

PENGARUH EFISIENSI MODAL KERJA, SOLVABILITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PADA TAHUN 2015-2019

Jeremy Alfa Nugraha, Robert Halim dan Yulius Jogi Christiawan

Program Akuntansi Bisnis, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Kristen Petra, Jalan Siwalankerto
121-131, Surabaya 60236, Indonesia

Email: yulius@petra.ac.id

ABSTRACT

Research on Working capital efficiency has been performed on but has not shown consistent results. Sample used on this research are manufacturing companies listed at Indonesia Stock Exchange (IDX) on period 2015-2019. This research using Return On Assets (ROA) to measure profitability, while Working Capital Turnover is used to measure working capital efficiency. This research also using solvability and sales growth as controlling variables. Sample data which consist of 88 listed companies across period of 2015-2019, measured up to 440 data. This research resulted in no significant effect from working capital efficiency to profitability. Control variable solvability gave significantly negative effect to profitability, while sales growth gave significantly positive effect to profitability.

Keywords: profitability, working capital efficiency, shareholder, WCT, Solvability and sales growth.

ABSTRAK

Penelitian tentang Efisiensi Modal Kerja telah banyak dilakukan namun belum menunjukkan hasil yang konsisten. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019. Dalam Penelitian ini profitabilitas diukur dengan Rasio *Return On Assets* (ROA), sedangkan efisiensi modal kerja diukur menggunakan Rasio *Working Capital Turnover*. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol Solvabilitas, dan *Sales Growth*. Pengelolaan data sampel sebanyak 88 perusahaan selama periode 2015-2019 dan jumlah dalam penelitian ini adalah 440. Hasil penelitian menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas tidak berpengaruh. Variabel kontrol solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan *sales growth* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Kata kunci: Profitabilitas, Efisiensi Modal Kerja, *Shareholder*, WCT, Solvabilitas, dan *Sales Growth*

PENDAHULUAN

Kegiatan utama perusahaan adalah mencari laba yang maksimal yang tujuannya untuk mempertahankan operasional perusahaan di masa depan. Untuk mempertahankan kegiatan operasional perusahaan maka perusahaan membutuhkan suntikan modal dari investor. Alasan Investor mau menginvestasikan dana nya ke dalam perusahaan memiliki beberapa faktor salah satunya adalah melihat laba perusahaan.

Jenis perusahaan yang dapat menciptakan laba yang maksimal adalah perusahaan yang kegiatan operasional perusahaannya meliputi proses produksi dari pembelian bahan baku, proses pengolahan bahan baku hingga menjadi produk siap jadi untuk dijual yang mana kegiatan perusahaan tersebut bergerak dalam sektor manufaktur. Perusahaan yang bergerak dalam sektor manufaktur merupakan perusahaan yang berukuran besar menurut data Bursa Efek Indonesia (BEI).

Dalam menghasilkan laba yang maksimal maka perusahaan harus menghasilkan penjualan yang maksimal yang mana ini menggambarkan perusahaan dapat mengelola modal dari investor secara efisiensi. Untuk menilai profitabilitas perusahaan maka dibutuhkan konsistensi dalam memperoleh laba perusahaan (Setiawan, 2015). Nilai profitabilitas digunakan untuk menilai efisiensi modal dalam suatu perusahaan dengan membandingkan antara laba dengan modal yang digunakan dalam operasional perusahaan.

Tingkat profitabilitas diukur dengan besarnya laba yang berasal oleh kegiatan operasional perusahaan. Besarnya laba perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh pengelolaan aktiva perusahaan secara efektif dan efisien. Selain mengelola aktiva perusahaan dengan baik, perusahaan harus memperhatikan kepentingan investor agar modal yang berasal dari investor tetap di investasikan ke dalam perusahaan yakni dengan cara memaksimalkan kinerja perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas.

Kinerja perusahaan diukur secara umum berdasarkan kinerja keuangan perusahaan. Dalam mengukur kinerja keuangan dapat digunakan rasio keuangan. Untuk menilai atas kinerja perusahaan yang telah dijalankan maka perusahaan dapat menghasilkan ROA atau ROI yang tinggi untuk mencerminkan kinerja perusahaan yang baik (Sartono, 1998). Bagi manajer dalam sebuah perusahaan, tingkat profitabilitas digunakan sebagai tolak ukur untuk mengetahui bahwa manajer dapat menjalankan perusahaan dengan efektif. Suatu perusahaan dinyatakan efisiensi Ketika perusahaan tersebut menjalankan usaha kegiatannya secara konsisten dalam rentan waktu terus-menerus dimana perusahaan tersebut tidak mengalami masalah pembayaran hutang baik itu jangka pendek atau pun panjang. Maka penting bagi perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor yang bisa mempengaruhi nilai profitabilitas perusahaan antara lain efisiensi modal kerja, solvabilitas dan pertumbuhan penjualan. Maka tolak ukur yang bisa digunakan untuk menilai pengelolaan perusahaan dengan baik adalah bagaimana perusahaan-perusahaan tersebut mengelola modal kerja mereka.

Menurut pengertian Jumingan (2011) Modal kerja diartikan sebagai jumlah dana yang digunakan selama periode akuntansi yang dipergunakan untuk menghasilkan pendapatan jangka pendek (*current income*). Secara awam modal kerja merupakan modal yang diperlukan perusahaan guna membiayai kelangsungan operasionalnya. Adapun Investasi perusahaan yang dapat dikategorikan kedalam modal kerja antara lain kas, surat berharga, piutang dan

persediaan. Tersedia. Dengan jumlah modal kerja yang cukup perusahaan dapat memenuhi kebutuhannya guna menjalankan aktivitas operasional perusahaan tersebut.

Tersedianya modal kerja perusahaan dalam jumlah yang cukup mengakibatkan modal yang tersedia mampu memenuhi semua kegiatan perusahaan. Hal ini bertujuan agar perusahaan beroperasi secara optimal dengan menggunakan modal secara optimal juga. Pengelolaan modal kerja yang optimal adalah adanya efisiensi modal kerja. Kinerja manajemen dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan harus efisien mungkin agar dalam mengalokasikan modal kerja dapat menimbulkan efisiensi modal secara optimal (Sidauruk, 2014). Dengan manajemen dapat mengefisiensi modal kerja dengan baik ini memberikan gambaran kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang baik juga, karena semakin efisien penggunaan modal kerja maka hal tersebut menunjukkan bahwa semakin baik kinerja perusahaan. Modal kerja yang digunakan dalam kegiatan produksi tidak memiliki sisa maka ini menunjukkan bahwa modal kerja dikelola dengan efisien. Ini membuktikan bahwa dalam mengukur efisiensi penggunaan modal kerja suatu perusahaan dapat dilihat dari rasio-rasio antara lain, *Working Capital Turnover* (WCT), perputaran persediaan, Perputaran Piutang.

Menurut penelitian-penelitian terdahulu terhadap pengaruh efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian sebelumnya berdasarkan teori yang dipakai menyatakan bahwa efisiensi modal kerja memberikan dampak positif yang signifikan terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan akan tetapi sebagian penelitian menemukan pengaruh negatif antara efisiensi modal kerja dengan profitabilitas. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh: Herlinda Ratnasari (2018), Aris Setia Noor (2012), Owolabi (2012) dan Miswanto (2017), menunjukkan hasil nilai positif dimana efisiensi modal kerja menghasilkan peningkatan terhadap profitabilitas perusahaan.

Lain halnya dengan penelitian yang mendapatkan nilai negatif dimana efisiensi modal kerja menghasilkan penurunan terhadap profitabilitas, seperti penelitian yang dilakukan oleh: Ogundipe (2012), Alawi Nasab (2013), Karaduman, et al, (2011), Vural, et al, (2012), Teruel (2007), Mohamad (2010), Gill, et al, (2010), dan Garcia, et al, (2011). Adapun penelitian yang dilakukan oleh : Asih (2009), Setyo Budi Nugroho (2012) dan Charitou, et al (2012), menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja tidak mempengaruhi profitabilitas

perusahaan. Dari semua penelitian di atas metode *Working Capital Turnover* (WCT) merupakan rasio efisiensi modal kerja yang paling banyak digunakan. *Working Capital Turnover* (WCT) merupakan salah satu rasio pengukuran efisiensi modal kerja dimana perhitungannya menggunakan perbandingan antara penjualan dengan modal kerja bersih, rasio ini menunjukkan jumlah rupiah penjualan *netto* yang diperoleh bagi setiap rupiah modal kerja.

Selain efisiensi modal kerja, profitabilitas juga dapat dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya seperti Solvabilitas dan Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*). Variabel Solvabilitas dapat mempengaruhi profitabilitas apabila perusahaan dalam kebijakan pemenuhan pendanaannya lebih banyak menggunakan hutang atau *leverage* sehingga kewajiban beban bunganya meningkat dan berdampak menurunkan profitabilitas. Variabel Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) menurut Syafri Harahap (2011) adalah rasio yang menunjukkan pertumbuhan dari penjualan perusahaan pada tahun ini dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka profitabilitas pun akan meningkat.

LANDASAN TEORI

Shareholder Theory

Teori ini menjelaskan betapa pentingnya tindakan direksi dalam meningkatkan nilai (value) bagi kepentingan pemegang saham sebagai kewajiban yang paling mendasar. Adapun value yang diperoleh pemegang saham semakin sedikit apabila perusahaan terlalu fokus terhadap kepentingan pemasok, pelanggan, dan lingkungannya, oleh karena itu direksi harus memperhatikan kepentingan pemegang saham sembari memastikan kesehatan perusahaan dalam jangka panjang (Smerdon 1998; Sutedi 2011). Selain itu teori ini menekankan pentingnya hubungan manajemen perusahaan dan pemegang saham serta sebagai panduan bagi manajemen perusahaan dalam tujuannya meningkatkan value perusahaan atas aktivitas-aktivitas yang mereka lakukan dan meminimalkan kerugian bagi pemegang saham mereka. Demi menciptakan nilai bagus perusahaan, adapun tuntutan bagi manajemen perusahaan untuk mengelola sumber daya yang mereka miliki antara lain karyawan (human capital), aset fisik (physical capital) maupun structural capital. Value added dapat dijangkau perusahaan jikalau manajemen dapat mengelola sumber daya yang mereka miliki, serta mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Maka segala

tindakan tersebut akan memenuhi kepentingan shareholder.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memperoleh laba terkait penjualan, modal sendiri maupun aktiva (Sartono, 2010). Laba bersih perusahaan sering kali dibandingkan dengan ukuran aktivitas ataupun kondisi keuangan lainnya seperti aktiva, penjualan, ekuitas pemegang saham sebagai suatu tolak ukur dari tingkat aktivitas atau investasi berbentuk persentase. Perbandingan ini disebut rasio profitabilitas (profitability ratio). Beberapa rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:0

Return On Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) adalah salah satu rasio profitabilitas dimana fungsinya sebagai pengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas penggunaan semua sumber daya atau aset yang dimilikinya. Aset disini adalah semua harta yang dimiliki perusahaan, termasuk aktiva perusahaan yang digunakan demi kelangsungan hidup perusahaan yang berasal dari modal sendiri dan atau modal asing. Adapun rumus ROA sebagai berikut:

$$\text{ROA} = (\text{Laba Bersih}) / (\text{Total Assets})$$

Efisiensi Modal Kerja

Efisiensi modal kerja adalah ukuran prestasi dari kinerja pengelolaan sumber daya yang optimal oleh manajemen perusahaan. Selain itu efisiensi modal kerja dapat digunakan sebagai panduan manajemen dalam upayanya menekan pemborosan-pemborosan dana operasional perusahaan serta mengarahkan dana agar dapat segera kembali diikuti keuntungan bagi perusahaan. Suatu modal kerja dikatakan efisien apabila perputarannya atau periode pengembaliannya pendek, semakin pendek perputaran modal kerja maka akan semakin cepat perusahaan mendapatkan uang dan modalnya kembali, hal ini sering diikuti dengan peningkatan laba atau profitabilitas perusahaan dari penjualannya. Menurut Ellyn Octavianty (2015) “Jika modal kerja dan tingkat likuiditas mengalami kenaikan maka profitabilitas perusahaan akan menurun.” Sehingga dapat disimpulkan jika perusahaan efisien dalam penggunaan modal kerjanya maka akan berdampak terjadi peningkatan terhadap profitabilitasnya. Rasio

yang digunakan untuk mengukur efisiensi modal kerja adalah :

Working Capital Turnover (WCT)

Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan banyaknya penjualan yang dapat diperoleh suatu perusahaan untuk setiap modal kerja. Keefektifan modal kerja dapat dinilai dengan menggunakan rasio antara total penjualan dengan jumlah modal kerja rata-rata (working Capital Turnover). Adapun formulasinya:

$$WCT = (\text{Net Sales}) / (\text{Working Capital})$$

Solvabilitas

Solvabilitas menjelaskan tentang kewajiban yang harus dipenuhi ketika perusahaan menggunakan hutang dalam pemenuhan kebutuhannya. Dengan kata lain solvabilitas menilai kemampuan perusahaan dalam membayar bunga dan pelunasan dari hutangnya menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Menurut Munawir (2007), solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban keuangannya baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Sementara Kasmir (2008) menilai solvabilitas dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva yang dibiayai oleh hutang atau leverage. Atau singkatnya seberapa besar beban hutang yang mampu ditanggung perusahaan apabila dibandingkan dengan aktivitya. Rasio Solvabilitas menekankan tingkat krusial dari proses pendanaan hutang perusahaan dengan menunjukkan persentase aktiva yang berasal dari hutang. Adapun Stewart C. Myers lewat Pecking Order Theory yang menjelaskan bahwa peningkatan rasio solvabilitas akan diikuti oleh semakin membesarnya biaya yang harus dibayar perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Hal tersebut dapat menurunkan profitabilitas suatu perusahaan. Jadi semakin tinggi solvabilitas suatu perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba semakin rendah.

Dalam pemenuhan sumber dayanya, perusahaan dapat menetapkan kebijakan hutang yang tinggi yakni lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan modal sendiri ataupun sebaliknya yakni hutangnya lebih rendah dibandingkan modal sendiri yang digunakan. Adapun kebijakan hutang yang tinggi dapat berdampak terhadap besarnya beban bunga yang ditanggung sehingga hal ini dapat menurunkan profitabilitas. Oleh karena itu, solvabilitas dikatakan menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas sebuah perusahaan. Berikut adalah rasio untuk mengukur solvabilitas:

Debt To Asset Ratio

Debt ratio (rasio hutang) adalah alat ukur perusahaan dalam menentukan besaran hutang yang digunakan untuk membiayai asetnya. Rasio ini menghitung total hutang (liabilities) dibagi dengan total aset yang dimilikinya semakin tinggi tingkat rasionya maka semakin besar kewajibannya dan risiko gagal bayar perusahaan. Adapun formulasinya: $DTA = (\text{Total Debt}) / (\text{Total Assets})$

Pertumbuhan Penjualan

Agus S. (2010) menjelaskan sales growth merupakan peningkatan total penjualan suatu perusahaan yang beroperasi untuk mencari laba maksimal dalam jangka waktu yang sudah ditentukan. Untuk menghitung sales growth perlu menggunakan penjualan tahun ini dikurangi dengan jumlah penjualan tahun lalu dibagi dengan jumlah penjualan tahun lalu. Dengan menggunakan nilai penjualan dari tahun sebelumnya, perusahaan dapat memperkirakan penggunaan sumber daya yang optimal, dari sinilah muncul peran penting pertumbuhan penjualan dalam manajemen modal kerja. Pertumbuhan penjualan memberikan efek penting bagi perusahaan karena pertumbuhan penjualan ditandai dengan peningkatan market share yang akan berdampak pada meningkatnya penjualan dari suatu perusahaan, sehingga akan meningkatkan profitabilitas dari perusahaan tersebut (Pagano dan Schivardi, 2003). Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar laba yang akan didapatkan. Formulasi Pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut:

Pengaruh Efisiensi Modal Kerja Terhadap Profitabilitas

Perusahaan pada umumnya ingin penggunaan dana dan modal kerjanya adalah seefisien mungkin agar kegiatan operasional perusahaan sehari-hari dapat terus bertahan, apabila modal kerja perusahaan sudah efisien dan tidak berlebihan tentunya mempermudah untuk memperoleh profitabilitas. Dengan demikian penting bagi perusahaan untuk menetapkan penggunaan modal kerja yang efisien menggunakan cara hitung perputaran modal kerja. Periode perputaran yang pendek menandakan semakin cepatnya kegiatan produksi atau kegiatan operasionalnya dan semakin cepat pula perusahaan mendapatkan kas dan profit

dari barang produksi yang dijual. Hingga akhirnya terjadi peningkatan profitabilitas, atau dengan kata lain efisiensi modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Adapun penelitian Abshor Marantika (2012), Agus Wibowo dan Sri Wartini (2012), Saraswati (2018) serta Satriya dan Lestari (2014) berhasil membuktikan bahwa Perusahaan yang modal kerjanya efisien (menggunakan perhitungan WCT) menjadikan perputaran modal kerjanya lebih cepat, sehingga dana yang dikeluarkan akan lebih cepat kembali menjadi kas sehingga berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Berdasarkan penjelasan serta hasil dari penelitian terdahulu diatas maka dapat disimpulkan bahwa semakin efisien penggunaan modal kerja maka profitabilitas perusahaan meningkat. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut: H1 = Efisiensi Modal Kerja berpengaruh positif terhadap Profitabilitas Perusahaan

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Profitabilitas

Didalam pendanaannya perusahaan tidak selalu dapat memenuhinya sendiri, maka perusahaan akan melakukan hutang terhadap kreditur. Namun sebelum berhutang perusahaan sebaiknya memperhatikan kemampuannya untuk membayar hutangnya di kemudian hari atau yang sering disebut Rasio Solvabilitas. Van Horne (1998) menjelaskan, peningkatan jumlah total debt terhadap jumlah total aset, akan berimbas terhadap naiknya risiko gagal bayar, maka untuk dana yang perlu dipersiapkan perusahaan demi mengatasi masalah yang mungkin timbul juga besar. Selain masalah gagal bayar perusahaan juga harus membayar bunga hutangnya. Hal ini sesuai dengan Pecking Order Theory milik Stewart C. Myers (1984), dimana menekankan bahwa seiring peningkatan rasio solvabilitas diikuti dengan semakin besar biaya yang harus ditanggung perusahaan demi melunasi kewajiban-kewajibannya. Penelitian terdahulu oleh Nugraeni (2005), Yusra (2016) dan Wijaya (2019) berhasil menunjukkan semakin tinggi tingkat solvabilitas perusahaan Berdasarkan penjelasan dan hasil dari penelitian terdahulu diatas maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat solvabilitas maka semakin sering perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban hutangnya sehingga mengurangi profitabilitasnya.

Berdasarkan penjelasan dan hasil dari penelitian terdahulu diatas maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi Solvabilitas maka semakin kecil profitabilitasnya. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 = Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas Perusahaan

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas

Pertumbuhan penjualan (Sales growth) adalah peningkatan jumlah penjualan suatu perusahaan dari tahun ke tahun atau dari satu periode ke periode lainnya. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh dalam meningkatkan profitabilitas dan nilai suatu perusahaan. Dengan terjadinya pertumbuhan penjualan akan diikuti efek perkembangan pangsa pasar yang tentunya meningkatkan nilai laba dari penjualan yang meningkat. sehingga demikian, Sales Growth berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Penelitian Lestari (2017), Samiloglu & Demirgunes (2008), Indah Purnamasari (2014), Rahmat Setiawan (2009). berhasil menunjukkan semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan maka semakin besar pangsa pasarnya dan kenaikan penjualan sehingga terjadi peningkatan profitabilitasnya.

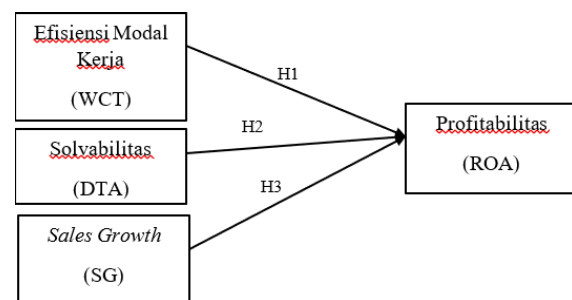
Berdasarkan penjelasan dan hasil dari penelitian terdahulu diatas maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin besar profitabilitasnya. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 = Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth) berpengaruh positif terhadap Profitabilitas Perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif untuk menguji apakah terdapat pengaruh dari variabel independen yaitu efisiensi modal kerja terhadap variabel dependen Profitabilitas dengan variabel kontrol Solvabilitas dan Sales Growth.

Hubungan antar variabel tersebut dapat digambarkan menjadi:



Berdasarkan model analisis di atas, model penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 WCT_{it} + \beta_2 DTA_{it} + \beta_3 SG_{it} + \varepsilon_{it}$$

ROA_{it} = Profitabilitas perusahaan

WCT_{it} = Efisiensi modal kerja perusahaan

SG_{it} = Pertumbuhan Penjualan perusahaan

ε_{it} = Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Sampel

Tabel 1 Sampel

Syarat sampel	Pengamatan
Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia	194
Jumlah data yang tidak lengkap	(106)
Sampel perusahaan yang digunakan	88
Jumlah tahun pengamatan	5
Total sampel penelitian	440

Hasil Statistik Deskriptif

Berdasarkan data yang telah diperoleh, maka dilakukan analisis statistik deskriptif untuk menunjukkan data deskriptif dalam penelitian ini meliputi nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata, dan nilai standar deviasi berdasarkan semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang dapat ditunjukkan melalui Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variable	Mean	S.D.	Min	Max
ROA	0,0437	0,1574	-2,640	0,6070
WCT	3,404	9,542	-38,10	76,52
DTA	0,2785	0,2152	0,0010	1,355
SALESGROWTH	0,0649	0,2428	-0,9842	3,119

Sumber: Hasil Output GRET

diatas dapat dilihat bahwa nilai *mean* Return On Assets (ROA) sebesar 0,0434 yang berarti rata-rata perusahaan sampel dalam penelitian ini memiliki return sebesar 4% dari *Asset* perusahaan untuk menghasilkan laba dari penggunaan seluruh sumber daya yang dimilikinya. Nilai standar deviasi dari ROA adalah 0,1574 atau 16% yang berarti data antar individu memiliki penyimpangan yang cukup besar.

Working Capital Turnover memiliki mean 3,404 yang berarti rata-rata perusahaan sampel dalam penelitian ini menunjukkan perusahaan menghasilkan 3 penjualan yang diperoleh perusahaan modal yang diterima perusahaan. Ini menunjukkan bahwa kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola modal perusahaan dikelola dengan efisiensi maka akan berdampak pada peningkatan profitabilitas.

Debt to Assets memiliki mean 0,2785 yang berarti total debt mewakili ± 27,85% dari total asset. Hal ini diperkuat dengan MAX yang bernilai 1,36.

Sales growth memiliki mean 0,0649 yang berarti rata-rata perusahaan sampel dalam penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan 6,4% setiap tahun, yang mana perusahaan dapat memprediksi seberapa besar profit yang akan didapatkan.

Pemilihan Model

Pemilihan model PLS atau Fixed Effect

Dalam menentukan model mana yang lebih tepat digunakan antara *PLS* atau *fixed effect*, maka akan dilakukan uji chow. Ketentuannya adalah H0 diterima apabila p-value lebih kecil dari 5%, maka model yang cocok digunakan adalah model *fixed effect*, sedangkan apabila H0 ditolak apabila p-value lebih besar dari 5%, maka model yang cocok

digunakan adalah model *PLS*. Hasil uji Chow dapat dilihat pada tabel 4.4 diatas yang menunjukkan bahwa p-value lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,0009, maka H_0 diterima sehingga model yang cocok digunakan adalah model *fixed effect* dibandingkan dengan model *PLS*.

Pemilihan model *Fixed Effect* atau *random effect*

Selanjutnya adalah melakukan Uji Hausman untuk menentukan model terbaik antara model *fixed effect* atau *random effect* yang lebih tepat untuk digunakan. Ketentuannya adalah H_0 diterima apabila p-value lebih besar dari 5%, maka model yang cocok digunakan adalah model *random effect*, sedangkan apabila H_0 ditolak apabila p-value lebih kecil dari 5%, maka model yang cocok digunakan adalah model *fixed effect*. Hasil uji Hausman dapat dilihat pada tabel 4.4 diatas yang menunjukkan bahwa p-value lebih besar dari 0,05 yaitu 0,7583, maka H_0 diterima sehingga model yang cocok digunakan adalah model *random effect* dibandingkan dengan model *fixed effect*.

Pemilihan model *Common Effect* atau *Random Effect*

Dan yang terakhir melakukan Uji Lagrange Multiplier Test yang tujuannya untuk menentukan model terbaik antara model *PLS* atau *random effect* yang lebih tepat untuk digunakan. Ketentuannya adalah H_0 ditolak apabila p-value lebih besar dari 5%, maka model yang cocok digunakan adalah model *common effect*, sedangkan apabila H_0 diterima apabila p-value lebih kecil dari 5%, maka model yang cocok digunakan adalah *random effect*. Hasil uji Lagrange Multiplier dapat dilihat pada tabel 4.4 diatas yang menunjukkan bahwa p-value lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,0009, maka H_0 diterima sehingga model yang tepat digunakan adalah *random effect* dibandingkan dengan model *PLS*.

Dari hasil uji diatas, maka dapat disimpulkan bahwa uji chow terpilih model *fixed effect* sebagai model terbaik, dan uji hausman terpilih model *Random Effect* sebagai model terbaik terbaik dikarenakan kedua uji chow dan uji hausman menghasilkan model yang berbeda maka dilanjutkan dengan uji lagrange multiplier test dan terpilih model *Random Effect* sebagai model terbaik. hasil kedua uji yaitu uji hausman dan uji lagrange multiplier test menghasilkan model yang sama yaitu *Random Effect* maka penelitian ini akan menggunakan model *Random effect model*.

Pengujian Hipotesis

Pengaruh efisiensi modal kerja (WCT) terhadap profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja memiliki p-value yaitu 0,6114 yang menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja memiliki pengaruh tidak signifikan. Kemudian dapat dilihat di atas, efisiensi modal kerja memiliki koefisien -0,0002. Efisiensi modal kerja dapat menjelaskan *return on asset* sebesar -0,0002 atau dapat diartikan bahwa setiap kenaikan 1 satuan efisiensi modal kerja dapat mengakibatkan penurunan pada *return on asset* sebesar 0,2%. Nilai koefisien sebesar -0,0002 menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 ditolak.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Solvabilitas memiliki p-value yaitu 0,0001 yang menunjukkan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Kemudian dapat dilihat di atas solvabilitas memiliki koefisien -0,2398. Solvabilitas dapat menjelaskan *return on asset* sebesar -0,2398 atau dapat diartikan bahwa setiap kenaikan 1 satuan solvabilitas dapat mengakibatkan penurunan pada *return on asset* sebesar 24%. Nilai koefisien sebesar -0,2398 menunjukkan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 diterima.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan *Sales Growth* terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Sales growth* memiliki p-value yaitu 0,0001 menunjukkan bahwa *Sales Growth* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas sehingga hipotesis 3 diterima. Dapat dilihat di atas *sales growth* mempunyai koefisien 0,1142. *Sales growth* dapat menjelaskan *return on asset* sebesar 0,1142 atau dapat diartikan bahwa setiap kenaikan 1 satuan *sales growth* dapat mengakibatkan kenaikan pada *return on asset* sebesar 11%. Nilai koefisien sebesar 0,1142 menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 diterima.

Random-effects				
	Coefficient	Std. Error	z	p-value
Const	0,1036	0,0136	7,6080	<0,0001 ***
WCT	-0,0002	0,0005	-0,5081	0,6114
DTA	-0,2398	0,0371	-6,4600	<0,0001 ***
SALESGROWTH	0,1142	0,0286	3,9930	<0,0001 ***

Notes: *** Significant at 1% level, ** Significant at 5% level, * Significant at 10% level

Sumber: Hasil Output GRETL

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Penelitian ini melakukan pengujian pada 88 perusahaan yang terdaftar di bursa efek pada tahun 2015-2019. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah efisiensi modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil pengelolaan data dapat ditunjukkan bahwa:

1. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa Efisiensi modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas, maka H1 ditolak
2. Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, maka H2 diterima.
3. Penelitian ini berhasil membuktikan bahwa Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, maka H3 diterima

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yang bisa mempengaruhi hasil- hasil penelitian antara lain:

1. Penelitian ini hanya terbatas pada sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga kurang dapat mewakili seluruh sector perusahaan yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Dengan jangka waktu yang diambil hanya 5 tahun yaitu tahun 2015-2019, akan menimbulkan kemungkinan bahwa data yang diambil untuk diteliti kurang mencerminkan kondisi perusahaan manufaktur dalam jangka panjang.
3. Setiap Variabel hanya menggunakan masing-masing 1 rasio pengukuran saja.

Saran

1. Berdasarkan hasil penelitian efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas, ditemukan hasilnya tidak berpengaruh, maka penelitian ini menyarankan bagi manajemen untuk mempersiapkan modal kerja yang memadai dan meningkatkan perputaran modalnya agar nilai efisiensi modal kerja lebih signifikan, sehingga pengaruhnya terhadap profitabilitas akan lebih tampak berdampak.
2. Berdasarkan hasil penelitian solvabilitas terhadap profitabilitas, ditemukan hasilnya berpengaruh negatif, Maka penelitian ini menyarankan bagi manajemen untuk berusaha menurunkan nilai *Debt To Asset Ratio* yaitu dapat dilakukan dengan menemukan alternatif pembiayaan yang murah dengan bunga yang rendah dan jangka waktu pelunasan yang fleksibel sehingga profitabilitas dapat berpotensi meningkat.
3. Berdasarkan hasil penelitian pertumbuhan terhadap profitabilitas, ditemukan hasilnya berpengaruh positif, Maka penelitian ini menyarankan bagi manajemen untuk selalu berusaha meningkatkan pertumbuhan penjualan sehingga profit perusahaan juga ikut meningkat
4. Bagi Penelitian berikutnya, sebaiknya menambahkan jenis perusahaan sektor lain tidak terbatas pada perusahaan manufaktur saja, akan tetapi dapat mempertimbangkan sektor lainnya misalnya sektor *real estate*, pertanian (*agriculture*), transportasi, telekomunikasi, *finance* , perbankan, dan sektor lainnya.
5. Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan variabel atau faktor lain yang masih berkaitan dengan pengaruh terhadap profitabilitas selain ketiga variabel tersebut, seperti struktur modal, Ukuran perusahaan dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adkins, C.L., James D.W., & Jing-Lih, F. (2001). A field study of job insecurity during a financial crisis. *Journal of Group and Organizational Management*, 26(4), 463-483. Jumingan. (2011). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Bumi Aksara.
- Agus, S. (2010). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Alavinasab, S. M., & Davoudi, E. (2013). Studying the relationship between working capital management and profitability of listed companies in Tehran stock exchange. *Business Management Dynamics*, 2(7), 1.
- Asih, H. D. (2009). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semarang: UNNES PRESS.
- Charitou, M., Lois, P., & Santoso, H. B. (2012). The Relationship Between Working Capital Management And Firms Profitability: An Empirical Investigation For An Emerging Asian Country. *International Business & Economics Research Journal (IBER)*, 11(8), 839-848.
- Garcia, J. L and Martins, F. V and Brandão, E, (2011), "The impact of working capital management upon companies' profitability: Evidence from European companies"
- Ghozali, Imam. 2011, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gill, A., Biger, N. & Mathur, N. (2010), "The relationship between working capital management and profitability: Evidence from the United States", *Business and Economics Journal*, vol. 10, no. 1, pp. 1-9.
- Harahap, S. S. (2011). Teori Akuntansi edisi revisi 2011. Jakarta: Rajawali Pers
- Juan García-Teruel, P. & Martínez-Solano, P. (2007), "Effects of working capital management on SME profitability", *International Journal of managerial finance*, vol. 3, no. 2, pp. 164-177.
- Karaduman, H.A., Akbas, H.E., Caliskan, A.O., & Durer, S. (2011), "The relationship between working capital management and profitability: evidence from an emerging market", *International Research Journal of Finance and Economics*, vol. 62, no. 6, pp. 61-67.
- Kasmir. (2008). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lestari, D. (2017). Profitability, Growth Opportunities, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 2, 227-240.
- M Setiawan. (2015). "Analisis Biaya Volume Laba Sebagai Alat Bantu Perencanaan Laba PT Semen Indonesia (Persero) Tbk". Skripsi . STIE Perbanas Surabaya.
- Marantika, A. (2015). Analisis Efisiensi Penggunaan Modal Kerja dan Profitabilitas Efficiency Analysis Of The Use Of Working Capital And Profitability. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 10(2).
- Miswanto, M., Abdullah, Y. R., & Suparti, S. (2017). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 24(2).
- Mohamad, N. E. A. B., & Saad, N. B. M. (2010). Working capital management: The effect of market valuation and profitability in Malaysia. *International journal of Business and Management*, 5(11), 140.
- Munawir, S. (2007). Analisa Laporan Keuangan. Edisi Keempat. Liberty. Yogyakarta.
- Myers, S. C. (1984). Capital structure puzzle (No. w1393). National Bureau of Economic Research.
- Noor, A. S., & Lestari, B. (2016). Analisis Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia). *JURNAL ILMIAH BISNIS dan KEUANGAN*, 2(2).
- Nugraeni, S. (2005). Analisis Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta. Semarang: UNNES PRESS.
- Nugroho, S. (2012). Analisis Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Studi Kasus pada PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 1(2), 381-392. Retrieved from <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/jiab/article/view/864>

- Octavianty, E., & Syahputra, D. J. (2015). Pengaruh efisiensi modal kerja dan likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 1(2), 41-50.
- Ogundipe, S. E., Idowu, A., & Ogundipe, L. O. (2012). *Working capital management, firms' performance and market valuation in Nigeria. World Academy of Science, Engineering and Technology*, 61(1), 1196-1200.
- Owolabi, S. A., & Alu, C. N. (2012). *Effective working capital management and profitability: A study of selected quoted manufacturing companies in Nigeria. Economics and Finance review*, 2(6), 55-67.
- Pagano, P. and F. Schivardi. 2003. Firm Size Distribution and Growth. *Scandinavian Journal of Economics*, 105(2), pp: 255-274.
- Prasad, P., Sivasankaran, N., Paul, S., & Kannadhasan, M. (2019). Measuring impact of working capital efficiency on financial performance of a firm. *Journal of Indian Business Research*.
- Ratnasari, H., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan Growth Opportunity Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2014–2016. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 7(4).
- Samiloglu, F., & Demirgunes, K. (2008). The effect of working capital management on firm profitability: Evidence from Turkey. *The International journal of applied Economics and Finance*, 2(1), 44-50.
- Saraswati, D.H., (2018). Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, dan Board Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016 (Doctoral dissertation, Unika Soegijapranata Semarang).
- Sari, P. I. P., & Abundanti, N. (2014). Pengaruh pertumbuhan perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(5).
- Sartono, R. A., & Zulaihati, S. (1998). Rasionalitas Investor Terhadap Pemilihan Saham dan Penentuan Portofolio Optimal dengan Model Indeks Tunggal di BEJ. *Kelola*, 7.
- Satriya, I.M.D. and Lestari, P.V., (2014). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 3(7).
- Sidauruk, Lasriani dan Dr. Kornel Munthe. (2014). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 14. No. 1.
- Smerdon, R. *Practical Guide to Corporate Governance* (1998). *Sweet and Maxwell, London*, 9(14), 241.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta, CV
- Sutedi, A. (2011). *Good corporate governance*. Jakarta, Indonesia: Sinar Grafika.
- Van Horne (1998). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Vural, G., Sokmen, A. G., & Cetenak, E. H. (2012), "Affects of working capital management on firm's performance: evidence from Turkey", *International Journal of Economics and Financial Issues*, vol.2, no.4, pp. 488-495.
- Wibowo, A., & Wartini, S. (2012). Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas dan Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *JDM (Jurnal Dinamika Manajemen)*, 3(1).
- Wijaya, I., & Isnani, N. (2019). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi. *JURNAL ONLINE INSAN AKUNTAN*, 4(2), 147-156.
- Yusra, I. (2016). Kemampuan Rasio Likuiditas Dan Solvabilitas Dalam Memprediksi Laba Perusahaan Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 1(1).