
**DAMPAK EFEKTIVITAS PENGELOLAAN AKTIVA TERHADAP
PROFITABILITAS PERUSAHAAN SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG
TERDAFTAR DI INDONESIA STOCK EXCHANGE PERIODE 2018 HINGGA 2020**

Cynthia Yulistin

Program Studi Magister Manajemen, Universitas Tarumanagara
cyulistin@gmail.com (*corresponding author*)

Indra Widjaja

Program Studi Doktor Ilmu Manajemen, Universitas Tarumanagara

Masuk: 07-10-2022, revisi: 26-12-2022, diterima untuk diterbitkan: 27-12-2022

Abstract: Profit is an important component that ensures the survival of the company. Therefore, companies need to ensure that their assets have been used effectively to maximize their profits. This research itself aims to examine the impact of the effectiveness of asset management on company profitability in various industrial sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018 to 2020. This research was carried out using panel data regression analysis methods, especially the Random Effect Model (REM). The variables measuring the effectiveness of asset management: Cash Turnover, Account Receivable Turnover, Inventory Turnover, and Total Asset Turnover (TATO) are independent while Return on Assets (ROA) is the dependent variable. As a result, 3 independent variables: Cash Turnover, Account Receivable Turnover, and Inventory Turnover do not have a significant impact on ROA but TATO has a significant positive impact on ROA. Simultaneously, the four independent variables have an impact on the dependent variable, namely ROA. The conclusion that can be drawn from this research on IDX's various industrial sector companies for the period 2018 to 2020 is that the effectiveness of asset management has an impact on ROA when viewed from the total assets as a whole.

Keywords: Cash Turnover, Account Receivable Turnover, Inventory Turnover, Total Asset Turnover, Return on Assets

Abstrak: Laba merupakan komponen penting yang menjamin keberlangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memastikan aset atau aktivasnya telah dimanfaatkan secara efektif dalam rangka memaksimalkan labanya. Penelitian ini sendiri bertujuan untuk meneliti dampak efektivitas pengelolaan aktiva terhadap profitabilitas perusahaan di sektor aneka industri yang tercantum di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018 hingga 2020. Penelitian ini dijalankan dengan metode analisis regresi data panel, khususnya dengan *Random Effect Model* (REM). Variabel pengukur efektivitas pengelolaan aktiva: *Cash Turnover*, *Account Receivable Turnover*, *Inventory Turnover*, serta *Total Asset Turnover* (TATO) menjadi variabel bebas sedangkan *Return on Assets* (ROA) menjadi variabel terikat. Hasilnya, 3 variabel bebas: *Cash Turnover*, *Account Receivable Turnover*, dan *Inventory Turnover* tidak berdampak signifikan terhadap ROA namun TATO berdampak signifikan secara positif pada ROA. Secara simultan, keempat variabel bebas berdampak pada variabel terikatnya, yaitu ROA. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian terhadap perusahaan sektor aneka industri BEI periode 2018 hingga 2020 ini adalah efektivitas pengelolaan aktiva berdampak pada ROA apabila ditinjau dari total aktiva secara keseluruhan.

Kata Kunci: *Cash Turnover*, *Account Receivable Turnover*, *Inventory Turnover*, *Total Asset Turnover*, *Return on Assets*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Sektor aneka industri memiliki berbagai sub sektor yang terdiri dari, sub sektor elektronika, sub sektor mesin dan alat berat, sub sektor tekstil dan garmen, sub sektor otomotif dan komponennya, sub sektor kabel, sub sektor alas kaki, dan sub sektor lainnya (Amalia et al., 2021). Perusahaan yang beroperasi di sektor aneka industri mengalami permintaan produk yang berfluktuasi atau mudah naik turun secara tajam. Kenaikan dan penurunan tingkat permintaan produk ini dipengaruhi oleh kondisi ekonomi yang terjadi. Saat ekonomi melemah atau mengalami krisis, permintaan produk dalam sektor ini akan sangat menurun. Sebaliknya, saat ekonomi menguat atau mengalami lonjakan, permintaan produk dalam sektor ini akan sangat meningkat. Tingkat permintaan produk akan memengaruhi potensi laba yang dapat diraih perusahaan. Semakin tinggi tingkat permintaan produk, tentunya semakin besar pula potensi perusahaan dalam meraih laba setinggi mungkin. Jika tingkat permintaan produk menurun, hal ini tentunya akan mengecilkan potensi laba yang bisa diraih perusahaan (Tania & Nainggolan, 2021).

Dengan adanya kondisi tersebut, perusahaan yang beroperasi di sektor aneka industri ini perlu mengelola aset atau aktiva secara efektif. Setiap aktiva yang diperoleh dan dimiliki oleh perusahaan tentunya digunakan untuk membantu kegiatan operasional perusahaan sehingga hal ini pada akhirnya bisa memaksimalkan laba. Jika aktiva tidak dikelola secara efektif, maka hal ini bisa berdampak pada potensi laba yang didapatkan oleh perusahaan.

Potensi laba yang bisa didapat perusahaan disebut profitabilitas. Gitman (2009) sebagaimana dikutip dari Widjaja (2014), menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam memperoleh laba atau profit dalam periode setahun melalui pemanfaatan aktiva atau aset yang dimilikinya, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap, dalam menjalankan kegiatan produksi barang atau jasa. Jika tak ada profit, maka tidak memungkinkan bagi perusahaan untuk menarik sumber modal eksternal dalam rangka menginvestasikan dananya pada perusahaan.

Laba tentunya menjadi komponen penting bagi perusahaan. Bagi perusahaan yang telah beroperasi dalam jangka waktu yang lama dan telah menghasilkan laba, maka laba ini dapat menjadi sumber pendanaan untuk mendukung operasional lebih lanjut dalam rangka meningkatkan laba melalui peningkatan penjualan (Arifin, 2017). Jika suatu perusahaan mengalami kerugian secara terus-menerus, maka setidaknya ada dua konsekuensi yang akan muncul. Pertama, perusahaan tersebut bisa terancam kelangsungan hidupnya. Kedua, para pemangku kepentingan atau *stakeholder* juga akan memiliki keraguan tentang keberlangsungan hidup perusahaan tersebut sehingga hal ini juga bisa memperburuk citra perusahaan tersebut di mata publik. Berbagai pihak ingin mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan, baik pihak internal maupun pihak eksternal (Hendrayanti, 2022). Ang (1997) sebagaimana dikutip dari Widjaja (2014), menyatakan bahwa semakin besar nilai aktiva atau aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka ekspektasinya adalah semakin besar pula hasil operasional yang didapatkan perusahaan. Peningkatan jumlah aset yang berlanjut ke peningkatan hasil operasional akan semakin menambah keyakinan pihak luar terhadap perusahaan.

Beberapa studi telah dijalankan untuk meneliti dampak efektivitas pengelolaan aktiva terhadap profitabilitas perusahaan. Namun, studi-studi yang ada menyajikan hasil yang saling bertentangan. Beberapa studi menyatakan bahwa efektivitas pengelolaan aktiva berdampak pada profitabilitas perusahaan, namun di sisi lain, ada juga beberapa studi yang menyatakan bahwa efektivitas pengelolaan aktiva tidak berdampak pada profitabilitas perusahaan. Hasil studi yang menyatakan bahwa efektivitas pengelolaan aktiva tidak berdampak pada profitabilitas sebenarnya tidak selaras dengan teori tentang dampak efektivitas pengelolaan aktiva pada profitabilitas. Berdasarkan teori tentang dampak efektivitas pengelolaan aktiva terhadap profitabilitas, perusahaan dengan pengelolaan aktiva yang efektif akan bisa memaksimalkan potensi dari aktiva yang dimilikinya untuk menaikkan labanya.

Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk meneliti dampak efektivitas pengelolaan aktiva terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di BEI periode 2018 hingga 2020. Jika dirinci, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mencari jawaban atas rumusan masalah berikut:

1. Apakah *cash turnover* memiliki dampak terhadap *return on assets*?
2. Apakah *account receivable turnover* memiliki dampak terhadap *return on assets*?
3. Apakah *inventory turnover* memiliki dampak terhadap *return on assets*?
4. Apakah *total asset turnover* memiliki dampak terhadap *return on assets*?

TINJAUAN PUSTAKA

Konsep manajemen aset tidak hanya mencakup aset berwujud fisik saja, namun juga aset berwujud non fisik. Woodhouse (2003) menyatakan bahwa apabila cakupan aset diperluas menjadi tidak hanya sekedar aset fisik saja, melainkan juga aset lainnya yang memiliki peran penting bagi perusahaan, seperti reputasi baik, lisensi, kemampuan tenaga kerja, pengalaman dan pengetahuan, data, kekayaan intelektual, dan sebagainya, maka Manajemen Aset yang terintegrasi dan dioptimalkan merupakan perpaduan terbaik dari: pembuatan ataupun akuisisi aset, eksploitasi aset (pemanfaatan aset untuk memenuhi berbagai tujuan perusahaan), perawatan aset (pemeliharaan, manajemen risiko, dan keberlanjutan), serta pembaruan ataupun pelepasan aset (termasuk kewajiban residual). Kata ‘perpaduan terbaik’ di sini menggambarkan kombinasi apa pun yang menghasilkan nilai total tertinggi (sebagaimana didefinisikan oleh seberapa dalam berbagai tujuan bersaing organisasi bisa terpenuhi).

Manajemen kas yang baik sangat dibutuhkan oleh sebuah perusahaan supaya bisa mempertahankan likuiditas perusahaan, bisa lebih jauh memanfaatkan *idle cash*, dan bisa memaksimalkan perencanaan kas dengan baik (Gunawan et al., 2021). Manajemen piutang merupakan suatu proses perencanaan, pengorganisasian, dan pengendalian melalui klaim yang diharapkan akan diselesaikan melalui penerimaan kas dalam upaya anggota organisasi dengan menggunakan semua sumber daya organisasi untuk mencapai tujuan yang ditetapkan (Musdalifah & Purnamawati, 2021). Manajemen persediaan merupakan kegiatan menentukan tingkat dan komposisi persediaan. Kegiatan tersebut akan membantu perusahaan dalam melindungi kelancaran produksi dan penjualan serta kebutuhan-kebutuhan pembelajaran perusahaan dengan efektif dan efisien (Anugrah et al., 2021).

Manajemen aset yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aktiva atau asetnya dengan baik dalam rangka memenuhi tujuan perusahaan berupa maksimalisasi laba. Manajemen aset dapat diukur dengan menggunakan rasio manajemen aset. Pada dasarnya, rasio ini dihitung dengan cara membagi penjualan bersih dengan aktiva atau aset tertentu, baik per komponen aktiva maupun keseluruhan aktiva. Tujuan dari rasio manajemen aset adalah untuk menggali tentang seberapa mampu perusahaan memaksimalkan pemanfaatan aktivanya untuk menghasilkan penjualan dimana penjualan ini akan membawa kepada perolehan laba.

Perusahaan yang mampu memaksimalkan labanya dapat dikatakan sebagai perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki tingkat laba yang rendah dapat dikatakan sebagai perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Profitabilitas menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas ini dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Salah satu rasio profitabilitas adalah *return on assets* atau ROA. ROA dapat dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aktiva perusahaan. Tujuan dari ROA adalah untuk menggali tentang seberapa mampu perusahaan memaksimalkan labanya melalui optimalisasi pemanfaatan aktiva yang dimilikinya.

Indriyani dan Mudjijah (2022) menyatakan bahwa perkembangan perekonomian yang semakin pesat menuntut perusahaan untuk lebih memperhatikan kinerjanya agar dapat

mempertahankan kelangsungan hidup perusahaannya. Laba yang dihasilkan perusahaan menjadi inti utama untuk menilai kinerja perusahaan. Apabila perusahaan mampu mengelola kinerja dan sumber daya perusahaan dengan sebaik mungkin maka tujuan tersebut akan tercapai.

Beberapa studi telah dijalankan untuk meneliti dampak efektivitas pengelolaan aktiva terhadap profitabilitas perusahaan. Namun, studi-studi yang ada menyajikan hasil yang saling bertentangan. Beberapa studi menyatakan bahwa efektivitas pengelolaan aktiva berdampak pada profitabilitas perusahaan, namun di sisi lain, ada juga beberapa studi yang menyatakan bahwa efektivitas pengelolaan aktiva tidak berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Berikut ini adalah beberapa studi yang menyatakan bahwa efektivitas pengelolaan aktiva berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Tania dan Nainggolan (2021) melalui studinya yang berjudul “Analisis *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turn Over*, dan *Net Profit Margin* dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Aneka Industri pada Bursa Efek Indonesia 2016-2019” mengungkapkan bahwa *Total Asset Turnover* berdampak positif pada *Return on Assets*. Dengan kata lain, hasil studi ini mengungkapkan bahwa efektivitas pengelolaan aktiva berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Rambe et al. (2021) melalui studinya yang berjudul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt Equity Ratio*, dan *Total Asset Turnover* terhadap *Return on Asset* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” mengungkapkan bahwa *Total Asset Turnover* berdampak positif pada *Return on Assets*. Dengan kata lain, hasil studi ini mengungkapkan bahwa efektivitas pengelolaan aktiva berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Diana dan Osesoga (2020) melalui studinya yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Manajemen Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan” mengungkapkan bahwa *Total Asset Turnover* berdampak pada *Return on Assets*. Dengan kata lain, hasil studi ini mengungkapkan bahwa efektivitas pengelolaan aktiva berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Di samping itu, berikut ini adalah beberapa studi yang menyatakan bahwa efektivitas pengelolaan aktiva tidak berdampak pada profitabilitas perusahaan. Setiady (2020) melalui studinya yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Rasio Aktivitas, dan Rasio Hutang terhadap Profitabilitas pada Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018” mengungkapkan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berdampak pada *Return on Asset*. Dengan kata lain, hasil studi ini mengungkapkan bahwa efektivitas pengelolaan aktiva tidak berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Heliani et al. (2021) melalui studinya yang berjudul “*The Effect of Cash Turnover*, *Account Receivable Turnover*, and *Inventory Turnover on ROA in Mining and Quarrying Sector Companies Listed in IDX From 2017-2019*” mengungkapkan bahwa *Cash Turnover*, *Account Receivable Turnover*, dan *Inventory Turnover* tidak berdampak pada *Return on Assets*. Dengan kata lain, hasil studi ini mengungkapkan bahwa efektivitas pengelolaan aktiva tidak berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Siregar dan Mardiana (2022) melalui studinya yang berjudul “*Effect of Quick Ratio*, *Total Asset Turnover*, and *Receivable Turnover on Return on Assets in Food and Beverages Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX)*” mengungkapkan bahwa *Total Asset Turnover* dan *Receivable Turnover* tidak berdampak pada *Return on Assets*. Dengan kata lain, hasil studi ini mengungkapkan bahwa efektivitas pengelolaan aktiva tidak berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Widati dan Hartini (2021) melalui studinya yang berjudul “Pengaruh *Current Ratio*, *Inventory Turnover* dan *Debt to Equity* terhadap *Return on Asset*” mengungkapkan bahwa *Inventory Turnover* tidak berdampak pada *Return on Assets*. Dengan kata lain, hasil studi ini mengungkapkan bahwa efektivitas pengelolaan aktiva tidak berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Gea et al. (2021) melalui studinya yang berjudul “Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” mengungkapkan bahwa *Cash Turnover* dan *Inventory Turnover* tidak berdampak pada *Return on Assets*. Dengan kata lain, hasil studi ini mengungkapkan bahwa efektivitas pengelolaan aktiva tidak berdampak pada profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya tentang dampak efektivitas pengelolaan aset pada profitabilitas perusahaan tersebut, maka berikut ini adalah perumusan hipotesis untuk penelitian ini.

- H₁: *Cash turnover* berdampak signifikan pada profitabilitas perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2020.
- H₂: *Account receivable* berdampak signifikan pada profitabilitas perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2020.
- H₃: *Inventory turnover* berdampak signifikan pada profitabilitas perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2020.
- H₄: *Total asset turnover* berdampak signifikan pada profitabilitas perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2020.
- H₅: *Cash turnover*, *account receivable turnover*, *inventory turnover*, dan *total asset turnover* secara simultan berdampak signifikan pada profitabilitas perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 hingga 2020.

METODOLOGI PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang diambil dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor aneka industri periode 2018 hingga 2020. Laporan keuangan tahun 2019 dan 2020 diperoleh dari situs *web* resmi BEI yang beralamatkan di www.idx.co.id. Laporan keuangan tahun 2018 ada yang diperoleh dari situs *web* perusahaan bersangkutan dan ada juga yang diperoleh dari prospektus. Laporan keuangannya sendiri ada yang disajikan dalam satuan Rupiah dan ada yang disajikan dalam mata uang USD (namun untuk keperluan penelitian ini, nilai dalam USD ini sudah dikonversi dalam Rupiah).

Metode pemilihan sampel yang diterapkan yaitu *purposive sampling*. Lenaini (2021) menyatakan bahwa *purposive sampling* merupakan sebuah metode *sampling* yang merupakan *non random sampling* dimana periset memastikan pengutipan ilustrasi melalui metode menentukan identitas spesial yang cocok dengan tujuan riset sehingga diharapkan bisa menanggapi kasus riset. Kriteria pemilihan sampel untuk penelitian ini adalah perusahaan sektor aneka industri yang ada di BEI periode 2018 hingga 2020, telah menerbitkan laporan keuangan secara lengkap, serta memiliki saldo laba positif. Berdasarkan kriteria ini, ada 17 perusahaan yang terpilih sebagai sampel. Periode yang digunakan adalah 3 tahun, oleh karena itu, total observasi yang digunakan penelitian ini adalah sebanyak 51 observasi.

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *cash turnover*, *account receivable turnover*, *inventory turnover*, dan *total asset turnover*. Semua ini merupakan rasio manajemen aset. Cara menghitung tiap variabel bebas ini adalah sebagai berikut.

$$\text{Cash turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Rata - rata kas}}$$

$$\text{Account receivable turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Rata - rata piutang usaha}}$$

$$\text{Inventory turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Rata - rata persediaan}}$$

$$Total\ asset\ turnover = \frac{Penjualan\ bersih}{Rata - rata\ total\ aktiva}$$

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return on assets* yang merupakan rasio profitabilitas. Cara menghitungnya adalah sebagai berikut.

$$Return\ on\ assets = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Rata - rata\ total\ aktiva}$$

Metode analisis yang diterapkan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel. Penelitian ini dimulai dari Uji Statistik Deskriptif untuk menggambarkan profil variabel-variabel penelitian. Kemudian, dilanjutkan dengan pemilihan model regresi data panel terbaik antara *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM) melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Selanjutnya, Uji Asumsi Klasik dilakukan. Data pada penelitian ini merupakan data panel sehingga tidak memerlukan Uji Autokorelasi. Uji Asumsi Klasik untuk penelitian ini terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinearitas, dan Uji Heteroskedastisitas. Berikutnya adalah Uji Koefisien Determinasi, lalu uji hipotesis menggunakan Uji t dan Uji F. Terakhir, dilakukanlah Analisis Persamaan Regresi Data Panel.

HASIL DAN KESIMPULAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dijalankan dengan menggunakan *software* EViews versi 12. Potongan hasil analisis statistik deskriptif untuk empat variabel bebas dan satu variabel terikat dengan jumlah observasi sebanyak 51 adalah sebagai berikut.

Tabel 1

Analisis Statistik Deskriptif

	<i>Return on Assets</i>	<i>Cash Turnover</i>	<i>Account Receivable Turnover</i>	<i>Inventory Turnover</i>	<i>Total Asset Turnover</i>
Rata-rata	0.057936	21.29702	5.518185	5.159949	0.935206
Median	0.050030	9.578010	5.123550	4.568120	0.976240
Nilai Maksimum	0.241600	105.6302	16.17622	13.70360	2.167960
Nilai Minimum	0.000280	0.319010	1.398480	0.000000	0.005460
Standar Deviasi	0.050085	24.30298	2.436456	2.794686	0.418269

Sumber: Peneliti (2022)

Nilai rata-rata, median, nilai maksimum, nilai minimum untuk setiap variabel dapat dilihat pada tabel 1 di atas. Nilai rata-rata dan standar deviasi dapat dibandingkan untuk melihat seberapa besar tingkat variasi setiap variabel. Untuk *return on assets*, *account receivable turnover*, *inventory turnover*, dan *total asset turnover*, nilai standar deviasinya di bawah nilai rata-ratanya, ini menunjukkan bahwa variabel-variabel ini memiliki variasi yang rendah. Untuk *cash turnover*, nilai standar deviasinya di atas nilai rata-ratanya, ini menunjukkan bahwa variabel ini memiliki variasi yang tinggi.

Pemilihan Model Regresi Data Panel yang Paling Sesuai

Selanjutnya, pemilihan model regresi data panel dilakukan di *software* EViews versi 12. Regresi data panel sendiri memiliki tiga jenis model, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk itu, dilakukan 3 jenis uji dimana uji-uji ini dilakukan secara bertahap. Uji pertama adalah Uji Chow, ini digunakan untuk memilih model mana yang paling sesuai antara CEM dan FEM. Hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section F* adalah sebesar 0.0000. Nilai ini berada di bawah level signifikansi (α) 5%. Berdasarkan hasil ini, maka model yang lebih sesuai adalah FEM.

Kemudian, FEM di komparasi dengan REM melalui uji Hausman. Hasil uji Hausman menunjukkan bahwa nilai *probability cross-section random* adalah sebesar 0.8227. Nilai ini berada di atas level signifikansi (α) 5%. Berdasarkan hasil ini, maka model yang lebih sesuai adalah REM. Terakhir, REM di komparasi dengan CEM melalui uji Lagrange Multiplier. Hasil uji Lagrange Multiplier menunjukkan bahwa nilai *cross-section Breusch-Pagan* adalah sebesar 0.0000. Nilai ini berada di bawah level signifikansi (α) 5%. Berdasarkan hasil ini, maka model yang lebih sesuai adalah REM. Karena itu, REM akan digunakan di sepanjang penelitian ini. Hasil REM tersaji dalam Gambar 1 berikut ini.

Gambar 1 Hasil REM

Dependent Variable: ROA
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 08/27/22 Time: 18:46
Sample: 2018 2020
Periods included: 3
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 51
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.006788	0.024106	-0.281608	0.7795
CASH_TURNOVER	-0.000105	0.000462	-0.228073	0.8206
AR_TURNOVER	0.001515	0.002077	0.729450	0.4694
INVENTORY_TURNOVER	0.000173	0.003731	0.046371	0.9632
TA_TURNOVER	0.061718	0.025671	2.404185	0.0203

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.048995	0.8396
Idiosyncratic random		0.021412	0.1604

Weighted Statistics			
Root MSE	0.019780	R-squared	0.306242
Mean dependent var	0.014174	Adjusted R-squared	0.245915
S.D. dependent var	0.023984	S.E. of regression	0.020828
Sum squared resid	0.019954	F-statistic	5.076382
Durbin-Watson stat	1.876805	Prob(F-statistic)	0.001792

Unweighted Statistics			
R-squared	0.098224	Mean dependent var	0.057936
Sum squared resid	0.113106	Durbin-Watson stat	0.331106

Sumber: Peneliti (2022)

Uji Asumsi Klasik

Data pada penelitian ini merupakan data panel sehingga tidak memerlukan uji autokorelasi. Pada penelitian ini, ada tiga uji asumsi klasik yang harus terpenuhi, yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, dan uji heteroskedastisitas.

Uji normalitas dilakukan dengan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test melalui *software* SPSS versi 16. Untuk uji normalitas, hasilnya adalah sebagai berikut.

Gambar 2 Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Resid
N		51
Normal Parameters ^a	Mean	.0000
	Std. Deviation	.04646
Most Extreme Differences	Absolute	.182
	Positive	.182
	Negative	-.116
Kolmogorov-Smirnov Z		1.299
Asymp. Sig. (2-tailed)		.068

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Peneliti (2022)

Dari hasil di Gambar 2 tersebut, terlihat bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.068. Nilai ini berada di atas level signifikansi (α) 5%. Berdasarkan hasil ini, maka dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal dan lulus uji normalitas.

Uji multikolonieritas dilakukan dengan metode pengecekan nilai korelasi antar variabel bebas melalui *software* EViews versi 12. Untuk uji multikolonieritas, hasilnya adalah sebagai berikut.

Gambar 3
Uji Multikolonieritas

	CASH_TURNOVER	AR_TURNOVER	INVENTORY_TURNOVER	TA_TURNOVER
CASH_TURNOVER	1.000000	-0.101106	-0.128248	0.643698
AR_TURNOVER	-0.101106	1.000000	0.075376	-0.037154
INVENTORY_TURNOVER	-0.128248	0.075376	1.000000	0.289982
TA_TURNOVER	0.643698	-0.037154	0.289982	1.000000

Sumber: Peneliti (2022)

Dari hasil di Gambar 3 tersebut, terlihat bahwa nilai korelasi antar variabel bebas yang berbeda tidak ada yang melebihi 0.8. Berdasarkan hasil ini, maka dapat dikatakan bahwa data terbebas dari gejala multikolonieritas dan lulus uji multikolonieritas.

Uji heteroskedastisitas dilakukan melalui *software* EViews versi 12. Untuk uji heteroskedastisitas, hasilnya adalah sebagai berikut.

Gambar 4
Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS
Method: Panel Least Squares
Date: 08/27/22 Time: 19:07
Sample: 2018 2020
Periods included: 3
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 51

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.023340	0.016143	1.445806	0.1550
CASH_TURNOVER	-0.000228	0.000272	-0.838504	0.4061
AR_TURNOVER	-0.001739	0.001880	-0.924773	0.3599
INVENTORY_TURNOVER	-0.001745	0.001886	-0.925143	0.3597
TA_TURNOVER	0.036223	0.016311	2.220757	0.0313

Sumber: Peneliti (2022)

Dari hasil di Gambar 4 tersebut, terlihat bahwa *cash turnover*, *account receivable turnover*, *inventory turnover* memiliki nilai Prob. di atas level signifikansi (α) 5%. Namun, *total asset turnover* masih memiliki nilai Prob. di bawah level signifikansi (α) 5%. Karena di sini masih ada variabel bebas yang nilai Prob. belum melebihi level signifikansi (α) 5%, maka ini memperlihatkan bahwa data masih mengandung gejala heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil ini, maka dapat belum lulus uji heteroskedastisitas.

Jannah et al. (2021) menyatakan bahwa apabila model regresi data panel memiliki korelasi dengan kesalahan individunya atau yang dikenal sebagai korelasi kontemporer, maka metode *Seemingly Unrelated Regression* (SUR) bisa diutilisasi. Metode SUR dikembangkan oleh Arnold Zellner. Metode SUR mengestimasi parameter semua persamaan secara bersamaan.

Oleh karena itu, sebagai solusi untuk mengeliminasi gejala heteroskedastisitas, maka transformasi model dijalankan dengan metode *cross-section* SUR. Setelah transformasi ini, maka hasil uji heteroskedastisitas ini menjadi sebagai berikut.

Gambar 5

Uji Heteroskedastisitas Setelah Penggunaan SUR

Dependent Variable: RESABS
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 09/13/22 Time: 02:00
 Sample: 2018 2020
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 51
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.032671	0.017491	1.867926	0.0682
CASH_TURNOVER	7.83E-05	0.000343	0.228405	0.8203
AR_TURNOVER	-0.001255	0.001613	-0.777618	0.4408
INVENTORY_TURNOVER	-0.003105	0.002600	-1.194062	0.2386
TA_TURNOVER	0.023923	0.019040	1.256466	0.2153

Sumber: Peneliti (2022)

Dari hasil di Gambar 5 tersebut, terlihat bahwa kini seluruh variabel bebas sudah memiliki nilai Prob. di atas level signifikansi (α) 5%. Berdasarkan hasil ini, maka dapat dikatakan bahwa data kini sudah terbebas dari gejala heteroskedastisitas dan lulus uji heteroskedastisitas.

Analisis Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi dilakukan melalui *software* EViews versi 12. Analisis koefisien determinasi dilakukan dengan melihat nilai *R-squared* pada hasil REM (lihat di Gambar 1). Besarnya *R-squared* adalah 30,6242%. Ini berarti besarnya kemampuan semua variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikatnya adalah sebesar 30.6242%. Sedangkan, sisanya yaitu sebesar 69.3758% merupakan kemampuan variabel-variabel lain di luar penelitian dalam menjelaskan variabel terikat di penelitian ini.

Dampak *Cash Turnover* pada *Return on Assets* (Uji t)

Berdasarkan hasil uji t melalui *software* EViews versi 12 (lihat di Gambar 1), terlihat bahwa *cash turnover* memiliki nilai Prob. sebesar 0.8206 dan nilai ini berada di atas level signifikansi (α) 5%. Berdasarkan hal ini, maka dapat dikatakan bahwa *cash turnover* tidak memiliki dampak signifikan terhadap *return on assets*. Hal ini juga memberi kesimpulan bahwa H_1 ditolak. Hasil penelitian ini selaras dengan studi sebelumnya oleh Heliani et al. (2021) dan Gea et al. (2021) namun tidak selaras dengan teori mengenai dampak efektivitas pengelolaan aktiva pada profitabilitas.

Ketiadaan dampak *cash turnover* pada *return on assets* ini bisa disebabkan oleh banyaknya pengeluaran kas yang dilakukan perusahaan untuk membayar biaya piutang tak tertagih serta biaya terkait penyimpanan dan pemeliharaan persediaan di gudang. Oleh sebab itu, tingginya *cash turnover* justru malah menyebabkan penurunan laba. Penurunan laba ini kemudian mengarah ke penurunan *return on assets*.

Dampak *Account Receivable Turnover* pada *Return on Assets* (Uji t)

Berdasarkan hasil uji t melalui *software* EViews versi 12 (lihat di Gambar 1), terlihat bahwa *account receivable turnover* memiliki nilai Prob. sebesar 0.4694 dan nilai ini berada di atas level signifikansi (α) 5%. Berdasarkan hal ini, maka dapat dikatakan bahwa *account receivable turnover* tidak memiliki dampak signifikan terhadap *return on assets*. Hal ini juga memberi kesimpulan bahwa H_2 ditolak. Hasil penelitian ini selaras dengan studi sebelumnya oleh Heliani et al. (2021) serta Siregar dan Mardiana (2022) namun tidak selaras dengan teori mengenai dampak efektivitas pengelolaan aktiva pada profitabilitas.

Ketiadaan dampak *account receivable turnover* pada *return on assets* ini bisa disebabkan oleh proses penagihan piutang yang memakan banyak waktu dan hal ini berpotensi menurunkan laba yang diperoleh perusahaan. Di tahun 2019 dan 2020, pandemi Covid-19

terjadi dan hal ini sangat berdampak pada perekonomian Indonesia dan dunia. Dalam situasi pandemi Covid-19, banyak perusahaan dilanda kendala keuangan sehingga hal ini juga memengaruhi kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya. Oleh sebab itu, perusahaan yang berposisi sebagai pemilik piutang pun mempunyai banyak piutang tak tertagih. Biaya piutang tak tertagih bertambah sehingga perusahaan perlu mengeluarkan kas untuk biaya piutang tak tertagih tersebut. Hal ini sesuai dengan apa yang dinyatakan oleh Selviani dan Octarena (2020) dalam studinya. Selviani dan Octarena (2020) menyatakan bahwa penurunan *account receivable turnover* disebabkan oleh lamanya proses penagihan piutang sehingga semakin lama pula waktu yang diperlukan untuk mengonversi piutang tersebut menjadi kas, akibatnya perusahaan berpotensi mengalami penurunan laba.

Dampak *Inventory Turnover* pada *Return on Assets* (Uji t)

Berdasarkan hasil uji t melalui *software* EViews versi 12 (lihat di Gambar 1), terlihat bahwa *inventory turnover* memiliki nilai Prob. sebesar 0.9632 dan nilai ini berada di atas level signifikansi (α) 5%. Berdasarkan hal ini, maka dapat dikatakan bahwa *inventory turnover* tidak memiliki dampak signifikan terhadap *return on assets*. Hal ini juga memberi kesimpulan bahwa H_3 ditolak. Hasil penelitian ini selaras dengan studi sebelumnya oleh Heliani et al. (2021), Widati dan Hartini (2021), serta Gea et al. (2021) namun tidak selaras dengan teori mengenai dampak efektivitas pengelolaan aktiva pada profitabilitas.

Ketiadaan dampak *inventory turnover* pada *return on assets* ini bisa disebabkan oleh penurunan tingkat permintaan produk dan hal ini berpotensi menurunkan laba yang diperoleh perusahaan. Di tahun 2019 dan 2020, pandemi Covid-19 terjadi dan hal ini sangat berdampak pada perekonomian Indonesia dan dunia. Perusahaan sektor aneka industri merupakan perusahaan yang tingkat permintaan produknya sangat dipengaruhi oleh situasi perekonomian. Pandemi Covid-19 membuat situasi perekonomian menjadi kurang baik dan hal ini membuat tingkat permintaan produk pada perusahaan di sektor aneka industri mengalami penurunan. Penurunan tingkat permintaan produk membuat persediaan yang tersimpan di gudang menjadi terlalu banyak sehingga terjadi peningkatan pada biaya-biaya sehubungan dengan penyimpanan dan pemeliharaan persediaan di gudang. Biaya-biaya sehubungan dengan penyimpanan dan pemeliharaan persediaan di gudang bertambah sehingga perusahaan perlu mengeluarkan kas untuk biaya-biaya tersebut. Hal ini sesuai dengan apa yang dinyatakan oleh Gea et al. (2021) dalam studinya. Gea et al. (2021) menyatakan bahwa peningkatan persediaan yang tidak sejalan dengan kebutuhan akan menaikkan beban bunga, biaya penyimpanan dan perawatan sehingga ini dapat menyebabkan penurunan pada laba yang diperoleh perusahaan.

Dampak *Total Asset Turnover* pada *Return on Assets* (Uji t)

Berdasarkan hasil uji t melalui *software* EViews versi 12 (lihat di Gambar 1), terlihat bahwa *total asset turnover* memiliki nilai Prob. sebesar 0.0203 dan nilai ini berada di bawah level signifikansi (α) 5%. Berdasarkan hal ini, maka dapat dikatakan bahwa *total asset turnover* memiliki dampak signifikan terhadap *return on assets*. Hal ini juga memberi kesimpulan bahwa H_4 diterima. Hasil penelitian ini selaras dengan studi sebelumnya oleh Tania dan Nainggolan (2021), Rambe et al. (2021), serta Diana dan Osesoga (2020) namun tidak selaras dengan studi sebelumnya oleh Setiady (2020) serta Siregar dan Mardiana (2022). Hasil penelitian ini selaras dengan teori mengenai dampak efektivitas pengelolaan aktiva pada profitabilitas.

Dampak *Cash Turnover*, *Account Receivable Turnover*, *Inventory Turnover*, dan *Total Asset Turnover* Secara Simultan pada *Return on Assets* (Uji F)

Berdasarkan hasil uji F melalui *software* EViews versi 12 (lihat di Gambar 1), terlihat bahwa nilai Prob.(*F*-statistic) adalah 0.001792 dan nilai ini berada di bawah level signifikansi (α) 5%. Berdasarkan hal ini, maka dapat dikatakan bahwa *cash turnover*, *account receivable turnover*, *inventory turnover*, dan *total asset turnover* secara simultan atau bersama-sama

memiliki dampak signifikan terhadap *return on assets*. Hal ini juga memberi kesimpulan bahwa H_5 diterima.

Analisis Persamaan Regresi Data Panel

Analisis persamaan regresi data panel dilakukan melalui *software* EViews versi 12. Analisis persamaan regresi data panel dilakukan dengan melihat nilai Coefficient dari konstanta dan masing-masing variabel pada hasil model REM (lihat di Gambar 1). Persamaan regresi data panelnya adalah sebagai berikut.

$$ROA = -0.0068 - 0.0001 CTO + 0.0015 ARTO + 0.0002 ITO + 0.0617 TATO$$

ROA: *Return on Assets*; CTO: *Cash Turnover*; ARTO: *Account Receivable Turnover*; ITO: *Inventory Turnover*; TATO: *Total Asset Turnover*

Konstanta sebesar -0.0068 memiliki arti bahwa apabila *cash turnover*, *account receivable turnover*, *inventory turnover*, dan *total asset turnover* berada dalam situasi konstan, maka rata-rata *return on assets* adalah sebesar -0.0068. Koefisien regresi *cash turnover* sebesar -0.0001 memiliki arti bahwa setiap kali *cash turnover* meningkat sebesar satu konstanta maka *return on assets* menurun sebesar 0.0001. Koefisien regresi *account receivable turnover* sebesar 0.0015 memiliki arti bahwa setiap kali *account receivable turnover* meningkat sebesar satu konstanta maka *return on assets* meningkat sebesar 0.0015. Koefisien regresi *inventory turnover* sebesar 0.0002 memiliki arti bahwa setiap kali *inventory turnover* meningkat sebesar satu konstanta maka *return on assets* meningkat sebesar 0.0002. Koefisien regresi *total asset turnover* sebesar 0.0617 memiliki arti bahwa setiap kali *total asset turnover* meningkat sebesar satu konstanta maka *return on assets* meningkat sebesar 0.0617.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, 3 dari 4 variabel bebas (*cash turnover*, *account receivable turnover*, dan *inventory turnover*) tidak memiliki dampak pada *return on assets*, sedangkan 1 dari 4 variabel bebas (*total asset turnover*) memiliki dampak pada *return on assets*. Adapun jika dilihat dari pengaruh keseluruhan variabel bebas secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel terikatnya, maka terlihat bahwa *cash turnover*, *account receivable turnover*, *inventory turnover*, dan *total asset turnover* secara simultan berdampak terhadap *return on assets*.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, F., Permady, Y. T., & Kusmana, A. (2021). Analisis nilai perusahaan pada perusahaan aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *KORELASI: Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 2(1), 377–393. <https://conference.upnvj.ac.id/index.php/korelasi/article/view/1172>
- Ang, R. (1997). *Buku pintar pasar modal Indonesia (The intelligent guide to Indonesia capital market)*. Mediasoft Indonesia.
- Anugrah, Y. D. Y., Rosyida, Z., & Fadilah, R. (2021). Penerapan manajemen kas, manajemen piutang dan manajemen persediaan dalam laporan keuangan. *Muhasabatuna: Jurnal Akuntansi Syariah*, 3(2), 27–32. <https://doi.org/10.54471/muhasabatuna.v3i2.1260>
- Arifin, A. Z. (2017). Interactions between capital structure and profitability: Evidence from Indonesia stock exchange. *International Journal of Economic Perspectives*, 11(3), 117–121.
- Diana, L., & Osesoga, M. S. (2020). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, manajemen aset, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 20–34. <https://doi.org/10.33508/jako.v12i1.2282>
- Gea, N., Effendi, I., & Prayudi, A. (2021). Pengaruh manajemen modal kerja terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBI)*, 2(2), 146–152. <https://doi.org/10.31289/jimbi.v2i1.456>

- Gitman, L. J. (2009). *Principles of managerial finance* (12th ed.). Pearson.
- Gunawan, A., Oktaviani, T., & Sunayah. (2021). Pengaruh IOS, capital expenditure dan cash conversion cycle terhadap cash holding pada sektor industri dasar & kimia di BEI 2015-2019. *Jurnal Indonesia Sosial Sains*, 2(5), 681–694. <https://doi.org/10.59141/jiss.v2i05.292>
- Heliani, Yulianti, R., Herdina, V., Mareta, F., & Purnamasari, I. (2021). The effect of cash turnover, account receivable turnover and inventory turn-over on ROA in mining and quarrying sector companies listed in IDX from 2017-2019. *1st ICEMAC 2020: International Conference on Economics, Management, and Accounting*, 90–97. <https://doi.org/10.11594/nstp.2021.1010>
- Hendrayanti, S. (2022). *Laboratorium manajemen keuangan*. NEM.
- Indriyani, W. W., & Mudjijah, S. (2022). Pengaruh debt to equity ratio, total asset turnover dan intellectual capital terhadap profitabilitas. *AKUNTABEL: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 19(2), 317–324. <https://doi.org/10.30872/jakt.v19i2.11084>
- Jannah, W., Sulvianti, I. D., Indahwati, Silvianti, P., & Kurnia, A. (2021). Analysis of credit bank distribution with seemingly unrelated regression method on panel data. *Journal of Physics: Conference Series*, 1863(1), 012057. <https://doi.org/10.1088/1742-6596/1863/1/012057>
- Lenaini, I. (2021). Teknik pengambilan sampel purposive dan snowball sampling. *Jurnal Kajian, Penelitian & Pengembangan Pendidikan Sejarah*, 6(1), 33–39. p-ISSN 2549-7332 %7C e-ISSN 2614-1167%0D
- Musdalifah, & Purnamawati. (2021). Manajemen modal kerja, piutang, dan profitabilitas dalam masa pandemi Covid-19 (Studi pada PT. Benny Surabaya Trans). *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen (JKIM)*, 1(1), 75–85. <https://doi.org/10.21107/jkim.v1i1.10602>
- Rambe, I., Arif, M., & Tupti, Z. (2021). Pengaruh current ratio debt equity ratio dan total asset turnover terhadap return on asset yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 21(2), 147–161. <https://doi.org/10.30596/jrab.v21i2.7898>
- Selviani, D., & Octarena, R. (2020). Pengaruh cash turnover dan receivable turnover terhadap return on asset pada PT Perkebunan Nusantara VIII. *Land Journal*, 1(1), 54–64. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v1i1.594>
- Setiady, W. I. (2020). Pengaruh struktur modal, rasio aktivitas, dan rasio hutang terhadap profitabilitas pada sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2018. *Jurnal Ekonomi Mahasiswa (JEKMa)*, 1(4), 1–3. <https://www.jurnalekonomi.unisla.ac.id/index.php/JEKMA/article/view/562>
- Siregar, M. Y., & Mardiana. (2022). Effect of quick ratio, total asset turnover, and receivable turnover on return on assets in food and beverages companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(1), 5347–5359. <https://doi.org/10.33258/birci.v5i1.4241>
- Tania, R., & Nainggolan, B. R. M. (2021). Analisis current ratio, debt to equity ratio, total assets turn over dan net profit margin dalam menilai kinerja keuangan perusahaan sektor aneka industri pada Bursa Efek Indonesia 2016-2019. *Owner*, 5(2), 536–544. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i2.430>
- Widati, S., & Hartini, T. D. (2021). Pengaruh current ratio, inventory turnover dan debt to equity terhadap return on asset. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 4(2), 974–984. <https://doi.org/10.36778/jesya.v4i2.457>
- Widjaja, I. (2014). Dampak peningkatan asset, profitabilitas dan likuiditas terhadap leverage perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 18(3), 459–474. <https://doi.org/10.24912/ja.v18i3.276>
- Woodhouse, J. (2003). *Asset management: Concepts and practices*. The Woodhouse Partnership.