

**ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA, LIKUIDITAS,  
LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP PROFITABILITAS  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG  
KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh :  
**Rika Sustia<sup>1)</sup>, Tohir<sup>2)</sup>**

<sup>1)</sup> Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Jenderal Soedirman

<sup>2)</sup> Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Jenderal Soedirman

**ABSTRAK**

*The profitability of manufacturing companies in Indonesia is influenced by a variety of financial factors that can be measured by using financial ratios. This research was conducted to analyze whether the working capital management, liquidity, leverage and firm size influence on the company's profitability measured by return on assets (ROA). The sample in this research was taken using purposive sampling method, in order to get 29 companies manufacturing consumer goods industries listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the year 2009-2011. The influence of independent variables such as receivables collection period (RCP), inventory conversion period (ICP), payable deferral period (PDP), current ratio (CR), debt ratio (DR) and the size of the company to the return on assets was investigated using multiple linear regression analysis method. The results showed that the variables of the receivables collection period, inventory conversion period and firm size have negative effect on return on assets and current ratio has positive effect on return on assets. While the payable deferral period and debt ratio variables have no impact on return on assets.*

**Keywords:** Working Capital Management, Liquidity, Leverage, Firm Size, Profitability.

**PENDAHULUAN**

Perusahaan dikatakan sukses apabila perusahaan tersebut mempunyai manajemen yang baik dan sebagian besar keberhasilan perusahaan itu diukur berdasarkan tingkat keberhasilan finansial yang dicapainya (Syamsuddin, 2007: 7). Dalam menjaga kelancaran operasi perusahaan agar perusahaan dapat bertahan dalam persaingan bisnis dan mampu menghasilkan laba yang diharapkan, maka perusahaan tersebut harus mampu mengelola keuangan perusahaannya dengan baik.

Profitabilitas menunjukkan efisiensi dan efektifitas penggunaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan agar perusahaan dapat mengetahui seberapa besar pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitasnya, sehingga perusahaan dapat menentukan kebijakan dalam hal meningkatkan laba perusahaan. Hal tersebut dapat memengaruhi keberhasilan maupun kegagalan perusahaan dalam bisnis mereka dikarenakan manajemen modal kerja

berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Modal kerja bersih dapat dilihat sebagai kelebihan dari total aktiva lancar atas kewajiban lancar, yaitu aktiva lancar yang tersisa setelah membayar semua kewajiban lancarnya (Muslich, 2003: 143). Dengan demikian, semakin besar jumlah modal kerja maka posisi likuiditas organisasi bisnis semakin kuat. Likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Diketahui bahwa, sebagian besar jumlah aktiva lancar dari perusahaan manufaktur memiliki lebih dari setengah jumlah total aktivitya atau jumlah aktiva lancar lebih dari setengah jumlah investasinya tertanam di dalam perusahaan (Raheman and Nars, 2007).

Pada perusahaan manufaktur, modal kerja diperkirakan dapat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari aktivitas operasi perusahaan mulai dari penanaman modal untuk persediaan bahan produknya dan adanya piutang serta membayar atas utang-utang perusahaan.

Pengelolaan manajemen modal kerja yang baik, tingkat likuiditas dan *leverage* perusahaan sangat diperlukan untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu mencapai tingkat keuntungan yang maksimum. Untuk itu, manajemen bagi perusahaan perlu dikelola dengan baik agar laba/keuntungan yang diperoleh bagi perusahaan menunjukkan laba yang maksimal yang dapat dicapai oleh perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan ikut meningkat.

Penelitian yang dilakukan Padachi (2006) yang berjudul “*Trends in*

*Working Capital Management and its Impact on Firms' Performance: An Analysis of Mauritian Small Manufacturing Firms*”. Variabel dependen *Return on asset* (ROA). Sedangkan variabel independennya *receivable collection periode* (RCP), *inventory conversion period* (ICP), *payable deferral period* (PDP) dan *cash conversion cycle* (CCC). *firm's size*, *gearing ratio*, *gross working capital turnover ratio* dan *current ratio* (CR) sebagai variabel kontrol. Dengan menggunakan analisis regresi berganda, menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara keempat variabel independen terhadap ROA. Variabel control yaitu *firm's size* dan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap ROA. *gearing ratio gross* dan *working capital turnover ratio* berpengaruh negatif terhadap ROA.

Raheman dan Nasr (2007) dengan judul “*Working Capital Management and Profitability-Case of Pakistani Firms*” mempelajari pengaruh dari manajemen modal kerja terhadap profitabilitas dari 94 perusahaan yang terdaftar di Pakistan Karachi Stock Exchange selama periode 1999-2004. Alat analisis menggunakan model regresi berganda. Variabel dependen diukur dengan NOP dan variabel independen RCP, ICP, PDP, CCC dan CR. Hasil penelitian menunjukkan hubungan yang signifikan dan negatif antara profitabilitas dan manajemen modal kerja.

Mustafa Afeef (2011) melakukan penelitian dengan judul “*Analyzing the Impact of working Capital Management on the Profitability of SME's in Pakistan*”. Variabel dependen adalah ROA. Sedangkan variabel independen

RCP, ICP, PDP, CCC, CR, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *leverage*. Hasil dari penelitian ini adalah variabel RCP, ICP, CCC dan *leverage* memiliki koefisien regresi yang negatif. Sedangkan CR dan PDP dagang memiliki koefisien regresi yang positif.

Falope dan Ajilore (2009) melakukan penelitian dengan judul "*Working Capital Management and Corporate Profitability: Evidence from Panel Data Analysis of Selected Quoted Companies in Nigeria*". Variabel dependen yang digunakan adalah ROA. Sedangkan variabel independen RCP, ICP, PDP, CCC, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan DR. Menggunakan analisis regresi dan *Pearson Correlation*. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat pengaruh negatif dan signifikan RCP, ICP dan DR terhadap profitabilitas. PDP dan ukuran profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Ali (2011) dalam penelitiannya yang berjudul "*Working Capital Management and the Profitability of the Manufacturing Sector: A Case Study of Pakistan's Textile Industry*". Variabel dependen yaitu ROA sedangkan variabel independennya yaitu RCP, ICP, PDP, CCC, ukuran perusahaan, *gearing ratio*, *Capital asset turnover/Gross working capital*, dan CR sebagai variabel control. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara ICP dengan ROA dan ukuran perusahaan dengan ROA. Sedangkan RCP, PDP berpengaruh signifikan dan negatif terhadap ROA.

Penelitian yang dilakukan Vijayakumar (2011) dengan judul "*Cash Conversion Cycle and Corporate Profitability – An Empirical Enquiry in*

*Indian Automobile Firms*", meneliti pengaruh CCC terhadap profitabilitas dengan sampel penelitian sebanyak 20 perusahaan industri Automobile di India periode 1996-2009. Variabel dependen yaitu ROA dan variabel independennya yaitu RCP, ICP dan PDP. Variabel control yang digunakan seperti: ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, DR. Hasil penelitian menunjukkan bahwa RCP, ICP dan mempunyai hubungan negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap PDP. Variabel control berupa ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sedangkan DR mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Soekhoe (2012) berjudul "*The Effects of Working Capital Management on the Profitability of Dutch Listed Firms*", yang meneliti beberapa variabel dependen yaitu ROA dan variabel independennya RCP, ICP, PDP dan CCC sedangkan variabel kontrolnya yaitu *debt ratio* (DR) dan ukuran perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara profitabilitas dengan RCP, PDP dan DR, terdapat hubungan yang positif antara profitabilitas dengan ICP dan ukuran perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat persediaan tinggi memiliki keuntungan yang tinggi, dan adanya hubungan yang positif antara profitabilitas perusahaan dengan CCC.

Malik dan Iqbal (2012) dalam penelitian yang berjudul "*Affect of Working Capital Management on Firms Profitability in Sugar Industry of Pakistan*" yaitu meneliti tentang pengaruh manajemen modal kerja

terhadap profitabilitas pada 19 perusahaan gula di Pakistan tahun 1999-2009 yang terdaftar di Karachi Stock Exchange. *Pearson Correlation* dan *Multiple Linear Regression* digunakan untuk meneliti hubungan antar variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Sales Growth*, CR, ICP dan PDP berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan *Gearing Ratio* dan RCP tidak berpengaruh signifikan.

Sebagian besar penjabaran teori terdahulu menggambarkan pentingnya peran manajemen modal kerja, rasio lancar, rasio utang, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Oleh karena itu, informasi tersebut di Indonesia sangat diperlukan terutama perusahaan manufaktur, yang dalam penelitian ini tentang sektor industri barang konsumsi. Hal ini dikarenakan sektor barang konsumsi berkisar pada kebutuhan pokok sehari-hari dengan harga jual yang jauh lebih rendah namun frekuensi pembelian pelanggan tinggi. Dalam berita yang dikeluarkan oleh *bisnis.com* tanggal 22 Oktober 2012 disebutkan bahwa permintaan terhadap barang konsumsi semakin tinggi. Dengan demikian, pasar barang konsumsi (*consumer goods*) diprediksi akan terus meningkat karena didorong peningkatan kesejahteraan masyarakat yang berdampak pada lonjakan permintaan keperluan pribadi.

### Rumusan Masalah Penelitian

1. Apakah terdapat pengaruh *receivable collection period* (RCP) terhadap *return on asset* (ROA).
2. Apakah terdapat pengaruh *inventory conversion period* (ICP) terhadap *return on asset* (ROA).

3. Apakah terdapat pengaruh *payable deferral period* (PDP) terhadap *return on asset* (ROA).
4. Apakah terdapat pengaruh *cash conversion cycle* (CCC) terhadap *return on asset* (ROA).
5. Apakah terdapat pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *return on asset* (ROA).
6. Apakah terdapat pengaruh *debt ratio* (DR) terhadap *return on asset* (ROA).
7. Apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan (*Size*) terhadap *return on asset* (ROA).

### Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh *receivable collection period* (RCP) terhadap *return on asset* (ROA).
2. Untuk menganalisis pengaruh *inventory conversion period* (ICP) terhadap *return on asset* (ROA).
3. Untuk menganalisis pengaruh *payable deferral period* (PDP) terhadap *return on asset* (ROA).
4. Untuk menganalisis pengaruh *cash conversion cycle* (CCC) terhadap *return on asset* (ROA).
5. Untuk menganalisis pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *return on asset* (ROA).
6. Untuk menganalisis pengaruh *debt ratio* (DR) terhadap *return on asset* (ROA).
7. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (*size*) terhadap *return on asset* (ROA).

### HIPOTESIS

- H<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh negatif *receivable collection period* (RCP) terhadap *return on asset* (ROA).

H<sub>2</sub>: Terdapat pengaruh negatif *inventory conversion period* (ICP) terhadap *return on asset* (ROA).

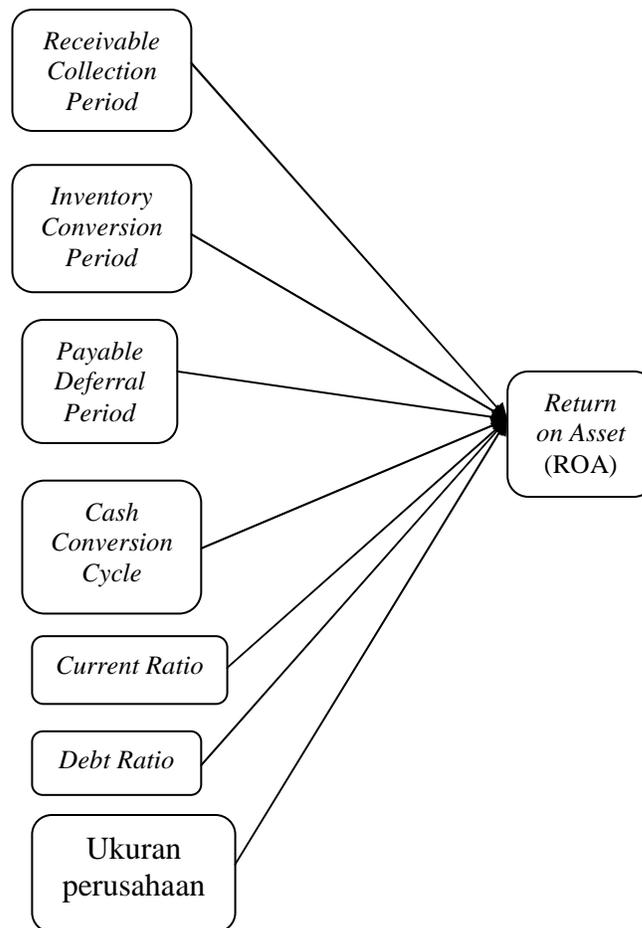
H<sub>3</sub>: Terdapat pengaruh positif *payable deferral period* (PDP) terhadap *return on asset* (ROA).

H<sub>4</sub>: Terdapat pengaruh negatif *cash conversion cycle* (CCC) terhadap *return on asset* (ROA).

H<sub>5</sub>: Terdapat pengaruh positif *current ratio* (CR) terhadap *return on asset* (ROA).

H<sub>6</sub>: Terdapat pengaruh negatif *debt ratio* (DR) terhadap *return on asset* (ROA).

H<sub>7</sub>: Terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan (*size*) terhadap *return on asset* (ROA).



Gambar 1. Model penelitian.

**METODE ANALISIS**

**Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan pemilihan sampel bertujuan (*purposive sampling*) dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan manufaktur yang bergerak dalam sektor industri barang konsumsi pada periode pengamatan yaitu tahun 2009-2011.
- 2) Perusahaan memiliki laporan keuangan tahunan yang telah diaudit per 31 Desember untuk tahun 2009-2011 secara berturut-turut dan dapat diakses peneliti melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau situs masing-masing perusahaan.
- 3) Perusahaan tersebut mempunyai data variabel yang dibutuhkan dalam penelitian.

**Definisi Operasional Variabel**

1. *Return on asset* (ROA) dapat dihitung dengan rasio laba bersih terhadap total aset. Sehingga ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham and Houston, 2010: 148):

$$ROA = \frac{\text{lab a bersih}}{\text{total aset}}$$

2. *Receivable collection period* (RCP) dapat dihitung dengan membagi piutang oleh rata-rata penjualan kredit per hari. Rumus RCP adalah (Brigham and Houston, 2006: 134):

$$RCP = DSO = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan}/365}$$

3. *Inventory conversion period* (ICP) dihitung dengan membagi persediaan oleh jumlah penjualan per hari. ICP dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham and Houston, 2006: 133):

$$ICP = \frac{\text{Persediaan}}{\text{HPP}/365}$$

4. *Payable deferral period* (PDP) yaitu utang usaha dibagi dengan pembelian perhari atau harga pokok penjualan per harinya yaitu sebagai berikut (Brigham and Houston, 2006: 134):

$$PDP = \frac{\text{Utang usaha}}{\text{HPP}/365}$$

5. *Cash conversion cycle* (CCC) merupakan gabungan dari ketiga periode penerimaan piutang, periode konversi persediaan dan periode penangguhan utang. Sehingga CCC dapat dinyatakan oleh persamaan:

$$CCC = ICP + RCP - PDP$$

(Brigham and Houston, 2006: 135).

6. *Current ratio* (CR) yang dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar, seperti dinyatakan berikut ini (Brigham and Houston, 2010: 134):

$$CR = \frac{\text{aset lancar}}{\text{utang lancar}}$$

7. *Debt ratio* (DR) merupakan rasio total utang terhadap total aset yaitu dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham and Houston, 2010: 143):

$$DR = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}}$$

8. *Size* yaitu ukuran perusahaan yang dilihat dari penjualan. Rumus *size* adalah Ln(penjualan) (Afeef, 2011).

**Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda menggunakan *software* SPSS versi 17.0 *for Windows* untuk mengetahui hasil analisis data.

## HASIL ANALISIS

Tabel 1. Statistik deskriptif

	Min	Max	Mean	Stdev
ROA (%)	0,003	0,42	0,14	0,12
RCP (hari)	5	159	58,02	35,73
ICP (hari)	11	322	97,05	60,88
PDP (hari)	2	131	39,39	24,51
CCC (hari)	0	349	115,69	79,07
CR (%)	0,52	11,74	2,89	2,17
DR (%)	0,09	1,00	0,41	0,21
SIZE	11,81	30,02	23,42	5,52

Analisis regresi dilakukan untuk memprediksi hubungan antar variabel bebas yaitu RCP, ICP, PDP, CCC, CR, DR dan ukuran perusahaan. Berikut adalah hasil analisis regresi linier berganda. Setelah melakukan perhitungan dengan menggunakan alat bantu SPSS 17.0 diketahui bahwa variabel independen CCC keluar dari tabel “Variables Entered/Removed”. Setelah ditelusuri lebih jauh, ternyata variabel CCC mempunyai korelasi yang sangat tinggi dengan variabel ICP yaitu sebesar 0,877. Peneliti mencoba mengeluarkan variabel CCC dan melakukan perhitungan kembali analisis regresinya. Pemilihan variabel CCC dikeluarkan yaitu dilihat dari nilai *Beta* terkecil antara CCC dengan ICP. Setelah dilakukan perhitungan kembali, diketahui data variabel tidak memenuhi uji asumsi klasik yaitu terjadi heteroskedastisitas. Ghazali (2009: 36) menyebutkan bahwa apabila terjadi heteroskedastisitas, maka tidak akan merusak *property* dari estimasi *ordinary least square* (OLS) yaitu tetap tidak bias (*unbiased*) dan konsisten estimator, tetapi estimator ini tidak lagi memiliki minimum *variance* dan efisien sehingga tidak lagi BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Ketidakefisienan model

regresi membuat prosedur uji hipotesis dapat menyedatkan, maka perlu dilakukan pengobatan terhadap masalah heteroskedastisitas.

Setelah dilakukan berbagai percobaan, untuk menghilangkan heteroskedastisitas maka perlu dilakukan transformasi data. Dengan transformasi yang dilakukan, maka akan dihasilkan model yang sekalipun variabelnya tetap tidak linear tetapi parameternya menjadi linear. Setelah dilakukan salah satu cara transformasi, yaitu Model Semi Log dimana variabel terikat di transformasi jadi Ln(ROA), diketahui bahwa model regresi linear berganda sudah memenuhi uji asumsi klasik. Dengan demikian, variabel independen CCC dikeluarkan dan Hipotesisnya menjadi berkurang.

Tabel 2. Hasil estimasi regresi linier berganda

Variabel	Koefisien	$t_{hitung}$	$p$ -value
(Constant)	0,469	0,826	0,411
RCP	-0,011	-4,044	0,000
ICP	-0,004	-2,996	0,004
PDP	0,000	-0,156	0,876
CR	0,177	3,271	0,002
DR	-0,533	-1,003	0,319
SIZE	-0,090	-5,565	0,000
R Square: 0,451		$F_{hitung}$ : 10,972	Sig.: 0,000
Adjusted R Square: 0,410		$F_{tabel}$ : 2,33	$\alpha$ : 0,05

Dari tabel 2 dapat dibuat persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{LnROA}_{it} = & 0,469 - 0,011(\text{RCP}_{it}) - \\ & 0,004(\text{ICP}_{it}) + \\ & 0,000(\text{PDP}_{it}) + 0,177(\text{CR}_{it}) \\ & - 0,533(\text{DR}_{it}) - \\ & 0,090(\text{SIZE}_{it}) + \epsilon_t \end{aligned}$$

Persamaan garis regresi tersebut memberikan arti sebagai berikut:

$a = 0,469$  artinya bila *receivable collection period*, *inventory conversion period*, *payable deferral period*, *current ratio*, *debt ratio* dan *size* tidak ada perubahan atau konstan, maka *return on asset* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,469 satuan dengan tidak dipengaruhi variabel-variabel independen tersebut.

$b_1 = -0,011$  artinya *receivable collection period* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return on asset* pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika *receivable collection period* meningkat satu satuan, maka akan dapat menurunkan *return on asset* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar -0,011 satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap.

$b_2 = -0,004$  artinya *inventory conversion period* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return on asset* pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika *inventory conversion period* meningkat satu satuan, maka akan dapat menurunkan *return on asset* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar -0,004 satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap.

$b_3 = 0,000$  artinya *payable deferral period* tidak mempunyai pengaruh positif maupun negatif terhadap *return on asset* pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa

Efek Indonesia, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika *payable deferral period* meningkat satu satuan, maka tidak akan dapat menaikkan/menurunkan *return on asset* pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,000 satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap.

$b_4 = 0,177$  artinya *current ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap *return on asset* pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika *current ratio* meningkat satu satuan, maka akan dapat meningkatkan *return on asset* pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia sebesar 0,177 satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap.

$b_5 = -0,533$  artinya *debt ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return on asset* pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika *debt ratio* meningkat satu satuan, maka akan dapat menurunkan *return on asset* pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia sebesar -0,533 satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap.

$b_6 = -0,090$  artinya *size* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return on asset* pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia, atau secara fungsional dapat dinyatakan jika *size* meningkat satu satuan, maka akan dapat menurunkan *return on asset* pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia sebesar -

0,090 satuan dengan asumsi variabel lainnya tetap.

### Pengujian Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil uji normalitas

Variabel	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)
<i>Unstandardized Residual</i>	1,026	0,243

Besarnya nilai KS adalah 1,026 dan *asymp. sig.* sebesar 0,243 >  $\alpha$  (0.05), hal ini berarti data terdistribusi secara normal.

#### b. Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Uji multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
RCP	0,800	1,249
ICP	0,905	1,104
PDP	0,771	1,297
CR	0,503	1,987
DR	0,541	1,848
SIZE	0,868	1,152

Berdasarkan hasil pengujian dapat dilihat bahwa nilai VIF pada masing-masing variabel < 10 dan nilai *tolerance* < 1. Sehingga semua variabel terbebas dari gejala multikolinieritas.

#### c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Uji heteroskedastisitas

Model	T	Sig.
(Constant)	1,317	0,192
RCP	1,159	0,250
ICP	-1,057	0,294
PDP	1,317	0,192
CR	-0,219	0,827
DR	0,636	0,527
SIZE	0,049	0,961

Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *sig.* tiap variabel >  $\alpha$  = 0,05. Sehingga tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

#### d. Uji Autokorelasi

Dengan nilai alpha sebesar 5%, pengujian autokorelasi dengan n sebanyak 87 dan k sebanyak 6 mendapatkan nilai dL sebesar 1,518 dan dU sebesar 1,801, 4-dL = 4 - 1,518 = 2,482 dan 4-dU = 4 - 1,801 = 2,199. Nilai DW berada pada dU sampai dengan 4-dU. Sehingga tidak terjadi autokorelasi pada model penelitian.

### Pengujian Model secara Statistik

#### a. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dan *Adjusted R<sup>2</sup>*

Melalui perhitungan statistik diperoleh nilai  $R^2$  sebesar 0,451 atau 45,1%. Artinya bahwa 45,1% naik turunnya variabel *return on asset* dipengaruhi oleh variabel *receivable collection period, inventory conversion period, payable deferral period, current ratio, debt ratio* dan *size*, sedangkan sisanya sebesar 54,9% dijelaskan oleh variabel bebas lain yang tidak dimasukkan dalam model. Nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,410 atau 41%, artinya bahwa 41% naik turunnya variabel *return on asset* dipengaruhi oleh variabel *receivable collection period, inventory conversion period, payable deferral period, current ratio, debt ratio* dan *size*, sedangkan sisanya sebesar 59% dijelaskan oleh variabel bebas lain yang tidak dimasukkan dalam model.

#### b. Uji Simultan (Uji F)

Dari hasil perhitungan dengan nilai  $\alpha$  = 0,05 dan (k-1)(n-k) diperoleh nilai  $F_{tabel}$  sebesar 2,33 sedangkan nilai  $F_{hitung}$  sebesar 10,972 (*p-value* terbesar). Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  > nilai  $F_{tabel}$  atau berada pada daerah

penolakan  $H_0$ . Sehingga variabel *receivable collection period*, *inventory conversion period*, *payable deferral period*, *current ratio*, *debt ratio* dan *size* secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *return on asset*.

c. Uji Parsial (Uji t)

Dari hasil analisis dengan menggunakan tingkat kesalahan  $\alpha = 0,05$ , diketahui nilai  $t_{tabel}$  sebesar 1,988 dan  $-t_{tabel}$  berarti -1,988.

Tabel 7. Hasil uji t

Variabel	$t_{hitung}$	$t_{tabel}$	<i>p-value</i>	Keterangan
RCP	-4,044 <	-1,988	0,000	$H_1$ diterima
ICP	-2,996 <	-1,988	0,004	$H_2$ diterima
PDP	-0,156 >	-1,988	0,876	$H_3$ ditolak
CR	3,271 >	1,988	0,002	$H_4$ diterima
DR	-1,003 >	-1,988	0,319	$H_5$ ditolak
SIZE	-5,565 <	-1,988	0,000	$H_6$ ditolak

**PEMBAHASAN**

1. Pengaruh *receivable collection period* terhadap *return on asset*

Hasil pengujian dengan uji t diketahui *receivable collection period* bahwa berpengaruh negatif terhadap *return on asset*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu seperti: Afeef (2011), Ali (2011), Bieniasz dan Golas (2011), Falope dan Ajilore (2009), Malik dan Iqbal (2012), Padachi (2006), Soekhoe (2012) dan Vijayakumar (2011).

Berdasarkan dari hasil penelitian pada model *return on asset*, bahwa *receivable collection period* memiliki pengaruh negatif pada *return on asset*. Hal ini

membuktikan bahwa semakin banyak melakukan penjualan secara kredit, maka perusahaan memiliki kas diluar semakin banyak sehingga mengakibatkan profitabilitas bertambah. Namun, apabila perusahaan menginginkan laba yang maksimum, maka perusahaan harus dapat mengurangi periode penerimaan piutang dengan cara mempercepat penagihan. Sehingga perusahaan dapat melakukan kembali produksinya dengan kas yang diterima dari penagihan piutang tersebut.

2. Pengaruh *inventory conversion period* terhadap *return on asset*

Hasil pengujian lainnya dengan uji t diketahui bahwa *inventory conversion period* berpengaruh negatif terhadap *return on asset*. Hasil ini konsisten dengan beberapa penelitian terdahulu antara lain Afeef (2011), Bieniasz dan Golas (2011), Falope dan Ajilore (2009), Padachi (2006), Vijayakumar (2011) dan Malik dan Iqbal (2012) mengenai *inventory conversion period* berpengaruh negatif terhadap *return on asset*. Akan tetapi hasil ini tidak mendukung penelitian Akinleye *et al.* (2012), Ali (2011) dan Soekhoe (2012) yang menyatakan bahwa *inventory conversion period* berpengaruh positif terhadap *return on asset*.

Hasil koefisien regresi menunjukkan negatif yang artinya semakin panjang waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menghabiskan persediaan, maka semakin besar biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk biaya pemeliharaan. Dengan semakin

tingginya biaya yang harus dikeluarkan, maka laba perusahaan akan semakin menurun. Oleh karena itu, apabila perusahaan menginginkan laba yang maksimum maka perusahaan harus dapat mengurangi periode konversi persediaan dengan memproses dan menjual barang secara cepat.

3. Pengaruh *payable deferral period* terhadap *return on asset*

Hasil pengujian variabel lainnya dengan uji t diketahui bahwa *payable deferral period* tidak berpengaruh terhadap *return on asset*. Hasil ini tidak mendukung penelitian Afeef (2011), Falope dan Ajilore (2009), Vijayakumar (2011) yang menyatakan bahwa *payable deferral period* berpengaruh positif terhadap *return on asset*. Oleh karena itu Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *payable deferral period* berpengaruh positif terhadap *return on asset* ditolak. Temuan ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2006), yang menyatakan bahwa utang dagang dapat menghasilkan tambahan permodalan. Apabila pembayaran utang dagang diperlama, maka tambahan modal yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk melakukan investasi yang menghasilkan laba. Tidak adanya pengaruh *payable deferral period* terhadap *return on asset* kemungkinan karena perusahaan mendapatkan syarat kredit yang kurang menguntungkan, sehingga perusahaan tidak dapat mengalokasikan dananya secara maksimal. Pada tabel 7, dapat dilihat bahwa *payable deferral period*

masing-masing sampel perusahaan terjadi fluktuasi, dimana terdapat *payable deferral period* yang terlalu lama yaitu 131 hari dari rata-ratanya sebesar 39 hari, dan juga terdapat *payable deferral period* yang terlalu pendek yaitu 2 hari. Kemungkinan hal tersebut menyebabkan perusahaan akan mengalami kerugian akibat berbagai jenis masalah yang terkait dengan pembayaran yang terlambat (Syamsuddin, 2007: 323).

4. Pengaruh *current ratio* terhadap *return on asset*

Hasil pengujian variabel lainnya dengan uji t diketahui *current ratio* berpengaruh positif terhadap *return on asset*. Hasil ini konsisten dengan beberapa penelitian terdahulu diantaranya Afeef (2011), Malik dan Iqbal (2012) dan Padachi (2006) mengenai *current ratio* berpengaruh positif terhadap *return on asset*. Namun, hasil ini tidak mendukung penelitian Raheman and Nasr (2007) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *return on asset*. Berdasarkan dari hasil penelitian pada model *return on asset*, bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif, hal ini membuktikan bahwa apabila perusahaan dapat dengan efektif dan efisien dalam menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya untuk membayar kewajiban jangka pendek, maka hal tersebut dapat berdampak pada pengurangan biaya dan laba pun dapat mengalami pertumbuhan atau peningkatan. Karena semakin tinggi rasio lancar, maka perusahaan semakin likuid dan akan semakin

mudah memperoleh pendanaan dari kreditor maupun investor untuk memperlancar kegiatan operasionalnya, sehingga pertumbuhan laba juga akan meningkat.

### 5. Pengaruh *debt ratio* terhadap *return on asset*

Hasil penelitian dapat dilihat bahwa *debt ratio* tidak berpengaruh terhadap *return on asset*. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan *leverage* tidak berdampak pada perubahan profitabilitas. Tidak adanya pengaruh antara *debt ratio* terhadap *return on asset*, kemungkinan karena profitabilitas perusahaan dalam sampel penelitian tidak bergantung pada besar kecilnya utang. Apabila dilihat dari nilai rata-rata *debt ratio* pada statistik deskriptif yaitu sebesar 0,41 dan nilai *debt ratio* tiap perusahaan terjadi fluktuasi dimana terdapat perusahaan yang nilai *debt ratio* perusahaannya sangat tinggi yaitu diatas rata-rata (lihat tabel 10). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa besar kecilnya profitabilitas perusahaan tidak hanya dapat dilihat dari besarnya utang perusahaan. Temuan ini tidak mendukung hipotesis kelima dan penelitian terdahulu diantaranya Afeef (2011), Falope dan Ajilore (2009), Soekhoe (2012) dan Vijayakumar (2011) yang menyatakan bahwa *debt ratio* berpengaruh negatif terhadap *return on asset*.

### 6. Pengaruh ukuran perusahaan (*Size*) terhadap *return on asset*

Hasil pengujian dengan uji t diketahui *size* berpengaruh negatif terhadap *return on asset* (ROA).

Hasil temuan ini sesuai dengan penelitian Afeef (2011) juga Falope dan Ajilore (2009) yang menyatakan bahwa *size* mempunyai pengaruh negatif yang artinya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tidak selamanya diukur dari besar kecilnya perusahaan saja apalagi hanya dilihat dari ukuran penjualannya saja, masih banyak pos-pos keuangan lain yang dapat dijadikan indikator untuk menentukan ukuran perusahaan seperti ukuran perusahaan jika dilihat dari besarnya aset yang dimiliki. Namun hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan dan tidak mendukung penelitian terdahulu seperti: Ali (2011), Padachi (2006), Soekhoe (2012) dan Vijayakumar (2011) yang menyatakan bahwa *size* berpengaruh positif terhadap *return on asset* yang beranggapan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar profitabilitas perusahaan, dan semakin kecil ukuran perusahaan, maka semakin kecil pula profitabilitas perusahaannya.

Pengaruh koefisien negatif *size* terhadap *return on asset* itu karena adanya inefisiensi yang disebabkan oleh kecenderungan bagi perusahaan besar yang memerlukan dana lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Hal tersebut dapat terjadi karena kemungkinan perusahaan besar lebih banyak mengeluarkan dana untuk operasional perusahaan, sehingga keuntungan yang dihasilkanpun kecil. Perusahaan kecil biasanya lebih mudah untuk mengelola dananya dalam hal pengendalian dan pengkoordinasian (Afeef, 2011).

## KESIMPULAN

1. Variabel *receivable collection period* (RCP) berpengaruh negatif terhadap *return on asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
2. Variabel *inventory conversion period* (ICP) berpengaruh negatif terhadap *return on asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
3. Variabel *payable deferral period* (PDP) tidak berpengaruh terhadap *return on asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
4. Variabel *cash conversion cycle* (CCC) tidak diikutkan dalam hasil penelitian dikarenakan terjadi kolinieritas antara variabel CCC dengan ICP, sehingga keputusan CCC yang dikeluarkan itu dilihat dari nilai beta terkecil antara kedua variabel tersebut.
5. Variabel *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return on asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
6. Variabel *debt ratio* (DR) tidak berpengaruh terhadap *return on asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.
7. Variabel ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh negatif terhadap *return on asset* (ROA) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

## IMPLIKASI

1. Perusahaan seyogyanya dapat mengelola, mempertahankan dan meningkatkan manajemen modal kerja secara efisien dan efektif untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Seperti: pengelolaan periode penerimaan piutang dengan mempercepat tagihan agar kas yang diterimapun cepat. Sehingga kas tersebut dapat digunakan kembali untuk modal kerja perusahaan. Selain itu, pengelolaan terhadap periode konversi persediaan juga perlu, salah satunya dengan mempercepat proses penjualan produknya agar perusahaan cepat menerima pembayaran dari hasil penjualan tersebut dan tidak akan terjadi penumpukan barang yang menyebabkan penambahan biaya. Untuk periode penangguhan utang, perusahaan sebaiknya tidak terlalu lama juga dalam hal pembayaran utangnya.
2. Manajemen perusahaan seyogyanya menjaga tingkat likuiditas secara baik karena apabila likuiditasnya terlalu tinggi akan menyebabkan profitabilitas menurun. Oleh karena itu, perusahaan seyogyanya dapat dengan efektif dan efisien dalam menjaga rasio lancar agar perusahaan itu tetap liquid.
3. Rasio utang memperlihatkan pengaruh negatif terhadap ROA namun dalam penelitian ini tidak signifikan. Oleh karena itu, sebaiknya perusahaan dapat memperkecil rasio utang dan memanfaatkan kelebihan dana internalnya daripada melakukan

utang. Sehingga biaya yang dikeluarkan relatif lebih sedikit.

4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap laba perusahaan. Dengan demikian, maju ataupun tidaknya perusahaan tidak selamanya dilihat dari ukuran perusahaan. Sehingga, perusahaan seyogyanya memperhatikan faktor-faktor lain yang secara langsung maupun tidak langsung dapat meningkatkan laba perusahaan.

#### **KETERBATASAN PENELITIAN**

1. Pengamatan relatif pendek yaitu selama tiga tahun dengan sampel yang terbatas (29 sampel). Karena keterbatasan data yang tersedia, maka disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan agar diperoleh hasil yang lebih baik.
2. Rasio profitabilitas yang digunakan hanya mengukur ROA dengan sampel perusahaan yang memiliki ROA positif, sehingga lebih baik lagi jika memasukkan rasio lain yang relevan dengan penelitian.
3. Variabel yang digunakan hanya terbatas *receivable collection period*, *inventory conversion period*, *payable deferral period*, *current ratio*, *debt ratio* dan *natural logarithm of sales*. Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya memasukkan variabel lain yang diperkirakan mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas, misalnya *sales growth*, skala perusahaan yang diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki perusahaan, *total asset turnover*, *quick ratio*, *gross domestic product growth*, dan lain-lain.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Afeef, Mustafa. 2011. Analyzing the Impact of Working Capital Management on the Profitability of SME's in Pakistan. *International Journal of Business and Social Science*. Vol. 2. No. 22; Desember 2011.
- Ali, Shahid. 2011. *Working Capital Management and the Profitability of the Manufacturing Sector: A Case Study of Pakistan's Textile Industry*. *The Lahore Journal of Economics* 16: 2; pp. 141–178.
- Bieniasz, Anna and Golaś, Zbigniew. 2011. The influence of working capital management on the food industry enterprises profitability. *Contemporary Economics*. ISSN 1897-9254, Vol. 5, Iss. 4, pp. 68-81.
- Brealey, Myers and Marcus. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Terjemahan oleh Bob Sabran. 2008. Erlangga. Jakarta.
- Brigham and Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management (terjemahan)*. Edisi Sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Falope and Ajilore. 2009. Working Capital Management and Corporate Profitability: Evidence from Panel Data Analysis of Selected Quoted Companies in Nigeria. *Research Journal of Business Management* 3(3), 73-84.

- Ghozali, Imam. 2009. *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Lavinda, Herdiyan. "Barang Konsumsi: Permintaan Bakal Melonjak Tahun Depan".  
<http://www.bisnis.com/articles/barang-konsumsi-permintaan-bakal-melonjak-tahun-depan>. Diakses pada tanggal 22 Oktober 2012
- Malik, Zafar Ullah dan Iqbal, Athar. 2012. *Affect of Working Capital Management on Firms Profitability in Sugar Industry of Pakistan*. Iqra University-Main Campus, Karachi Pakistan. Munich Personal RePEc Archive-MPRA Paper No. 41436, 1<sup>st</sup> May 2012.
- Muslich, M. 2003. *Manajemen Keuangan Modern*. Bumi aksara. Jakarta.
- Nachrowi, ND dan Hardius, Usman. 2006. *Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Jakarta.
- Padachi, Kesseven. 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*. Vo.2 No. 2. October 2006, Pp. 45 -58.
- Raheman, A., and Nasr, M. 2007. Working Capital Management and Profitability-Case of Pakistani Firms. *International Review of Business Research Papers* 3(1), 279-300.
- Soekhoe, G. Shaskia. 2012. *The effects of working capital management on the profitability of Dutch listed firms*. University Of Twente, School Of Management And Governance. 12<sup>th</sup> January 2012.
- Suliyanto. 2006. *Metode Riset Bisnis*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Syamsuddin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru kesembilan. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Vijayakumar. 2011. Cash Conversion Cycle and Corporate Profitability – An Empirical Enquiry in Indian Automobile Firms. *International Journal of Research in Commerce, IT & Management, Issn 2231-5756* Volume No: 1 (2011), Issue No. 2 (July).
- Yusralaini, Amir Hasan, dan Imeiga Helen. 2009. Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Struktur Modal, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan *Automotive And Allied Product* Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi*, Volume 17 Nomor 3 Desember 2009.