

Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014

Gladys Suryaputra dan Yulius Jogi Christiawan

Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra

Email: yulius@petra.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh manajemen modal kerja, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014. Penelitian ini dilakukan terhadap 36 perusahaan properti dan real estate yang menerbitkan laporan tahunan tahun 2010-2014 dan menggunakan kurs Rupiah. Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan *software* SPSS versi 16.0.

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan (SG) terbukti berpengaruh signifikan terhadap ROA. Sedangkan manajemen modal kerja yang diproksikan ke dalam *cash conversion cycle* (CCC), dan ukuran perusahaan (SIZE) tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap ROA pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014. Implikasi penelitian ini mendukung teori analisis DuPont.

Kata kunci: Manajemen modal kerja, pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, profitabilitas.

ABSTRACT

This study aimed to examine the influence of working capital management, sales growth, and firm size on profitability in property and real estate companies listed in the Indonesian Stock Exchange in the period of 2010-2014. This study was conducted on 36 property and real estate companies that published annual report in the period of 2010-2014 that used Rupiah. This study was a quantitative research by using multiple linear regression analysis with SPSS software version 16.0.

The study concluded that sales growth (SG) had significant influence on ROA. While the working capital management that was proxied into the cash conversion cycle (CCC), and firm size (SIZE) were proved did not have significant influence on ROA in the property and real estate companies listed in the Indonesian Stock Exchange in the period of 2010-2014. The implication of this study supporting the analysis theory of DuPont.

Keywords: Working capital management, sales growth, firm size, profitability.

PENDAHULUAN

Semakin pesatnya perkembangan bisnis properti dan real estate akan mengakibatkan tingkat persaingan yang tinggi. Persaingan tidak hanya terjadi dari dalam negeri saja namun juga dari luar negeri. Perusahaan akan memaksimalkan seluruh sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, agar tujuan

perusahaan dapat tercapai, yaitu memaksimalkan keuntungan demi memaksimalkan kekayaan para pemegang saham (Gitosudarmo & Basri, 2002).

Profitabilitas perusahaan telah menarik minat peneliti untuk meneliti mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas dalam berbagai industri atau sektor. Secara umum, profitabilitas perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa

faktor diantaranya, *sales growth*, *gross fixed assets investment*, *debt to total liabilities*, *size*, *age*, *export activity*, *liquidity*, *capitalization rate*, *relative efficiency ratio*, *location* (Agiomirgianakis, Voulgaris & Papadogonas, 2006), *sales growth*, *firm size* (Serrasqueiro, 2009), *working capital management* (*account collection period*, *inventory conversion period*, *average payment period*, *cash conversion cycle*) (Mathuva, 2010), *working capital management* (*working capital*), *fixed asset cost*, *cost of production*, *size* (Chhapra & Naqvi, 2010), *size*, *volume of capital*, *leverage*, *loss ratio* (Malik, 2011), *size*, *capital ratio*, *asset composition*, *deposits* (Javaid, Anwar, Zaman & Gafoor, 2011), *working capital management* (*cash conversion cycle*, *age of inventory*, *age of debtors*, *age of creditors*), *debt to total assets*, *debt to equity ratio* (Bagchi, Chakrabarti & Roy, 2012), *size*, *lagged profitability*, *growth*, *produktivitas*, *age*, *industry affiliation* (Yazdanfar, 2013), *working capital management* (*cash conversion cycle*), *size*, *debt ratio* (Anser & Malik, 2013), *firm size*, *total debt ratio* (Sritharan, 2015).

Dari berbagai faktor tersebut, untuk menentukan variabel yang digunakan dalam penelitian ini, maka dipilih dari 10 penelitian tersebut beberapa variabel berdasarkan jumlah yang paling banyak diteliti. Secara ringkas dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 1. Jumlah Penelitian Menurut Variabel Yang Telah Diteliti

Variabel	Jumlah	Variabel	Jumlah
<i>Sales growth</i>	3	<i>Volume of capital</i>	1
<i>Gross fixed assets investment</i>	1	<i>Leverage</i>	1
<i>Debt to total liabilities</i>	1	<i>Loss ratio</i>	1
<i>Size</i>	8	<i>Capital ratio</i>	1
<i>Age</i>	2	<i>Asset composition</i>	1
<i>Export activity</i>	1	<i>Deposits</i>	1
<i>Liquidity</i>	1	<i>Debt to total assets</i>	1
<i>Capitali-</i>	1	<i>Debt to</i>	1

<i>zation rate</i>		<i>equity ratio</i>	
<i>Relative efficiency ratio</i>	1	<i>Lagged profitability</i>	1
<i>Location</i>	1	<i>Produktivitas</i>	1
<i>Working capital management</i>	4	<i>Industry affiliation</i>	1
<i>Fixed asset cost</i>	1	<i>Debt ratio</i>	2
<i>Cost of production</i>	1		

Tabel 1 menunjukkan bahwa *sales growth* sebanyak 3 penelitian, *gross fixed assets investment* sebanyak 1 penelitian, *debt to total liabilities* sebanyak 1 penelitian, *size* sebanyak 8 penelitian, *age* sebanyak 2 penelitian, *export activity* sebanyak 1 penelitian, *liquidity* sebanyak 1 penelitian, *capitalization rate* sebanyak 1 penelitian, *relative efficiency ratio* sebanyak 1 penelitian, *location* sebanyak 1 penelitian, *working capital management* sebanyak 4 penelitian, *fixed asset cost* sebanyak 1 penelitian, *cost of production* sebanyak 1 penelitian, *volume of capital* sebanyak 1 penelitian, *leverage* sebanyak 1 penelitian, *loss ratio* sebanyak 1 penelitian, *capital ratio* sebanyak 1 penelitian, *asset composition* sebanyak 1 penelitian, *deposits* sebanyak 1 penelitian, *debt to total assets* sebanyak 1 penelitian, *debt to equity ratio* sebanyak 1 penelitian, *lagged profitability* sebanyak 1 penelitian, *produktivitas* sebanyak 1 penelitian, *industry affiliation* sebanyak 1 penelitian, dan *debt ratio* sebanyak 2 penelitian. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa *size* adalah yang paling banyak diteliti, yaitu sebanyak 8 penelitian. Pertumbuhan penjualan dan manajemen modal kerja juga menunjukkan nilai yang banyak diteliti, yaitu masing-masing sebanyak 4 penelitian dan 3 penelitian.

Tabel 2. Jumlah Penelitian Menurut Industri, Sektor Yang Telah Diteliti

Industri atau Sektor	Peneliti (Tahun)	Jumlah
Asuransi	Malik (2011)	1
<i>Fast-Moving Consumer Goods</i>	Bagchi, Chakrabarti & Roy (2012)	1

Hotel dan Travel	Sritharan (2015)	1
Kesehatan	Yazdanfar (2013)	1
Manufaktur	Agiomirgianakis, Voulgaris & Papadogonas (2006), Anser & Malik (2013)	2
Metal	Yazdanfar (2013)	1
Multi-sektor	Mathuva (2010), Serrasqueiro (2009)	2
Tekstil	Chhapra & Naqvi (2010)	1
Perbankan	Javaid, Anwar, Zaman & Gafoor (2011)	1
Retail	Yazdanfar (2013)	1
Transportasi	Yazdanfar (2013)	1

Tabel 2 menunjukkan bahwa dari 10 penelitian tersebut jika dilihat berdasarkan industri atau sektor, yang meneliti di perusahaan asuransi, *Fast-Moving Consumer Goods*, hotel dan travel, kesehatan, metal, retail, transportasi, sektor perbankan, dan tekstil masing-masing sebanyak 1. Sedangkan yang meneliti di sektor manufaktur, dan multi-sektor masing-masing sebanyak 2 penelitian.

Dari beberapa penelitian tersebut, belum banyak yang meneliti di industri properti dan real estate. Oleh karena itu, penelitian ini ingin menguji kembali faktor-faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas, yaitu manajemen modal kerja, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan di sub-sektor properti dan real estate. Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah Apakah manajemen modal kerja, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia? Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah manajemen modal kerja, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan secara efisien dalam mengubah dana dan aset yang dimilikinya untuk menjadi keuntungan (Devi & Devi, 2014).

Menurut Yazdanfar (2013), profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap perusahaan dalam mencapai tujuan keuangan dan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Di dalam lingkungan bisnis, memungkinkan perusahaan untuk menjaga stabilitasnya dan bertahan pada situasi yang ada (Ehi-Oshio, Adeyemi & Enofe, 2013). Profitabilitas dapat diukur dengan menghubungkannya dengan total aktiva, modal dan penjualan (Abdullah, 2004). Salah satu pengukuran profitabilitas yang dapat digunakan adalah *return on assets*. *Return on assets* (ROA) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya (Butt, 2014).

Pengertian Manajemen Modal Kerja

Manajemen modal kerja adalah kemampuan untuk mengelola aktiva lancar dan kewajiban lancar secara efektif dan efisien (Makori & Jagongo, 2013). Hal serupa juga diungkapkan Moorthy, Jaganathan & Perumal (2014), manajemen modal kerja adalah pengelolaan aset jangka pendek dan kewajiban jangka pendek perusahaan di mana di dalamnya terkait dengan keputusan pembiayaan aset. Jadi, dapat disimpulkan bahwa manajemen modal kerja adalah pengelolaan aktiva lancar dan kewajiban lancar perusahaan, termasuk pembiayaan dalam aktiva lancar secara efektif dan efisien.

Tujuan manajemen modal kerja adalah mengelola pos-pos aktiva lancar yang meliputi kas, surat-surat berharga jangka pendek, piutang dan persediaan serta kewajiban lancar yang meliputi utang dagang, utang surat-surat berharga dan biaya yang masih harus dibayar (Syamsuddin, 2004).

Menurut Abdullah (2004), sumber modal kerja antara lain:

1. Hasil Operasi Perusahaan
Laba dari hasil operasional perusahaan dan apabila laba tidak dibagikan kepada pemilik perusahaan, maka dapat menambah modal kerja.
2. Penjualan Aktiva Tetap
Penjualan aktiva tetap, investasi jangka panjang dan hasil penjualan aktiva tidak lancar lainnya dapat menjadi sumber modal kerja.

3. Penjualan Surat Berharga Jangka Pendek
Surat berharga jangka pendek yang dimiliki perusahaan dapat dijual dan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, apabila nilai jual surat berharga lebih besar daripada nilai perolehannya, dapat menambah sumber modal kerja.
4. Penjualan Obligasi
Perusahaan dapat menerbitkan obligasi untuk menambah modal kerja.
5. Depresiasi Aktiva Tetap
Depresiasi aktiva tetap merupakan sumber modal kerja walaupun perusahaan tidak mengeluarkan dana dalam bentuk kas.

Modal kerja yang cukup dibutuhkan oleh perusahaan. Menurut Munawir (2008), modal kerja yang cukup dapat membuat perusahaan menjalankan aktivitasnya secara ekonomis, sedangkan modal kerja yang berlebihan menyebabkan perusahaan tidak produktif. Di samping itu, modal kerja juga memiliki fungsi antara lain:

1. Melindungi perusahaan dari krisis modal karena turunnya nilai dari aktiva lancar.
2. Pembayaran kewajiban perusahaan secara tepat waktu.
3. Memungkinkan perusahaan untuk dapat menghadapi kesulitan keuangan.
4. Memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup untuk melayani para konsumennya.
5. Memungkinkan perusahaan untuk memberikan syarat kredit yang lebih menguntungkan kepada para pelanggannya.
6. Kegiatan operasional perusahaan dapat lebih efisien karena tidak ada kesulitan untuk memperoleh barang atau jasa yang dibutuhkan.

Menurut Sugiono (2009), faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya modal kerja antara lain:

1. Jenis Perusahaan
Modal kerja yang diperlukan oleh masing-masing perusahaan berbeda, selain itu kebutuhan modal kerja masing-masing industri juga berbeda.
2. Proses Produksi
Proses produksi mempengaruhi besar kecilnya modal kerja, apabila kegiatan

produksi perusahaan sangat kompleks dan memerlukan waktu yang lama maka modal kerja yang dibutuhkan besar.

3. Sistem Penjualan
Perusahaan yang menerapkan penjualan dengan sistem kredit akan memerlukan modal kerja yang lebih banyak karena digunakan untuk pembiayaan piutang dagangnya.
4. Sistem Persediaan
Sistem persediaan dapat mempengaruhi modal kerja karena perbedaan jenis barang dan kebutuhan bahan baku yang dilihat dari mudah rusaknya atau tidak, diperoleh dengan mengimpor atau lokal.
5. Sikap dari Manajemen Perusahaan
Sikap dari manajemen perusahaan diperlukan dalam menentukan dan mengambil keputusan terkait kebutuhan modal kerja.

Pengukuran yang paling sering digunakan untuk mengukur manajemen modal kerja adalah *Cash Conversion Cycle* (Karaduman, Akbas, Ozsozgun & Durer, 2010). *Cash Conversion Cycle* adalah jumlah waktu atau lama terikatnya sumber daya perusahaan (Gitman, 2003). Gitman (2003) mengungkapkan, strategi yang dapat diterapkan dalam mengelola *Cash Conversion Cycle*, antara lain:

1. Mengatur perputaran persediaan dengan cepat, namun terhindar dari risiko kehabisan persediaan agar tidak merugikan perusahaan.
2. Mengumpulkan piutang usaha dengan cepat dari pelanggan, tetapi tetap harus memperhatikan penjualan agar tidak terjadi penurunan penjualan karena kebijaksanaan dalam penjualan kredit dan pengumpulan piutang.
3. Membayar utang usaha selambatnya kepada *supplier*, tetapi tetap memperhatikan waktu batas akhirnya, jangan sampai mengurangi kepercayaan pihak *supplier* kepada perusahaan.

Pengertian Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan adalah peningkatan penjualan antara tahun

sekarang dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang dinyatakan dalam bentuk persentase (Carvalho & Costa, 2014). Sambharakreshna (2010) mengungkapkan, bahwa pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam investasi yang dilakukan pada periode yang lalu, sehingga dapat memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Peran pertumbuhan bagi perusahaan yaitu, perusahaan yang efisien dalam bertumbuh dapat bertahan hidup karena mencerminkan tingkat aktivitas bisnis yang tinggi (Agiomirgianakis, Voulgaris & Papadogonas, 2006). Perusahaan harus menggunakan dan mengelola sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan melalui penjualan (Sambharakreshna, 2010). Pertumbuhan penjualan juga menjadi indikator dari permintaan (Sambharakreshna, 2010).

Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran atas besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan di mana perusahaan yang besar umumnya memiliki total aset yang besar pula (Sunarto & Budi, 2009). Ukuran perusahaan dapat berperan penting dalam ekonomi dunia saat ini (Abiodun, 2013). Hal ini dilihat dalam menentukan hubungan perusahaan dengan lingkungan di luar perusahaan, contohnya pertumbuhan perusahaan multinasional dalam ekonomi saat ini, mencerminkan pentingnya ukuran perusahaan dalam lingkungan bisnis (Abiodun, 2013).

Menurut Becker-Blease, Kaen, Etebari & Baumann (2010), terdapat 3 teori yang menjelaskan hubungan antara ukuran perusahaan dan tingkat keuntungan, yaitu:

1. Teori teknologi

Teori ini berfokus pada modal fisik, skala ekonomi, dan ruang lingkup sebagai faktor yang menentukan ukuran perusahaan serta pengaruhnya terhadap profitabilitas. Untuk menghasilkan *output*, maka investasi dalam modal fisik diperlukan. Selain itu, perusahaan harus mengurangi biaya rata-rata produksi agar dapat meningkatkan pengembalian dari modal yang telah diinvestasikan.

2. Teori organisasi

Teori ini menghubungkan profitabilitas dengan ukuran perusahaan terkait dengan biaya transaksi organisasi, biaya agen dan kendali biaya. Di dalamnya termasuk juga sumber daya dan teori *critical resources*.

3. Teori instusional

Teori ini menghubungkan ukuran perusahaan dengan faktor-faktor lain seperti sistem hukum, peraturan *anti-trust*, perlindungan paten, ukuran pasar dan pengembangan pasar keuangan.

Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Return on Assets*

Cash Conversion Cycle adalah jumlah waktu atau lama terikatnya sumber daya perusahaan (Gitman, 2003). Siklus konversi kas yang pendek menunjukkan bahwa keterikatan dalam aktiva lancar rendah, misalnya perusahaan tidak menyimpan persediaan yang banyak sehingga mengurangi biaya pemeliharaan. Sedangkan siklus konversi kas yang lama menunjukkan perusahaan memiliki investasi yang besar pada aktivitya, hal ini menyebabkan berkurangnya ketersediaan kas yang mengakibatkan kegiatan operasional perusahaan tidak berjalan dengan lancar, sehingga profitabilitas perusahaan pun menurun (Martha & Januarti, 2013). Berdasarkan analisa DuPont, *return on assets* dapat dipengaruhi oleh *profit margin* dan *total assets turnover* (Sheela & Karthikeyan, 2012), artinya untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, dapat dipengaruhi oleh penjualan dan juga pengelolaan aset.

Manajemen modal kerja yang efisien dapat ditunjukkan dengan siklus konversi kas yang pendek, di mana Alipour (2011) mengungkapkan bahwa dengan periode persediaan yang pendek dengan cara menjual produk lebih cepat, periode penagihan piutang yang pendek dengan cara mempercepat penerimaan piutang, dan memperpanjang periode utang dengan cara menunda pembayarannya dapat meningkatkan profitabilitas. Hal ini sesuai dengan Karaduman, Akbas, Ozsozgun & Durer (2010), Alipour (2011), Bagchi, Chakrabarti & Roy (2012), dan Moorthy, Jaganathan & Perumal (2014) bahwa terdapat hubungan negatif dan signifikan antara *Cash Conversion Cycle* dan profitabilitas perusahaan.

H1a: *Cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *return on assets*

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Return on Assets*

Pertumbuhan penjualan adalah peningkatan penjualan antara tahun sekarang dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang dinyatakan dalam bentuk persentase (Carvalho & Costa, 2014). Pertumbuhan penjualan dapat menjadi indikator dari pertumbuhan perusahaan, di mana pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam investasi yang dilakukan pada periode yang lalu, sehingga dapat memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Sambharakreshna, 2010). Berdasarkan analisis DuPont (Sheela & Kartikeyan, 2012), pertumbuhan penjualan dapat menentukan tingkat profitabilitas yang diukur melalui *return on assets*. Selain itu, perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya dengan berfokus terhadap penerapan strategi penjualan yang agresif, terutama untuk mengembangkan pasar (Agiomirgianakis, Voulgaris & Papadogonas, 2006), karena perusahaan dapat melakukan diversifikasi terhadap produknya sehingga dapat menarik pangsa pasar yang baru (Serrasqueiro, 2009), maka kesempatan untuk meningkatkan pendapatan pun juga akan meningkat. Pertumbuhan penjualan memiliki hubungan positif terhadap profitabilitas didukung oleh Agiomirgianakis, Voulgaris & Papadogonas (2006), Serrasqueiro (2009), dan Yazdanfar (2013).

H2a: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *return on assets*

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Return on Assets*

Ukuran perusahaan adalah ukuran atas besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan, di mana perusahaan yang besar umumnya memiliki total aktiva yang besar pula (Sunarto & Budi, 2009). Menurut Sunarto & Budi (2009), perusahaan yang besar lebih mudah untuk mengakses pasar dan memperoleh sumber pendanaan eksternal. Dengan akses yang lebih banyak dan lebih mudah ke sumber daya yang ada, maka perusahaan dapat memenuhi kebutuhannya seperti membeli aset, melakukan investasi, memperoleh pinjaman, dan lain sebagainya. Melalui akses yang lebih banyak ke sumber daya yang ada, kesempatan perusahaan untuk menyediakan kebutuhan konsumen lebih banyak, bahkan memiliki pangsa pasar yang lebih luas, sehingga kesempatan untuk mendapatkan keuntungan pun lebih besar (Doğan, 2013). Ukuran perusahaan memiliki

hubungan positif terhadap profitabilitas didukung oleh Serrasqueiro (2009), Abiodun (2013), Doğan (2013), Ehi-Oshio, Adeyemi & Enofe (2013), dan Yazdanfar (2013).

H3a: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *return on assets*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan *software* SPSS versi 16.0. Definisi dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. *Return on Assets* (ROA) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan keuntungan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya (Butt, 2014). Dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Sugiono, 2009)

$$ROA = \frac{\text{Net income}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Cash Conversion Cycle* (CCC) adalah jumlah waktu atau lama terikatnya sumber daya perusahaan (Gitman, 2003) 2003). Dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Gitman, 2003)

$$CCC = AAI + ACP - APP$$

Keterangan:

CCC= *Cash conversion cycle* (siklus konversi kas)

AAI = *Average age of inventory* (periode perputaran persediaan dalam hari)

ACP= *Average collection period* (periode rata-rata pengumpulan piutang usaha)

APP= *Average payment period* (periode rata-rata pembayaran utang usaha)

Di mana penjelasan dari ketiga indikator tersebut adalah sebagai berikut:

- Periode perputaran persediaan dalam hari merupakan lamanya persediaan disimpan sebelum dijual (Sugiono, 2009). Ini menunjukkan berapa hari persediaan berada di dalam perusahaan. Dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Sugiono, 2009)

$$\text{Average age of inventory} = \frac{360}{\text{Inventory turnover}}$$

Inventory turnover dapat dihitung melalui : (Sugiono, 2009)

$Inventory\ turnover = Cost\ of\ good\ sold / Average\ inventory$

- Periode rata-rata pengumpulan piutang usaha merupakan lamanya piutang usaha dapat tertagih, atau berapa lama waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengubah piutang menjadi uang tunai (Sugiono, 2009). Dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Sugiono, 2009)

$Average\ collection\ period = 360 / Account\ receivable\ turnover$

Account receivable turnover dapat dihitung melalui: (Sugiono, 2009)

$Account\ receivable\ turnover = Sales / Average\ account\ receivable$

- Periode rata-rata pembayaran utang usaha menunjukkan berapa lama utang usaha dilunasi oleh perusahaan (Sugiono, 2009). Dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Sugiono, 2009)

$Average\ payment\ period = 360 / Account\ payable\ turnover$

Account payable turnover dapat dihitung melalui : (Sugiono, 2009)

$Account\ payable\ turnover = Cost\ of\ good\ sold / Average\ account\ payable$

3. Pertumbuhan penjualan adalah peningkatan penjualan antara tahun sekarang dibandingkan dengan tahun sebelumnya yang dinyatakan dalam bentuk persentase (Carvalho & Costa, 2014). Dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$Pertumbuhan\ penjualan = (Penjualan_t - Penjualan_{t-1}) / Penjualan_{t-1}$

4. Ukuran perusahaan adalah ukuran atas besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan di mana perusahaan yang besar umumnya memiliki total aktiva yang besar pula (Sunarto & Budi, 2009). Dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Akinyomi & Olagunju, 2013)

Ukuran perusahaan = Log dari total aset

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014 sebanyak 45 perusahaan. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, berdasarkan kriteria perusahaan menerbitkan laporan keuangannya dari tahun 2010 hingga tahun 2014 secara lengkap, dan perusahaan menggunakan satuan mata uang Rupiah, maka sebanyak 36 perusahaan memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Sebanyak 9 perusahaan tidak memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian karena tidak memiliki data yang lengkap mengenai laporan keuangan tahunan dari tahun 2010 hingga tahun 2014. Data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan perusahaan yang dapat diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id.

Hipotesis dalam penelitian ini akan diuji dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Persamaan analisis regresi linear berganda pada penelitian ini, yaitu:

$$Y = \beta_0 - \beta_1 CCC + \beta_2 SG + SIZE + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Profitabilitas yang diukur melalui ROA

β_0 = Konstanta

CCC = Manajemen modal kerja yang diukur melalui *cash conversion cycle*

SG = Pertumbuhan penjualan

SIZE = Ukuran perusahaan

$\beta_{1,2,3}$ = Koefisien pada setiap variabel independen

ε = Estimasi error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan maupun memberikan gambaran terhadap obyek yang diteliti berdasarkan sampel yang digunakan, dan hanya memberikan kesimpulan tanpa melakukan analisis (Sugiyono, 2010). Hasil statistik deskriptif yang dilakukan terhadap variabel CCC, SG, SIZE, dan ROA dengan menggunakan program SPSS versi 16, dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	180	-10.34	31.61	5.6500	5.56890
CCC	180	-824.94	2371.21	4.3797E2	492.50985
SG	180	-1.00	4.05	.3315	.56068
SIZE	180	9.39	13.58	11.9997	1.09044
Valid N (listwise)	180				

Berdasarkan tabel 3, dapat dilihat bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 180 data, yang diperoleh dari 36 perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun pengamatan dari tahun 2010 hingga 2014.

ROA menunjukkan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 5,65%, artinya perusahaan mampu untuk mendapatkan *net income* sebesar 5,65% dari total aset yang dimilikinya dalam satu periode. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 5,57%, nilai minimum sebesar -10,34%, dan nilai maximum sebesar 31,61%.

CCC yang merupakan total dari periode rata-rata perputaran persediaan, pengumpulan piutang usaha, dan pembayaran utang usaha yang dinyatakan dalam satuan hari, menunjukkan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 4,38 hari. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 492,51 hari, nilai minimum sebesar -824,94 hari, dan nilai maximum sebesar 2371,21 hari.

SG menunjukkan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 33,15%, artinya dari total penjualan yang dimiliki oleh perusahaan dalam satu periode, rata-rata perusahaan mampu untuk mendapatkan pertumbuhan penjualan sebesar 33,15%. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar 56%, nilai minimum sebesar -100%, dan nilai maximum sebesar 405%.

SIZE yang merupakan logaritma dari total aset menunjukkan nilai *mean* (rata-rata) sebesar Rp 999.309.463.003. Sedangkan nilai standar deviasi sebesar Rp 6.678.948.729.860, nilai minimum sebesar Rp 2.454.708.916, dan nilai maximum sebesar Rp 38.018.939.632.056.

Kemudian dilakukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini yang secara parsial dilakukan dengan uji T. Penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik.

Tabel 4. Hasil Uji F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	598.137	3	199.379	7.085	.000 ^a
Residual	4953.126	176	28.143		
Total	5551.263	179			

a. Predictors: (Constant), SIZE, SG, CCC

b. Dependent Variable: ROA

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama atau keseluruhan terhadap variabel dependen (Sulaiman, 2002).

Apabila nilai sig.<0,05 maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan apabila nilai sig.>0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Sulaiman, 2002). Pada kolom sig. tabel di atas menunjukkan nilai sig. 0,000<0,05. Artinya, variabel CCC, SG, dan SIZE secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel ROA. Sehingga, H₀ ditolak. Setiap perubahan yang terjadi pada CCC, SG, dan SIZE secara bersama-sama akan berpengaruh terhadap ROA perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

Tabel 4 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05. Artinya, variabel CCC, SG, dan SIZE secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel ROA. Sehingga, H₀ ditolak.

Tabel 5. Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.328 ^a	.108	.093	5.30498

a. Predictors: (Constant), SIZE, SG, CCC

b. Dependent Variable: ROA

Pada penelitian ini, uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh perubahan variabel independen dapat menjelaskan perubahan pada variabel dependennya. Apabila R² bernilai atau mendekati 1, maka variasi variabel independen yang digunakan mampu menjelaskan 100% variabel dependen (Sulaiman, 2002). Hasil koefisien determinasi pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel di bawah ini.

Tabel 5 menunjukkan bahwa koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah sebesar 0,093 atau 9,3%. Artinya, sebesar 9,3% ROA yang terjadi dapat dijelaskan dengan ketiga variabel independen, yakni CCC, SG, dan SIZE. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 90,7% dapat dijelaskan oleh faktor-faktor penyebab lainnya diluar model tersebut.

Tabel 6. Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	1 (Constant)	7.635	4.436		
CCC	.002	.001	.202	2.733	.007
SG	2.988	.723	.301	4.131	.000
SIZE	-.331	.376	-.065	-.881	.380

a. Dependent Variable: ROA

Uji T bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lain bersifat konstan (Sulaiman, 2002). Tabel 6 dapat dilihat bahwa CCC menunjukkan nilai signifikansi $0,007 < 0,05$ dan koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,002 yang berarti bahwa H_{01} diterima. Manajemen modal kerja yang diprosikan ke dalam *cash conversion cycle* tidak berpengaruh negatif terhadap *return on assets*. SG menunjukkan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan koefisien regresi dengan arah positif sebesar 2,988 yang berarti bahwa H_{02} ditolak. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap *return on assets*. SIZE menunjukkan nilai signifikansi $0,380 > 0,05$ dan koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,331 yang berarti bahwa H_{03} diterima. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap *return on assets*.

Hasil pengujian menemukan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh positif terhadap *return on assets*. Karaduman, Akbas, Ozsozgun & Durer (2010), Alipour (2011), Bagchi, Chakrabarti & Roy (2012), dan Moorthy, Jaganathan & Perumal (2014) menemukan adanya hubungan negatif antara *cash conversion cycle* dan profitabilitas yang berarti bahwa semakin pendek *cash conversion cycle* menunjukkan semakin efisien manajemen mengelola modal kerja

perusahaan. Hasil positif menunjukkan semakin panjang *cash conversion cycle*, maka *return on assets* akan meningkat. Hal ini mungkin disebabkan beberapa hal. Karakteristik perusahaan properti dan real estate, yaitu persediaan yang dimiliki bernilai sangat besar dan berupa apartemen, perumahan, pertokoan, maupun tanah yang siap dijual dan dikembangkan. Untuk umur piutang perumahan umumnya jauh lebih pendek dibandingkan dengan apartemen karena dari jangka waktu pembangunan relatif lebih pendek dengan pembangunan apartemen. Utang perusahaan dalam membiayai proyek timbul kepada kontraktor yang harus segera dibayar. Selain itu, mungkin terjadi anomali data, dan kekeliruan pengukuran dalam penelitian ini.

Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif terhadap *return on assets* menunjukkan, jika pertumbuhan penjualan perusahaan terus meningkat, maka profit yang dihasilkan akan meningkat. Berdasarkan analisa DuPont (Sheela & Karthikeyan, 2012), profitabilitas perusahaan dapat dipengaruhi oleh penjualan. Selain itu, perusahaan berarti berfokus terhadap penerapan strategi penjualan yang agresif, terutama untuk mengembangkan pasar (Agiomirgianakis, Voulgaris & Papadogonas, 2006), karena perusahaan dapat melakukan diversifikasi terhadap produknya sehingga dapat menarik pangsa pasar yang baru (Serrasqueiro, 2009), maka kesempatan untuk meningkatkan pendapatan pun akan meningkat. Hasil positif ini sesuai dengan Agiomirgianakis, Voulgaris & Papadogonas (2006), Serrasqueiro (2009), dan Yazdanfar (2013).

Ukuran perusahaan pada penelitian ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return on assets*. Hal ini tidak sesuai dengan Serrasqueiro (2009), Abiodun (2013), Doğan (2013), Ehi-Oshio, Adeyemi & Enofe (2013), dan Yazdanfar (2013) yang menemukan hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas. Perusahaan yang besar lebih mudah untuk mengakses pasar dan memperoleh sumber pendanaan eksternal (Sunarto & Budi, 2009), di mana aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat dijadikan jaminan untuk memperoleh modal. Berdasarkan teori yang menjelaskan hubungan antara ukuran perusahaan dan tingkat keuntungan (Becker-Blease, Kaen, Etebari & Baumann, 2010), terdapat teori teknologi yang berfokus pada modal fisik di mana untuk menghasilkan *output*, maka

investasi dalam modal fisik diperlukan. Jika melihat perusahaan sampel penelitian ini, maka modal fisik adalah aset perusahaan di antaranya, apartemen yang siap dijual, bangunan dalam penyelesaian, tanah yang sedang dikembangkan, tanah yang siap dijual, dan lain-lain, namun tidak bisa dijadikan sebagai jaminan untuk memperoleh sumber dana oleh perusahaan karena aset tersebut terikat kontrak yang mensyaratkan penyerahan aset dalam kurun waktu yang ditetapkan.

KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat disimpulkan:

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama, menunjukkan hasil bahwa *Cash Conversion Cycle* (CCC) tidak memiliki pengaruh terhadap *Return on Assets* (ROA). CCC memiliki koefisien regresi dengan arah positif, yakni sebesar 0,002. Maka, H_{01} diterima.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua, menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan penjualan (SG) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). SG memiliki koefisien regresi dengan arah positif, yakni sebesar 2,988. Jadi, apabila pertumbuhan penjualan meningkat maka *Return on Assets* akan semakin besar. Maka, H_{02} ditolak.
3. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga, menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan (SIZE) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). SIZE memiliki koefisien regresi dengan arah negatif, yakni sebesar -0,331. Jadi, apabila ukuran perusahaan meningkat maka *Return on Assets* akan semakin kecil. Maka, H_{03} diterima.

Saran dan Keterbatasan Penelitian

Saran yang dapat diberikan pada penelitian ini, sebagai berikut:

1. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya meneliti variabel-variabel

yang berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

2. Untuk investor maupun calon investor yang ingin berinvestasi di sektor properti dan real estate perlu mempertimbangkan modal dalam berinvestasi karena membutuhkan modal yang besar. Jika ingin berinvestasi, ukuran perusahaan melalui total aset yang dimiliki oleh perusahaan perlu menjadi pertimbangan di samping dengan melihat variabel-variabel lainnya.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah: sampel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), terdapat beberapa perusahaan yang tidak secara lengkap menerbitkan laporan keuangan tahunannya sehingga memperkecil jumlah sampel yang digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, M. F. (2004). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Malang: UMM Pres.
- Abiodun, B. Y. (2013). The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 4(5), 90-94.
- Agiomirgianakis, G. M., Voulgaris, F., & Papadogonas, T. (2006). Financial Factors Affecting Profitability and Employment Growth: The Case of Greek Manufacturing. *International Journal of Financial Services Management*, 1(2/3), 235-245.
- Akinyomi, O. J., & Olagunju, A. (2013). Effect of Firm Size on Profitability: Evidence from Nigerian Manufacturing Sector. *Prime Journal of Business Administration and Management*, 3(9), 1171-1175.
- Alipour, M. (2011). Working Capital Management and Corporate Profitability: Evidence from Iran. *World Applied Sciences Journal*, 12(7), 1093-1099.
- Anser, R., & Malik, Q. A. (2013). Cash Conversion Cycle and Firms' Profitability-A Study of Listed Manufacturing Companies of Pakistan.

- IOSR *Journal of Business and Management*, 8(2), 82-87.
- Bagchi, B., Chakrabarti, J., & Roy, P. B. (2012). Influence of Working Capital Management on Profitability: A Study on Indian FMCG Companies. *International Journal of Business and Management*, 7(22), 1-10.
- Becker-Blease, J. R., Kaen, F. R., Etebari, A., & Baumann, H. (2010). Employees, Firm Size and Profitability in U.S Manufacturing Industries. *Investment Management and Financial Innovation*, 7(2), 7-23.
- Butt, H. A. (2014). Impact of Working Capital Management on Profitability of Chemical Sector of Pakistan. *International Journal of Social Sciences and Management Studies*, 1(2), 67-79.
- Carvalho, L., & Costa, T. (2014). Small and Medium Enterprises (SMEs) and Competitiveness: An Empirical Study. *Journal of Management Studies*, 2(2), 88-95.
- Chhapra, I. O., & Naqvi, N. A. (2010). Relationship between Efficiency Level of Working Capital Management and Profitability of Firms in the Textile Sector of Pakistan. *Indus Journal of Management & Social Sciences*, 4(1), 30-42.
- Devi, A., & Devi, S. (2014). Determinants of Firms' Profitability in Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(19), 87-91.
- Doğan, M. (2013). Does Firm Size Affect The Firm Profitability? Evidence from Turkey. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(4), 53-59.
- Ehi-Oshio, O. U., Adeyemi, A., & Enofe, A. O. (2013). Determinants of Corporate Profitability in Developing Economics. *European Journal of Business and Management*, 5(16), 42-50.
- Gitman, L. J. (2003). *Principles of Managerial Finance* (10th ed.). Boston: Pearson Education, Inc.
- Gitosudarmo, H. I., & Basri, H. (2002). *Manajemen Keuangan* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE – Yogyakarta.
- Javid, S., Anwar, J., Zaman, K., & Gafoor, A. (2011). Determinants of Bank Profitability in Pakistan: Internal Factor Analysis. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 2(1), 59-78.
- Karaduman, H. A., Akbas, H. E., Ozsozgun, A., & Durer, S. (2010). Effects of Working Capital Management on Profitability: The Case For Selected Companies In The Istanbul Stock Exchange (2005-2008). *International Journal of Economics and Finance Studies*, 2(2), 47-54.
- Makori, D. M., & Jagongo, A. (2013). Working Capital Management and Firm Profitability: Empirical Evidence from Manufacturing and Construction Firms Listed on Nairobi Securities Exchange, Kenya. *International Journal of Accounting and Taxation*, 1(1), 1-14.
- Martha, I. I. C., & Januarti, I. (2013). Pengaruh Siklus Konversi Kas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 1-11.
- Malik, H. (2011). Determinants of Insurance Companies Profitability: An Analysis of Insurance Sector of Pakistan. *Academic Research International*, 1(3), 315-321.
- Mathuva, D. M. (2010). The Influence of Working Capital Management Components on Corporate Profitability: A Survey on Kenyan Listed Firms. *Research Journal of Business Management*, 4(1), 1-11.
- Moorthy, H. J., Jaganathan, G. B., & Perumal, S. (2014). Assessing The Impact of Working Capital Management on Profitability Towards Selected Textile Companies (Listed Companies) At Down South Tamilnadu. *International Research Journal of Management and Humanities*, 2(1), 114-126.
- Sambharakreshna, Y. (2010). Pengaruh *Size, Growth* dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis dan Sektor Publik*, 6(2), 197-216.
- Serrasqueiro, Z. (2009). Growth and Profitability in Portuguese Companies: A Dynamic Panel Data Approach. *Amfiteatru Economics Journal*, 11(26), 565-573.
- Sheela, S. C., & Karthikeyan, K. (2012). Financial Performance of Pharmaceutical Industry in India using DuPont Analysis. *European Journal of Business and Management*, 4(14), 84-91.
- Sritharan, V. (2015). Does Firm Size Influence on Firm's Profitability? Evidence from Listed Firms of Sri Lankan Hotels and Travels Sector. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(6), 201-207.
- Sugiono, A. (2009). *Manajemen Keuangan Untuk Praktisi Keuangan*. Jakarta: Grasindo.

- Sugiyono. (2010). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sulaiman, W. (2002). *Jalan Pintas Menguasai SPSS 10*. Yogyakarta: Andi Yogyakarta.
- Sunarto & Budi, A. P. (2009). Pengaruh Leverage, Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Telaah Manajemen*, 6(1), 86-103.
- Syamsuddin, L. (2004). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Yazdanfar, D. (2013). Profitability Determinants Among Micro Firms: Evidence from Swedish Data. *International Journal of Managerial Finance*, 9(2), 150-160.