

PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Umi Murtini¹, Yunike Gloria Arliany²

¹ Universitas Kristen Duta Wacana, umimt@staff.ukdw.ac.id

² Universitas Kristen Duta Wacana, yunikegloriaa@gmail.com

Presenting Author: umimt@staff.ukdw.ac.id

*Corresponding Author: umimt@staff.ukdw.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 sampai 2019. Modal kerja diukur menggunakan perputaran kas, perputaran persediaan dan perputaran piutang. Profitabilitas diukur menggunakan *Return on Investment* (ROI). Pengujian dilakukan dengan regresi data panel. Alat bantu uji digunakan *Eviews 9*. Hasil penelitian menunjukkan perputaran kas dan piutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Kelemahan penelitian ini masih mengandung penyakit asumsi klasik yaitu *error term* tidak terdistribusi normal. Disarankan bagi peneliti berikutnya untuk menguji setiap variabel tersebut di atas menjadi data perubahan. Hal ini diperlukan untuk mengatasi *error term* yang tidak terdistribusi normal juga bagi investor akan lebih bermanfaat untuk menganalisis bila datanya adalah data perubahan.

Kata Kunci: Perputaran Kas, Perputaran Persediaan, Perputaran Piutang, ROI

Abstract

This research aims to test the effect of working capital management on the profitability of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2014 to 2019. Working capital is measured using cash turnover, inventory turnover and receivable turnover. Profitability is measured using Return on Investment (ROI). Testing is done by regression of panel data. Test aids are used Eviews 9. The results showed cash turnover and receivables turnover had no effect on profitability. Inventory turnover has a positive effect on profitability. The weakness of this study still contains the classic assumption disease that the error term is not normally distributed. It is recommended for the next researcher to test each of the above variables into change data. This is necessary to overcome the normal un distributed term errors also for investors it will be more useful to analyze when the data is data changes.

Keywords: Cash Turnover, Inventory Turnover, Receivable Turnover, ROI

PENDAHULUAN

Kegiatan operasional perusahaan sehari-hari memerlukan pembiayaan. Pembiayaan dilakukan dengan aktiva lancar. Oleh karena itu untuk mendukung kelancaran operasional perusahaan diperlukan jumlah kas dan aktiva lancar. Jumlah aktiva lancar yang cukup menyebabkan operasi perusahaan lancar dan dapat menghasilkan penjualan sesuai target. Penjualan yang tinggi dengan disertai pembiayaan yang efisien akan meningkatkan penjualan.

Aktiva lancar merupakan modal lancar perusahaan. Pentingnya modal lancar tidak hanya dilihat dari besarnya, tetapi juga dari efisiensi penggunaan modal lancar tersebut. Semakin produktif modal lancar dapat menghasilkan penjualan yang semakin besar pada jumlah modal lancar yang sama. Pengukuran efisiensi penggunaan modal lancar dapat digunakan rasio aktifitas yaitu rasio perputaran piutang, perputaran kas dan perputaran persediaan. Semakin besar rasio tersebut menunjukkan bahwa penggunaan modal kerja semakin efisien, karena bisa menghasilkan penjualan semakin besar. Seringkali perusahaan lebih menekankan jumlah modal kerja yang banyak, untuk mencukupkan kebutuhan biaya operasi dan produksi. Besarnya kas di perusahaan yang terlalu besar menjadikan ada uang menganggur di perusahaan. Bagi perusahaan ada dana menganggur menjadi kerugian bagi perusahaan. Oleh karena itu sebaiknya perusahaan memperhatikan efisiensi penggunaan modal kerja. Dengan demikian modal kerja tidak harus maksimal, tetapi cukup optimal. Dengan modal kerja yang optimal tetapi pemanfaatan maksimal maka produktifitas dapat ditingkatkan serta keuntungan juga meningkat. Oleh karena itu perlu diuji pengaruh efektifitas modal kerja terhadap keuntungan perusahaan. Efektifitas penggunaan modal kerja diukur dengan menggunakan perputaran kas, piutang dan persediaan. Penelitian ini diharapkan dapat menyimpulkan apakah efektifitas penggunaan modal kerja dapat meningkatkan keuntungan.

Sapetu dkk (2017), menemukan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas, hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Zariyawati, dkk (2009) dan Mohamad, dkk (2010) yang menemukan bahwa perputaran modal kerja (diukur dengan menggunakan perputaran piutang, persediaan dan kas) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian Sapetu, dkk. (2017) menyimpulkan bahwa perputaran kas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Beberapa penelitian di atas menunjukkan hasil yang berbeda-beda, hal tersebut mendorong peneliti untuk meneliti ulang pengaruh modal kerja (perputaran persediaan, piutang dan kas) terhadap profitabilitas.

Disamping beberapa penelitian yang masih memberikan kesimpulan yang berbeda-beda, juga karena mengingat pentingnya fungsi modal kerja bagi perusahaan. Perusahaan tidak mungkin bisa beroperasi tanpa modal kerja. Modal kerja digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan sehari-hari demi keberlangsungan perusahaan. Pentingnya modal kerja ini juga memotivasi peneliti untuk meneliti pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas. Walaupun profitabilitas bukan menjadi tujuan utama bagi perusahaan, tetapi dengan profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga perusahaan tetap harus memperhatikan profitabilitas. Profitabilitas juga menjadi salah satu indikator kinerja manajemen (dengan memperhatikan biaya modal yang minimal). Bila manajemen bisa menghasilkan keuntungan tinggi dengan biaya modal yang rendah, maka tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan tercapai.

KAJIAN PUSTAKA

Modal kerja merupakan modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Terdapat dua konsep utama modal kerja, yaitu modal kerja neto dan modal kerja bruto. Dalam menggunakan istilah modal kerja, pihak akuntan dan manajemen memiliki sudut

pandangan yang berbeda. Secara umum akuntan merujuk pada modal kerja neto (*net working capital*). Modal kerja neto merupakan perbedaan nilai uang antara aset lancar dan liabilitas jangka pendek. Modal kerja tersebut juga merupakan salah satu pengukuran untuk melihat sejauh mana perusahaan terlindung dari masalah likuiditas. Sementara dari sudut pandang pihak manajemen, berbicara mengenai usaha untuk secara aktif mengelola perbedaan neto antara aset lancar dan liabilitas jangka pendek tidaklah logis, terutama jika perbedaan tersebut terus berubah-ubah. Di pihak lain, analisis keuangan berfokus pada modal kerja bruto (*gross working capital*). Manajer keuangan perlu dilibatkan dalam menentukan jumlah aset lancar yang tepat bagi perusahaan, sehingga menggunakan konsep modal kerja bruto adalah hal yang tepat bagi analisis keuangan.

Modal Kerja Permanen (*Permanent Working Capital*) adalah jumlah aset lancar yang dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan minimum jangka panjang. Modal Kerja Sementara (*Temporary Working Capital*) adalah investasi dalam aset lancar yang berubah sejalan dengan kebutuhan musiman. Modal kerja permanen hampir sama dengan aset tetap perusahaan berdasarkan dua hal. Pertama, investasi nilai uang bersifat jangka panjang, diluar kontradiksi bahwa aset yang didanai disebut aset lancar. Kedua, dalam perusahaan yang sedang berkembang, cara yang sama dengan aset tetap perusahaan perlu ditingkatkan sepanjang waktu. Modal kerja permanen berbeda dari aset tetap dalam satu hal utama, yaitu modal kerja permanen selalu berubah secara konstan. Modal kerja permanen, terdiri dari aset lancar yang secara konstan berubah bentuknya. Akan tetapi, karena kebutuhan atas bagian total aset lancar perusahaan ini bersifat musiman, tingkat aset lancar tersebut dapat di pertimbangkan untuk didanai dari sumber yang bersifat musiman pula atau sementara sifatnya.

Modal kerja yang berputar semakin cepat menunjukkan bahwa dana yang tertanam dalam bahan baku sampai dengan piutang dan menjadi modal kerja lagi membutuhkan waktu yang semakin singkat. Dengan demikian perusahaan tidak memerlukan jumlah modal kerja yang semakin besar. Sapetuo dkk (2017) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini diperkuat oleh penelitian Hutomo (2019). Semakin cepat perputaran modal kerja maka perusahaan cukup menggunakan modal kerja permanen yang kecil. Dengan demikian, biaya modal juga dapat diturunkan. Dengan biaya modal yang rendah maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.

Faktor-faktor yang mempengaruhi Modal Kerja

Lama proses produksi, mulai dari mendapatkan bahan baku sampai dengan barang jadi, mempengaruhi besarnya modal kerja. Semakin panjang waktu yang diperlukan maka memerlukan modal kerja semakin besar. Metode pembayaran dalam penjualan, apabila perusahaan menjual dengan kas, maka memerlukan modal kerja lebih sedikit dibanding bila perusahaan menjual secara kredit. Semakin lama jangka waktu kredit penjualan, maka akan memerlukan modal kerja semakin banyak. Hal ini dikarenakan uang yang tertanam di konsumen semakin besar, oleh karena itu perusahaan juga harus menyediakan modal kerja semakin besar.

Astuti dkk (2020), menemukan bahwa modal kerja berpengaruh positif terhadap penjualan. Semakin besar modal kerja yang dimiliki perusahaan maka seharusnya penjualan akan meningkat. Hal ini dimungkinkan karena jumlah modal kerja merupakan pendukung peningkatan penjualan. Kebutuhan modal kerja untuk membeli bahan baku sampai dengan menjual barang hasil produksinya. Semakin besar dana yang dimiliki (modal kerja) maka dapat membeli bahan baku serta tersedia dana yang cukup untuk berproduksi.

Kas

Kas merupakan bagian dari modal kerja yang paling likuid. Perusahaan perlu menentukan besar

kas yang optimal. Kas bila terlalu besar, maka akan banyak uang menganggur di perusahaan. Uang menganggur ini merupakan kerugian bagi perusahaan. Untuk setiap perusahaan jumlah kas yang optimal akan berbeda-beda.

Selain besarnya kas yang harus optimal, juga perlu diperhatikan efektifitas penggunaan kas. Efektifitas penggunaan kas dapat dilihat dari perputaran kas. Apabila perputaran kas semakin besar menunjukkan bahwa kas digunakan semakin efektif. Semakin besar perputaran kas, menunjukkan bahwa kas yang digunakan untuk membeli bahan baku dapat segera menjadi kas lagi dari hasil penjualannya dalam jangka waktu yang pendek. Apabila perusahaan semakin efektif menggunakan kas, maka perusahaan tidak perlu menyediakan dana kas yang besar. Jumlah kas secukupnya tetapi kebutuhan kas selalu dapat terpenuhi tepat waktu.

Perputaran kas berfungsi sebagai pengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dipakai untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan (Brigham dan Houston, 2019). Perputaran kas berguna untuk melihat seberapa jauh efektivitas perusahaan dalam memutar kas guna menghasilkan pendapatan dari penjualan. Suatu perusahaan yang memiliki perputaran kas dengan cepat berarti dalam pengelolaannya dapat dikatakan efisien, dikarenakan kas tersebut tidak menganggur melainkan berputar untuk pembiayaan operasional sehingga dari hal tersebut dapat meningkatkan keuntungan. Selain itu, rasio ini dapat membantu manajemen memprediksi besar kecilnya dana kas yang dikeluarkan pada masa yang akan datang.

Susilo (2020) dan Hakim, dkk (2020). Semakin cepat kas berputar maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan. Penelitian ini mengkonfirmasi teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2019).

Kas bagi perusahaan sangatlah penting karena menjadi salah satu penunjang dalam modal kerja. Apabila kas perusahaan semakin banyak maka semakin tinggi juga likuiditasnya dimana perusahaan mampu mencukupi kewajiban lancarnya. Kas merupakan alat tukar yang dimiliki perusahaan dan dapat digunakan setiap saat untuk kegiatan transaksi. Berikut beberapa sumber penerimaan kas (Munawir, 2004) :

1. Penjualan dan emisi saham maupun penambahan modal dari pemilik perusahaan dengan bentuk kas.
2. Hasil penjualan investasi jangka panjang dan asset tetap yang menyebabkan kas bertambah.
3. Berkurangnya dan menurunnya aktiva lancar selain kas yang diikuti dengan penambahan kas.
4. Dikeluarkannya surat tanda bukti barang baik jangka panjang maupun pendek yang mengakibatkan bertambahnya hutang dan penerimaan kas.
5. Adanya sewa, bunga atau dividen dari kegiatan investasi menyebabkan kas bertambah.

Sumber-sumber penerimaan kas diatas akan digunakan untuk operasional perusahaan, oleh karena itu kas akan dikeluarkan untuk :

1. Pembelian barang dagang secara tunai, pembayaran biaya operasi yang meliputi upah dan gaji, adanya persekot biaya maupun pembelian, pembayaran bunga dan premi asuransi serta pembelian perlengkapan kantor.
2. Pembayaran pajak, pembayaran deviden, dan denda-denda lainnya.
3. Sebagai bentuk investasi jangka pendek dan panjang maka dilakukannya pembelian saha, dan obligasi serta adanya transaksi aktiva lainnya.
4. Adanya pelunasan angsuran hutang jangka pendek atau panjang.
5. Adanya pengambilan kas perusahaan oleh pemilik saham dan penarikan kembali saham beredar.

Piutang

Piutang muncul dikarenakan perusahaan menjual secara kredit. Semakin panjang jangka waktu kredit yang diberikan, maka piutang perusahaan semakin besar. Perusahaan menjual secara kredit dengan tujuan dapat meningkatkan penjualan. Piutang merupakan jumlah uang yang dipinjam dari perusahaan oleh pelanggan yang telah membeli barang atau memakai jasa secara kredit (Brigham dan Houston, 2019). Semua pembelian barang ataupun jasa yang dilakukan oleh konsumen secara kredit akan menimbulkan piutang pada perusahaan. Dengan adanya piutang maka perusahaan memiliki aset yang berada pada konsumen. Aset lancar tersebut akan dibayarkan kepada perusahaan sampai waktu jatuh tempo yang telah ditentukan. Dari situ perusahaan dapat menerima aliran piutang yang akan menjadi kas. Piutang merupakan salah satu cara untuk menaikkan tingkat penjualan, namun tidak serta merta piutang menjadi tidak perlu untuk dikendalikan. Untuk mengendalikan piutang, perusahaan perlu menetapkan kebijaksanaan kreditnya. Kebijaksanaan ini berfungsi sebagai standar kredit yang akan diberikan bagi konsumen. Semakin lama jangka waktu pelunasan kredit, maka semakin besar dana yang diperlukan untuk membiayainya, sehingga piutang menjadi semakin tidak efisien. Saat pelunasan kredit semakin lama, maka dana yang diharapkan untuk menambah kas menjadi tertunda.

Pada dasarnya piutang berfungsi untuk memberikan solusi penjualan alternatif bagi pelanggan sehingga diharapkan dapat meningkatkan penjualan produk perusahaan. Kredit membuat pangsa pasar menjadi semakin luas, dari yang sebelumnya tidak mampu atau tidak mau membeli menjadi mampu dan mau membeli produk secara kredit, sehingga perusahaan dapat diuntungkan dari laba yang diperoleh dari penjualan secara kredit.

Piutang muncul akibat kebijakan penjualan kredit yang ditetapkan perusahaan. Kebijakan kredit (*credit policy*) adalah sejumlah peraturan yang melingkupi periode kredit, diskon, standar kredit dan kebijakan penagihan yang ditawarkan perusahaan kepada calon pelanggan (Brigham & Houston, 2019). Berikut masing-masing aturan dalam kebijakan kredit :

1. Periode Kredit (*credit period*)

Merupakan jangka waktu yang diberikan perusahaan kepada pelanggannya untuk melakukan pembayaran. Pada umumnya, pelanggan lebih senang dengan periode kredit yang lebih panjang karena adanya periode yang panjang, para pelanggan dapat meningkatkan penjualannya. Periode kredit dengan jangka waktu lama akan memperpanjang siklus konversi kas, yang dimana modal perusahaan akan tertahan di piutang. Selain itu, semakin lama dilakukannya pembayaran pembelian akan semakin tinggi peluang untuk gagal bayar dan akan menjadi piutang tak tertagih.

2. Diskon (*Discount*)

Yaitu aktivitas pengurangan harga yang diberikan kepada pelanggan dalam melakukan pembayaran awal. Terdapat dua keuntungan dalam menawarkan diskon : (1) Diskon adalah penurunan harga sehingga dapat mendorong penjualan, (2) Diskon menyebabkan para pelanggan untuk melakukan pembayaran diawal sehingga dapat mempersingkat siklus konversi kas.

3. Standar Kredit (*credit standards*)

Merupakan kemampuan keuangan pelanggan untuk mempengaruhi perusahaan agar mendapatkan kredit. Sebelum memberikan kredit, terdapat factor-faktor yang harus diperhatikan yaitu rasio utang, rasio cakupan bunga, Riwayat kredit pelanggan, dan lain-lain. Pada saat pemberlakuan standar kredit terdapat beberapa hal yang perlu dipertimbangkan, ketika standar yang ditentukan terlalu rendah akan berisiko terjadinya piutang tak tertagih. Jika standar yang diberikan terlalu tinggi akan mengakibatkan hilangnya laba dan penjualan. Oleh sebab itu, biaya dan manfaat dari standar kredit harus

seimbang.

4. Kebijakan Penagihan (*Collection Policy*)

Yaitu tingkat kemampuan dalam menegakkan persyaratan kredit. Kebijakan ini digunakan untuk penagihan rekening yang melewati batas waktu pembayaran. Perusahaan akan memberikan surat berupa teguran halus untuk mengingatkan pelanggan agar segera melunasi pembayaran.

Kebijakan kredit diatas memiliki makna penting dengan alasan berikut :

1. Berdampak signifikan pada perusahaan.
2. Memengaruhi jumlah modal yang terikat dalam piutang.
3. Memengaruhi kerugian pada piutang tak tertagih.

Piutang dapat muncul karena adanya transaksi secara kredit yang dilakukan antara perusahaan dengan pelanggan. Setiap pemilik perusahaan pasti berharap pembayaran pada produk dagangannya dilakukan secara tunai, tetapi disisi lain penjualan secara kredit memberikan peluang untuk memperluas pasar yang dapat menjadi nilai positif perusahaan guna meningkatkan laba. Jenis-jenis piutang dibedakan menjadi 3 (tiga) yaitu :

1. Piutang usaha
Piutang jenis ini muncul pada saat melakukan transaksi penjualan. Piutang dicatat pada lajur debit akun piutang usaha dan masuk dalam kategori asset lancar.
2. Wesel tagih
Wesel tagih (*notes receivable*) merupakan jumlah besar kecilnya hutang bagi pelanggan pada saat perusahaan menerbitkan surat hutang formal.
3. Piutang lain-lain
Piutang lain-lain terdiri dari piutang pajak, piutang bunga, dan piutang pejabat atau karyawan perusahaan.

Persediaan

Jumlah persediaan perusahaan harus stabil, perlu diperhatikan baik dalam hal pemasukan maupun pengeluaran barang. Jika perusahaan memproduksi secara besar-besaran namun perputaran persediaannya macet maka akan berdampak buruk pada perusahaan dimana barang akan menumpuk. Apabila produksi perusahaan tinggi dan dimbangi dengan permintaan yang tinggi akibatnya persediaan menjadi rendah dan hal tersebut berdampak baik bagi perusahaan dengan tingkat efisien maka keuntungan meningkat. Oleh sebab itu, perputaran persediaan harus diperhatikan secara intens.

Nuriyani dan Rachma Zannati (2017), dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Penelitian Nuriyani dan Rachma Zannati (2017) mendukung teori Brigham dan Houston (2019) yang menyatakan bahwa ratio perputaran persediaan untuk mengukur seberapa cepat perputaran persediaan dapat menghasilkan penjualan, semakin tinggi rasio maka semakin efektif dan efisien dalam pengelolaan persediaan sehingga mengakibatkan peningkatan pada laba.

Profitabilitas

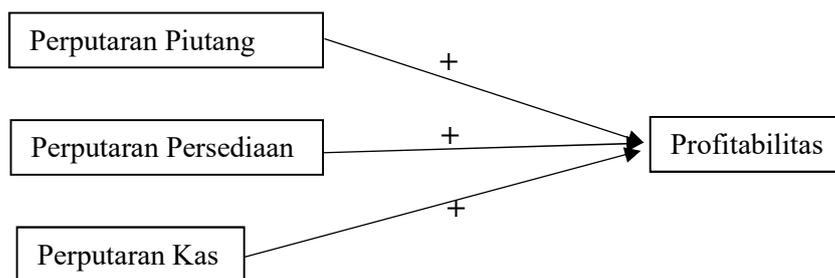
Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu. Laba perusahaan dapat digunakan untuk membayar berbagai kebutuhan perusahaan baik untuk membayar kewajiban, kegiatan operasi maupun kepentingan investasi. Profitabilitas sering juga digunakan sebagai salah satu ukuran kinerja manajemen. Oleh karena itu profitabilitas perusahaan digunakan oleh pihak calon investor, kreditor dan pemasok untuk menjadi pertimbangan bagi mereka dalam pengambilan keputusan. Sitompul J dan Fiktor Ndruru (2020). Semakin besar tingkat profitabilitas, akan menyebabkan kebutuhan modal kerja semakin sedikit. Apabila kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan semakin besar,

maka kebutuhan modal kerja dapat dipenuhi dari laba yang ditahan. Hal ini sesuai dengan penelitian Hal ini menunjukkan semakin baik manajemen modal kerja yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan meningkatkan profitabilitas.

Kwatiah & Asiamah (2020), dari hasil penelitiannya menyimpulkan bahwa manajemen persediaan, piutang, hutang, siklus konversi kas, aset lancar, rasio lancar dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap ROA. Semakin baik manajemen modal kerja perusahaan, maka semakin besar profit yang dicapai perusahaan.

Hipotesis

Penelitian ini menguji pengaruh perputaran piutang, persediaan dan kas terhadap profitabilitas, sehingga kerangka pemikiran penelitian ini seperti nampak pada gambar di bawah:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Perputaran piutang yang semakin cepat menunjukkan bahwa dana yang tertahan konsumen semakin pendek waktunya, sehingga dana tersebut semakin cepat menjadi kas lagi. Dengan demikian perusahaan dapat memanfaatkan dana tersebut untuk melakukan proses produksi dan meningkatkan penjualan serta keuntungan. Kwatiah & Asiamah (2020), dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa manajemen piutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Berdasar argumentasi tersebut, maka disusun hipotesis penelitian ini:

H₁: Perputaran piutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Perputaran persediaan semakin besar menunjukkan bahwa barang hanya butuh jangka waktu pendek berada di gudang. Oleh karena itu perusahaan tidak memerlukan gudang yang besar. Hal ini akan mengurangi risiko dan biaya simpan. Dengan demikian pada penjualan yang relatif tetap, tetapi ada efisiensi biaya dikarenakan adanya perputaran persediaan yang besar, dapat meningkatkan keuntungan perusahaan.

Penelitian Nuriyani dan Rachma Zannati (2017) dan Kwatiah & Asiamah (2020), dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa perputaran dan manajemen persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Berdasar argumentasi dan penelitian terdahulu tersebut maka disusun hipotesis penelitian:

H₂: Perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Perputaran kas yang semakin besar menunjukkan bahwa kas yang keluar akan segera menjadi kas yang masuk. Dengan demikian perputaran kas yang semakin besar, mengindikasikan bahwa perusahaan tidak perlu memiliki kas dalam jumlah banyak. Jumlah kas yang cukup (tidak berlebih) akan menyebabkan kebutuhan dana tidak besar. Hal ini menjadikan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan menjadi rendah sehingga jumlah keuntungan meningkat. Apabila kebutuhan dana diperoleh dari hutang, maka tidak perlu melakukan hutang yang besar, maka bunga hutang juga menjadi kecil. Pada tingkat penjualan yang relatif tetap, tetapi biaya bunga lebih kecil, maka keuntungan akan meningkat.

Susilo (2020) dan Hakim, dkk (2020) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa perputaran kas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Berdasarkan argumentasi dan penelitian terdahulu maka disusun hipotesis penelitian:

H₃: Perputaran Kas berpengaruh positif terhadap profitabilitas

METODE PENELITIAN

Jenis dan Data Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dengan menggunakan alat statistik untuk menguji hipotesis. Pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Jenis data yang digunakan data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan website perusahaan. Populasi penelitian adalah semua perusahaan yang go publik di Indonesia. Sampel penelitian dipilih menggunakan purposive sampling dengan syarat:

1. Perusahaan *food and beverage*
2. Selalu listing di BEI tahun 2014 sampai dengan 2019
3. Memiliki data yang diperlukan dalam penelitian.

Definisi Operasional

Penelitian ini menggunakan 3 variabel independen dan 1 variabel dependen. Variabel Independen terdiri dari:

1. Perputaran piutang, diukur dengan menggunakan rumus:
$$\frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang}}$$
2. Perputaran persediaan, diukur dengan menggunakan rumus:
$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$
3. Perputaran kas, diukur dengan menggunakan rumus:
$$\frac{\text{Penjualan}}{\text{Jumlah kas}}$$

Variabel dependen yang digunakan adalah Return on Investmen (ROI), diukur dengan menggunakan rumus:

$$\frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Uji Hipotesis

Hipotesis akan diuji dengan menggunakan regresi berganda dengan data panel. Persamaan regresi:

$$ROI_t = \alpha_t + \beta_t \text{ Perputaran Pitang}_t + \beta_t \text{ Perputaran Persediaan}_t + \beta_t \text{ Perputaran Kas}_t + \epsilon_t$$

Pengujian Model Regresi

Penelitian ini menggunakan data panel yang memiliki tiga model regresi, yaitu *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), dan *random effect model* (REM). Uji pemilihan model terbaik dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui model regresi data panel yang paling sesuai untuk menguji hipotesis.

Uji Chow dilakukan untuk menentukan model *fixed effect* atau *common effect* yang paling tepat dilakukan dalam mengestimasi data panel, maka dilakukan uji Chow (*Chow Test*). Ketentuannya H₀: CEM diterima apabila probabilitas $\geq 0,05$, artinya model *common effect* yang digunakan. Tetapi jika nilai probabilitas $\leq 0,05$ artinya H₁: FEM diterima yang artinya *fixed effect model* yang digunakan.

Uji Housman untuk menentukan *random effect model* atau *fixed effect model* yang paling tepat dilakukan dalam mengestimasi data panel, maka dilakukan uji *Hausman*. Ketentuannya H₀: REM diterima apabila probabilitas $\geq 0,05$, artinya *random effect model*

yang digunakan. Tetapi jika nilai probabilitas $\leq 0,05$ artinya H1: FEM diterima yang artinya *fixed effect model* yang digunakan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan perusahaan *food and breverage*, yang selalu listing di BEI tahun 2015 sampai 2019. Jumlah sampel penelitian yang diperoleh:

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan Food and Breverage yang Terdaftar di BEI	51
2	Perusahaan Food and Breverage yang laporan keuangan tahun 2014-2019 tidak lengkap	19
	Jumlah Perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel penelitian	32

Sumber: ICMD th 2014-2019

Dari tabel 1 terlihat dari 51 perusahaan *food and breverage* yang listing di BEI yang dapat menjadi sampel ada 32 perusahaan. Gambaran data dari 32 perusahaan tersebut dapat dilihat dalam tabel 2 di bawah. Dari tabel 2 terlihat bahwa nilai ROI ada yang negatif, menunjukkan bahwa ada perusahaan yang rugi menjadi sampel penelitian. Perputaran kas rata-rata 33,6 kali, tetapi ada juga perusahaan yang perputaran kasnya tidak sampai 1 kali. Hal ini berarti kas untuk kembali menjadi kas memerlukan waktu lebih dari 1 tahun. Perputaran piutang rata-rata 5,1 kali ini menunjukkan bahwa rata-rata dana perusahaan yang menjadi sampel berhenti di pelanggan sekitar 2,4 bulan atau 2 bulan 12 hari. Perputaran persediaan rata-rata 10,2 kali. Barang di gudang rata-rata 1,2 bulan.

Tabel 2. Gambaran Data

Keterangan	ROI	Perputaran Kas	Perputaran Piutang	Perputaran Persediaan
Mean	0.052185	33.61944	5.106647	10.21142
Maximum	0.607000	51.91882	109.6905	51.31000
Minimum	-0.374800	0.597016	0.369698	0.740514

Sumber: Data sekunder diolah

Pengujian hipotesis digunakan regresi berganda dengan data panel. Dari hasil pemilihan model, *common effect model* (CEM), *fixed effect model* (FEM), dan *random effect model* (REM), maka model yang paling tepat adalah *fixed effect model*. Hasil Pengujian dengan *random effect model*, dapat dilihat dalam tabel 3 di bawah ini:

Tabel 3. Hasil Uji Regresi menggunakan *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob
Perputaran Piutang	9.64E-05	0.128628	0.8978
Perputaran Persediaan	0.003596	2.774018	0.0062***)
Perputaran Kas	-0.000325	-0.211678	0.8326

Sumber: Data Sekunder, diolah

Keterangan: ***) signifikan pada α 1%

Dari Tabel 3 hasil uji menggunakan *Random Effect Model*, dan sudah bebas dari asumsi klasik, kecuali normalitas *error term* diperoleh bahwa perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Perputaran piutang yang tinggi ataupun rendah tidak akan menyebabkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba semakin tinggi. Hal ini dimungkinkan untuk meningkatkan perputaran piutang diperlukan biaya yang tinggi. Biaya penagihan piutang serta ada kemungkinan piutang yang tidak tertagih. Dengan demikian perusahaan memerlukan pengeluaran kas besar untuk merawat (maintain) piutangnya. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Nuriyani dan Rachma Zannati (2017) dan Kwatiah & Asiamah (2020), dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa perputaran berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hutomo, Y. L. (2019) yang menyatakan perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan semen yang terdaftar di BEI

periode 2012-2016. Penelitian ini juga mendukung penelitian Zariyawati, dkk (2009); Mohamad, dkk (2010), yang menyatakan bahwa piutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Perusahaan yang memiliki perputaran persediaan semakin besar, menunjukkan bahwa persediaan tersebut semakin pendek jangka waktunya berada di gudang. Karena jangka waktu di gudang pendek, maka perusahaan tidak perlu memiliki fasilitas gudang yang besar. Dengan demikian dapat menghemat biaya gudang. Selain itu semakin pendek jangka waktu barang di gudang maka dapat menurunkan biaya dan risiko simpan. Bila biaya simpan, gudang dan risiko simpan dapat diturunkan, maka pada penjualan yang relatif tetap akan menyebabkan laba meningkat. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Nuriyani dan Rachma Zannati (2017) dan Kwatiah & Asiamah (2020), dalam penelitiannya mendapatkan hasil bahwa perputaran dan manajemen persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Perputaran kas tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROI). Dorongan perusahaan untuk mendapatkan kas yang semakin cepat tidak mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Perputaran kas yang cepat atau lambat tidak dapat meningkatkan penjualan. Diduga, perusahaan kemungkinan cenderung memilih penjualan kas atau memberikan kebijakan penjualan kredit yang ketat. Kebijakan penjualan kredit yang ketat ini menyebabkan penjualan tidak meningkat atau malah menurun dan akhirnya perusahaan mengalami kerugian. Seperti dalam tabel 2 terlihat ROI sampel minimal nilainya negatif. Menunjukkan ada perusahaan yang mengalami kerugian. Diduga karena pengukuran profitabilitas menggunakan ROI, sehingga tidak memperhitungkan tingkat bunga yang ditanggung perusahaan akibat kebijakan pendanaan. Hal ini juga mendukung pernyataan pertama, bahwa perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Sehingga semakin meyakinkan bahwa perputaran piutang yang dinilai tinggi akibat adanya kebijakan piutang yang besar dan adanya biaya penagihan piutang serta piutang tidak tertagih cukup besar. Penelitian ini mendukung penelitian Lestari (2017) yang menyatakan bahwa perputaran kas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas

KESIMPULAN DAN SARAN

Dari hasil pengujian dan pembahasan maka dapat disimpulkan bahwa perputaran piutang dan kas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Penelitian ini menggunakan data tahunan, bukan data perubahan atau pertumbuhan. Analisis rasio lebih memberi manfaat bagi siapapun yang menggunakan bila dibuat perubahan atau pertumbuhan. Dengan data pertumbuhan tersebut, analisis akan melihat apakah aktivitas perusahaan semakin membaik atau tidak. Disarankan untuk penelitian berikutnya digunakan data pertumbuhan (perubahan).

Manajemen Modal kerja yang diukur dengan perputaran persediaan, piutang dan kas ada kemungkinan tidak langsung mempengaruhi profitabilitas, tetapi mempengaruhi penjualan dahulu baru mempengaruhi profitabilitas. Oleh karena itu disarankan untuk penelitian berikutnya memasukkan pertumbuhan penjualan sebagai variabel intervening dalam perputaran persediaan, piutang dan kas berpengaruh terhadap profitabilitas.

Bagi investor disarankan, bila akan menganalisis profitabilitas perusahaan sebaiknya dilihat rasio perputaran persediaan. Karena bila perputaran persediaan semakin tinggi maka akan menyebabkan profitabilitas perusahaan juga tinggi.

Bagi emiten, sebaiknya mengevaluasi lagi kebijakan kredit yang telah ditetapkan. Kebijakan kredit yang telah ditetapkan dapat meningkatkan penjualan yang akhirnya juga akan meningkatkan profitabilitas

REFERENSI

- Astuti dkk. (2020). Pengaruh Modal Kerja Terhadap Penjualan dan Laba Bersih Pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 8. No. 1.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 14*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hakim, H. M., Manda, G. S., & Rakhman, A. (2020). Pengaruh Perputaran Kas dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas. *Business Innovation and Entrepreneurship Journal*.
- Hutomo, Y. L. (2019). Perputaran Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan, Leverage dan Profitabilitas:Kajian terhadap perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akunida*. Volume 5 No 2.
- Kwatiah, K. A., & Asiamah, M. (2020). Working capital management and profitability of listed manufacturing firms in Ghana. *International Journal of Productivity and Performance Management*.
- Lestari, E. P., & Sampurno, R. D. (2017). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. *Journal of Management*.
- Munawir, S. (2004). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty.
- Mohamad, N., & Saad, N. (2010). Working capital management: The effect of market valuation and profitability in Malaysia. *International Journal of Business and Management*, 140-147.
- Nurafika, R. A., & Almadany, K. (2018). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Semen. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 4.
- Nuriyani dan Rachma Zannati. (2017). Pengaruh Perputaran Kas dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sub Sektor Food and Breverage Tahun 2012-2016. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*. Vol. 2 No. 3. pp.425-432
- Sapetu, Y., Saerang, I. S., & Soepeno, D. (2017). Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan Studi Kasus pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. *Jurnal EMBA*. Vol. 5. No. 2. pp. 1440 –1451.
- Sitompul. J dan Fiktor Ndruru. (2020). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebutuhan Modal Kerja Paada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Neraca Agung*. Vol. 10. No. 10. pp. 64-73
- Susila, G. P. (2020). Dampak Tingkat Perputaran Kas, Perputaran Piutang dan Jumlah Nasabah Kredit terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*.
- Zariyawati, M. A., & Rahmi, A. (2009). Working capital management and corporate performance: Case of Malaysia. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 47-54.