



E-MABIS

FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS MALIKUSSALEH

Pengaruh Pergerakan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham
Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia

Muammar Khaddafi

Analisis Kelayakan Investasi Terhadap Modal Kerja Pada Perusahaan
Bursa Efek Indonesia

Kasus Pada Perusahaan LQ45
Ristati dan Masyithah

Pembagian Kerja Dalam Upaya Efektivitas Kerja Karyawan
Mohd. Heikal

Pengaruh Giro, Tabungan dan Deposito Berjangka Terhadap Jumlah Kredit
yang Diberikan Pada PT. Bank Mandiri, Tbk.

Nurlela

Exploring Corporate Social Responsibility Practices In Tourism Industry
After Tsunami Disaster In Aceh

Agustinawati

Analisis Kesenjangan Produktivitas Kakao Perkebunan Rakyat
di Provinsi Aceh

Mawardati

Pengaruh Cash Conversion Cycle, Firm Size, Fixed Financial Assets Ratio,
dan Financial Debt Ratio Terhadap Return On Investment Pada
Perusahaan Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia

Iswadi dan Masniar

Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Loyalitas Pelanggan Pupuk
Ures Nonsubsidi pada PT. Pupuk Iskandar Muda Provinsi Aceh

Faisal Matriadi, T. Edyansyah dan Saifuddin

Penerapan Analisis Cluster Dalam Pengelompokan Kabupaten/Kota
di Provinsi Aceh Berdasarkan Indikator Kesejahteraan Rakyat

Nurhasanah

Pengaruh Faktor Intrinsik Dan Ektrinsik Terhadap Minat Berwirausaha
Kasus Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Malikussaleh

Syamsul Bahri

Diterbitkan Oleh :

Fakultas Ekonomi Universitas Malikussaleh

Dewan Penasehat/Advisory Board

Rektor Universitas Malikussaleh
Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Malikussaleh

Ketua Penyunting/ Chief Editor

Wahyuddin (Chief)

Pengelola Penyunting/Managing Editor

Khairil Anwar (Chief)
Iswadi, Anwar Puteh, Ichsan, Ghazali Syamni,
Damanhur, Naufal Bachri, Husaini, Yulbahri

Penasehat Editorial dan Dewan Redaksi/

Editorial Advisory and Review Board

Prof. A. Hadi Arifin (Unimal), Jullimursyida, Ph.D (Unimal),
Adi Afif Zakaria, Ph.D (UI), Zafri Ananto Husodo, Ph.D (UI),
Fachruzzaman (UNIB), Erlina, Ph.D (USU), Muhammad Nasir, Ph.D (USK),
Sofyan Syahnur, Ph.D (USK), Tafdil Husni, Ph.D (UNAND),
Jeliteng Pribadi, MA (USK),

Sirkulasi & Secretary :

Kusnandar Zainuddin, Fuadi, Karmila, Ismail

Kantor Penyunting/Editorial Office

Kampus Bukit Indah P.O. Box. 141 Lhokseumawe Telp. (0645) 7014461 Fax. (0645) 56941
E-mail : emabis@fe-unimal.org - Homepage: www.fe-unimal.org/jurnal/emabis

Jurnal E-Mabis Fakultas Ekonomi Universitas Malikussaleh diterbitkan sejak tahun 2000 sesuai dengan
Surat Keputusan Rektor Universitas Malikussaleh nomor SK. No.34/UM.H/KP/2000

Jurnal E-Mabis diterbitkan oleh Fakultas Ekonomi Universitas Malikussaleh Lhokseumawe,
Dekan : Wahyuddin, Pembantu Dekan I : Khairil Anwar, Pembantu Dekan II: Iswadi,
Pembantu Dekan III : Anwar Puteh, Pembantu Dekan IV : Ichsan

Jurnal E-Mabis terbit 4 kali setahun pada bulan Januari, April, Juli, dan Oktober.
ISSN : 1412-968X. keputusan terbit 4 kali setahun mulai Edisi Vol.13 Nomor: 1, Januari 2012

Daftar Isi

| | |
|--|-----|
| Pengaruh Pergerakan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham <i>Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia</i> Muammar Khaddafi | 1 |
| Analisis Kelayakan Investasi Terhadap Modal Kerja Pada Perusahaan Bursa Efek Indonesia <i>Kasus Pada Perusahaan LQ45</i> Ristati dan Masyithah | 23 |
| Pembagian Kerja Dalam Upaya Efektivitas Kerja Karyawan Mohd. Heikal | 37 |
| Pengaruh Giro, Tabungan dan Deposito Berjangka Terhadap Jumlah Kredit yang Diberikan Pada PT. Bank Mandiri, Tbk. N u r l e l a | 45 |
| Exploring Corporate Social Responsibility Practices In Tourism Industry After Tsunami Disaster In Aceh Agustinawati | 57 |
| Analisis Kesenjangan Produktivitas Kakao Perkebunan Rakyat di Provinsi Aceh M a w a r d a t i | 65 |
| Pengaruh Cash Conversion Cycle, Firm Size, Fixed Financial Assets Ratio, dan Financial Debt Ratio Terhadap Return On Investment Pada Perusahaan Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia Iswadi dan Masniar | 71 |
| Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Loyalitas Pelanggan Pupuk Urea Nonsubsidi pada PT. Pupuk Iskandar Muda Provinsi Aceh Faisal Matriadi, T. Edyansyah dan Saifuddin | 83 |
| Penerapan Analisis Cluster Dalam Pengelompokan Kabupaten/Kota di Provinsi Aceh Berdasarkan Indikator Kesejahteraan Rakyat Nurhasanah | 99 |
| Pengaruh Faktor Intrinsik Dan Ektrinsik Terhadap Minat Berwirausaha <i>Kasus Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Malikussaleh</i> Syamsul Bahri | 109 |

ANALISIS KELAYAKAN INVESTASI TERHADAP MODAL KERJA PADA PERUSAHAAN BURSA EFEK INDONESIA

Kasus pada Perusahaan LQ45

RISTATI¹ DAN MASYITHAH²

¹*Dosen pada Fakultas Ekonomi Universitas Malikussaleh*

²*Alumnus Fakultas Ekonomi Universitas Malikussaleh*

The purpose of this study was to examine the effect of the level of investment feasibility engraved with the Net Present Value, Internal Rate of Return and Profitability indexes on working capital at LQ 45 firms listed on the Indonesia Stock Exchange. The data used in this study is a secondary data rate Net Present Value, Internal Rate of Return and Profitability indexes in LQ45 companies in 2011. Model of multiple linear regression analysis is used to examine the effect of some of the capital investment feasibility level work on LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange either partially or simultaneously. The results of a third study variables Net Present Value, Internal Rate of Return and Profitability Index simultaneously had no significant effect on the company's working capital LQ45. Likewise with partial test each variable does not affect working capital. Specifically IRR variables found to have a positive relationship to the capital, but the variable NPV and PI have a negative relation to working capital, this happens because the investment firm-level data are not detailed clearly, besides LQ45 company is a company that has high liquidity which requires investors to buy. The results of this study indicate that investors in the investor would need to invest feasibility study and considering the level of investment that affect working capital. The study used LQ45 companies and other firms not because LQ45 company is a special company in BEI. This study also had the disadvantage of every 6 months, including shares of LQ45 companies always experience changes and the absence of preliminary data investments.

Keywords : *net present value, internal rate of return, profitability indexes, working capital*

LATAR BELAKANG

Salah satu prioritas pembangunan negara Indonesia pasca krisis moneter tahun 1997 adalah bidang ekonomi, tanpa mengesampingkan bidang-bidang lainnya. Pemerintah berusaha untuk menggerakkan semua sektor (sektor riil dan sektor finansial) untuk menggerakkan roda perekonomian bangsa. Salah satu usaha yang dilakukan adalah dengan membuat kebijakan-kebijakan, seperti kebijakan investasi untuk menarik minat para pengusaha untuk mau menanamkan modalnya. Pemerintah mengharapkan para pengusaha tidak hanya menginvestasikan modalnya disektor finansial saja tetapi juga diharapkan untuk berinvestasi pada sektor riil.

Keputusan untuk melakukan investasi jangka panjang merupakan salah satu keputusan yang paling kritis bagi investor terutama dalam hal keberhasilan perusahaannya. Keputusan tersebut tentunya akan berdampak baik maupun berdampak buruk diwaktu yang akan datang dalam hubungannya dengan likuiditas. Karena dengan investasi sudah dilaksanakan, tetapi kemudian terjadi kekeliruan perhitungan maka sulit untuk menarik investasi yang sudah dikeluarkan tersebut. Oleh karena itu perlu dilakukan suatu analisis kelayakan investasi. Kelayakan investasi dipengaruhi oleh berbagai aspek yaitu : aspek pasar dan pemasaran, aspek manajemen dan operasi, aspek keuangan (*financial*)/ *capital budgeting*, dan aspek sosial dan politik.

Dengan makin luasnya pelayanan yang diberikan oleh suatu perusahaan ditambah makin ketatnya persaingan saat ini maka menuntut perlunya suatu kajian tentang suatu investasi terutama terhadap modal kerja yang dilakukan.

Dalam pengelolaan suatu investasi ini para manajer dituntut untuk mampu mengelola suatu investasinya dan menerapkan suatu sistem pengelolaan yang efektif dan efisien sehingga apa yang menjadi sasaran perusahaan dari aktivitas

produksinya dapat dicapai dengan tepat. Selama suatu perusahaan dalam keadaan beroperasi, selama itu pula investasi yang telah ditanamkan akan terus berputar. Perputaran itu berjalan seiring dengan modal kerja yang digunakan dalam kegiatan operasi rutin perusahaan.

Faktor paling penting yang mempengaruhi seberapa besar tingkat kelayakan investasi adalah adanya suatu modal kerja karena modal kerja merupakan aktiva lancar dan passiva lancar. Modal kerja menunjukkan ukuran besarnya investasi yang dilakukan perusahaan dalam aktiva lancar dan klaim atas perusahaan yang diwakili oleh utang lancar (Muslich, 2007:143).

Penelitian ini meneliti tentang perusahaan yang termasuk dalam index LQ 45. Saham liquid 45 (LQ 45) merupakan saham yang terdiri dari 45 perusahaan dari perusahaan besar, mapan, stabil, memiliki sejarah pertumbuhan yang baik, serta modal yang baik, memiliki nilai pasar dan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham LQ 45 merupakan jenis saham paling aktif dan paling diminati oleh para investor maupun calon investor, disesuaikan setiap enam bulan yaitu setiap awal bulan Februari dan bulan Agustus. Dengan demikian saham yang terdapat dalam index tersebut akan selalu berubah.

Para investor akan tertarik untuk melakukan investasi apabila telah melihat besarnya tingkat kelayakan investasi pada perusahaan tersebut, karena semakin besarnya tingkat kelayakan investasi akan sangat berpengaruh terhadap modal kerja yang akan dikeluarkan setiap kegiatan operasional perusahaan. Agar investasi yang telah ditanamkan itu dapat memberikan dividen yang besar kepada para investor.

Penelitian tentang tingkat kelayakan suatu investasi sangatlah menarik untuk diteliti walaupun perusahaan merupakan perusahaan yang telah terkenal, dan terdaftar dalam perusahaan di LQ 45 dalam Bursa Efek Indonesia. Namun pada penelitian

ini yang paling menarik adalah bagaimana investasi itu berhubungan dengan modal kerja yang dikeluarkan pada setiap periode operasionalnya, dengan dana investasi yang telah dikeluarkan.

LANDASAN TEORITIS

Investasi dapat dikelompokkan menjadi investasi jangka panjang dan investasi jangka pendek. Dimana batas investasi jangka pendek berumur kurang dari 1 (satu) tahun, sedangkan investasi jangka panjang berumur lebih dari 1 (satu) tahun, namun demikian ada pula yang membagi investasi jangka panjang menjadi dua, investasi jangka menengah yaitu antara 1 (satu) tahun sampai dengan 5 (lima) tahun. Investasi jangka panjang ini dalam manajemen keuangan sering dikaitkan dengan penganggaran modal atau *capital budgeting*.

Subagyo (2007 : 193) memberikan pengertian, investasi adalah dana yang dikeluarkan untuk mendapatkan aktiva tetap yang akan digunakan perusahaan untuk menjalankan aktivitas bisnisnya. Menurut Halim (2005:3), investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang.

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu : investasi pada aset-aset finansial (*financial assets*) dan investasi pada aset-aset riil (*real assets*). Investasi pada aset-aset finansial dilakukan dipasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan lainnya. Investasi dapat juga dilakukan dipasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi, dan lain-lain. Sedangkan investasi pada aset-aset riil dapat berbentuk pembelian aset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya.

Menurut Muslich (2007:47), diantara sekian banyak perbedaan antara investasi pada aset-aset riil dengan aset-aset finansial, daya tariknya adalah likuiditas. Karena rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan relatif suatu aktiva untuk segera dikonversikan ke dalam kas dengan sedikit atau tanpa penurunan nilai, serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh. Bagi seseorang yang ingin melakukan investasi yang menguntungkan atau setidaknya-tidaknya untuk mengamankan kekayaan dari berbagai risiko yang mungkin terjadi, dia mempunyai banyak pilihan investasi.

Berbeda dengan investasi dibidang lain yang sudah banyak dikenal, investasi di pasar modal relatif masih baru bagi masyarakat Indonesia. Karena itu belum banyak orang mengenal bagaimana melakukan investasi dipasar modal.

Pasar modal di Indonesia, sementara ini mempunyai objek investasi yang diperdagangkan berupa surat-surat berharga seperti saham, obligasi, dan sertifikat PT. Danareksa.

Sama halnya dengan investasi dibidang lain, untuk melakukan investasi dipasar modal selain diperlukan dana, pengetahuan yang cukup, pengalaman, serta naluri bisnis untuk menganalisis efek atau surat berharga mana yang akan dibeli, yang mana akan dijual, dan efek mana yang tetap dipegang (*hold*).

Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah :

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana cara meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya-tidaknya bagaimana berusaha untuk mempertahankan tingkat pendapatnya yang ada sekarang agar tidak berkurang dimasa yang akan datang.
2. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam memilih perusahaan atau objek lain, seseorang dapat

menghindarkan diri agar kekayaan atau harta miliknya tidak merosot nilainya karena digerogeti oleh inflasi.

3. Dorongan untuk menghemat pajak. Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu.

Seseorang dalam melakukan investasi cenderung untuk menghindari dari kemungkinan menanggung risiko, tetapi tidak ada seorang pun yang terbebas dari risiko.

Timbulnya risiko investasi bersumber dari beberapa faktor. Faktor-faktor tersebut dapat terjadi bersamaan atau hanya muncul dari salah satu saja, risiko yang dimaksud antara lain :

1. Risiko tingkat bunga, terutama jika terjadi kenaikan.
2. Risiko daya beli, disebabkan inflasi.
3. Risiko pasar *bear* dan *bull*, tren pasar turun atau naik.
4. Risiko manajemen, kesalahan/kekeliruan dalam pengelolaan.
5. Risiko kegagalan, keuangan perusahaan ke arah kepailitan.
6. Risiko likuiditas, kesulitan pencarian/pelepasan aktiva.
7. Risiko penarikan, kemungkinan pembelian kembali aset/surat berharga oleh emiten.
8. Risiko konversi, keharusan penukaran atau aktiva.
9. Risiko politik, baik internasional maupun nasional.

Dalam konteks manajemen investasi, risiko merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return- ER*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*), semakin besar penyimpangannya berarti semakin besar tingkat risikonya.

Risiko dinyatakan sebagai penyimpangan hasil yang diperoleh dari hasil yang diharapkan, sehingga digunakan ukuran penyebaran untuk memperoleh hasil sesuai yang diharapkan oleh para investor. Alat statistik yang digunakan sebagai ukuran penyebaran tersebut adalah varians atau deviasi standar. Semakin besar nilainya, berarti semakin besar penyimpangannya (berarti risikonya semakin tinggi).

Menurut Halim (2005:25), apabila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko, maka risiko dibedakan menjadi tiga, yaitu:

1. Investor yang menyukai risiko atau pencari risiko (*risk seeker*).
2. Investor yang netral terhadap risiko (*risk neutral*).
3. Investor yang tidak menyukai risiko atau menghindari risiko (*risk averter*).

Sementara itu jika dilihat dari segi keterkaitan antar investasi, investasi dapat dikelompokkan menjadi 2 (dua) yaitu investasi yang bersifat saling meniadakan (*mutually exclusive*) dan investasi yang berdiri sendiri (*independent*). Investasi yang saling meniadakan artinya tidak mungkin melakukan keduanya. Sebagai contoh : perusahaan tidak dapat menggunakan *conveyor* dan *forklift* untuk *material handling* dalam proses produksinya.

Investasi juga dapat dilakukan dalam berbagai bidang usaha, oleh karena itu investasi pun dibagi dalam beberapa jenis. Menurut Kashmir, Jakfar (2007:4), dalam prakteknya, jenis investasi dibagi 2 macam, yaitu :

1. Investasi nyata (*real investment*) Investasi nyata atau *real investment* merupakan investasi yang dibuat dalam harta tetap (*fixed asset*) seperti tanah, bangunan, peralatan, atau mesin-mesin.
2. Investasi finansial (*financial investment*), Investasi finansial atau *financial investment* merupakan investasi dalam bentuk kontrak kerja, pembelian saham atau ob-

ligasi atau surat berharga lainnya seperti *sertifikat deposito*.

Pada dasarnya **modal kerja** merupakan dana yang berfungsi sebagai jembatan dalam operasinya perusahaan.

Khasnir (2010 : 210) memberikan pengertian tentang modal kerja adalah sebagai modal yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan sehari-hari, terutama yang memiliki jangka waktu pendek. Modal kerja juga diartikan seluruh aktiva lancar yang dimiliki suatu perusahaan atau setelah aktiva lancar dikurangi dengan utang lancar.

Khasmir (2010 : 211), memberikan pengertian modal kerja didasarkan pada tiga konsep yaitu konsep kuantitatif, konsep kualitatif dan konsep fungsional.

1. Konsep kuantitatif adalah berdasarkan pada kuantitas daripada dana tertanam dalam unsur-unsur aktiva lancar dimana aktiva yang sekali berputar kembali dalam bentuk semula atau aktiva dimana yang tertanam didalamnya akan dapat bebas lagi dalam waktu yang pendek. Dengan demikian modal kerja menurut konsep ini adalah keseluruhan daripada jumlah aktiva lancar. Modal kerja dalam pengertian ini sering disebut Modal Kerja Bruto (*Gross Working Capital*).
2. Konsep kualitatif adalah modal kerja yang dikaitkan dengan besarnya jumlah hutang lancar atau hutang yang harus segera dibayar. Dengan demikian untuk memenuhi kewajiban finansial yang segera harus dilakukan, dimana bagian aktiva lancar ini tidak boleh digunakan untuk membiayai operasi perusahaan untuk menjaga likuiditasnya. Oleh karena itu modal kerja yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya, yaitu merupakan kelebihan aktiva lancar di atas hutang lancar.
3. Konsep fungsional adalah didasarkan pada fungsi daripada dana dalam menghasilkan pendapatan. Setiap dana yang

dikeluarkan atau digunakan dalam perusahaan dimaksud untuk menghasilkan pendapatan. Ada sebagian dana yang digunakan dalam suatu periode accounting tertentu yang seluruhnya menghasilkan pendapatan bagi periode tersebut (*current income*) dan ada sebagian dana lain yang juga digunakan selama periode tersebut tetapi tidak seluruhnya digunakan untuk menghasilkan pendapatan untuk periode berikutnya.

Berdasarkan pengertian yang telah dikemukakan diatas, dapat diambil suatu kesimpulan bahwa modal kerja suatu perusahaan merupakan selisih antara harta lancar dengan hutang lancar. Dengan demikian modal kerja meliputi aspek-aspek yang berhubungan dengan investasi dalam aktiva lancar dan hutang lancar.

James (2005:308), menyebutkan bahwa fokus manajer adalah pada modal kerja karena kmanajer keuangan perlu dilibatkan untuk menentukan jumlah aktiva lancar yang tepat bagi perusahaan, maka konsep modal kerja yang digunakan. Sejalan dengan makin dalamnya pembahasan mengenai modal kerja (*working capital*) adalah tentang administrasi berbagai aktiva lancar perusahaan yaitu kas dan surat berharga (efek dan sekuritas) yang diperjualbelikan.

Menurut Khasmir (2010:214), Pentingnya manajemen modal kerja perusahaan, terutama bagi kesehatan keuangan dan kinerja perusahaan adalah:

- a) Bahwa kegiatan seorang manajer keuangan lebih banyak dihabiskan di dalam kegiatan operasional perusahaan dari waktu ke waktu.
- b) Investasi dalam aktiva lancar, cepat sekali berubah. Perubahan tersebut akan berpengaruh terhadap modal kerja perusahaan. Oleh karena itu, perlu manajemen modal kerja.
- c) Dalam praktiknya sering kali bahwa lebih dari separuh total aktiva merupakan bagian dari aktiva lancar (modal kerja perusahaan).

- d) Khusus bagi perusahaan kecil manajemen modal kerja sangat penting karena investasi dalam aktiva tetap dapat ditekan dengan menyewa, tetapi investasi lancar dalam piutang dan sediaan tidak dapat dihindarkan harus segera terpenuhi.
- e) Bagi perusahaan yang relatif kecil fungsi modal kerja juga amat penting. Hal ini disebabkan perusahaan kecil, relatif terbatas untuk memasuki pasar dengan modal besar dan jangka panjang. Pendanaan perusahaan lebih mengandalkan pada utang jangka pendek, yang tentunya dapat mempengaruhi modal kerja.
- f) Terdapat hubungan yang sangat erat antara pertumbuhan penjualan dengan kebutuhan modal kerja. Kenaikan penjualan berkaitan dengan tambahan, piutang sediaan, dan juga saldo kas.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa modal kerja merupakan alat bagi sebuah perusahaan untuk menggerakkan aktifitas usahanya dengan seekonomis mungkin dalam penggunaan dana agar dapat meningkatkan likuiditas.

Analisis kelayakan investasi adalah penelitian yang mendalam terhadap suatu ide bisnis tentang layak atau tidaknya ide tersebut untuk dilaksanakan. Analisis kelayakan juga dapat diartikan sebagai suatu kegiatan yang mempelajari secara mendalam tentang suatu usaha atau bisnis yang akan dijalankan, dalam rangka menentukan layak atau tidaknya usaha tersebut dijalankan.

Manfaat analisis kelayakan dapat dibedakan karena adanya dua pihak yang berkepentingan atas analisis kelayakan itu sendiri, yaitu :

1. Pihak Pertama (bagi analisis)

- a) Memberikan pengetahuan tentang cara berfikir yang sistematis (runtut) dalam menghadapi suatu masalah (problem) dan mencari jawabannya (solusi).

- b) Menerapkan berbagai disiplin ilmu yang telah dipelajari sebelumnya dan menjadikannya sebagai alat bantu dalam perhitungan/pengukuran, penilaian, dan pengambilan keputusan.
- c) Mengerjakan analisis kelayakan berarti mempelajari suatu objek bisnis secara komprehensif sehingga penyusunnya akan mendapatkan pembelajaran dan pengalaman yang sangat berharga.

2. Pihak Kedua (bagi masyarakat)

- a) Calon Investor : pihak yang paling berkepentingan atas hasil analisis kelayakan karena mereka mempertaruhkan modal dalam proyek bisnis yang menjadi objek analisis kelayakan.
- b) Mitra Penyerta Modal : calon investor biasanya membutuhkan mitra penyerta modal baik perseorangan maupun perusahaan. Hasil analisis kelayakan tersebut akan membantu calon investor dalam meyakinkan mitranya.
- c) Perbankan : pada dasarnya perbankan selalu mencari proyek-proyek bisnis yang menjanjikan dan prospektif.
- d) Pemerintah : pihak ini yang paling bertanggung jawab atas proyek yang akan dikerjakan di daerah yang menyangkut hajat hidup orang banyak. Penilaian pemerintah terhadap analisis kelayakan biasanya terkonsentrasi pada aspek legalitas dan perizinan. Pemerintah berkepentingan dalam memberikan izin prinsip atau pun izin operasional proyek.
- e) Manajemen Perusahaan : analisis kelayakan yang dilakukan untuk mengembangkan sebuah unit bisnis baru pada perusahaan yang sudah berdiri akan berhubungan dengan pihak manajemen perusahaan, terutama kalangan direksi.

Kondisi sosial kemasyarakatan Indonesia makin transparan dan responsif terhadap setiap perubahan dan pembangunan di daerahnya. Mereka menuntut keterbukaan pemerintah dan swasta dalam pengelolaan

sumber daya alam dan bentuk investasi di daerahnya. Salah satu yang menjadi acuan penilaian masyarakat yang biasanya diwakili LSM adalah laporan analisis kelayakan, terutama untuk aspek AMDAL (Aspek Modal dan Aspek Lingkungan).

Peranan studi kelayakan, menurut Ibrahim (2003 : 4), itu dapat dilihat dari berbagai segi terutama segi perbankan dan lembaga keuangan lainnya. Peranan terhadap gagasan usaha/proyek yang menjadi sumber dana dari lembaga tersebut. Dengan adanya studi ini dalam berbagai kegiatan usaha/proyek dapat diketahui sampai seberapa jauh gagasan usaha yang akan dilaksanakan mampu menutupi segala kewajiban-kewajibannya serta prospeknya dimasa yang akan datang yang secara langsung berhubungan dengan modal kerja.

Bagi penanam modal, studi kelayakan merupakan gambaran tentang usaha/proyek yang akan dikerjakan maupun yang sedang dijalankan dan melalui studi kelayakan ini mereka akan dapat mengetahui prospek perusahaan dan kemungkinan-kemungkinan keuntungan yang akan diterima. Dengan studi kelayakan mereka akan dapat mengetahui jaminan keselamatan dari modal yang telah ditanam dan berdasarkan studi kelayakan ini pula mereka dapat mengambil keputusan (*decision making*) terhadap investasinya.

Saham liquid 45 (LQ 45) merupakan saham yang terdiri dari 45 perusahaan dari perusahaan besar, mapan, stabil, memiliki sejarah pertumbuhan yang baik, serta modal yang baik, memiliki nilai pasar dan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham LQ 45 merupakan jenis saham paling aktif dan paling diminati oleh para investor maupun calon investor, disesuaikan setiap enam bulan yaitu setiap awal bulan Februari dan bulan Agustus. Dengan demikian saham yang terdapat dalam index tersebut akan

Adapun beberapa kriteria seleksi untuk menentukan suatu emiten dapat masuk dalam perhitungan index LQ 45 adalah :

1. Kriteria yang pertama adalah :
 - a. Berada di top 95% dari total rata-rata tahunan nilai transaksi saham di pasar reguler.
 - b. Berada di top 90% dari rata-rata tahunan kapitalisasi pasar.
2. Kriteria yang kedua adalah :
 - a. Merupakan urutan tertinggi yang mewakili sektornya dalam klasifikasi industri BEJ sesuai dengan nilai kapitalisasi pasarnya.
 - b. Merupakan urutan tertinggi berdasarkan frekuensi transaksi.
 - c. Index LQ 45 hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri dari saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Saham-saham pada index LQ 45 harus memenuhi kriteria dan melewati seleksi utama sebagai berikut :
 - d. Masuk dalam rangking 60 besar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
 - e. Rangking berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
 - f. Telah tercatat di BEI minimum 3 bulan.
 - g. Keadaan keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya, frekuensi dan jumlah hari perdagangan transaksi pasar reguler.
 - h. Saham-saham yang termasuk dalam LQ 45 terus dipantau dan setiap 6 bulan akan diadakan review (awal Februari dan Agustus). Pemilihan saham-saham LQ 45 harus wajar oleh karena itu BEJ mempunyai komite penasehat yang terdiri dari para ahli di BAPE-PAM, Universitas dan professional di bidang pasar modal.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor (*Net Present Value, Internal Rate of Return dan Profitability Indeks*) secara signifikan mempengaruhi modal kerja. Objek yang diteliti adalah perusahaan yang termasuk kedalam perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan beberapa kriteria yang telah disebutkan dalam bab sebelumnya sehingga didapatkan sampel akhir penelitian sebanyak 34 perusahaan.

Dari populasi diatas maka sampel yang diteliti adalah dengan menggunakan metode *purposive judgement sampling* yaitu sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan. Sampel dipilih adalah perusahaan yang termasuk dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan keuangan selama satu tahun (2011). Berdasarkan kriteria diperoleh sampel sebanyak 34 perusahaan, maka jumlah observasi sebanyak 34 (n). Daftar nama perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2011.

Metode yang dipakai untuk mengumpulkan data yang diperlukan dengan melakukan teknik studi kepustakaan (*library research*) yaitu mengumpulkan data yang dilakukan pada perpustakaan, data yang dikumpulkan termasuk pendapat para ahli, hasil-hasil penelitian sebelumnya, teori-teori dari buku dan dokumentasi yang berkaitan dengan penelitian ini.

Adapun jenis data yang digunakan adalah data-data sekunder yang diperoleh melalui *Directory* pasar modal yang dikeluarkan oleh BEI tahun 2011.

Dalam analisis data digunakan model regresi linier berganda, dimana variabel bebasnya lebih dari satu. Adapun formulanya adalah sebagai berikut :

$$\ln Y = a + \ln b_1 x_1 + \ln b_2 x_2 + \ln b_3 x_3 + e_i$$

Dimana :

Y = modal kerja

a = konstanta

b1 = koefisien regresi net present value (NPV)

b2 = koefisien regresi internal rate of return (IRR)

b3 = koefisien regresi profitabiliti index (PI)

x1 = net present value (NPV)

x2 = internal rate of return (IRR)

x3 = profitabiliti index (PI)

e_i = term of error

HASIL PENELITIAN

Perkembangan *Net Present Value, Internal Rate of Return dan Profitability Indeks*.

Berikut daftar perolehan *Net Present Value, Internal Rate of Return dan Profitability Indeks* selama tahun 2011 pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan tabel 4.1 diatas terlihat bahwa terdapat 6 perusahaan yang memiliki tingkat kelayakan yang tinggi berdasarkan penilaian *Net Present Value* yaitu ANTM, GGRM, MEDC, SMCB, SMGR, UNSP karena keenam perusahaan tersebut setiap tahunnya selalu mengalami perkembangan pada tingkat *Return On Investment* dan *Return On Equity*, sehingga banyak para investor yang tertarik untuk menginvestasikan sahamnya pada perusahaan-perusahaan tersebut. Jika dilihat dari penilaian *Internal Rate of Return* terdapat 1 perusahaan yang memiliki tingkat kelayakan yang tinggi yaitu sebesar 69% yang terdapat perusahaan BNBR yang disebabkan karena perusahaan BNBR mempunyai persentase biaya modal yang lebih kecil dari *Internal Rate of Return* yaitu dibawah 69%. Dan jika dilihat dari penilaian *Profitability Indeks* yang paling tinggi adalah perusahaan ENRG yaitu sebesar 4,6068 karena memperoleh indeks keuntungan dan perputaran kas yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang terdaftar di perusahaan LQ45.

Tabel 1
Perhitungan Net Present Value, Internal Rate of Return dan Profitability Indeks

| No | Kode | Net Present Value | Internal Rate of Return | Profitability Indeks | (Ln) Net Present Value | (Ln) Internal Rate of Return | (Ln) Profitability Indeks |
|----|------|-------------------|-------------------------|----------------------|------------------------|------------------------------|---------------------------|
| 1 | AALI | Rp 676.849 | 30% | 1,858 | 13,42520348 | -1,203972804 | 0,61950064 |
| 2 | ADRO | Rp 380.377 | 12% | 1,626 | 12,84891815 | -2,120263536 | 0,486123011 |
| 3 | ANTM | Rp 2.517.061.862 | 28% | 1,598 | 21,64635813 | -1,272965676 | 0,468752847 |
| 4 | ASII | Rp 4.720.541 | 29% | 1,54 | 15,36743397 | -1,237874356 | 0,431782416 |
| 5 | BBCA | Rp 6.732.282 | 27% | 1,073 | 15,72242472 | -1,30933332 | 0,070458464 |
| 6 | BBNI | Rp 28.556.299 | 16% | 1,463 | 17,1673881 | -1,832581464 | 0,380489122 |
| 7 | BBRI | Rp 101.211.062 | 28% | 2,2392 | 18,43271862 | -1,272965676 | 0,806118659 |
| 8 | BBTN | Rp 367.586.790 | 24% | 1,897 | 19,72247001 | -1,427116356 | 0,640273691 |
| 9 | BDMN | Rp 23.967.406 | 3% | 2,628 | 16,99220538 | -3,506557897 | 0,966223101 |
| 10 | BMRI | Rp 14.917.780 | 67% | 1,46 | 16,51806435 | -0,400477567 | 0,378436436 |
| 11 | BNBR | Rp 3.561.308 | 69% | 1,0047 | 15,08563845 | -0,371063681 | 0,004688989 |
| 12 | BUMI | Rp 345.695.780 | 32% | 2,651 | 19,6610697 | -1,139434283 | 0,974936927 |
| 13 | ELTY | Rp 287.629.795 | 29% | 2,997 | 19,47718478 | -1,237874356 | 1,097611788 |
| 14 | ENRG | Rp 179.656.471 | 29% | 4,6068 | 19,00655709 | -1,237874356 | 1,527533473 |
| 15 | GGRM | Rp 3.425.678.609 | 28% | 3,867 | 21,95456542 | -1,272965676 | 1,352479013 |
| 16 | INCO | Rp 143.590.896 | 26% | 2,886 | 18,78247881 | -1,347073648 | 1,05987146 |
| 17 | INDF | Rp 456.778.907 | 32% | 1,889 | 19,93971004 | -1,139434283 | 0,636047589 |
| 18 | INDY | Rp 278.889.067 | 29% | 2,646 | 19,44632465 | -1,237874356 | 0,973049066 |
| 19 | INTP | Rp 389.075.540 | 32% | 2,2256 | 19,77928407 | -1,139434283 | 0,800026542 |
| 20 | ISAT | Rp 328.800.976 | 32% | 1,005 | 19,61096319 | -1,139434283 | 0,004987542 |
| 21 | ITMG | Rp 444.469.054 | 25% | 2,907 | 19,91239099 | -1,386294361 | 1,067121622 |
| 22 | JSMR | Rp 675.465.432 | 42% | 3,227 | 20,33091254 | -0,867500568 | 1,171552913 |
| 23 | KLBF | Rp 423.665.780 | 12% | 1,667 | 19,86445545 | -2,120263536 | 0,511025604 |
| 24 | LPKR | Rp 435.600.987 | 20% | 2,76 | 19,89223721 | -1,609437912 | 1,01523068 |
| 25 | LSIP | Rp 576.800.984 | 20% | 1,755 | 20,17300785 | -1,609437912 | 0,562468857 |
| 26 | MEDC | Rp 4.328.907.443 | 35% | 2,774 | 22,18858102 | -1,049822124 | 1,020290322 |
| 27 | PGAS | Rp 390.870.631 | 12% | 1,769 | 19,7838872 | -2,120263536 | 0,570414415 |
| 28 | PTBA | Rp 40.986.509 | 4% | 1,765 | 17,52875352 | -3,218875825 | 0,56815069 |
| 29 | SMCB | Rp 2.354.906.075 | 13% | 2,905 | 21,57976668 | -2,040220829 | 1,06643339 |
| 30 | SMGR | Rp 4.316.535.437 | 25% | 3,2 | 22,18571894 | -1,386294361 | 1,16315081 |
| 31 | TLKM | Rp 329.087.665 | 18% | 1,542 | 19,61183473 | -1,714798428 | 0,433080275 |
| 32 | UNSP | Rp 4.321.687.540 | 27% | 3,98 | 22,1869118 | -1,30933332 | 1,381281819 |
| 33 | UNTR | Rp 320.706.904 | 14% | 1,222 | 19,58603819 | -1,966112856 | 0,200488861 |
| 34 | UNVR | Rp 405.603.532 | 8% | 1,005 | 19,82088672 | -2,525728644 | 0,004987542 |

Sumber: Data diolah, 2012

Perkembangan Modal Kerja Pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

Pada Tabel 2 adalah daftar perolehan modal kerja pada setiap perusahaan LQ 45 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011.

Dari Tabel 2 tersebut terlihat bahwa perusahaan yang memiliki nilai modal kerja paling tinggi adalah perusahaan PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) yaitu sebesar Rp 4.218.069.809 disebabkan karena nilai *Net Present Value* yang juga meningkat disetiap tahunnya dan perusahaan yang memiliki nilai modal kerja yang paling kecil adalah perusahaan PT Bakrie Sumatera Plantations Tbk yaitu sebesar Rp. 234.520.000.

PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda yang berfungsi untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antar variabel *Net Present Value*, *Internal Rate of Return* dan *Profitability Index* terhadap modal kerja dengan persamaan regresi. Hasil perhitungan analisis regresi ditunjukkan dalam persamaan sebagai berikut ini:

$$Y = 20.970 - 0,055X_1 + 0,137X_2 - 0,263X_3$$

Nilai koefisien regresi *Net Present Value* sebesar -0,055 menunjukkan hubungan negatif (terbalik) yang memberi arti bahwa setiap kenaikan tingkat *Net Present Value* sebesar 1% maka menyebabkan tingkat modal kerja menurun sebesar 0,055 %, sebaliknya bila *Net Present Value* menurun sebesar 1% maka akan menaikkan tingkat modal kerja sebesar 0,055% dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *Net Present Value* memiliki hubungan yang negatif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap modal kerja. Jadi kesimpulannya, pengujian hipotesis secara

parsial variabel *Net Present Value* terhadap modal kerja adalah menerima H_0 dan menolak H_a .

Nilai koefisien regresi *Internal Rate of Return* sebesar 0,137 menunjukkan hubungan positif (searah) yang memberi arti bahwa setiap kenaikan tingkat *Internal Rate of Return* sebesar 1% maka menyebabkan tingkat modal kerja meningkat sebesar 0,137 %, sebaliknya bila *Internal Rate of Return* menurun sebesar 1% maka akan menurunkan tingkat modal kerja sebesar 0,137% dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *Internal Rate of Return* memiliki hubungan yang positif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap modal kerja.

Nilai koefisien regresi *Profitability Index* sebesar -0,263 menunjukkan hubungan negatif (terbalik) yang memberi arti bahwa setiap kenaikan tingkat *Profitability Index* sebesar 1% maka menyebabkan tingkat modal kerja menurun sebesar 0,263 %, sebaliknya bila *Profitability Index* menurun sebesar 1% maka akan menaikkan tingkat modal kerja sebesar 0,263% dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa *Profitability Index* memiliki hubungan yang negatif dan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap modal kerja. Hal ini disebabkan karena *Profitability Index* tidak menghitung kembali arus kasnya selama masa operasional perusahaan tetapi hanya memperhitungkan arus kasnya selama umur ekonomisnya dan pada saat awal investasi tahun pertama jadi *Profitability Index* tidak dapat mempengaruhi modal kerja pada setiap periode operasional perusahaan.

KESIMPULAN

1. Hubungan antara tingkat kelayakan investasi (*Net Present Value*, *Internal Rate of Return* dan *Profitability Index*) terhadap modal kerja sebesar 30%.
2. Kemampuan variabel independen sebesar 9% untuk menjelaskan variabel de-

Tabel 2
Perkembangan Modal Kerja Pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011

| No | Kode | Modal Kerja | (Ln) Modal Kerja |
|----|------|------------------|------------------|
| 1 | AALI | Rp 2.567.108.234 | 21,6660459 |
| 2 | ADRO | Rp 1.590.504.300 | 21,18731697 |
| 3 | ANTM | Rp 4.218.069.809 | 22,16264347 |
| 4 | ASII | Rp 345.678.903 | 19,66102088 |
| 5 | BBCA | Rp 780.987.778 | 20,47607006 |
| 6 | BBNI | Rp 609.870.000 | 20,22875638 |
| 7 | BBRI | Rp 1.209.876.540 | 20,91378416 |
| 8 | BBTN | Rp 434.567.889 | 19,88986274 |
| 9 | BDMN | Rp 567.890.546 | 20,15743926 |
| 10 | BMRI | Rp 453.098.700 | 19,93162054 |
| 11 | BNBR | Rp 890.765.890 | 20,6075922 |
| 12 | BUMI | Rp 786.546.465 | 20,48316236 |
| 13 | ELTY | Rp 908.765.098 | 20,6275972 |
| 14 | ENRG | Rp 560.984.530 | 20,14520389 |
| 15 | GGRM | Rp 3.241.094.908 | 21,89917704 |
| 16 | INCO | Rp 432.189.754 | 19,8843753 |
| 17 | INDF | Rp 543.278.650 | 20,11313291 |
| 18 | INDY | Rp 564.327.654 | 20,15114559 |
| 19 | INTP | Rp 543.765.432 | 20,11402852 |
| 20 | ISAT | Rp 987.654.300 | 20,7108433 |
| 21 | ITMG | Rp 675.640.000 | 20,33117095 |
| 22 | JSMR | Rp 425.619.080 | 19,86905533 |
| 23 | KLBF | Rp 236.578.903 | 19,28179234 |
| 24 | LPKR | Rp 345.289.706 | 19,65989435 |
| 25 | LSIP | Rp 980.563.700 | 20,70363817 |
| 26 | MEDC | Rp 453.472.600 | 19,93244541 |
| 27 | PGAS | Rp 345.261.400 | 19,65981237 |
| 28 | PTBA | Rp 243.425.670 | 19,3103222 |
| 29 | SMCB | Rp 354.276.500 | 19,68558824 |
| 30 | SMGR | Rp 345.261.890 | 19,65981379 |
| 31 | TLKM | Rp 425.343.147 | 19,86840681 |
| 32 | UNSP | Rp 234.520.000 | 19,27305143 |
| 33 | UNTR | Rp 897.630.000 | 20,61526851 |
| 34 | UNVR | Rp 345.247.365 | 19,65977172 |

Sumber : Data Diolah 2012

penden.

3. Kenaikan dalam 1% *Net Present Value* akan mengurangi modal kerja sebesar -0,055%, kenaikan dalam 1% *Internal Rate of Return* akan menaikkan modal kerja sebesar 0,137% dan kenaikan dalam 1% *Profitability Indexs* akan mengurangi modal kerja sebesar -0,263%
4. Secara simultan *Net Present Value*, *Internal Rate of Return* dan *Profitability Indexs* tidak signifikan terhadap modal kerja.
5. Secara parsial variabel *Net Present Value*, *Internal Rate of Return* dan *Profitability Indexs* tidak berpengaruh signifikan terhadap modal kerja pada perusahaan LQ45 yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia.

SARAN

1. Dari hasil penelitian tentang tingkat kelayakan investasi (*Net Present Value*, *Internal Rate of Return* dan *Profitability Indexs*), hendaknya pemerintah bisa menarik minat para investor asing untuk menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan LQ45 sehingga dapat menambah pendapatan atau devisa negara melalui pajak penghasilan yang ditetapkan.
2. Bagi peneliti berikutnya, hendaknya lebih banyak menambah referensi tentang tingkat kelayakan investasi (*Net Present Value*, *Internal Rate of Return* dan *Profit-*

ability Indexs) serta modal kerja supaya hasilnya lebih optimal.

KETERBATASAN PENELITIAN

Adapun keterbatasan yang dihadapi penulis dalam penyusunan karya ilmiah ini adalah sebagai berikut :

1. Penulis hanya mengambil sampel dalam jumlah sedikit.
2. Penulis merasa kesulitan dalam proses pembuatan skripsi ini karena tidak adanya referensi yang relevan terhadap penelitian ini,
3. Penulis juga merasa kesulitan dalam mendapatkan data seberapa besar tingkat modal investasi awal dalam perhitungan tingkat kelayakan investasi sehingga tidak tercermin seberapa besar tingkat *discount factor* sebagaimana semestinya. Juga menggunakan *Net Cash Flow* sebagai perhitungan awal *Net Present Value*.
4. Tidak ada penelitian sebelumnya yang melihat pengaruh tingkat kelayakan investasi terhadap modal kerja, sehingga penulis tidak bisa membandingkan antara penelitian yang penulis teliti dengan penelitian sebelumnya.
5. Untuk melihat tingkat kelayakan investasi tidak hanya dilihat dari modal kerjanya tetapi ada faktor lain yang menentukannya seperti arus kas dan lain-lain.

REFERENSI

- Ahmad, Kamaruddin. (2004). *Dasar-dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Edisi revisi. Jakarta: Rineka Cipta.
- Dede. (2008). *Analisis Kelayakan Investasi untuk rencana perluasan jaringan pada PT. Telkom (persero) cabang malang*. Jurnal ilmiah: Universitas Gajahmada.
- Ghozali, Imam. (2010). *Cara mudah menggunakan program SPSS*. Jakarta: Erlangga.
- Harahap. (2009). *Analisis Kelayakan Investasi Dilihat Dari Aspek Penganggaran Moda pada PT.Masterwood Indonesia*. Jurnal ilmiah: Universitas Sumatera Utara.
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Hendri, Jhon. (2009). *Jurnal Riset Pemasaran*. Universitas Gunadarma. (diakses pada tanggal 10 April 2012).
- Husein, Umar. (2005). *Studi Kelayakan Bisnis*. Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- <http://www.Bursaefekindonesia.Com/id-id/about-us/pages/the-history-of-bei.aspx>. (diakses pada tanggal 10 September 2012, pada hari senin).
- <http://www.lq45.Com/id-id/about-us/pages/the-history-of-lq45.aspx> diakses 10 September 2012.
- <http://putracentr.net/2009/06/29/definisi-investasi-dan-faktor-penentu-investasi/> diakses pada hari selasa tanggal 10 April 2012.
- Jae K. Shim dan Joel G. Siegel. (2000). *Budgeting Pedoman Lengkap Langkah-langkah Penganggaran*. Jakarta: Erlangga.
- Kasmir dan Jakfar. (2003). *Studi Kelayakan Bisnis*. Edisi kedua. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Muslich, Mohammad. (2007). *Manajemen keuangan modern*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Prasetyo, Bambang. (2002). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta: PT. Raja Garfindo Persada.
- Santoso. (2010). *Pengambilan Keputusan Dengan Program SPSS*. Jakarta: Erlangga.
- Sayuti. (2008). *Analisis kelayakan Proyek*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sekaran, Uma. (2006). *Research methods for business (metode penelitian untuk bisnis)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Subagyo. (2007). *Study Kelayakan : Teori dan Aplikasi*. Jakarta : PT. Elex Media Computindo.
- Wiratno. (2008). *Analisis Pengaruh Pendapatan Asli Daerah, Tingkat Investasi dan Tenaga Kerja terhadap PDRB Jawa Tengah*. Jurnal ilmiah. Universitas Diponegoro.
- www.LaporanKeuangan.co.id