
**PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS
PERUSAHAAN *FAST MOVING CONSUMER GOODS* DI INDONESIA DARI TAHUN
2016 – 2021**

Adithya Jean Merry
Program Studi Magister Manajemen, Universitas Tarumanagara
jean.merry@icloud.com (*corresponding author*)

Indra Widjaja
Program Studi Doktor Ilmu Manajemen, Universitas Tarumanagara

Masuk: 05-12-2022 , revisi: 26-12-2022, diterima untuk diterbitkan: 27-12-2022

Abstract: This study aims to examine the effect of working capital on the profitability of fast-moving consumer goods (FMCG) companies in Indonesia from 2016 – 2021. The population in this study are FMCG companies listed on the Indonesia Stock Exchange and issuing financial reports for the period 2016 – 2021. The sample selection was carried out using the purposive sampling method and obtained a sample of 24 financial statements from 2016 – 2021 with a total of 144 observations. The data used is secondary data with multiple regression testing. The software used for the testing is SPSS version 23. The dependent variables of this study are Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Net Profit Margin (NPM), where these three variables are considered to represent company profitability. The independent variables used are Current Ratio (CR), Average Collection Period (ACP), Average Payment Period (APP), and Cash Conversion Cycle, where these four variables are considered to represent working capital management. Three models were created to predict the effect of working capital on (1) ROA, (2) ROE, and (3) NPM. Regarding the effect of working capital on ROA, the results of this study indicate that only APP has a partially significant effect. Regarding the effect of working capital on ROE, the results show that APP and CCC each have a partially significant effect. Related to the effect of working capital on NPM, the results show that APP and CCC each have a partially significant effect.

Keywords: Working Capital, Working Capital Management, Profitability

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) di Indonesia dari tahun 2016 – 2021. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *fast moving consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan periode 2016 – 2021. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan dan diperoleh sampel laporan keuangan sejumlah 24 perusahaan dari tahun 2016 – 2021 dengan total observasi sebanyak 144 observasi. Data yang digunakan adalah data sekunder dengan pengujian *multiple regression*. Software yang digunakan untuk melakukan pengujian adalah dengan SPSS versi 23. Variabel dependent dari penelitian ini adalah Return on Asset (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM), dimana ketiga variabel ini dianggap mewakili profitabilitas perusahaan. Variabel independent yang digunakan adalah *Current Ratio* (CR), *Average Collection Period* (ACP), *Average Payment Period* (APP), dan *Cash Conversion Cycle*, dimana keempat variabel ini dianggap mewakili manajemen modal kerja. Dibuat 3 model untuk memprediksi pengaruh modal kerja terhadap (1) ROA, (2) ROE, dan (3) NPM. Terkait dengan pengaruh modal kerja terhadap ROA, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya APP yang secara parsial berpengaruh signifikan. Terkait dengan pengaruh modal kerja terhadap ROE, hasil penelitian ini menunjukkan APP dan CCC masing-masing secara parsial berpengaruh signifikan. Dan yang terakhir, terkait dengan pengaruh modal kerja

terhadap NPM, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa APP dan CCC masing-masing secara parsial berpengaruh signifikan.

Kata Kunci: Modal Kerja, Manajemen Modal Kerja, Profitabilitas.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Menurut Anwar (2019), tujuan utama manajemen keuangan adalah supaya perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki terutama dari segi aspek keuangan, sehingga menghasilkan keuntungan yang maksimal dan pada akhirnya dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Terkait dengan kepentingan pemegang saham atau investor, menurut Widjaja (2011), investor akan selalu berupaya memperoleh return sebelum pasar bereaksi terhadap informasi baru. Harga saham bisa berubah setiap hari dan pada gilirannya memengaruhi nilai harta pemegang saham, karena selalu ada informasi baru yang dapat menyebabkan analis atau investor mengestimasi Kembali nilai sahamnya akibat adanya informasi tersebut. Tentu saja, informasi utama bagi para investor adalah laporan keuangan perusahaan.

Tingkat keuntungan (laba) atau profitabilitas adalah salah satu indikator kinerja perusahaan. Seringkali profitabilitas dijadikan *Key Performance Indicator* (KPI) untuk karyawan, manajer dan direksi perusahaan. Bila target profitabilitas terpenuhi, maka mereka akan mendapatkan bonus, begitu juga sebaliknya. Indikator profitabilitas yang paling umum digunakan adalah ROA (*Return on Asset*), ROE (*Return on Equity*) dan *Net Profit Margin* (NPM). Pada umumnya, semakin tinggi persentase ROA, ROE, dan NPM maka profitabilitas perusahaan semakin baik.

Motivasi dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan FMCG. Motivasi ini didasarkan dari hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas yang tidak selalu konsisten.

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini berusaha menemukan bukti empiris pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan di industri FMCG di Indonesia tahun 2016 – 2021.

TINJAUAN PUSTAKA

Modal

Perusahaan memerlukan modal dalam menjalankan aktivitasnya. Baik aktivitas operasional, maupun aktivitas lainnya. Modal merupakan faktor yang sangat penting dalam perusahaan. Definisi modal dalam Standar Akuntansi Keuangan (IAI, 2007) adalah sebagai berikut : “Modal adalah hak residual atas aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban”. Jadi dari pengertian ini tercermin bahwa modal adalah sisa lebih atas aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban kepada pihak lain

Modal Kerja

Secara spesifik, penelitian ini membahas mengenai modal kerja. Menurut Riyanto (2001) mengenai pengertian modal kerja dapat dijabarkan adanya beberapa konsep, yaitu:

a. Konsep Kuantitatif

Berdasarkan konsep kuantitatif, total modal kerja yang diperlukan perusahaan dalam menjalankan kegiatannya adalah keseluruhan aset lancar. Hal ini disebabkan karena aset lancar mencerminkan jumlah dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya baik yang bersifat rutin, maupun yang bersifat tidak rutin. Dikarenakan didalam konsep kuantitatif, modal kerja didefinisikan sama dengan aset lancar, maka dalam konsep ini aset lancar dianggap sebagai modal kerja kotor (*gross*

working capital). Disebut modal kerja kotor karena aset lancar tidak dikurangi komponen apapun.

Konsep ini memiliki keterbatasan, karena tidak semua aset lancar bisa langsung digunakan untuk membiayai operasional perusahaan. Hal ini terutama adanya liabilitas jangka pendek yang akan jatuh tempo kurang dari satu tahun, dan memerlukan penggunaan aset lancar untuk membayarnya. Oleh sebab itu, modal kerja secara konsep kuantitatif tidak mencerminkan likuiditas perusahaan.

b. Konsep Kualitatif

Berdasarkan konsep kualitatif, definisi dari modal kerja tidak hanya berdasarkan total aset lancar, tetapi juga terkait dengan liabilitas jangka pendek. Sebagian aset lancar tidak bisa langsung digunakan sebagai modal kerja, karena harus dialokasikan untuk membayar liabilitas jangka pendek. Berdasarkan konsep kualitatif, modal kerja adalah selisih antara aset lancar dengan liabilitas jangka pendek. Dengan kata lain, modal kerja adalah total aset lancar dikurangi dengan total kewajiban jangka pendek.

Bila komponen utama aset lancar adalah kas, piutang usaha, dan persediaan, maka komponen utama kewajiban jangka pendek adalah hutang usaha.

Modal kerja pada konsep kualitatif disebut juga modal kerja bersih (*net working capital*), dikarenakan dalam perhitungan modal kerja ini, aset lancar sudah dikurangi dengan liabilitas jangka pendek, sehingga sisanya adalah benar-benar modal kerja yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional baik rutin maupun non rutin.

c. Konsep Fungsional

Menurut konsep fungsional, maka definisi modal kerja tergantung dari fungsi penggunaan dana yang dilakukan oleh perusahaan. Modal kerja hanyalah terkait dengan pengeluaran dana untuk keperluan operasional yang jangka waktu pengeluarannya atau manfaatnya maksimal selama satu tahun. Untuk pengeluaran-pengeluaran yang fungsinya untuk memperoleh aset jangka panjang, atau membayar bunga, atau dividend, maka tidak dikategorikan sebagai modal kerja.

Dalam konsep ini hanya pengeluaran yang bersifat operasional yang dikategorikan sebagai modal kerja. Semua komponen laporan laba rugi dari penjualan hingga ke laba operasional masuk ke kategori ini. Sedangkan untuk beban non operasional tidak dianggap sebagai bagian dari penggunaan modal kerja.

Manajemen Modal Kerja

Perusahaan yang berhasil adalah perusahaan yang bisa mengatur modal kerjanya secara efektif dan efisien. Aktivitas manajemen modal kerja utamanya adalah melibatkan penentuan level yang optimal atas kas, piutang usaha, dan persediaan, serta mendanai modal kerja dengan biaya paling murah. Manajemen modal kerja yang efektif dapat menghasilkan jumlah kas yang optimal.

Salah satu cara untuk menghasilkan kas adalah membuat pelanggan membayar piutang dengan lebih cepat dibandingkan pembayaran kita kepada pemasok. Komponen lain dari manajemen modal kerja adalah penggunaan persediaan yang efisien. Manajemen modal kerja yang efektif adalah tindakan penyeimbang secara terus-menerus yang memiliki pengaruh penting terhadap nilai perusahaan. (Brigham & Houston, 2019).

Siklus Modal Kerja

Dirangkum dari (Brigham & Houston, 2019), semua perusahaan mengikuti “Siklus Modal Kerja” di mana perusahaan-perusahaan tersebut membeli atau memproduksi persediaan, memilikinya selama beberapa waktu, dan pada akhirnya menjual dan menerima kas. Dengan kata lain, hal ini memasuki tahap dimana pemasok (*supplier*) mengirimkan barang ke perusahaan untuk diolah menjadi barang jadi (proses manufaktur) selanjutnya barang melalui

proses pengiriman melalui para penyalur; (Distributor → Sub Distributor → Agen → Ritel → Pengguna Akhir) sehingga menghasilkan Kas.

Secara kronologis, siklus modal kerja dimulai ketika perusahaan membeli persediaan. Atas pembelian persediaan, maka akan muncul hutang dagang kepada supplier, setelah jatuh tempo maka hutang dagang ke supplier harus dilunasi. Proses ini mencerminkan pengelolaan hutang dagang.

Tergantung dari jenis perusahaan, untuk perusahaan manufaktur maka persediaan harus diolah atau diproses terlebih dahulu sebelum dijual, sedangkan untuk perusahaan dagang maka persediaan bisa langsung dijual tanpa pemrosesan terlebih dahulu. Proses ini mencerminkan pengelolaan persediaan.

Pada saat penjualan barang, akan muncul piutang dagang, dan pada saat jatuh tempo, maka piutang dagang akan dilunasi oleh pelanggan dan perusahaan akan menerima kas. Proses ini mencerminkan pengelolaan piutang dagang.

Pada gilirannya kas yang diterima oleh perusahaan ini bisa digunakan untuk membayar pembelian persediaan ke supplier, begitu seterusnya siklus modal kerja akan berjalan seiring dengan operasional perusahaan.

Strategi Pengelolaan Modal Kerja Perusahaan

Pengelolaan modal kerja perusahaan yang optimal, sehingga dapat menekan biaya modal kerja menjadi minimal dengan menerapkan strategi pengelolaan modal kerja sebagai berikut:

- a. Tingkat perputaran persediaan diupayakan secepat mungkin, sehingga biaya pengelolaan persediaan menjadi kecil dengan tetap memperhatikan *stockout* atau habisnya persediaan, supaya tidak menyebabkan gangguan terhadap penjualan.
- b. Penagihan piutang usaha harus dilakukan secara intensif sehingga masa rata-rata penagihan piutang menjadi lebih cepat.
- c. Segera memproses cek pembayaran transaksi penagihan piutang untuk di-kliring sehingga dana dapat secepatnya masuk ke akun perusahaan.
- d. Utang usaha dibayar selambat mungkin tanpa memengaruhi credit rating perusahaan.

Dalam manajemen modal kerja, baiknya setiap perusahaan menghitung terlebih dahulu berapa kebutuhan modal kerja perusahaan sebenarnya. Cara menentukan kebutuhan modal kerja dapat dilakukan dengan menggunakan konsep *Cash Conversion Cycle*. (Anwar, 2019).

Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah rangkuman dari penelitian terdahulu

Tabel 1

Hasil Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Raheman and Nasr (2007)	Working Capital Mangement and Profitability – Case of Pakistani Firms	Variabel dependent yang digunakan adalah profitabilitas yang diprosikan Net Operating Profit. Variabel independent yang digunakan antara lain average collection period, inventory turnover in days, average payment period, cash conversion cycle, current ratio, size.	Hasil penelitian ini adalah the cash conversion cycle dan size berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Average collection period, inventory turnover in days dan average payment period berpengaruh negative terhadap profitabilitas.
Padachi (2006)	Trends in Working Capital Management and Its Impact on Firms'	Variabel dependent yang digunakan adalah ROA. Sedangkan variabel independent yang digunakan antara lain: Ln_Sales,	Hasil dari penelitian ini adalah Inventory berpengaruh positif tetapi tidak significant terhadap ROA. Adapun Account

Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
	Performance: An Analysis of Mauritian Small Manufacturing Firms.	Gearing, CA/TA, CL/TA, CA_Turn, INV_DAYS, AR_DAYS, AP_DAYS, dan CCC.	Payable, berpengaruh negative terhadap ROA serta Accoun Receivable, Sales berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.
Deloop (2003)	Does Working Capital Management affect profitability of Belgian Firm?	Variabel dependent yang digunakan adalah profitabilitas diprosikan dengan gross operating income. Sedangkan variabel independent yang digunakan antara lain; number of days account receivable, number of days inventories, number of days account payable, the cash conversion cycle.	Hasil dari penelitian ini adalah number of days inventories dan the cash conversion cycle berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Adapun number of days account receivable dan number of day account payable berpengaruh negative terhadap profitabilitas.
Erasmus (2010)	The relationship between working capital management and profitability for South African listed industrial firms.	Variabel dependent yang digunakan ROA. Sedangkan variabel independent yang digunakan antara lain: net trade cycle, debt ratio, liquidity ratio.	Hasil dari penelitian ini net trade cycle, debt ratio dan liquidity ratio berpengaruh positif terhadap ROA.
Sanjaya (2015)	Pengaruh pengelolaan piutang, utang dan persediaan terhadap tingkat profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013.	Penelitian ini bertujuan mengungkapkan bagaimana pengaruh perputaran (receivable turnover), perputaran utang (payable turnover) dan perputaran persediaan (inventory turnover) terhadap profitabilitas (return on equity).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa receivable turnover (RTO), payable turnover (PTO) dan inventory turnover (ITO) secara Bersama-sama memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap Return on Equity (ROE).
Prafitri, Rachmina, and Maulana (2017)	The effect of working capital on the profitability of palm oil plantation companies (2017).	variabel dependent diukur dengan Return on Investmen (ROI), Cash conversion cycle (CCC), current ratio (CR), financial debt ratio (FDR) dan fixed financial asset ratio (FEAR) merupakan variabel independent.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada pengaruh negative dari modal kerja terhadap profitabilitas. Profitabilitas akan bertambah saat waktu siklus konversi kas berkurang, hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki waktu siklus konversi kas yang pendek mampu mengumpulkan kas yang diperlukan untuk operasional sehari-hari perusahaan.
Rey-Ares L., et al, (2021).	Impact of working capital management on profitability for Spanish fish canning companies.	Mereka membagi profitabilitas menjadi profitabilitas ekonomi yang diwakili oleh ROA dan profitabilitas keuangan yang diwakili oleh ROE. Variable independent yang digunakan adalah ACP, ICP, APP, dan CCC.	Mereka menyimpulkan bahwa ROA perusahaan-perusahaan pengalengan ikan dipengaruhi oleh ACP dan ICP. Bukti empiris juga mengungkapkan bahwa ada level optimum piutang dagang yang menyeimbangkan

Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
			keuntungan dari peningkatan penjualan dan <i>opportunity cost</i> dan pendanaan pelanggan. Penelitian juga membuktikan adanya hubungan yang cembung antara investasi di persediaan dan ROA.

Sumber: Peneliti (2022)

Penelitian ini menggunakan variable dependent yang sama seperti yang digunakan oleh Rey-Ares et al (2021), dimana variable dependent adalah profitabilitas yang diwakili oleh ROA dan ROE, serta manajemen modal kerja yang diwakili oleh average collection period (ACP), average payment period (APP), dan cash conversion cycle (CCC). Perbedaan penelitian ini dengan Rey-Ares et al (2021) adalah variable dependent NPM yang juga diikutsertakan sebagai wakil dari profitabilitas, serta CR sebagai salah satu variable independent yang mewakili manajemen modal kerja. Perbedaan lainnya adalah sampel penelitian menggunakan perusahaan FMCG di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sd 2021 sehingga sumber data lebih baru, serta secara spesifik membahas perusahaan FMCG di Indonesia.

Untuk analisa akan digunakan regresi berganda untuk menentukan hubungan antara ROA, ROE, NPM dengan CR, ACP, APP, dan CCC.

HIPOTESIS PENELITIAN

Pengaruh CR terhadap ROA

Sebagaimana dijelaskan oleh Gallo (2015), CR merupakan rasio yang paling umum digunakan untuk menggambarkan kondisi modal kerja sebuah perusahaan. Rasio ini banyak digunakan oleh pihak internal perusahaan, namun terutama digunakan oleh kreditur (pihak perbankan) dalam mengevaluasi kelayakan sebuah perusahaan untuk mendapatkan pinjaman. Investor juga cenderung menggunakan rasio ini untuk mengevaluasi likuiditas dan pengelolaan modal kerja sebuah perusahaan. Sehingga penelitian ini ingin membuktikan apakah ada pengaruh dari CR terhadap ROA

H1: Dari variabel ini diperkirakan bahwa CR sebagai *variable independent* dapat memengaruhi ROA sebagai variabel dependen.

Pengaruh CR terhadap ROE

Sebagaimana dijelaskan Gallo A. (2016), ROE dan ROA saling melengkapi untuk analisa profitabilitas perusahaan, sehingga variable dependen yang mewakili profitabilitas tidak hanya ROA, tetapi juga ROE, dan bagaimana CR memengaruhi ROE

H2: Dari variable ini diperkirakan bahwa CR sebagai *variable independent* dapat memengaruhi ROE sebagai variabel dependen.

Pengaruh CR terhadap NPM

Sebagaimana dijelaskan Berman et.al (2008), meskipun ada banyak rasio profitabilitas, hanya ada beberapa rasio yang sangat penting untuk diketahui oleh semua pihak, dan diantaranya adalah ROA, ROE, dan *Net Profit Margin* (NPM). Jadi untuk penelitian ini profitabilitas tidak hanya diwakili oleh ROA dan ROE, tetapi juga oleh NPM, dan kaitannya dengan CR

H3: Dari variabel ini diperkirakan bahwa CR sebagai *variable independent* dapat memengaruhi NPM sebagai *variable dependent*.

Pengaruh ACP terhadap ROA

Pengelolaan piutang usaha, yang diwakili oleh ACP, akan memengaruhi sejauh mana perusahaan mengelola modal kerjanya secara efisien. Semakin cepat perusahaan bisa merubah piutang menjadi kas, maka ACP akan semakin pendek, dan kas yang tersedia untuk kegiatan operasional akan semakin banyak. Kas yang tersedia tersebut bisa digunakan perusahaan untuk menunjang kegiatan operasional sehingga profit bisa meningkat. Dilain pihak, ketersediaan kas yang dikarenakan pengelolaan piutang yang efisien, bisa mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap hutang bank atau hutang pihak eksternal, sehingga beban bunga bisa dikurangi dan profitabilitas perusahaan bisa meningkat.

H4: Dari variabel ini diperkirakan bahwa ACP sebagai *variable independent* dapat memengaruhi ROA sebagai *variable dependent*.

Pengaruh ACP terhadap ROE

Sebagaimana dijelaskan Gallo A. (2016), ROE dan ROA saling melengkapi untuk analisa profitabilitas perusahaan, sehingga *variable dependen* yang mewakili profitabilitas tidak hanya ROA, tetapi juga ROE, dan bagaimana ACP memengaruhi ROE

H5: Dari variabel ACP sebagai *variable independent* dapat memengaruhi ROE sebagai *variable dependent*.

Pengaruh ACP terhadap NPM

Sebagaimana dijelaskan Berman et.al (2008), meskipun ada banyak rasio profitabilitas, hanya ada beberapa rasio yang sangat penting untuk diketahui oleh semua pihak, dan diantaranya adalah ROA, ROE, dan *Net Profit Margin* (NPM). Jadi untuk penelitian ini profitabilitas tidak hanya diwakili oleh ROA dan ROE, tetapi juga oleh NPM, dan kaitannya dengan ACP

H6: Dari variabel ini diperkirakan bahwa ACP sebagai *variable independent* dapat memengaruhi NPM sebagai *variable dependent*.

Pengaruh APP terhadap ROA

Pengelolaan hutang usaha yang efisien, yang diwakili oleh APP, bisa membantu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Bila perusahaan bisa menegosiasikan dengan supplier untuk memperpanjang tempo pembayaran, maka semakin banyak kas yang tersedia untuk kegiatan operasional. Kas yang tersedia tersebut bisa digunakan perusahaan untuk menunjang kegiatan operasional sehingga profit bisa meningkat. Dilain pihak, ketersediaan kas yang pengelolaan hutang dagang yang efisien, bisa mengurangi ketergantungan perusahaan terhadap hutang bank atau hutang pihak eksternal, sehingga beban bunga bisa dikurangi dan profitabilitas perusahaan bisa meningkat.

H7: Dari variabel APP sebagai *variable independent* diperkirakan dapat memengaruhi ROA sebagai *variable dependent*.

Pengaruh APP terhadap ROE

Sebagaimana dijelaskan Gallo A. (2016), ROE dan ROA saling melengkapi untuk analisa profitabilitas perusahaan, sehingga *variable dependen* yang mewakili profitabilitas tidak hanya ROA, tetapi juga ROE, dan bagaimana APP memengaruhi ROE

H8: Dari variabel APP sebagai *variable independent* diperkirakan dapat memengaruhi ROE sebagai *variable dependen*.

Pengaruh APP terhadap NPM

Sebagaimana dijelaskan Berman et.al (2008), meskipun ada banyak rasio profitabilitas, hanya ada beberapa rasio yang sangat penting untuk diketahui oleh semua pihak, dan diantaranya adalah ROA, ROE, dan *Net Profit Margin* (NPM). Jadi untuk penelitian ini

profitabilitas tidak hanya diwakili oleh ROA dan ROE, tetapi juga oleh NPM, dan kaitannya dengan APP

H9: Dari variabel ini diperkirakan bahwa APP sebagai *variable independent* dapat memengaruhi NPM sebagai *variable dependent*.

Pengaruh CCC terhadap ROA

Pengelolaan modal kerja, seharusnya dilakukan secara terintegrasi, tidak hanya dari sisi piutang usaha saja, atau persediaan saja, atau hutang usaha saja. Ketiganya harus dikelola secara optimal untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Secara individual, diperkirakan ada pengaruh terkait dari ACP dan APP terhadap profitabilitas, maka secara bersama-sama diperkirakan akan ada pengaruh CCC terhadap profitabilitas perusahaan.

H10: Dari variabel CCC sebagai *variable independent* diperkirakan dapat memengaruhi ROA sebagai *variable dependent*.

Pengaruh CCC terhadap ROE

Sebagaimana dijelaskan Gallo (2016), ROE dan ROA saling melengkapi untuk analisa profitabilitas perusahaan, sehingga *variable dependent* yang mewakili profitabilitas tidak hanya ROA, tetapi juga ROE, dan bagaimana CCC memengaruhi ROE

H11: Dari variabel CCC sebagai *variable independent* diperkirakan dapat memengaruhi ROE sebagai *variable dependent*.

Pengaruh CCC terhadap NPM

Sebagaimana dijelaskan Berman et.al (2008), meskipun ada banyak rasio profitabilitas, hanya ada beberapa rasio yang sangat penting untuk diketahui oleh semua pihak, dan diantaranya adalah ROA, ROE, dan *Net Profit Margin* (NPM). Jadi untuk penelitian ini profitabilitas tidak hanya diwakili oleh ROA dan ROE, tetapi juga oleh NPM, dan kaitannya dengan CCC

H12: Dari variabel ini diperkirakan bahwa CCC sebagai *variable independent* dapat memengaruhi NPM sebagai *variable dependent*.

Secara empiris penelitian ini mencoba untuk membuktikan pengaruh antara CR, ACP, APP, dan CCC terhadap ROA dan ROE

METODOLOGI PENELITIAN

Variabel Operasional

Berikut ini adalah penjelasan mengenai variabel operasional yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 2

Variabel Operasional

Variabel Dependen – Profitabilitas	Proxy	Skala
ROA	ROA = Net Income/Total Asset	Rasio
ROE	ROE = Net Income/Total Equity	Rasio
NPM	NPM = Net Income/Net Sales	Rasio
Variabel Independen – Manajemen Modal Kerja	Proxy	Skala
CR	CR = Aset Lancar/Kewajiban Jangka Pendek	Hari
ICP	ICP = Persediaan/(Beban Pokok Penjualan/365)	Hari
ACP	ACP = Piutang Usaha/(Penjualan/365)	Hari
APP	APP = Hutang Usaha/(Beban Pokok Penjualan/365)	Hari
CCC	CCC = ICP + ACP - APP	Hari

Sumber: Peneliti (2022)

Penelitian ini menggunakan Data kuantitatif yang dibuat atau dikumpulkan oleh pihak luar (Sekaran, 2000). Seluruh data merupakan data sekunder yang di ambil dari laporan keuangan perusahaan FMCG yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016 – 202. Dengan metode pengujian dengan SPSS versi 23 seperti Uji Asumsi Klasik, Uji Normalitas, Uji Multikoloniaritas, Uji Heteroskedasitas, Uji Autokorelasi dan Analisa Regresi.

Persamaan regresi dalam penelitian ini:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1(CR_{it}) + \beta_2(ACP_{it}) + \beta_3(APP_{it}) + \beta_4(CCC_{it}) + u$$

$$ROE = \beta_0 + \beta_1(CR_{it}) + \beta_2(ACP_{it}) + \beta_3(APP_{it}) + \beta_4(CCC_{it}) + u$$

$$NPM = \beta_0 + \beta_1(CR_{it}) + \beta_2(ACP_{it}) + \beta_3(APP_{it}) + \beta_4(CCC_{it}) + u$$

Di mana:

ROA, ROE, NPM = Variabel profitabilitas,

B_{1..4} = Koefisien regresi,

u = faktor pengganggu (std error).

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode penarikan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini dengan cara *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesi. Perusahaan yang telah mempublishkan laporan keuangan tahunan, dan tidak melakukan *company restructuring* seperti akuisisi dan merger serta perusahaan tidak mengalami perubahan kelompok industri serta memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Tabel 3

Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan
1	PT Mayora Indah
2	PT Unilever Indonesia
3	PT Akasha Wira International
4	PT Kalbe Farma
5	PT Kino Indonesia
6	PT Mandom Indonesia
7	PT Siantar Top
8	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul
9	PT Ultra Jaya Milk Industry
10	PT Gudang Garam
11	PT Kimia Farma
12	PT Multi Bintang Indonesia
13	PT Delta Djakarta
14	PT Budi Starch & Sweetener
15	PT Hanjaya Mandala Sampoerna
16	PT Nippon Indosari Corpindo
17	PT Sari Guna Prima Tirta
18	PT Campina Ice Cream Industry
19	PT Mulia Boga Raya
20	PT Diamond Food Indonesia
21	PT Wismilak Inti Makmur
22	PT Buyung Poetra Sembada
23	PT Martina Berto
24	PT Tempo Scan Pasific

Sumber: Peneliti (2022)

Dari ke 24 perusahaan tersebut, laporan keuangan yang diambil adalah dari tahun 2016 sampai dengan 2021 (6 tahun), sehingga secara total jumlah observasi adalah $25 \times 6 = 144$ observasi.

HASIL PENELITIAN

Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif dari obyek penelitian disajikan pada tabel berikut ini:

Tabel 4
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	144	.09	15.82	3.1624	2.69784
ACP	144	.16	193.47	53.0650	30.77114
APP	144	.09	101.01	43.8666	24.64870
CCC	144	-9.49	374.04	111.9036	73.36131
ROA	144	-2.37%	52.61%	12.2205%	10.15918%
ROE	144	-2.94%	145.09%	23.0483%	30.06980%
NPM	144	-2.89%	70.66%	11.7664%	11.21930%
Valid N (listwise)	144				

Sumber: Peneliti (2022)

Statistika Inferensi

Statistika inferensi dari penelitian ini disajikan pada tabel berikut ini

Tabel 5
Hasil Uji

Model	Unstandardized Coefficients		Coefficients ^a Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	13.704	2.460		5.570	.000		
1 CR	-.097	.337	-.026	-.288	.774	.832	1.202
ACP	-.055	.031	-.168	-1.812	.072	.777	1.288
APP	.074	.037	.181	2.035	.044	.847	1.181
CCC	-.013	.013	-.097	-.997	.320	.708	1.413

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Peneliti (2022)

Tabel 6
Hasil Uji

Model	Unstandardized Coefficients		Coefficients ^a Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	29.511	6.862		4.301	.000		
CR	-1.620	.941	-.145	-1.722	.087	.832	1.202
ACP	-.107	.085	-.109	-1.253	.212	.777	1.288
APP	.301	.102	.247	2.952	.004	.847	1.181
CCC	-.079	.037	-.194	-2.115	.036	.708	1.413

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Peneliti (2022)

Tabel 7
Hasil Uji

Model	Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients B	Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	2.688	2.599		1.034	.303		
CR	-.200	.356	-.048	-.561	.576	.832	1.202
ACP	-.056	.032	-.154	-1.733	.085	.777	1.288
APP	.168	.039	.369	4.343	.000	.847	1.181
CCC	.048	.014	.311	3.349	.001	.708	1.413

a. Dependent Variable: NPM

Sumber: Peneliti (2022)

Pembahasan

H1: CR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA

Variabel independen ini secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel ROA, nilai signifikan variabel CR = 0,774 > 0,05 sehingga H0 tidak ditolak.

H2: ACP tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA

Variabel independen ini secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel ROA, nilai signifikan variabel ACP = 0,072 > 0,05 sehingga H0 tidak ditolak.

H3: APP berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA

Variabel independen ini secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel ROA, nilai signifikan variabel APP = 0,044 < 0,05 sehingga H0 ditolak. Dalam arti makin tinggi APP makin tinggi ROA, demikian juga sebaliknya. APP hubungannya dengan ROA adalah positif dan signifikan sehingga untuk memaksimalkan ROA maka APP harus diperpanjang.

H4: CCC tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA

Variabel independen ini secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel ROA, nilai signifikan variabel CCC = 0,320 > 0,05 sehingga H0 tidak ditolak.

H5: CR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE

Variabel independen ini secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel ROE, nilai signifikan variabel CR = 0,087 > 0,05 sehingga H0 tidak ditolak.

H6: ACP tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE

Variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel ROE, nilai signifikan variabel ACP = 0,212 > 0,05 sehingga H0 tidak ditolak.

H7: APP berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE

Variabel independen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel ROE, nilai signifikan variabel APP = 0,044 < 0,05 sehingga H0 ditolak. Dalam arti makin tinggi APP makin tinggi ROE, demikian juga sebaliknya. APP hubungannya dengan ROE adalah positif dan signifikan sehingga untuk memaksimalkan ROE maka APP harus diperpanjang.

H8: CCC berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROE

Variabel independen secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel ROE, nilai signifikan variabel CCC = 0,326 > 0,05 sehingga H0 tidak ditolak. Dalam arti makin tinggi CCC makin rendah ROE, demikian juga sebaliknya. Hubungan ROE dengan CCC adalah negatif sehingga untuk memaksimalkan ROE maka CCC harus di percepat.

H9: CR tidak berpengaruh signifikan terhadap NPM

Variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel NPM, nilai signifikan variabel CR = 0,576 > 0,05 sehingga H0 tidak ditolak.

H10: ACP tidak berpengaruh signifikan terhadap NPM

Variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel NPM, nilai signifikan variabel ACP = 0,085 > 0,05 sehingga H0 tidak ditolak.

H11: APP berpengaruh positif dan signifikan terhadap NPM

Variabel independen ini secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel NPM, nilai signifikan variabel APP = 0,000 < 0,05 sehingga H₀ ditolak. Dalam arti makin tinggi APP maka makin tinggi NPM, demikian juga sebaliknya. Hubungan NPM dengan APP adalah positif sehingga untuk memaksimalkan NPM maka APP harus di perpanjang.

H12: CCC berpengaruh positif dan signifikan terhadap NPM

Nilai dari Variabel independen ini secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel NPM, nilai signifikan variabel CCC = 0,001 < 0,05 sehingga H₀ ditolak. Dalam arti makin tinggi CCC maka makin tinggi NPM, demikian juga sebaliknya. NPM hubungannya dengan CCC adalah positif sehingga untuk memaksimalkan NPM maka CCC harus diperpanjang.

KESIMPULAN

Hasil uji statistik yang dilakukan menunjukkan bahwa secara bersama-sama, manajemen modal kerja yang diwakili CR, ACP, APP, dan CCC berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas, baik itu ROA, ROE, ataupun NPM. Hal ini terbukti dari hasil uji F.

Namun, berdasarkan dari hasil uji t, maka secara parsial, terkait dengan ROA, hanya APP yang berpengaruh secara signifikan dengan hubungan positif. Artinya, semakin tinggi APP, maka akan semakin tinggi pula ROA

Sedangkan untuk ROE, secara parsial yang berpengaruh signifikan adalah APP dan CCC, dengan hubungan yang positif antara APP dan ROE, serta hubungan yang negative antara CCC dan ROE.

Terkait dengan NPM, secara parsial yang berpengaruh signifikan adalah APP dan CCC, dengan hubungan yang positif baik antara APP dan NPM, maupun antara CCC dengan NPM.

SARAN

Berdasarkan hasil penelitian ini, untuk memaksimalkan ROA, terkait dengan pengelolaan modal kerja yang paling utama adalah memperpanjang APP. Begitu juga untuk memaksimalkan ROE dan NPM maka yang paling utama adalah memperpanjang APP. Kesimpulan yang agak kontradiktif muncul terkait dengan CCC, dimana untuk ROE hubungannya dengan CCC adalah negatif sehingga untuk memaksimalkan ROE maka CCC harus dipercepat. Namun, untuk NPM hubungannya dengan CCC adalah positif sehingga untuk memaksimalkan NPM maka CCC juga harus diperpanjang.

Oleh sebab itu, terkait dengan saran dari peneliti atas hasil penelitian ini, akan lebih difokuskan ke APP.

APP mewakili pengelolaan hutang usaha atau hutang dagang oleh perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan untuk memaksimalkan ROA, ROE, dan NPM, maka salah satu factor utama adalah pengelolaan hutang usaha atau hutang dagang. Dikarenakan hubungan antara APP dan profitabilitas yang diwakili oleh ROA, ROE, dan NPM adalah positif, maka semakin lama janga waktu pembayaran ke supplier, maka profitabilitas perusahaan akan semakin tinggi. Kunci dari memaksimalkan jangka waktu pembayaran ke supplier adalah hubungan baik dengan supplier dan pengelolaan persediaan yang optimal.

Hubungan baik dengan supplier harus dijaga agar supplier mau memperikan jangka waktu pembayaran yang maksimal. Hubungan baik akan terjalin bila supplier sudah memiliki hubungan yang baik dengan perusahaan dalam jangka waktu lama, perusahaan memiliki *track record* selalu membayar tepat waktu, dan bila perusahaan adalah salah satu pelanggan utama supplier tersebut.

Jangka waktu pembayaran dari supplier juga bisa dimaksimalkan bila perusahaan memiliki alternatif supplier lain sehingga tidak tergantung hanya ke satu supplier dan memiliki daya tawar ke supplier.

Terakhir, hutang dagang atau hutang usaha muncul akibat dari pembelian persediaan. Untuk memaksimalkan pengelolaan hutang dagang dan hutang usaha, maka pengelolaan persediaan juga harus dioptimalkan, karena semakin tinggi persediaan maka semakin tinggi pula hutang dagang atau hutang usaha yang harus dibayar. Pengelolaan tersebut diantaranya dengan cara memesan persediaan sesuai dengan kebutuhan, menerapkan metode *Just in time*, mengoptimalkan *buffer stock*, serta mengintegrasikan system informasi dengan supplier. Hal-hal tersebut memerlukan komunikasi dan koordinasi yang era tantara perusahaan dengan supplier.

KETERBATASAN PENELITIAN

Penelitian ini berfokus pada perusahaan FMCG di Indonesia pada kurun waktu 2016 – 2021. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas populasi tidak hanya untuk perusahaan FMCG, tetapi juga sektor lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, M. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (1st ed). Bandung: Prenadamedia Group.
- Andriani, D. (2021, 16 Februari). <https://m.bisnis.com/ekonomi-bisnis/read/20210216/9/1357165/konsumsi-rumah-tangga-investasi-kunci-pertumbuhan-ekonomi-2021#>:
- Andi, D. (2021, 21 Juni). <https://industri.kontan.co.id/news/banyak-produk-yang-populer-industri-fmcg-di-indonesia-dinilai-masih-prospektif>
- Abdul Raheman and Mohamed Nasr. (2007). “*Working Capital Management And Profitability – Case Of Pakistani Firms*”, International Review of Business Research Papers Vol.3 No.1. March 2007, Pp.279 – 300.
- Atmaja, S. L. (2008). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Jakarta: Cv. Andi Offset (Andi).
- Berman K., Knight J, dan Case J. (2008). *Profitability Ratios - The Higher the Better (Mostly): The Five You Need to Know*. Harvard Business Press Chapters : October 7, 2008
- Brigham, F. E & Houston, F. J. (2019). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (14th ed). Jakarta: Salemba Empat.
- Deloop, M. (2003). “*Does working Capital Management affect profitability of Belgian Firm?.*”, Journal Business Finance & Accounting, 30(3-4), 573-588.
- Erasmus, P.D. (2010). *The relationship between working capital management and profitability for South African listed industrial firms*. The Business Review, Cambridge, 15(1), pp. 2-10.
- Ghozali, I. (2020). *25 Grand Theory: Teori Besar Ilmu Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis* (Untuk Landasan Teori Skripsi, Tesis dan Disertasi). Semarang: Yoga Pratama.
- Gallo, Amy (2015). *A Refresher on Current Ratio*. Harvard Business Review : September 15, 2015. <https://hbr.org/2015/09/a-refresher-on-current-ratio>
- Gallo, Amy (2016), *A Refresher on Return on Assets and Return on Equity*. Harvard Business Review. <https://hbr.org/2016/04/a-refresher-on-return-on-assets-and-return-on-equity>
- Husnan, S. & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-dasar Manajemen, Manajemen Keuangan*. (7th ed). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Keown, J. A., Martin, D. J., Petty, W. J., JR, S. F. D. (2008). *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. (10thed). Indonesia: PT Indeks.
- Morshed, A. (2020). *Role of working capital management in profitability considering the connection between accounting and finance*. Journal of Asian Journal of Accounting Research, 04-2020-0023.
- Pestonji, C., & Wichitsathian, S. (2019). *The Impact of Working Capital Policy on Firms’ Performances: An Empirical Study on Thai Listed Companies in Production Sector*, 10.1108/S1571-038620190000026003.

- Padachi, K. (2006). *Trends in Working Capital Management and Its Impact on Firms' Performance: An Analysis of Mauritian Small Manufacturing Firms*. International Review of Business Research Papers, 2, 45-58.
- Rey-Ares L., Fernandez-Lopez S., Rodeiro-Pazos D., (2021). *Impact of working capital management on profitability for Spanish fish canning companies*. Marine Policy 130 (2021) 104583.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. (9thed). Yogyakarta: Ekonisia.
- Singh, P. H., & Kumar, S. (2013). *Working capital management: a literature review and research agenda*. Qualitative Reaserch in Financial Markets.04-2013-0010.
- Singhania, M. (2015). *Working capital management and firms' profitability: evidence from emerging Asian countries*, 09-2015.0060.
- Sanjaya, Arka (2015). *Pengaruh pengelolaan piutang, utang dan persediaan terhadap tingkat profitabilitas pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013*. Tesis, Universitas Mercu Buana Jakarta-Menteng.
- Tania Prafitri, Dwi Rachmina, and Tubagus Nur Ahmad Maulana. *The Effect of Working Capital on the Profitability of Palm Oil Plantation Companies*. School of business, Bogor Agricultural University. Indonesia journal of Business and Entrepreneurship, Vol. 3 No.2, May 2017.
- Widjaja, Indra, *Dampak Ukuran Degree Of Financial Leverage, Sales Growth Dan Size Growth Terhadap Return Harga Saham, Media Riset Bisnis & Manajemen*, Vol 11, No 2 (2011), pages 126-139, e-ISSN 2442-9716. <https://e-journal.trisakti.ac.id/index.php/mrbm/issue/view/268>
- Wongso, R. (2021). *Company Makeover For Massive Profits: Menemukan Akar Penyebab Masalah Yang Tepat Untuk Menerapkan Solusi Yang Tepat*. Indonesia: PT Karisma Rantai Wibawa.