,29	19,62	19,27	19,09	17,24	17,92

Sumber: PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk (www.idx.co.id)

2. Rumusan Masalah

- Bagaimana gambaran *leverage*, rasio aktivitas dan profitabilitas pada PT Indofood Consumer Branded Products (CBP) Sukses Makmur, Tbk?
- Bagaimana pengaruh *leverage* dan rasio aktivitas terhadap profitabilitas pada PT Indofood Consumer Branded Products (CBP) Sukses Makmur, Tbk baik secara parsial maupun simultan?

3. Tujuan Penelitian

- Untuk mengetahui gambaran *leverage*, rasio aktivitas dan profitabilitas pada PT Indofood Consumer Branded Products (CBP) Sukses Makmur, Tbk.
- Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *leverage* dan rasio aktivitas terhadap profitabilitas pada PT Indofood Consumer Branded Products (CBP) Sukses Makmur, Tbk baik secara parsial maupun simultan.

4. Metode Penelitian

Desain penelitian yang digunakan adalah Penelitian Kepustakaan (*Library Research*). Teknik pengumpulan data yang dilakukan menggunakan metode dokumentasi. Hasil data yang diperoleh diuji dengan uji asumsi klasik dan dianalisis secara deskriptif baik bersifat kualitatif dan kuantitatif.

B. LANDASAN TEORI

1. Laporan Keuangan

Laporan keuangan melaporkan apa yang sebenarnya terjadi pada aset, laba, dan dividen selama beberapa tahun terakhir. Inti dari laporan keuangan adalah menggambarkan pos-pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode (Brigham dan Joel, 2010:86). Menurut Rudianto (2012:17), laporan keuangan terdiri dari komponen-komponen berikut ini : laporan laba rugi komprehensif, laporan perubahan ekuitas, laporan posisi keuangan, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan.

Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi tentang posisi keuangan, dan laporan arus kas suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi atau siapapun yang tidak dalam posisi dapat meminta laporan keuangan khusus untuk memenuhi kebutuhan informasi tertentu. Menurut Stice *et. al* (2009:10) para pengguna laporan keuangan diklasifikasikan menjadi dua, yaitu: pemakai internal dan pihak eksternal (Kreditor, Investor, Pemerintah, Karyawan dan

Masyarakat). Laporan keuangan akan lebih bermanfaat jika dilakukan analisis terhadap laporan keuangan tersebut. Menurut Subramanyam dan Wild (2013:34), terdapat lima alat penting untuk analisis keuangan, yaitu terdiri dari: analisis laporan keuangan komparatif, analisis laporan keuangan *common-size*, analisis rasio, analisis arus kas dan model valuasi.

2. Rasio Keuangan

Menurut Horne dan John (2012:163), rasio keuangan adalah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan di dapat dengan membagi suatu angka dengan angka yang lainnya. Rasio keuangan digunakan agar dapat mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya, analisis keuangan perlu melakukan pemeriksaan atas berbagai aspek kesehatan keuangan perusahaan.

Menurut Kasmir (2010:110) rasio keuangan dibagi atas: rasio likuiditas, rasio hutang, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio penilaian.

3. Leverage

Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan yang tercermin dalam struktur modalnya. Hutang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Menurut Stice *et al*, (2009:145), kebijakan hutang sering diukur dengan *debt ratio* (rasio utang) yang dihitung sebagai total kewajiban dibagi dengan total aset.

Menurut Kasmir (2010:112), adapun jenis-jenis rasio leverage diantaranya terdiri dari: *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Time Interest Earned* (TIE) dan *Fixed Charge Coverage*.

4. Rasio Aktivitas

Menurut Horne dan John (2012:172), rasio aktivitas juga disebut sebagai rasio efisiensi atau perputaran, mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan berbagai asetnya. Selanjutnya menurut Kasmir (2010:114), rasio aktivitas terdiri dari: Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*), Hari Rata-rata Penagihan Piutang (*Days of Receivable*), Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*), Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*), Perputaran Aset Tetap (*Fixed Assets Turnover*) dan Perputaran Aset (*Assets Turnover*).

5. Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas menurut Kasmir (2010:111), adalah sebagai berikut: Profit Margin (*Profit Margin*

on Sales), Return On Assets (ROA), Return on Investment (ROI), Return on Equity (ROE) dan Laba Per Lembar Saham (*Earning Per Share*).

6. Pengaruh Leverage Terhadap Profitabilitas

Menurut Kasmir (2010:158), *leverage* akan menunjukkan besarnya modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Sedangkan profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasional perusahaannya. Profitabilitas menggambarkan pendapatan yang dimiliki perusahaan untuk membiayai investasi. Investasi menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan bagi investor. Sedangkan menurut Atmaja (2003:262), perusahaan cenderung memelihara kemungkinan berhutang untuk dapat mengambil keuntungan dari kesempatan investasi yang baik tanpa harus menerbitkan saham baru pada harga yang turun akibat *bad signaling*.

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi, menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian pendanaan internal. Dengan laba yang besar akan mempengaruhi manajemen perusahaan dalam menggunakan hutang. Pihak manajemen perusahaan juga dapat menyimpulkan untuk menggunakan laba bersih sebagai pilihan alternatif utama untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dengan meminimalisasi penggunaan hutang.

7. Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Profitabilitas

Menurut Brigham dan Joel (2012:136), jika investor mengakuisisi aset yang begitu tinggi dan perusahaan memiliki terlalu banyak aset, maka biaya modalnya terlalu tinggi dan laba (*profit*) akan tertekan. Hal tersebut akan menunjukkan bahwa aset yang terlalu tinggi juga tidak menjamin suatu perusahaan akan memperoleh profitabilitas yang tinggi. Modal kerja yang tinggi akan mempengaruhi biaya bunga modal yang telah tertanam oleh investor yang mengakuisisi saham atau aset pada perusahaan tersebut.

C. PEMBAHASAN

1. Analisis

a. Analisis Deskriptif Kualitatif

Gambaran *Debt to Equity Ratio* (DER) PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 2
Rata-Rata *Debt to Equity Ratio* (DER) PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Periode 2007-2014				
No	Tahun	Total Hutang (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	DER (%)
1	2007	1.957.991.000.000	2.039.135.000.000	95,09
2	2008	7.680.785.000.000	2.244.666.000.000	342,18
3	2009	8.599.153.000.000	1.279.196.000.000	672,23
4	2010	3.999.132.000.000	9.362.181.000.000	42,72
5	2011	4.513.084.000.000	10.709.773.000.000	42,14
6	2012	5.835.523.000.000	11.984.361.000.000	48,69
7	2013	8.001.739.000.000	13.265.731.000.000	60,32
8	2014	9.870.264.000.000	14.077.768.000.000	70,11
Nilai DER Maksimum				42,14
Nilai DER Minimum				672,23
Rata-rata DER PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk Tahun 2007-2014				171,68

Sumber: PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk (www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel 2 di atas nilai DER maksimum PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk mencapai angka 672,23% yang berarti bahwa jumlah hutang lebih besar dari modal perusahaan tersebut. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap Rp. 100,- hutang dapat mengembalikan ekuitas bersih sebesar Rp 67.223. Nilai DER yang tinggi tersebut terjadi ketika restrukturisasi PT Indofood Sukses Makmur, Tbk menjadi PT Indofood *Consumer Branded Products* (CBP) Sukses Makmur, Tbk. Karena pada tahun 2008 sampai dengan 2009 semua aset, kewajiban, dan kegiatan usaha perusahaan yang menggabungkan diri dialihkan ke ICBP. Hal tersebut yang menyebabkan tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) melonjak tinggi. Sedangkan pada tahun-tahun yang lainnya nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) cenderung berfluktuasi. Sedangkan untuk nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) minimum yaitu mencapai angka 42,14% yang berarti bahwa setiap Rp. 100,- hutang dapat mengembalikan Rp. 4.214,- ekuitas perusahaan tersebut. Hal ini terjadi setahun setelah restrukturisasi PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk. Pada saat itu jumlah hutang lebih kecil dibandingkan dengan ekuitas bersih yang dimilikinya. Hal tersebut menunjukkan bahwa para investor cenderung menanamkan modal pada perusahaan baru dan dianggap dapat memberikan nilai keuntungan (*profit*) yang tinggi.

Dari hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk pada Periode 2007-2014 berada pada nilai di atas 100%, yang berarti bahwa jumlah hutang lebih besar dari jumlah modalnya. *Debt To Equity Ratio* (DER) dianggap wajar jika di bawah angka 100%. Semakin besar angka *Debt To Equity Ratio* (DER) suatu perusahaan maka manajemen perusahaan harus semakin kerja keras untuk menjaga arus kas perusahaan yang sedang dijalankan. Risiko yang tinggi juga diharapkan dapat memberikan keuntungan yang lebih pula.

Gambaran *Working Capital Turnover* (WCT) PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 3

Rata-Rata *Working Capital Turnover* (WCT) PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2014

No.	Tahun	Total Penjualan Bersih (Rp)	Total Aset Lancar (Rp)	WCT (Kali)
1	2007	9.484.735.000.000	2.318.487.000.000	4,09
2	2008	12.042.862.000.000	3.647.087.000.000	3,30
3	2009	16.332.607.000.000	3.800.617.000.000	4,30
4	2010	17.960.120.000.000	7.017.835.000.000	2,56
5	2011	19.367.155.000.000	8.580.311.000.000	2,26
6	2012	21.716.913.000.000	9.922.662.000.000	2,19
7	2013	25.094.681.000.000	11.321.715.000.000	2,22
8	2014	30.022.463.000.000	13.603.327.000.000	2,21
Nilai <i>Working Capital Turnover</i> (WCT) Maksimum				4,30
Nilai <i>Working Capital Turnover</i> (WCT) Minimum				2,19
Rata-rata WCT PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk Tahun 2007-2014				2,89

Sumber: PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk (www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel 3 di atas, nilai *Working Capital Turnover* (WCT) minimum PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk mencapai angka 2,19 kali per tahun. Artinya bahwa setiap Rp. 100,00,- modal kerja dapat menghasilkan penjualan sebesar Rp. 219,00,-. Nilai minimum tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan modal kerja yang dimiliki perusahaan tersebut kurang maksimal. Keadaan ini menunjukkan belum optimalnya para manajer mengelola kebijakan modal kerja untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. mengelola kebijakan modal kerja untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sedangkan nilai *Working Capital Turnover* (WCT) maksimum PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk mencapai hingga 4,30 kali yang berarti bahwa dana yang tertanam dalam modal kerja berputar rata-rata 4,30 kali dalam setahunnya. Atau yang berarti bahwa setiap Rp. 100,00,- modal kerja dapat menghasilkan Rp. 430,00,-. Modal kerja yang tertanam oleh investor sangat besar sehingga mengakibatkan perputaran modal kerja yang lebih besar juga. Dengan perputaran modal kerja yang besar, akan memperkecil risiko kerugian akibat penurunan harga penjualan serta mampu menghemat biaya penyimpanan dan memelihara persediaan untuk meningkatkan penjualan.

Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai *Working Capital Turnover* (WCT) PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk pada Periode 2007 sampai dengan 2014 berada pada nilai di atas 1. Karena perusahaan setidaknya dapat mengembalikan modal kerja yang diinvestasikan sekali dalam setahunnya agar dapat memperoleh laba (*profit*) yang diharapkan. Nilai *Working Capital Turnover* (WCT) PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk pada Periode 2007-2014 masih dapat dikatakan wajar. Hanya saja ada beberapa tahun yang menunjukkan angka *Working Capital Turnover* (WCT) yang berada dibawah rata-rata, tapi masih dapat dikatakan wajar karena tidak menjadikan perusahaan tidak dapat mengembalikan modal kerja yang tertanam dari para investor. Karena menurut Riyanto (2009:65), perputaran modal kerja dibutuhkan bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas usaha setiap harinya dan untuk menjamin berlangsungnya suatu perusahaan. Dengan semakin besarnya tingkat perputaran modal kerja akan

menambah efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya.

Gambaran *Return On Equity* (ROE) pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 4

Rata-Rata *Return On Equity* (ROE) PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2014

No.	Tahun	Laba Bersih (Rp)	Total Ekuitas (Rp)	ROE
1	2007	55.866.000.000	2.059.135.000.000	2,71
2	2008	339.069.000.000	2.244.666.000.000	15,11
3	2009	1.078.219.000.000	1.279.196.000.000	84,29
4	2010	1.836.872.000.000	9.362.181.000.000	19,62
5	2011	2.064.049.000.000	10.709.773.000.000	19,27
6	2012	2.287.342.000.000	11.984.361.000.000	19,09
7	2013	2.286.639.000.000	13.265.731.000.000	17,24
8	2014	2.522.328.000.000	14.077.708.000.000	17,92
Nilai <i>Return On Equity</i> (ROE) Maksimum				84,29
Nilai <i>Return On Equity</i> (ROE) Minimum				3,71
Rata-rata <i>Return On Equity</i> (ROE) PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk Tahun 2007-2014				24,40

Sumber: PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk (www.idx.co.id)

Berdasarkan tabel 4 di atas, nilai *Return On Equity* (ROE) maksimum PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk mencapai angka 84,29%. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap Rp. 100,- laba bersih dapat mengembalikan ekuitas bersih sebesar Rp. 8.429,-. Angka ini ditunjukkan pada saat restrukturisasi PT Indofood Sukses Makmur, Tbk menjadi PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk. Ini berarti pada tahun 2009, total pengembalian ekuitas PT Indofood CBP Sukses Makmur sebesar 84,29%. Pengembalian ekuitas untuk menghasilkan keuntungan dianggap tinggi dan menjadikan dampak yang baik bagi perusahaan. Tetapi ketika ekuitas dan laba bersih dinaikkan pertahun, nilai *Return On Equity* (ROE) cenderung menurun tiap tahunnya.

Selanjutnya nilai *Return On Equity* (ROE) minimum yang menunjukkan pada angka 2,71%. Yang berarti bahwa setiap Rp. 100,- laba bersih dapat mengembalikan Rp. 271,- ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal ini terjadi pada tahun 2007 yang berarti bahwa tingkat keuntungan yang diberikan dari total ekuitas hanya sebesar 2,71%. Hal ini terjadi ketika perusahaan baru didirikan menjadi perusahaan go public. Sehingga mengakibatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas ekuitasnya relatif rendah. Tetapi pada tahun selanjutnya *Return On Equity* (ROE) berfluktuasi berdasarkan modal dan jumlah laba bersih. Tingginya nilai *Return On Equity* (ROE) menunjukkan penilaian atau harapan yang baik para investor terhadap perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, akan memberikan prospek yang baik bagi pihak manajemen perusahaan dan para investor atau bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

b. Analisis Deskriptif Kuantitatif

1) Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian regresi linier sederhana pada penelitian ini menggunakan SPSS (*Statistical Package for Social Science*) versi 17 dengan hasil distribusi data normal dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5
Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	,324	,215	
DER	,123	,034	1,119
WCT	-,101	,086	-,360

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS Statistic 17.0)

Berdasarkan Tabel 5, maka model persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,324 + 0,123X_1 - 0,101X_2 + v$$

Dari persamaan regresi di atas, dapat diartikan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh positif terhadap *Return On Equity* (ROE). Hal ini berarti jika *Debt to Equity Ratio* (DER) bertambah maka *Return On Equity* (ROE) akan bertambah.

Sedangkan *Working Capital Turnover* (WCT) memiliki pengaruh negatif terhadap *Return On Equity* (ROE). Hal ini berarti jika *Working Capital Turnover* (WCT) bertambah maka *Return On Equity* (ROE) akan berkurang.

2) Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Hasil pengolahan data SPSS untuk koefisien korelasi disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6
Koefisien Korelasi dan Determinasi
Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,886 ^a	,785	,699	,13611

a. Predictors: (Constant), DER, WCT

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS Statistic 17.0)

Dari Tabel 6 diperoleh hasil R adalah sebesar 0,886. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCT) dengan variabel dependen *Return On Equity* (ROE) sangat kuat pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk Periode 2007-2014. Sedangkan nilai *r square* adalah sebesar 0,785 atau 78,5% yang berarti bahwa secara bersama-sama *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh secara 78,5% terhadap *Return On Equity* (ROE), sedangkan sisanya sebesar 21,5% *Return On Equity* (ROE) dapat dipengaruhi variabel lain yang tidak dapat dimasukkan dalam penelitian ini.

3) Uji Hipotesis

a) Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama (simultan) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Derajat kepercayaan yang digunakan adalah 0,05. Apabila nilai F hasil perhitungan lebih besar daripada nilai F menurut tabel maka hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel

independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Pembuktian dilakukan dengan cara membandingkan nilai kritis, F(tabel) dengan F(hitung) yang terdapat pada tabel analisis *df variance*.

Hasil perkiraan dari nilai F_{hitung} dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,339	2	,169	9,143	,021 ^a
	Residual	,093	5	,019		
	Total	,431	7			

a. Predictors: (Constant), DER, WCT

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS Statistic 17.0)

Berdasarkan Tabel 7, hasil uji F_{hitung} adalah 9,143 dan dengan menggunakan tabel F diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 5,786. Hal ini menunjukkan bahwa $F_{hitung}(9,143) > F_{tabel}(5,786)$ dengan tingkat signifikansi $0,021 < 0,05$ sehingga H_0 ditolak, yang berarti bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk pada periode 2007 sampai dengan 2014.

b) Uji Parsial (Uji t)

Uji t merupakan suatu cara untuk mengukur apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Dalam pengujian ini digunakan uji t dua ujung, karena hipotesis yang ditunjukkan belum menunjukkan arah, yaitu terdapat pengaruh (tidak menunjukkan pengaruh positif atau negatif). Hasil perkiraan nilai t_{hitung} dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji t (Uji Parsial)
Coefficients^a

Model	Standardized Coefficients	Beta	t	Sig.	Correlations		
					Zero-order	Partial	Part
1 (Constant)			1,504	,193			
DER	1,119	3,631	,015	,853	,851	,752	
WCT	-,360	-1,167	,296	,468	-,463	-,242	

Sumber: Hasil Pengolahan Data (SPSS Statistic 17.0)

Berdasarkan Tabel 8, menunjukkan hasil pengujian statistik uji-t yang menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial sebagai berikut:

- (1) $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($3,631 > 2,571$) atau $Sig. < \alpha$ ($0,015 < 0,05$) maka H_0 ditolak, yang berarti bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Return On Equity* (ROE) pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk pada periode 2007 sampai dengan 2014.
- (2) $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,167 < 2,571$) atau $Sig. > \alpha$ ($0,296 > 0,05$) maka H_a diterima, yang berarti bahwa *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap *Return On Equity* (ROE) pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk pada periode 2007 sampai dengan 2014.

2. Evaluasi

a. Evaluasi *Leverage* PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Margaretha (2011:26), mengungkapkan bahwa rasio *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditor) dan semakin besar biaya utang yang harus dibayar perusahaan. Hal ini akan berdampak pada profitabilitas karena sebagian pendapatan digunakan untuk membayar utang. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER).

Dari hasil penelitian, diperoleh rata-rata nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk Periode 2007 sampai dengan 2014 adalah sebesar 171,68% yang berarti bahwa total hutang perusahaan lebih tinggi dari jumlah ekuitasnya. Untuk nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) dibawah rata-rata yaitu pada tahun 2007, 2010, 2011, 2012, 2013, dan tahun 2014. Menurut Atmaja (2003:262), perusahaan cenderung memelihara kemungkinan berhutang untuk dapat mengambil keuntungan dari kesempatan investasi yang baik tanpa harus menerbitkan saham baru pada harga yang turun akibat *bad signaling*. Sedangkan Nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) diatas rata-rata terdapat pada tahun 2008 dan 2009, ini menunjukkan bahwa perusahaan sangat agresif dengan mencari pinjaman baik jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Atmaja (2003:263), perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi, menggunakan hutang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian pendanaan internal. Dengan laba yang besar akan mempengaruhi keputusan manajemen perusahaan dalam menggunakan hutang. Risiko yang tinggi juga diharapkan dapat memberikan keuntungan yang lebih pula.

b. Evaluasi Rasio Aktivitas PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil penelitian, dapat diketahui rata-rata *Working Capital Turnover* (WCT) pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk pada Periode 2007 sampai dengan 2014 adalah sebesar 2,89 kali. Dapat disimpulkan bahwa nilai *Working Capital Turnover* (WCT) PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk pada Periode 2007 sampai dengan 2014 adalah diatas 1. Karena perusahaan setidaknya dapat mengembalikan modal kerja yang diinvestasikan sekali dalam setahunnya agar dapat memperoleh laba (*profit*) yang diharapkan. Nilai *Working Capital Turnover* (WCT) PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk pada Periode 2007-2014 masih dapat dikatakan wajar. Karena menurut Riyanto (2009:65), perputaran modal kerja dibutuhkan bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas usaha setiap harinya dan untuk menjamin

berlangsungnya suatu perusahaan. Besarnya perputaran modal kerja bergantung pada lamanya periode pengembalian modal kerja tersebut. Dengan jumlah pengeluaran setiap harinya yang tetap, tetapi dengan makin lamanya periode perputarannya, maka jumlah modal kerja yang dibutuhkan makin besar. Demikian pula halnya dengan periode perputaran yang tetap, dengan makin besarnya jumlah pengeluaran kas setiap harinya, kebutuhan modal kerja pun makin besar.

c. Evaluasi Profitabilitas PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dari hasil penelitian, nilai rata-rata *Return On Equity* (ROE) PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk sebesar 0,24 yang berarti bahwa tingkat pengembalian ekuitas terhadap laba bersih sebesar 24%. Tingginya nilai *Return On Equity* (ROE) menunjukkan penilaian atau harapan yang baik para investor terhadap perusahaan.

Nilai *Return On Equity* (ROE) yang terendah terjadi pada tahun 2007, karena modal yang kecil tidak menjamin perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi. Jika perusahaan ingin mendapatkan laba yang tinggi juga harus menaikkan modal dengan mempertinggi risiko yang akan dihadapi. Menurut Brigham dan Joel (2012:136), jika investor mengakuisisi aset yang begitu tinggi dan perusahaan memiliki terlalu banyak aset, maka biaya modalnya terlalu tinggi dan laba (*profit*) akan tertekan. Di tahun berikutnya, tingkat *Return On Equity* (ROE) cenderung berfluktuatif. Perusahaan mengambil kebijakan untuk menaikkan modal dan berharap agar mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi pula.

d. Evaluasi Pengaruh *Leverage* Terhadap Profitabilitas Pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dari hasil pengujian hipotesis diperoleh $t_{hitung} > t_{tabel}$ (3,631 > 2,447) atau Sig. < alpha (0,015 < 0,05) yang berarti bahwa H_0 ditolak, hal tersebut menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif atau signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk pada Periode 2007 sampai dengan 2014. Dari hasil uji t memberikan gambaran jika nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan kontribusi yang baik dalam meningkatkan *Return On Equity* (ROE) pada perusahaan tersebut.

Hal ini sejalan dengan teori Riyanto (2009:375) yang mengatakan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan pendapatan bagi suatu perusahaan untuk membiayai biaya operasionalnya. Karena perusahaan tersebut mengandalkan modal dari luar (kreditor). Dengan uji ini juga dapat memberikan gambaran bahwa perusahaan dapat menjaga arus kas (*cash flow*) perusahaan untuk bisa menutup pengeluaran dan bisa menghasilkan keuntungan perusahaan lebih besar. Karena perusahaan tersebut juga meyakini dengan tingkat

resiko yang besar dapat memberikan tingkat keuntungan bagi manajemen perusahaan dan para investor.

e. Evaluasi Pengaruh Aktivitas Terhadap Profitabilitas Pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dari hasil penelitian diperoleh nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,167 < 2,447$) atau $sig. > \alpha$ ($0,296 > 0,05$) maka H_0 diterima, yang berarti bahwa *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk pada Periode 2007 sampai dengan 2014.

Hubungan yang negatif dan tidak signifikan antara WCT dengan ROE disebabkan oleh banyaknya aset menganggur yang mengakibatkan banyaknya persediaan di gudang yang berpotensi untuk menghasilkan keuntungan (profitabilitas) bagi perusahaan tersebut. Pengelolaan aset yang menganggur belum optimal sehingga memperkecil penjualan yang mengakibatkan rendahnya pengembalian modal kerja para investor. Hal ini sejalan dengan pendapat Brigham dan Joel (2012:136) yang mengatakan bahwa, jika investor mengakuisisi aset yang begitu tinggi dan perusahaan memiliki terlalu banyak aset, maka biaya modalnya terlalu tinggi dan laba (*profit*) akan tertekan.

f. Evaluasi Pengaruh Leverage dan Aktivitas Terhadap Profitabilitas Pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dari hasil persamaan regresi linier berganda yaitu $ROE = 0,324 + 0,123DER - 0,101WCT + \varepsilon$, menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan artinya jika DER perusahaan naik maka akan diikuti dengan kenaikan *Return On Equity* (ROE) yang diperoleh oleh perusahaan tersebut. Selanjutnya *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE), artinya pengaruh yang negatif menunjukkan ketika nilai *Working Capital Turnover* (WCT) menurun akan diikuti dengan kenaikan *Return On Equity* (ROE).

Hasil uji F pada penelitian ini menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} adalah 9,143 dengan tingkat signifikansi 0,021 yang lebih kecil dari 0,05 dan nilai $df_1=2$ dan $df_2=5$ diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 5,79. Karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak, yang berarti bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk pada Periode 2007 sampai dengan 2014.

Berdasarkan hasil penelitian, rata-rata PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk periode 2007-2014 menggunakan hutang yang tinggi. Terlihat pada nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang meningkat setiap tahunnya. Penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang

semakin besar dan sebagainya. Apabila biaya kebangkrutan semakin besar, tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham juga semakin tinggi. Biaya modal hutang juga akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga yang tinggi sebagai kompensasi kenaikan risiko kebangkrutan. Oleh karena itu, perusahaan akan terus menggunakan hutang apabila manfaat hutang (penghematan pajak dari hutang) masih lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan. Jika biaya kebangkrutan lebih besar dibandingkan dengan penghematan pajak dari hutang, perusahaan akan menurunkan tingkat hutangnya.

Dari hasil uji koefisien korelasi diperoleh hasil R adalah sebesar 0,886. Hal tersebut menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCT) terhadap *Return On Equity* (ROE) pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk Periode 2007-2014 adalah sangat kuat. Hubungan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan harus lebih memperhatikan tingkat hutang untuk menghasilkan pengembalian yang diharapkan bagi para manajemen dan para pemegang saham.

Nilai koefisien determinasi (*R Square*) adalah sebesar 0,785 atau 78,5% yang berarti bahwa secara bersama-sama *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh secara 78,5% terhadap *Return On Equity* (ROE), sedangkan sisanya sebesar 21,5% *Return On Equity* (ROE) dapat dipengaruhi variabel lain yang tidak dapat dijelaskan dalam penelitian ini. Seperti *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), *Total Assets Turnover* (TAT), *Fixed Assets Turnover* (FAT), *Inventory Turnover* (IT), *Return On Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM).

D. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

- Dari hasil penelitian, nilai rata-rata *Return On Equity* (ROE) PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk sebesar 0,24 yang berarti bahwa tingkat pengembalian ekuitas terhadap laba bersih sebesar 24%. Tingginya nilai *Return On Equity* (ROE) menunjukkan penilaian atau harapan yang baik para investor terhadap perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk adalah sebesar 0,24. Angka 0,24 tersebut mengandung arti bahwa 24% rupiah dari total modal dari pemilik adalah untuk menghasilkan laba (profit).
- Dari hasil persamaan regresi linier berganda yaitu $Y = 0,324 + 0,123X_1 - 0,101X_2 + \varepsilon$, menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE) dan *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk Periode 2007 sampai dengan 2014.

- c. Dari hasil pengujian hipotesis untuk X_1 [*Debt to Equity Ratio* (DER)] diperoleh bahwa H_0 ditolak, yang berarti bahwa DER berpengaruh dan signifikan secara parsial terhadap *Return On Equity* (ROE) sedangkan hasil uji hipotesis untuk X_2 [*Working Capital Turnover* (WCT)] bahwa H_0 diterima, yang berarti bahwa WCT berpengaruh tidak signifikan secara parsial terhadap *Return On Equity* (ROE) pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk pada Periode 2007 sampai dengan 2014.
- d. Hasil uji F menunjukkan bahwa bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE) pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk pada Periode 2007 sampai dengan 2014.
- e. Dari hasil uji koefisien korelasi diperoleh hasil R adalah sebesar 0,886. Hal tersebut menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCT) terhadap *Return On Equity* (ROE) pada PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk Periode 2007-2014 adalah sangat kuat. Selanjutnya Nilai koefisien determinasi (*R Square*) adalah sebesar 0,785 atau 78,5% yang berarti bahwa secara bersama-sama *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh secara 78,5% terhadap *Return On Equity* (ROE), sedangkan sisanya sebesar 21,5% *Return On Equity* (ROE) dapat dipengaruhi variabel lain yang tidak ikut diteliti dalam penelitian ini, seperti *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), *Total Assets Turnover* (TAT), *Fixed Assets Turnover* (FAT), *Inventory Turnover* (IT), *Return On Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM).

2. Saran

- a. Manajemen perusahaan hendaknya memperhatikan hutang dari pihak eksternal, karena semakin tinggi hutang maka akan makin tinggi risiko yang dihadapi. Namun, dengan tingkat risiko yang tinggi, hutang atau *Debt to Equity* (DER) yang tinggi juga dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi pula. sebaiknya pihak manajemen perusahaan lebih mengutamakan aset yang ada agar tidak terjadi aset yang menganggur dan tidak dapat digunakan. Tingkat *Working Capital Turnover* (WCT) yang baik adalah jumlahnya yang selalu meningkat tiap tahunnya. Itu menandakan bahwa perusahaan dapat mengembalikan investasi yang dipercayakan kepada pihak perusahaan. Dengan

demikian akan memberikan keuntungan dengan tingkat penjualan yang semakin meningkat.

- b. Para investor seharusnya lebih ketat dalam mempertimbangkan keputusan untuk melakukan pendanaan yang terkait dengan hutang, perusahaan perlu mempertimbangkan keefektifan dan efisiensi dari hutang tersebut dalam menghasilkan profit bagi perusahaan dan para investor, karena seperti yang telah dibahas sebelumnya bahwa akan selalu ada *trade-off* antara tingkat pengembalian (*return*) dan risiko (*risk*), dimana penambahan hutang selain membantu pendanaan bagi perusahaan akan tetapi juga disisi lain akan meningkatkan tingkat resiko dari perusahaan tersebut. Sebaiknya investor menganalisis tingkat hutang dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aset. Sehingga investor dapat menanamkan modal kerja yang memberikan tingkat pengembalian seperti yang diharapkan.
- c. Sehubungan dengan keterbatasan peneliti, diharapkan pada peneliti lain untuk menambah variabel independen dapat di tambah untuk menjadikan hasil penelitian yang baik. Begitu juga sampel atau tahun penelitian dapat ditambah untuk menjadikan penelitian yang lebih menarik lagi.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Atmaja, Lukas Setia. 2003. *Manajemen Keuangan*, Edisi 2. Yogyakarta : Penerbit ANDI.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan: Essentials of Financial Management*. Edisi Kesepuluh, Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ketigabelas, Jilid 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, cetakan ke-1. Jakarta : Kencana.
- Margareth, Farah. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.
- Riyanto, Bambang. 2009. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat, Cetakan VI. Yogyakarta : BPFE UGM.
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi*. Adaptasi IFRS. Jakarta : Erlangga.
- Stice, James D., Earl K. Stice dan K. Fred Skousen. 2009. *Akuntansi Keuangan: Intermediate Accounting*. Edisi Keenambelas, Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Subramanyam. K. R, dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesepuluh, Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.