

MODERASI PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DIANTARA PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN TERINDEKS LQ45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

Gita Rahayu¹⁾**Edyanus Herman Halim²⁾,****Kamaliah³⁾**¹⁾. Mahasiswa Program Studi Magister Manajemen Universitas Riau^{2),3)}. Dosen Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas RiauEmail : gitarahayu@gmail.com**Article Info***Article History :**Received 16 Des - 2022**Accepted 25 Des - 2022**Available Online**30 Des – 2022***Abstract**

The information that is often needed by investors is about the company's ability to generate profits which is calculated using the profitability ratio. profitability is the most important determinant of profitability because the main indicator of a company's ability to pay dividends is the company's ability to generate profits. In addition to analyzing profitability ratios, investors also need to consider share ownership by directors or commissioners of the company. This study aims to determine and analyze the effect of working capital turnover, inventory turnover and accounts receivable turnover on profitability. Knowing and analyzing working capital turnover, inventory turnover and accounts receivable turnover on profitability with company growth as a Moderating Variable. In this study, the population is Lq45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. From the total population, the sample is determined as many as 40 companies. The data used in this study are primary data and secondary data, while the technique of collecting data on the company's financial statements. Data analysis techniques in this research use 2 data analysis methods, namely multiple regression and Moderated Regression Analysis (MRA). Based on the findings of working capital turnover, inventory turnover and accounts receivable turnover have a significant effect on profitability. Company growth is able to moderate the effect of working capital turnover, inventory turnover and accounts receivable turnover on profitability,

Keyword :

Working Capital Turnover,
Inventory Turnover, Accounts
Receivable Turnover,
Company Growth And
Profitability

1. PENDAHULUAN

Suatu perusahaan adalah unit kegiatan produksi yang mencari atau menghasilkan laba/profit (*profit oriented*) dengan mengelola sumber daya (*input*) dasar seperti bahan baku dan tenaga kerja untuk menghasilkan barang atau jasa (*output*) kepada pelanggan/konsumen untuk dipasarkan. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta

meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru.

Salah satu perusahaan yang ada di pasar modal adalah perusahaan yang termasuk Indeks LQ 45 yang dibuat dan diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Indeks ini terdiri dari 45 saham dengan perputaran persediaan (*liquid*) tinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Indeks LQ 45 sebagai salah satu indikator indeks saham di BEI yang dapat dijadikan acuan sebagai bahan untuk menilai kinerja perdagangan saham. Diantara saham – saham yang ada di pasar modal

Indonesia, saham LQ 45 yang ada di Bursa Efek Indonesia merupakan banyak diminati oleh para investor. Hal ini dikarenakan saham LQ 45 memiliki kapitalisasi tinggi serta frekuensi perdagangan yang tinggi sehingga prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan saham baik. Menariknya indeks ini hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih setelah melalui beberapa kriteria pemilihan dari saham-saham dengan perputaran persediaan tinggi. Akan tetapi fenomena yang terjadi adalah, pergerakan harga saham LQ45 yang cenderung fluktuasi dalam beberapa tahun terakhir, untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar berikut :



Sumber : Data Olahan, 2022

Gambar 1.1 dikutip dari market.bisnis.com IHSIG mengalami penurunan yang turut menyeret sejumlah anggota Indeks LQ45 ke level terendah sejak 2015, anggota Indeks LQ45 yang telah menyentuh level terendah sejak 2015 yakni PT HM Sampoerna Tbk. (HMSP), PT Kalbe Farma Tbk. (KLBK), PT Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS), PT Astra International Tbk. (ASII), dan PT AKR Corporindo Tbk. (AKRA). Data Bloomberg menunjukkan indeks harga saham gabungan (IHSIG) turun 3,73 persen atau 192,3 poin menjadi 4.961,8 pada, Kamis (12/3/2020), pukul 9:28 WIB.

Informasi yang seringkali dibutuhkan oleh investor adalah mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dihitung menggunakan rasio profitabilitas. Menurut Sandy dan Asyik (2013:59), profitabilitas merupakan faktor penentu terpenting atas profitabilitas karena indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Selain melakukan analisis rasio profitabilitas, investor juga perlu mempertimbangkan kepemilikan saham oleh direktur atau komisaris perusahaan.

Untuk dapat menganalisis kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah rasio profitabilitas. Menurut (Harmono 2011) “profitabilitas yang merupakan salah satu ukuran

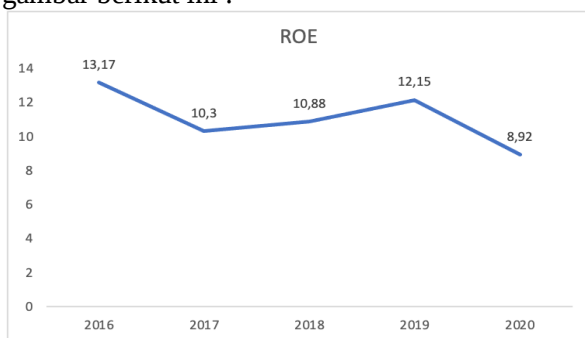
kinerja keuangan memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan. Apabila kinerja perusahaan baik, hal ini akan berdampak positif terhadap keputusan investor dan kreditor. Kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan, yang dicerminkan oleh profitabilitas, adalah salah satu hal yang menarik perhatian investor.

Perolehan laba perusahaan diukur menggunakan rasio profitabilitas yakni salah satunya dapat menggunakan *Return On Equity* (ROE) yang merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total modal sendiri yang digunakan. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi investasi yang nampak pada efektivitas pengelolaan modal sendiri. Cara menilai profitabilitas perusahaan adalah bermacam-macam tergantung dari total aktiva atau modal mana yang akan diperbandingkan satu dengan yang lainnya.

Return On Equity (ROE) merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. ROE sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dalam ROE ditunjukkan, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Horne and Wachowicz 2015).

Fenomena yang terlihat yang terjadi saat ini adalah perusahaan LQ 45 mengalami fluktuasi dimana turunnya profitabilitas terjadi pada setiap perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada Indocement Tunggul Prakarsa Tbk hanya mengalami penurunan Profitabilitas pada tahun 2017 sebesar 4,31 % , pada Pembangunan Perumahan Tbk mengalami kenaikan sedikit terhadap Profitabilitas pada tahun 2017 sebesar 1,43 % , pada Barito Pasific Tbk mengalami penurunan Profitabilitas pada tahun 2017 sebesar 5,44 % , Pada Summarecon Agung Tbk mengalami penurunan Profitabilitas pada tahun 2017 sebesar 1,04 % dan pada Unilever Indonesia Tbk juga mengalami penurunan Profitabilitas pada tahun 2017 sebesar 0,5 %. Selain itu Fenomena yang terjadi saat ini adalah perusahaan yang mengalami kerugian akhir-akhir ini, salah satunya adalah yang termasuk kedalam perusahaan LQ45 yaitu PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) tercatat mengalami penurunan laba bersih perseroan di kuartal III-2017 menjadi Rp 1,4 triliun dari periode yang sama tahun sebelumnya Rp 2,9 triliun. Penurunan laba bersih perseroan

terus terjadi sejak 2014 silam. Laba bersih di tahun 2014 hampir Rp 6 triliun, tetapi di triwulan ketiga tahun 2017 ini hanya Rp 1,3 triliun, anjlok. Selain itu PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) mencatatkan laba bersih sebesar Rp 13,8 triliun atau turun 32,1% dari tahun sebelumnya. Direktur Utama Bank Mandiri Kartika Wirjoatmodjo menjelaskan, penurunan laba bersih tersebut lantaran perusahaan meningkatkan pencadangan lebih dari 100% menjadi Rp 24,6 triliun. Sehingga laba sebelum pencadangan Bank Mandiri 2018 sebesar Rp 43,3 triliun. Kemudian dia menyatakan bahwa sementara aset menjadi Rp 1.038,7 triliun di akhir triwulan IV-2019. Untuk melihat perkembangan rata-rata *Return On Equity* (ROE) perusahaan LQ45 dapat dilihat pada gambar berikut ini :



Sumber: Data Olahan, 2022

Gambar 1.2 Profitabilitas yang dilihat dari ROE Tahun 2016-2020

Dari gambar 1.2 memperlihatkan data profitabilitas yang dilihat dari ROE dalam lima tahun terakhir rata-rata perusahaan mengalami fluktuasi dari rentang waktu tahun 2016-2020. Pada tahun 2016 nilai rata-rata ROE perusahaan adalah sebesar 15.17 kemudian mengalami penurunan pada tahun berikutnya yaitu tahun 2017. Pada tahun 2018 dan tahun 2019 mengalami peningkatan nilai ROE yaitu menjadi 10.88 dan 12.15. Akan tetapi pada tahun 2020 mengalami penurunan nilai rata-rata ROE menjadi 8.92 yang merupakan nilai terendah dalam lima tahun terakhir. ROE merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan total modal sendiri yang digunakan, selain itu ROE menggambarkan tingkat efisiensi dari investasi dari pengelolaan modal sendiri. Penurunan ROE pada tahun 2020 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mengalami penurunan, yang mana menunjukkan bahwa perusahaan kurang efektif dalam mengelola modal sendiri. Hal ini tentu harus mendapatkan perhatian utama dari perusahaan karena profitabilitas perusahaan selalu menjadi perhatian utama bagi

pemangku kepentingan perusahaan seperti pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, investor, pemerintah, konsumen, pesaing dan calon kreditur. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan melalui pemanfaatan, semua sumber daya yang dimiliki seperti kas, modal, karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Apabila terus mengalami penurunan tentu akan membuat para investor dan calon investor akan berfikir untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Banyak faktor yang mempengaruhi profitabilitas, salah satunya adalah manajemen modal kerja merupakan faktor yang mempengaruhi profitabilitas. Subramanyam (2015) memaparkan di dalam neraca keuangan perusahaan, aktivitas operasional perusahaan diantaranya terdiri dari piutang usaha, persediaan, aset tetap, utang usaha, dan beban yang masih harus dibayar. Aktivitas perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio aktivitas, dimana rasio ini akan dapat mengukur efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya.

Menurut Fitri (2013), rasio yang dapat digunakan untuk mengukur aktivitas perusahaan adalah rasio perputaran piutang usaha, rasio perputaran persediaan, rasio perputaran aset tetap, rasio perputaran total asset, dan rasio periode penagihan piutang. Sementara itu, penelitian yang dilakukan Santhi (2014) menunjukkan bahwa manajemen modal kerja yang terdiri dari perputaran modal kerja, perputaran persediaan, dan perputaran piutang memiliki pengaruh terhadap profitabilitas.

Pengelolaan modal kerja mempunyai peranan yang penting dalam usaha menciptakan laba. Manajemen keuangan perusahaan menghadapi tantangan terkait modal kerja, baik dalam rangka sumber pemenuhan kebutuhan modal kerja maupun dalam rangka pengelolaan, pengawasan, pengaturan, dan pengendalian penggunaan modal kerja dalam kegiatan operasional untuk menghasilkan laba. Modal kerja digunakan untuk mendapatkan barang yang akan digunakan dalam proses produksi, seperti bahan mentah, bahan pembantu, membayar upah buruh, gaji karyawan, dan sebagainya dengan harapan melalui penjualan perusahaan akan dapat memperoleh kembali dana yang telah dikeluarkan (Sundari, 2013)

Manajemen modal kerja yang baik sangat penting dalam suatu perusahaan karena kesalahan dan kekeliruan dalam mengelola modal kerja akan mempengaruhi operasional perusahaan. Jika suatu

perusahaan memiliki modal kerja lebih kecil dari yang dibutuhkan, maka konsekuensinya perusahaan akan mengalami hambatan keuangan dalam operasionalnya sehari-hari, yang pada gilirannya tingkat likuiditas perusahaan akan terancam karena perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera harus dibayar. Sebaliknya jika suatu perusahaan memiliki modal kerja lebih besar dari yang dibutuhkan, ini menunjukkan adanya dana yang tidak produktif dan kesempatan untuk mendapatkan keuntungan akan terlewatkan. Hal ini tentu merupakan suatu kerugian bagi perusahaan. Menurut Ray (2012), modal kerja merupakan bagian penting dalam keuangan sebuah perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk beroperasi tergantung dari kebijakan dalam mengelola modal kerjanya. Dalam menentukan kebijakan modal kerja yang efisien, perusahaan dihadapkan pada masalah yang signifikan mengenai trade off antara faktor-faktor likuiditas dan profitabilitas.

Kemampuan modal kerja dalam meningkatkan profitabilitas ditentukan oleh faktor pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan selalu identik dengan kemampuan dalam pengelolaan aset, kemampuan dalam meningkatkan penjualan, kemampuan dalam meningkatkan laba bersih dan kemampuan dalam meningkatkan total ekuitas (Endang dan Muhandi, 2013). Sedangkan menurut Rasyid (2015) kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kerja akan berdampak pada tinggi rendahnya pertumbuhan perusahaan yang mencerminkan prospek profitabilitas perusahaan dengan baik. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan perhatian dari pihak investor maupun kreditor, karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan penjualan, laba yang dimanfaatkan untuk penambahan jumlah aktiva dan ekuitas.

Menurut Bringham dan Houston (2011: 40) perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Lebih jauh lagi, biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar dari pada biaya untuk penerbitan surat utang yang mendorong perusahaan untuk lebih banyak mengandalkan utang. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang tumbuh dengan pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan utang.

Penelitian ini menggunakan sampel pada perusahaan yang konsisten berada pada indeks LQ45 periode 2016-2020. Alasan peneliti memilih indeks LQ 45 sebagai objek penelitian karena saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 merupakan saham yang aktif diperdagangkan di pasar modal serta harganya yang terus berfluktuasi seiring dengan intensitas perdagangannya. Indeks ini mencakup 45 saham yang diseleksi berdasarkan kriteria spesifik tertentu untuk menjamin bahwa indeks tersebut hanya menyajikan saham-saham yang paling likuid dan memiliki tingkat kapitalisasi pasar yang besar serta banyak diminati oleh para investor di pasar modal. Dengan tingkat likuiditas ini, membuat investor banyak meminati saham-saham LQ45, hal inilah yang mendasari penulis mengambil sampel LQ45 sebagai bahan untuk diteliti dan bukan saham yang berada di sektor lainnya.

Dari uraian sebelumnya maka saya tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul *“Moderasi Pertumbuhan Perusahaan Diantara Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Terindeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia”*

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS Profitabilitas

Menurut Sartono (2012) profitability merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio ini sangat diperhatikan oleh calon investor maupun pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham serta dividen yang akan diterima. Kemudian Fahmi (2013) rasio profitabilitas untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan”.

Kemudian Munawir (2014) profitabilitas adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba

yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Selanjutnya Kasmir, (2014) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio profitabilitas dapat diukur dari dua pendekatan yakni pendekatan penjualan dan pendekatan investasi. Ukuran yang banyak digunakan adalah *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), rasio profitabilitas yang diukur dari ROA dan ROE mencerminkan daya tarik bisnis. ROA merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan, semakin tinggi rasio ini, semakin baik suatu perusahaan”.

Menurut Sartono (2012:122) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, asset maupun laba bagi modal sendiri. Salah satu ukuran rasio profitabilitas yang sering digunakan adalah ROE yang merupakan tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total modal sendiri yang digunakan. Rasio ini menunjukan tingkat efisiensi investasi yang nampak pada efektivitas pengelolaan modal sendiri. Cara menilai profitabilitas perusahaan adalah bermacam-macam tergantung dari total aktiva atau modal mana yang akan diperbandingkan satu dengan yang lainnya.

Dan Horne dan Wachowicz (2015) mendefinisikan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang menghubungkan laba dengan penjualan dan investasi. *Return On Equity* (ROE) merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. ROE sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor.

Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Sunarto dan Budi (2018) growth atau pertumbuhan perusahaan adalah peluang bertambah besarnya suatu perusahaan di masa depan, sehingga menjadi salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan, karena pertumbuhan perusahaan dicerminkan oleh tingkat pencapaian penjualan

dari tahun ke tahun. Kemudian Hardiatmo (2012) menyatakan pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolak ukur keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut juga menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi maka semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut.

Menurut Sartono (2018) menyatakan bahwa perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil, maka dapat menggunakan hutang yang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki penjualan yang tidak stabil. Growth atau pertumbuhan perusahaan dapat dihitung dari growth total asset dan growth sales. Menurut Kusumanjaya (2011), peningkatan pertumbuhan perusahaan akan meningkatkan profitabilitas secara signifikan. Pernyataan tersebut juga didukung dengan Haruman (2013) yang menunjukkan investasi yang tinggi merupakan sinyal pertumbuhan di masa yang akan datang. Sinyal tersebut dianggap investor sebagai kabar baik yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja keuangan perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Hassan et al., (2014) Growth total asset atau pertumbuhan total asset pada perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam perubahan baik peningkatan atau penurunan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dalam hal asset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang diyakini akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan merupakan indikator yang mampu mengukur pertumbuhan perusahaan.

Menurut Antika (2011) realisasi pertumbuhan perusahaan diprosikan dengan nilai pertumbuhan perusahaan yang meliputi pertumbuhan aktiva dan ekuitas. Menurut Anton & Afloarei Nucu (2020) Aktiva perusahaan menunjukan keputusan penggunaan dana atau keputusan investasi pada masa lalu. Aktiva didefinisikan sebagai sumber daya yang mempunyai potensi memberikan manfaat ekonomis pada perusahaan dimasa yang akan datang. Sumber daya yang mampu menghasilkan aliran kas masuk (*cash inflow*) atau kemampuan kas keluar (*cash outflow*) bisa disebut sebagai aktiva. Sumber daya tersebut akan diakui sebagai aktiva perusahaan memperoleh hak penggunaan aktiva tersebut sebagai hasil transaksi atau

pertukaran pada masa lalu dan manfaat ekonomis masa mendatang bisa diukur, dikuantifikasikan dengan tingkat ketepatan yang memadai

Manajemen Modal Kerja

Menurut Sutopo (2015), pengelolaan modal kerja merupakan hal yang sangat penting dalam perusahaan, karena meliputi pengambilan keputusan mengenai jumlah dan komposisi aktiva lancar dan bagaimana membiayai aktiva ini. Aktiva lancar harus cukup besar untuk menutup utang lancar sedemikian rupa sehingga menunjukkan adanya tingkat keamanan para kreditur. Manajer harus melakukan pengawasan terhadap modal kerja agar sumber-sumber modal kerja dapat digunakan secara efektif dimasa mendatang. Menurut Kamau & Ayuo (2014) modal kerja adalah faktor yang paling penting untuk menjaga likuiditas, kelangsungan hidup, solvabilitas dan profitabilitas bisnis. Menurut Wahyuni (2018) Modal kerja harus tersedia di jumlah yang cukup untuk memungkinkan perusahaan beroperasi secara ekonomi dan mampu mengatasi kondisi kritis atau situasi darurat tanpa mengancam kondisi keuangan.

Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Menurut Sugiono dan Untung (2016 : 65) perputaran modal kerja atau *working capital turnover* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan modal berputar dalam suatu siklus kas (*cash cycle*) dari perusahaan. Dana yang digunakan untuk melangsungkan kegiatan operasional sehari-hari disebut modal kerja (Husnan, 2015: 174). Modal kerja merupakan investasi perusahaan dalam aktiva jangka pendek (aset lancar) seperti kas, sekuritas (surat-surat berharga), piutang dagang dan persediaan. Menurut Sutopo (2015), pengelolaan modal kerja merupakan hal yang sangat penting dalam perusahaan, karena meliputi pengambilan keputusan mengenai jumlah dan komposisi aktiva lancar dan bagaimana membiayai aktiva ini. Aktiva lancar harus cukup besar untuk menutup utang lancar sedemikian rupa sehingga menunjukkan adanya tingkat keamanan para kreditur. Manajer harus melakukan pengawasan terhadap modal kerja agar sumber-sumber modal kerja dapat digunakan secara efektif dimasa mendatang.

Menurut Hassan et al. (2014) penggunaan modal kerja akan dikatakan optimal jika jumlah modal kerja yang digunakan dalam perusahaan

mampu menghasilkan keuntungan yang besar pula bagi perusahaan. Kemudian Alvarez et al. (2020) efisiensi modal kerja ini menunjukkan prestasi manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan secara optimal. Semakin efisien penggunaan modal kerja maka semakin baik kinerja manajemen perusahaan. Efisiensi dalam pengelolaan modal kerja juga sangat diperlukan untuk menjamin kelangsungan atau keberhasilan jangka panjang dalam mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan.

Berdasarkan uraian-uraian tentang pengertian efisiensi, maka dapat ditarik kesimpulan, yaitu bahwa yang dimaksud dengan efisiensi adalah rasio atau perbandingan antara output dengan input. Efisiensi modal kerja adalah pemanfaatan modal kerja aktivitas operasional perusahaan secara optimal sehingga mampu meningkatkan kemakmuran perusahaan itu sendiri.

Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*)

Menurut Weygandt et al (2011:408) persediaan dapat didefinisikan sebagai berikut: “*Inventories are asset items that a company holds for sale in the ordinary course of business, or goods that it will use or consume in the production of goods to be sold*”. Berdasarkan definisi persediaan di atas, persediaan merupakan aset yang dimiliki oleh perusahaan yang akan digunakan dalam proses produksi ataupun aset yang tersedia untuk dijual perusahaan.

Fahmi (2014:162) menyatakan bahwa : “Rasio *Inventory Turnover* ini melihat sejauh mana tingkat perputaran persediaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan”. Kasmir (2015:114) menyatakan bahwa : “Perputaran persediaan (*Inventory turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam sediaan (*inventory*) ini berputar dalam suatu periode”. Sujarweni (2017:63) menyatakan bahwa : “Kemampuan dana yang tertanam dalam *inventory* berputar dalam suatu periode tertentu, atau perputaran persediaan dari *inventory* dan tendensi untuk adanya “*overstock*”. Dalam pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa perputaran persediaan (*inventory turnover*) adalah rasio untuk mengukur dana yang berputar dalam suatu periode tertentu. Menurut Harahap (2013:308) perputaran persediaan adalah menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal. Semakin cepat perputarannya semakin baik karena dianggap kegiatan penjualan berjalan cepat.

Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)

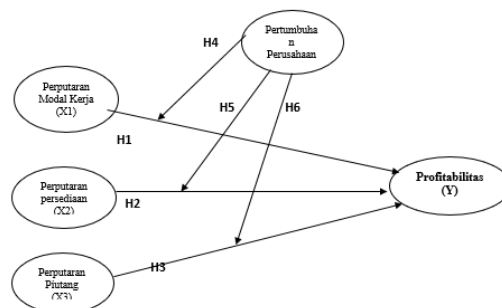
Menurut Warren, Reeve, Fess (2015:356) adalah “Piutang meliputi semua klaim dalam bentuk uang terhadap pihak lainnya, termasuk individu, perusahaan atau organisasi lainnya”. Piutang Dagang Menurut Soemarso (2015: 349) adalah :“Piutang dagang kadang-kadang disebut piutang usaha : piutang yang berasal dari penjualan barang atau jasa yang merupakan kegiatan usaha normal perusahaan”. Sebagai salah satu elemen modal kerja, piutang selalu dalam keadaan berputar secara terus menerus. Dalam keadaan normal, piutang mempunyai tingkat perputaran persediaan yang tinggi daripada persediaan, karena perputaran piutang ke kas hanya mempunyai satu langkah saja agar dapat menjadi uang tunai. Rasio ini menunjukkan efisiensi pengelolaan piutang perusahaan. Semakin tinggi rasio menunjukkan modal kerja yang ditanamkan dalam piutang rendah. (Sawir, 2015)

Sedangkan Sutrisno (2015:55) memberikan pengertian piutang sebagai berikut: “Piutang dagang adalah tagihan perusahaan kepada pihak lain sebagai akibat dari penjualan secara kredit.” Nilai keunggulan bersaing dapat dicapai melalui efisiensi dan efektifitas dari seluruh kegiatan perusahaan yang mana salah satu usahanya yaitu dengan melakukan penjualan kredit, sehingga menyebabkan timbulnya piutang bagi perusahaan. Pemberian kredit kepada pembeli barang dan jasa umumnya dilakukan oleh perusahaan untuk memperbesar penjualan dan meningkatkan laba. Adanya penjualan yang dilakukan secara kredit akan mempengaruhi pada tingkat perputaran persediaan perusahaan tersebut. Sistem penjualan tunai akan menyebabkan modal kerja menjadi likuid, sedangkan sistem penjualan kredit menyebabkan modal kerja kurang likuid, karena menimbulkan piutang sehingga memerlukan waktu jatuh tempo untuk likuid.

Perputaran piutang menurut Kasmir (2012:177) adalah “Rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.” Menurut Sutrisno (2015:220) dalam bukunya menyebutkan bahwa: “Perputaran piutang (*receivable turnover*) merupakan ukuran efektivitas pengelolaan piutang. Semakin cepat perputaran piutang, semakin efektif perusahaan dalam mengelola piutangnya. Tingkat perputaran piutang atau *receivable turnover* dapat diketahui

dengan cara membagi penjualan kredit dengan jumlah rata-rata piutang.” Perputaran piutang menunjukkan berapa kali suatu perusahaan menagih piutangnya dalam satu periode atau kemampuan dana yang tertanam dalam piutang berputar dalam suatu periode tertentu

Berdasarkan uraian penelitian diatas, dapat dikatakan bahwa modal kerja merupakan dana yang dipergunakan oleh perusahaan untuk melangsungkan kegiatan operasi sehari-hari. Rasio-rasio keuangan dari modal kerja yang digunakan sebagai *variable-variabel independen* adalah *Receivable Turnover* (X1), *Inventory Turnover* (X2), *Working Capital Turnover* (X3). Sedangkan untuk mengukur profitabilitas, penulis menggunakan *Return On Asset* (ROA) sebagai *variable dependen*. Dan pertumbuhan perusahaan sebagai *moderating* (M) dengan gambar sebagai berikut :



Gambar 2.1 Model Penelitian

Berdasarkan argumen di atas tersebut, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

1. Perputaran Modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas
2. Perputaran Persediaan berpengaruh terhadap profitabilitas
3. Perputaran piutang berpengaruh terhadap profitabilitas
4. Pertumbuhan perusahaan memoderasi pengaruh perputaran modal kerja terhadap profitabilitas
5. Pertumbuhan perusahaan memoderasi pengaruh Perputaran persediaan terhadap profitabilitas
6. Pertumbuhan perusahaan memoderasi pengaruh Perputaran piutang terhadap profitabilitas

3. METODE PENELITIAN

Sesuai dengan tujuan penelitian yaitu menguji hipotesis, maka desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah desain penelitian eksplanatory. Penelitian *Eksplanatory* adalah penelitian yang digunakan untuk menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui pengujian hipotesa yang dirumuskan atau sering kali disebut sebagai penelitian penjelas. Dengan kata lain, maksud peneliti untuk melakukan studi kausal adalah agar mampu menyatakan bahwa variabel X menyebabkan variabel Y. Sehingga jika variabel X dihilangkan atau diubah dengan cara tertentu, masalah Y terpecahkan (perhatikan bahwa seringkali, bagaimanapun, tidak hanya satu variabel yang menyebabkan masalah dalam organisasi).

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan 2 metode analisis data yaitu regresi berganda dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Analisis regresi berganda (*multiple regression*) adalah analisis yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Sedangkan MRA atau juga disebut uji interaksi digunakan untuk menguji hubungan antara variabel independen dan dependen yang dalam hubungan tersebut terdapat faktor yang memperkuat atau memperlemah variabel. (Ghozali, 2014:150). Uji interaksi sering disebut dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang merupakan aplikasi khusus regresi berganda liner dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi.

4. HASIL PENELITIAN

Hasil Pengujian Regresi

Dalam penelitian ini, data yang didapat akan diolah dengan model regresi linier berganda (*multiple regression*). Metode regresi dapat digunakan untuk memperlihatkan bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Setelah mendapatkan model penelitian yang baik, maka dilakukan pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini.

Tabel berikut ini akan memperlihatkan hasil dari perhitungan untuk analisis regresi.

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10.126	1.261		8.028	.000
	Working Capital Turnover	.227	.090	.189	2.516	.013
	Inventory Turnover	.210	.097	.164	2.161	.032
	Receivable Turn Over	.224	.094	.170	2.370	.019
	WC*PP	.180	.090	.150	2.014	.045
	ITO*PP	.189	.083	.157	2.281	.024
	RTO*PP	.190	.096	.149	1.989	.048

a. Dependent Variable: Profitabilitas

Sumber : Data Olahan, 2022

Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini dibuktikan melalui nilai koefisien 0,227 dan nilai t hitung sebesar 2,516 > dari t tabel sebesar 1,972 serta nilai signifikansi yang kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$) yaitu sebesar 0,013 < 0,05. Dapat diartikan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Jadi hasil ini menyatakan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas diterima.

Pengaruh Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas

Penelitian ini memperlihatkan bahwa perputaran persediaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini dibuktikan melalui nilai koefisien 0,210 dan nilai t hitung sebesar 2,161 > dari t tabel sebesar 1,972 serta nilai signifikansi yang kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$) yaitu sebesar 0.032 < 0,05. Dapat diartikan bahwa perputaran persediaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Jadi hasil ini menyatakan bahwa perputaran persediaan berpengaruh terhadap profitabilitas diterima.

Pengaruh Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa terdapat pengaruh negatif yang signifikan antara perputaran piutang terhadap profitabilitas. Hal ini dibuktikan melalui nilai koefisien 0,224 dan nilai t hitung sebesar 2.370 > dari tabel sebesar 1,972 serta nilai signifikansi yang kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$) yaitu sebesar 0.019 < 0,05. Dapat diartikan bahwa perputaran piutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Jadi hasil ini menyatakan bahwa perputaran piutang berpengaruh terhadap profitabilitas diterima.

Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Dimoderasi Oleh Pertumbuhan Perusahaan

Tabel 2. Hasil Regresi

Moderasi pertama yaitu perputaran modal kerja*pertumbuhan perusahaan atau interaksi antara perputaran modal kerja dan pertumbuhan perusahaan yang menghasilkan koefisien 0,180 kemudian nilai t hitung sebesar -2,014 > dari tabel sebesar 1,972 dan nilai signifikan sebesar 0,031 yang lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa pertumbuhan perusahaan variabel moderasi dan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan dalam memoderasi pengaruh perputaran modal kerja terhadap profitabilitas.

Pengaruh Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Dimoderasi Oleh Pertumbuhan Perusahaan

Perputaran persediaan*pertumbuhan perusahaan merupakan interaksi antara perputaran persediaan dan pertumbuhan perusahaan yang menghasilkan yang menghasilkan koefisien 0,157 kemudian nilai t hitung sebesar 2,281 > dari tabel sebesar 1,972 dan nilai signifikan sebesar 0,024 dan lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan variabel moderasi dan mempunyai pengaruh positif dan signifikan dalam memoderasi pengaruh perputaran persediaan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas Dimoderasi Oleh Pertumbuhan Perusahaan

Perputaran piutang*pertumbuhan perusahaan adalah moderating ke tiga yang merupakan interaksi antara perputaran piutang dan pertumbuhan perusahaan yang menghasilkan koefisien 0,190 kemudian nilai t hitung sebesar 1,989 > dari tabel sebesar 1,972 dan nilai signifikan sebesar 0,048 dan lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan variabel moderasi dan mempunyai pengaruh dalam memoderasi pengaruh perputaran piutang terhadap profitabilitas.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui persentase variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi variabel Perputaran Modal Kerja, Perputaran Persediaan dan Perputaran Piutang terhadap Profitabilitas dapat dilihat pada Tabel 4.8 berikut:

Tabel 3 Koefisien Determinasi

Model	R	R Square
1	0,729	0,531

Dari Tabel 4.6 diatas dapat diketahui besar R square (R^2) adalah 0.531. Angka tersebut digunakan untuk melihat besarnya, perputaran modal kerja, perputaran persediaan, perputaran piutang pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas dengan menghitung koefisien determinan/ determinasi (Kd) dengan rumus berikut:

$$KD = R^2 \times 100\%$$

$$KD = 0,531 \times 100\%$$

$$KD = 53.1\%$$

Angka tersebut mempunyai maksud bahwa pengaruh perputaran modal kerja, perputaran persediaan dan perputaran piutang terhadap profitabilitas secara simultan adalah sebesar 53.1% sisanya sebesar 46.9% (100-53.1%) dipengaruhi oleh faktor lain.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan dari hasil penelitian ini diperoleh beberapa kesimpulan yang secara ringkas disajikan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel perputaran modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Pada penelitian ini perputaran modal kerja diukur dengan *working capital turnover*. Berpengaruhnya penelitian ini dikarenakan *working capital turnover* untuk tahun 2016 – 2020
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran persediaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal tersebut dikarenakan pada penelitian ini perusahaan mengalami penurunan rasio perputaran persediaan, yang mana dalam penelitian ini diproksikan dengan *inventory turnover*.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran piutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Berpengaruhnya rasio aktivitas terhadap profitabilitas pada penelitian ini dikarenakan terjadi penurunan rasio perputaran piutang yang diproxykan dengan *receivable turn over*.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan positif dan

- signifikan mampu memoderasi pengaruh perputaran persediaan terhadap profitabilitas. Ini berarti bahwa pertumbuhan perusahaan mampu memperlemah pengaruh perputaran persediaan terhadap profitabilitas.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan negatif dan signifikan mampu memoderasi pengaruh perputaran persediaan terhadap profitabilitas. Ini berarti bahwa pertumbuhan perusahaan mampu memperlemah pengaruh perputaran persediaan terhadap profitabilitas.
 6. Pertumbuhan perusahaan memoderasi pengaruh perputaran piutang terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan pertumbuhan perusahaan mampu memoderasi perputaran piutang terhadap profitabilitas dikarenakan pertumbuhan perusahaan terjadi karena berbagai faktor eksternal perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan mempengaruhi industri melalui dinamika lingkungan; yang berinteraksi secara sinergi dengan kebijakan-kebijakan internal suatu organisasi terhadap return perusahaan.

6. DAFTAR PUSTAKA

- Alvarez, Thiago, Luca Sensini, and Maria Vazquez. 2020. "Working Capital Management and Profitability: Evidence from an Emergent Economy." *International Journal of Advances in Management and Economics* (February):2278–3369.
- Anton, Sorin, and Anca Afloarei Nucu. 2020. "The Impact of Working Capital Management on Firm Profitability: Empirical Evidence from the Polish Listed Firms." *Journal of Risk and Financial Management* 14(1):9. doi: 10.3390/jrfm14010009.
- Fahmi, Irham. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard. Pendekatan Teori, Kasus, Dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hassan, Naeem Ul, Malik Muhammad Imran, Muhammad Amjad, and Mehboob Hussain. 2014. "Effects of Working Capital Management on Firm Performance: An Empirical Study of Non-Financial Listed Firms in Pakistan." *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences* 4(6):114–32. doi: 10.6007/ijarbss/v4-i6/931.
- Horne, Van James C., and John M. Jr Wachowicz. 2015. *Prinsip-Prinsip. Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kamau, Daniel, and Amos Ayuo. 2014. "The Effects of Working Capital Management on Organizational Performance -A Survey of Manufacturing Firms in Eldoret Municipality." *Research Journal of Finance and Accounting* 5(5):2222–2847.
- Kasmir. 2014. *Manajemen Perbankan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Munawir. S. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Sandy, A., and Asyik N. F. 2013. "Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Otomotif." *Jurnal Ilmu 2 dan Riset Akuntansi* 1(1):58–76.
- Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Bandung: Mandar Maju.