



## **PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2015)**

**Vina Afidatul Maula, Dul Muid<sup>1</sup>**

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

### **ABSTRACT**

*This research is intended to analyze the influence of working capital management, earnings management, working capital management theory, company size, leverage to profitability of manufacturing company which goods in Indonesia Stock Exchange period 2014 until 2015. The sample in this study is a manufacturing company that goods on the Indonesia Stock Exchange period 2014 to 2015. Data data by method. Method and test of determination ( $R^2$ ). To analyze the data using multiple regression.*

### **PENDAHULUAN**

Perusahaan-perusahaan saat ini sulit untuk bertahan karena danya persaingan usaha yang ketat. Maka dari itu, setiap perusahaan harus menerapkan manajemen yang baik dalam operasional perusahaan. Perusahaan harus mampu menunjukkan keprofesionalan agar mampu bersaing. Perusahaan yang professional berarti juga merupakan perusahaan dengan kinerja yang tinggi seperti dapat dilihat dari tingkat laba yang dihasilkannya. Laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan mencerminkan efektivitas penggunaan sumber daya perusahaan. Dimana sumberdaya perusahaan lebih banyak dimanfaatkan sebagai modal. Oleh karena itu, pengelolaan modal kerja harus dilakukan dengan baik untuk kegiatan operasional perusahaan.

Pengelolaan modal perusahaan merupakan hal yang sangat penting mengingat persaingan bisnis yang semakin intens. Pengelolaan modal perusahaan dalam hal ini berhubungan dengan kebijakan maupun pelaksanaan kebijakan modal kerja. Pengelolaan modal kerja bermanfaat terhadap keputusan perusahaan untuk berinvestasi pada aktiva dan hutang lancar khususnya penggunaan dan komposisinya akan berpengaruh pada resiko perusahaan. Pentingnya pengelolaan modal kerja mewajibkan bagi pengelola keuangan untuk mampu membuat perencanaan modal, hal ini dikarenakan apabila terjadi dana berlebihan atau kurang dana akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan yang daya tarik bagi perusahaan, manajemen perusahaan, penanam saham dan calon kreditur. Hal ini memiliki ungkapan yang sama dengan Laksono (2010) bahwa penanam saham atau calon penanam saham akan terpicat oleh ukuran profitabilitas dikarenakan hal itu adalah alokasi dari seluruh keuntungan perusahaan yang ditujukan kepada pemilik saham.

Profitabilitas menjadi penilai seberapa besar perusahaan mampu mensejahterakan pemangku kepentingan perusahaan, dan bisa digunakan untuk memprediksi masa depan perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan yang berkaitan dengan keseluruhan aset, modal sendiri maupun penjualan disebut profitabilitas (Retnoningtyas, 2017). Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari besar kecilnya tingkat profitabilitasnya. Perusahaan yang memiliki

---

<sup>1</sup> Corresponding author



profitabilitas besar maka perusahaan tersebut dapat dikatakan sebagai perusahaan berkinerja baik. Kegiatan operasional perusahaan akan maksimal jika didukung oleh tingkat profitabilitas yang cukup besar. Agar menghasilkan profitabilitas yang cukup besar maka manajer keuangan harus mengelola modal kerja secara efisien dan efektif.

Modal kerja dapat diartikan sebagai “suatu investasi perusahaan dalam aktiva jangka pendek seperti kas, sekuritas atau surat berharga, piutang dan persediaan” (Brigham dan Houston, 2010). Profitabilitas perusahaan dapat dipengaruhi oleh adanya sistem pengelolaan modal. Pengelolaan modal yang efektif pada perusahaan akan dapat menaikkan tingkat profitabilitas perusahaan.

Modal kerja dalam pengelolannya terdapat dua jenis utama kebijakan modal kerja perusahaan yaitu kebijakan investasi agresif dan kebijakan pembiayaan agresif. Kebijakan investasi agresif menghasilkan tingkat investasi minimal terhadap aset lancar versus aset tetap mengukur tingkat agresivitas kebijakan investasi modal kerja, sedangkan kebijakan pembiayaan agresif merupakan metode pembiayaan yang menggunakan umur pembiayaan relative yang lebih pendek dibandingkan dengan umur investasi guna menekan pembiayaan. Pada suatu kebijakan agresif, terdapat aktiva dengan umum panjang dibiayai dengan pendanaan umur pendek dan aktiva dengan umur pendekan akan dibiayai melalui pendanaan yang berumur lebih pendek pula (Miswanto, 2012).

Dengan menggunakan pendekatan modal kerja yang agresif, memeriksa dampak pengelolaan modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan dengan menggunakan pengembalian aset sebagai ukuran profitabilitas; dan kebijakan investasi agresif dan kebijakan pembiayaan agresif (Nazir dan Afza, 2009) sebagai tolok ukur untuk pengelolaan modal kerja.

Manajemen modal kerja pernah diteliti sebelumnya dengan mengkaitkan pada variabel profitabilitas. Penelitian Asaduzzaman dan Chowdhury (2014) mampu mengungkapkan bahwa manajemen modal kerja berkorelasi secara positif terhadap profitabilitas perusahaan tekstil di Bangladesh. Manajemen atau pengelolaan modal kerja tersebut berhubungan dengan pengelolaan investasi perusahaan. Dalam hal ini, resiko dan profitabilitas dapat dipengaruhi oleh manajemen modal kerja pada suatu perusahaan. Modal kerja yang semakin kecil maka profitabilitasnya semakin besar, sebaliknya jika modal kerja semakin besar maka profitabilitasnya semakin kecil.

Penelitian Onwumere *et al* (2012) menemukan bahwa kebijakan modal kerja investasi agresif perusahaan Nigeria memiliki dampak positif yang signifikan terhadap profitabilitas sementara kebijakan pembiayaan agresif memiliki dampak positif yang tidak signifikan terhadap profitabilitas. Perusahaan yang mengejar kebijakan modal kerja investasi agresif akan menjadi berisiko dalam jangka panjang karena karena profitabilitas meningkat; perusahaan tumbuh dan jumlah kontribusi pihak luar juga meningkat. Kemudian seiring pertumbuhan perusahaan dan kontribusi pihak luar; penggunaan kebijakan modal kerja pembiayaan agresif menurunkan profitabilitas perusahaan. Pengelolaan modal kerja yang tepat sangat penting jika perusahaan ingin mencapai tujuan mereka untuk meningkatkan profitabilitas dan penciptaan nilai bagi pemegang saham.

Laksono (2010) menemukan bahwa manajemen modal kerja yang diukur dengan kebijakan agresif berpengaruh negatif terhadap penerimaan atau ROA, dengan kata lain semakin agresif rumah sakit dalam investasi justru diiringi dengan penurunan penerimaan rumah sakit yang diukur dari ROA. Kemudian semakin agresif rumah sakit dalam pembiayaan diiringi dengan peningkatan penerimaan rumah sakit yang diukur dari ROA. Hal ini disebabkan Rumah Sakit BLU secara umum tidak diperkenankan untuk menggunakan hutang jangka panjang.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa manajemen modal kerja mampu mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan yang diukur melalui ROA, tetapi penelitian terdahulu tidak memiliki konsistensi terhadap hasil-hasilnya. Penelitian ini mengacu pada penelitian Onwumere *et al* (2012) yang menggunakan perusahaan dari beberapa sub sektor di Nigeria dengan hasil bahwa pengaruh positif investasi agresif terhadap profitabilitas dan tidak ada pengaruh kebijakan pembiayaan agresif terhadap profitabilitas sedangkan variabel kontrol *size* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA).



Peneliti menggunakan perusahaan manufaktur khususnya sektor consumer good yang terdaftar di BEI tahun 2014 dan tahun 2015, diharapkan memberikan hasil berbeda sehingga dapat menjadi perbandingan hasil penelitian Onwumere *et all* (2012). Peneliti memilih perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi dengan alasan bahwa pada tahun 2014 dan 2015 telah terjadi perlambatan pada berbagai sektor *consumer good* terutama pada perusahaan makanan & minuman karena merupakan sektor paling besar didalam pembelanjaan rumah tangga. Tingkat pertumbuhan *consumer good* (barang konsumsi) di Indonesia tahun 2015 sebesar 7,4 persen yang menurun jika dibandingkan tahun 2014 yang mencapai 15,2 persen. Adanya penurunan atau perlambatan pertumbuhan pada sektor industri barang konsumsi sangat berkaitan dengan manajemen modal kerja melalui penyusunan kebijakan investasi agresif dan kebijakan pembiayaan agresif untuk meningkatkan profitabilitas.

## **KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

Strategi pengelolaan modal kerja yaitu yang berhubungan dengan pendekatan strategi agresif akan membantu pihakpihak yang berkepentingan untuk mengetahui efisinsi dan efektivitas dalam pengelolaan modal kerja dalam pengelolaan keuangan. Pengelolaan modal kerja agresif diukur dari Kebijakan Investasi Agresif (*Aggressive Investment Policy/AIP*) dan Kebijakan Pembiayaan Agresif (*Aggressive Financing Policy/AFP*). Kebijakan Investasi Agresif (*Aggressive Investment Policy/AIP*) mengakibatkan tingkat investasi yang minimal di dalam aktiva lancar terhadap aktiva tetap. Pembiayaan Agresif Kebijakan (*Aggressive Financing Policy/AFP*) menggunakan tingkat hutang lancar dan lebih sedikit hutang jangka panjang yang lebih tinggi.

Kebijakan manajemen modal kerja yang terdiri dari kebijakan investasi agresif dan kebijakan pembiayaan agresif mampu mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA (*Return On Asset*). Manajemen modal kerja adalah sesuatu yang sangat penting bagi menentukan profitabilitas perusahaan. Dengan adanya manajemen yang baik di dalam perusahaan maka kinerja maksimal dari perusahaan akan dapat dirasakan dan meningkatkan profitabilitas. Profitabilitas perusahaan selain dipengaruhi oleh manajemen modal kerja juga dipengaruhi oleh *leverage* dan ukuran perusahaan. Rasio *leverage* dapat diartikan sebagai perusahaan memperoleh modal kerja mereka dengan mengambil kebijaksanaan menggunakan hutang yang diberikan oleh kreditur yang akan berimbang pada profitabilitas dari perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan yang diukur dengan besarnya aset yang ada, mempunyai pengaruh bagi perusahaan di dalam mendapatkan profitabilitas. Karena bila semakin besar perusahaan maka kegiatan dari perusahaan tersebut akan semakin besar pulan sehingga menjadikan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan juga semakin besar pula.

### **Pengaruh Kebijakan Investasi Agresif Terhadap Profitabilitas/ROA**

Pada teori Sutrisno (2000: 47) menyatakan bahwa kebijakan agresif sebagian kebutuhan dana jangka panjang akan dipenuhi dengan sumber dana jangka pendek. Horne dan Wachowicz (2001), yang menyatakan jika perusahaan menginginkan profitabilitas yang tinggi, perusahaan harus memelihara jumlah aktiva lancar rata-rata yang relatif rendah, yang mengakibatkan risiko tinggi terhadap terjadinya kekurangan persediaan atau kehilangan kesempatan penjualan, dan sebaliknya. Ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh kebijakan investasi agresif terhadap profitabilitas perusahaan.

Menejemen modal kerja yang baik dapat mencerminkan dua hal tentang keputusan mendasar perusahaan yaitu masalah untuk menentukan jumlah investasi dan menentukan kombinasi dana yang berasal dari hutang jangka pendek dan jangka panjang untuk digunakan sebagai investasi dalam modal kerja perusahaan (Abrurrahman dan Chalid, 2013). Kebijakan investasi agresif menunjukkan keputusan perusahaan dalam menginvestasikan dana ke modal kerja pada tingkat



yang relatif rendah. Perusahaan yang menerapkan kebijakan investasi agresif menekan jumlah peredaran aset lancar agar digunakan untuk mendanai aktivitas perusahaan secara efisien.

Penelitian Laksono (2010) menemukan kebijakan investasi agresif berpengaruh negatif terhadap profitabilitas/ROA. Berbeda dengan Onwumere *et all* (2012) menemukan pengaruh positif signifikan kebijakan investasi agresif terhadap profitabilitas/ROA. Hasil yang serupa juga ditemukan oleh Abdurrahman dan Chalid (2013) bahwa kebijakan investasi agresif berpengaruh positif terhadap profitabilitas/ROA. Hasil ini mengindikasikan semakin agresif perusahaan dalam kebijakan investasi maka akan semakin tinggi tingkat laba atau profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu hipotesis penelitian ini yaitu:

*H1 : Kebijakan investasi agresif berpengaruh positif terhadap profitabilitas/ROA*

### **Pengaruh Kebijakan Pembiayaan Agresif Terhadap Profitabilitas**

Kebijakan pembiayaan agresif menggunakan tingkat hutang sebagai sumber pendanaan yang lebih tinggi. Dalam teori manajemen modal kerja menurut Riyanto (2001: 102) bahwa perusahaan-perusahaan lebih agresif dalam hal pengelolaan kewajiban lancar jika mereka berkonsentrasi pada penggunaan kewajiban lancar yang lebih menempatkan mereka pada risiko likuiditas. Hal ini didasarkan karena perusahaan akan menggunakan sumber dana jangka pendek untuk memenuhi kebutuhan variabel perusahaan yang bersifat musiman dan tidak menentu. Strategi ini mengundang resiko karena harus mempertahankan net working capital yang rendah. Namun demikian, profit yang diperoleh dalam jumlah yang tinggi karena *total cost* yang rendah. Hal ini akan berpengaruh terhadap perolehan keuntungan perusahaan karena hutang perusahaan yang lebih banyak akan dikenakan beban hutang terlalu tinggi.

Laksono (2010) menemukan kebijakan pembiayaan agresif memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROA. Serupa dengan Antono (2012) menemukan kebijakan pembiayaan agresif atau *Aggressive Financing Policy* berpengaruh positif terhadap profitabilitas/ROA perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kebijakan pembiayaan modal kerja agresif akan mempunyai laba yang meningkat dikarenakan beban biaya dari hutang juga rendah. Berdasarkan penjelasan hubungan kedua variable di atas, maka dapat dibuat rumusan hipotesis yaitu:

*H2 : Kebijakan pembiayaan agresif berpengaruh positif terhadap profitabilitas/ROA*

### **Pengaruh Size (Ukuran Perusahaan) Terhadap Profitabilitas/ROA**

Secara teoritis pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas sejalan dengan teori Munawir (2004:83) perusahaan dengan ukuran besar pun dapat menghasilkan produk biaya rendah, dimana tingkat biaya rendah merupakan salah satu unsur untuk mencapai laba atau profitabilitas. Hal ini menunjukkan ukuran besar kecilnya perusahaan dapat mempengaruhi profitabilitas melalui penggunaan biaya yang lebih rendah.

Perusahaan besar umumnya memiliki asset besar yang cenderung berprospek terhadap keuntungan yang lebih baik dan lebih dikenal oleh masyarakat karena perusahaan mampu memberikan informasi secara jelas dan detail kepada masyarakat. Investor menjadikan informasi dari perusahaan sebagai bahan untuk menganalisis dan menentukan keputusan dalam investasi serta mengontrol kondisi perusahaan. Perusahaan berukuran besar dapat dengan mudah masuk ke pasar modal apabila dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil sehingga perusahaan besar mudah mendapatkan tambahan dana perusahaan (Febria, 2013).

Hasil penelitian Eljelly (2004) menemukan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitasnya. Reheman and Nasr (2007) juga menemukan bahwa size berpengaruh positif terhadap profitabilitasnya/ROA. Hasil penelitian tersebut mencerminkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka kemampuan menghasilkan laba/profitabilitas juga semakin besar. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dibuat rumusan hipotesis yaitu:

*H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas/ROA*



## **Pengaruh *Leverage* Terhadap Profitabilitas/ROA**

*Leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan sebagaimana dalam teori bahwa *leverage* digunakan untuk melihat seberapa besar suatu perusahaan menggunakan hutang di dalam mendanai perusahaannya baik di dalam operasionalnya ataupun kegiatan investai yang dilakukan. *Leverage* atau rasio hutang dapat diartikan sebagai perusahaan memperoleh modal kerja mereka dengan mengambil kebijakan menggunakan hutang yang diberikan oleh kreditur yang akan berimbas pada profitabilitas dari perusahaan (Riyanto, 2000:228-230). Menurut teori yang dikemukakan oleh Riyanto maka dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin besarnya rasio *leverage* suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hartono (2000:254), menyebutkan bahwa hutang itu mengandung resiko. *Leverage* perusahaan berkaitan dengan pembiayaan. Kebijakan pembiayaan yang diukur melalui DER, dimana perusahaan dengan jumlah hutang yang tinggi akan menurunkan kinerjanya karena focus perusahaan adalah pengembalian hutang tersebut. Hal ini pada akhirnya menyebabkan *leverage* mempengaruhi secara negative terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian Ratnasari (2016) menemukan *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitasnya. Sama dengan penelitian Rehemana and Nasr (2007) yang menemukan bahwa tingkat utang yang diukur dengan *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitasnya. Hasil ini mencerminkan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dipengaruhi oleh hutang perusahaan.

Adanya pengaruh negatif dan signifikan antara *leverage* terhadap profitabilitas, disebabkan karena komposisi hutang terhadap modal sendiri tidak seimbang dalam mendanai pendanaan perusahaan. Keuntungan atau profitabilitas dipengaruhi oleh penggunaan modal yang berbeda-beda. Ini menunjukkan bahwa adanya penambahan hutang (DER) maka akan diikuti penurunan laba perusahaan. Berdasarkan penjelasan hubungan kedua variable tersebut, maka dapat dibuat rumusan hipotesis yaitu:

*H4 : Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROA).*

## **METODE PENELITIAN**

### **Variabel Penelitian**

Variabel dependent/terikat dalam penelitian ini adalah profitabilitas atau *Return On Asset* (ROA). Menurut Hanafi (2008) bahwa ROA merupakan rasio keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva/*asset*. Variabel *independent* pada penelitian ini terdiri dari kebijakan investasi agresif, kebijakan pembiayaan agresif, *size* dan *leverage*. Kebijakan investasi agresif menghasilkan tingkat investasi minimal terhadap aset lancar versus aset tetap dengan mengukur tingkat agresivitas kebijakan investasi modal kerja (Nazir dan Afza, 2009). Pengertian kebijakan pembiayaan agresif yaitu metode pembiayaan yang menggunakan pendanaan dengan umur yang relatif pendek dibandingkan dengan umur investasinya sehingga dapat memperkecil biaya-biaya pendanaan pada perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2005). *Size* merupakan nilai perusahaan dalam kategori besar atau kecil yang dilihat dari nilai total aktiva, *log size*, nilai saham, atau yang lainnya (Febria, 2013). *Size* dihitung melalui logaritma alami dari total asetnya, karena nilai aset total yang asli dapat mengganggu analisis (Nazir dan Afza, 2009). *Leverage* adalah rasio yang menunjukkan adanya hubungan utang terhadap modal pada perusahaan, dalam hal ini dapat dilihat kemampuan perusahaan dari modal jika dibiayai dari utang (Harahap, 2013)

### **Penentuan Sampel**

Populasi penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi ini terdiri dari lima sub sektor yaitu: (1) sub sektor makanan dan minuman; (2) sub sektor rokok; (3) sub sektor farmasi; (4) sub



sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga; dan (5) sub sektor peralatan rumah tangga. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling yaitu pengambilan sampel berdasarkan criteria atau pertimbangan tertentu. Dasar pertimbangan pengambilan sampel yang digunakan oleh peneliti yaitu: (1) Perusahaan *manufacture* sektor consumer good di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014 hingga 2015. (2) Menyampaikan laporan keuangan secara berurutan dari tahun 2014 hingga 2015. (3) Perusahaan memiliki informasi lengkap yang dibutuhkan untuk penelitian. Pada akhirnya, sampel yang memenuhi kriteria seperti yang telah disebutkan sebelumnya berjumlah 54 perusahaan.

### Metode Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi berganda dengan persamaan hipotesis sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

**Keterangan :**

- Y : Profitabilitas (ROA)
- X<sub>1</sub> : Kebijakan investasi agresif
- X<sub>2</sub> : Kebijakan pembiayaan agresif
- X<sub>3</sub> : Ukuran perusahaan
- X<sub>4</sub> : *Leverage*
- a, b : Konstanta
- e : variabel di luar model (*standart error*)

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Sampel Penelitian

Berdasarkan proses purposive sampling, maka diperoleh sampel akhir sebanyak 177 perusahaan yang dapat dilihat pada tabel 1.

**Tabel 1**  
**Proses Purposive Sampling Penelitian**

No	Kriteria Sampel	Jumlah	
		Tahun 2014	2015
1	Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BE) dari tahun 2014 dan 2015		
	a. Sub sektor makanan dan minuman	16	14
	b. Sub sektor rokok	4	4
	c. Sub sektor farmasi	10	10
	d. Sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga	4	6
	e. Sub sektor peralatan rumah tangga	4	3
	Total	38	33
2	Perusahaan yang tidak menyampaikan laporan keuangan secara berturut-turut dan tidak lengkap dari tahun 2014 dan 2015.	(10)	(6)
3	Perusahaan yang memiliki informasi tidak lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian	(1)	(0)
	Total Sampel	<b>27</b>	<b>27</b>

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini yaitu sebanyak 27 perusahaan dengan 2 periode pengamatan (tahun 2014 dan tahun 2015) sehingga diperoleh 54 perusahaan. Variabel penelitian ini yaitu profitabilitas sebagai variabel terikat dan kebijakan investasi agresif, kebijakan pembiayaan agresif, ukuran perusahaan, leverage sebagai variabel bebas.

**Tabel 2.**  
**Hasil Statistik Deskriptif Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi**  
**Statistics**

	KA	KP	Size	Lev	ROA
N Valid	54	54	54	54	54
Missing	0	0	0	0	0
Mean	.6627	.2538	12.9830	.8780	.1576510
Std. Deviation	.10252	.08059	1.30373	.87010	.06314869
Minimum	.46	.15	10.51	.00	.00566
Maximum	.84	.48	15.92	3.11	.25616

Sumber: Data Penelitian Diolah SPSS, 2018

Tabel 2. memperlihatkan perusahaan barang konsumsi yang menjadi obyek observasi yaitu 54. Variabel kebijakan investasi agresif (KA) memiliki nilai *mean* 0,662. Variabel kebijakan pembiayaan agresif memiliki nilai *mean* sebesar 0,253. Variabel *size* memiliki nilai *mean* sebesar 12,98. Variabel leverage memiliki nilai *mean* sebesar 0,878. Variabel ROA memiliki *mean* 0,157. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari nilai rata-rata mempunyai arti penyimpangan data yang terjadi rendah atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari variabel kebijakan investasi agresif yang terendah dan tertinggi sehingga penyebaran datanya normal.

## PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN

Dalam pengujian hipotesis, penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 0,05. Apabila hasil uji hipotesis memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka hipotesis diterima. Namun apabila hasil uji hipotesis memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka hipotesis ditolak. Hasil pengujian hipotesis disajikan dalam Tabel 3.

Uji F atau simultan digunakan untuk membuktikan kebenaran hipotesis secara simultan atau keseluruhan yaitu untuk mengetahui pengaruh variabel X secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel Y. Hasil uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.8 di bawah ini :

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji F (Uji Statistik F)**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.098	4	.025	10.671	.000 <sup>a</sup>
Residual	.113	49	.002		
Total	.211	53			

a. Predictors: (Constant), Lev, KA, Size, KP

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data sekunder yang diolah

Berdasarkan pada hasil uji statistik F pada tabel 3. di atas mendapat hasil nilai F hitung sebesar 10,671 dengan signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi ROA atau dapat dikatakan bahwa KA, KP, size dan leverage secara bersama-sama berpengaruh terhadap ROA.

Uji t (Uji Parsial), pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel bebas (KA, KP, size dan leverage berpengaruh signifikan ataukah tidak terhadap ROA secara terpisah atau parsial. Berikut hasil pengujian hipotesis uji t.

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji t (Uji Statistik t)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.050	.095		-.527	.601
KA	.332	.068	.540	4.922	.000
KP	-.223	.085	-.285	-2.621	.012
Size	.003	.005	.060	.559	.578
Lev	.007	.008	.098	.925	.359

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Data sekunder yang diolah

### **Pengaruh Kebijakan Investasi Agresif Terhadap Profitabilitas**

Hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa variabel KA (kebijakan investasi agresif) dengan nilai thitung 4,922 dan sig 0,000, maka variabel kebijakan investasi agresif berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Ini terlihat pada nilai sig 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis awal diterima. Artinya bahwa kebijakan investasi agresif berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Temuan penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu oleh Onwumere *et all* (2012) menemukan kebijakan investasi agresif pengaruh positif terhadap profitabilitas/ROA. Hasil yang serupa juga ditemukan oleh Abdurrahman dan Chalid (2013) bahwa kebijakan investasi agresif juga memiliki pengaruh yang positif terhadap profitabilitas. Hasil ini mencerminkan bahwa semakin besar atau semakin agresif dalam kebijakan investasi akan semakin tinggi tingkat laba atau profitabilitas perusahaan. Sasaran Kebijakan investasi agresive akan mendokrak aspek-aspek yang berpotensi meningkatkan penjualan dengan cara mengucurkan modal berlebih. Riset pasar yang tepat sebelum menjalankan kebijakan ini sangat diperlukan guna memperoleh keputusan yang tepat dalam rangka meningkatkan keuntungan perusahaan. Kebijakan Investasi Agresif menghasilkan tingkat investasi minimal terhadap aset lancar versus aset tetap (Nazir dan Afza, 2009). Perusahaan memiliki investasi jangka pendek misalnya kas, sekuritas yang mudah dijual, persediaan dan piutang. Modal kerja adalah dana perusahaan yang diperuntukan operasional perusahaan dalam kegiatan sehari-hari dan wujud dari modal kerja tersebut adalah perkiraan-perkiraan yang ada dalam aktiva lancar.

### **Pengaruh Kebijakan Pembiayaan Agresif Terhadap Profitabilitas**

Hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa variabel KP (kebijakan pembiayaan agresif) dengan nilai thitung -2,621 dan sig 0,012, maka variabel kebijakan pembiayaan agresif memiliki pengaruh





negatif terhadap ROA. Hal ini terlihat pada nilai sig 0,012 lebih kecil dari 0,05 sehingga hipotesis awal diterima. Artinya bahwa kebijakan pembiayaan agresif memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Laksono (2010) menemukan bahwa kebijakan pembiayaan agresif memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Hasil sama juga dari penelitian Antono (2012) yang menemukan bahwa *Aggressive Financing Policy* mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas atau *Return On Assets*. Hal ini memberikan indikasi bahwa perusahaan yang menggunakan kebijakan pembiayaan modal kerja agresif akan mempunyai laba yang menurun dikarenakan beban biaya dari hutang juga tinggi. Masalah pembelajaran selalu berkaitan dengan manajemen modal kerja, dikarenakan kaitannya pada jumlah dana aktiva lancar perusahaan atau adanya proses pemenuhan kewajiban perusahaan jangka pendek. Namun, pada kenyataannya persediaan di gudang perusahaan berasal dari pembelian melalui hutang kepada supplier atau pemasok sehingga muncul istilah modal kerja (*net working capital*). *Net working capital* merupakan selisih dari aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan.

Temua penelitian ini menunjukkan kebijakan pembiayaan agresif berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Kebijakan pembiayaan agresif adalah suatu metode yang menggunakan pendanaan dengan umur yang lebih pendek dibandingkan dengan umur investasinya sebagai cara guna mengurangi atau menekan biaya pendanaan (Horne dan Wachowicz, 2001). Kebijakan pembiayaan agresif ini justru berefek pada menurunnya keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini disebabkan pendanaan jangka pendek pada perusahaan makanan tidak mengakibatkan perubahan yang berarti dalam pemasaran dan produksi disisi lain perusahaan harus mengeluarkan dana yang cukup besar untuk mendukung kebijakan ini. Kebijakan ini ternyata bukanlah suatu solusi yang dapat menyelesaikan masalah ketika perusahaan menginginkan keuntungan yang maksimal. Bisnis barang konsumsi membutuhkan pembiayaan jangka panjang, perusahaan dengan jenis ini biasanya akan bersaing dengan perusahaan sejenis khususnya dalam menginvasikan produknya baik aspek rasa aroma, tekstur dan selainnya. Semuanya membutuhkan pendanaan terstruktur dan terencana sehingga sistem pembiayaan agresif tidak mampu meningkatkan keuntungan perusahaan yang bersangkutan.

### **Pengaruh Size Terhadap Profitabilitas**

Hasil uji t (parsial) menunjukkan bahwa variabel size dengan nilai thitung 0,559 dan sig 0,578, maka dapat diartikan bahwa size tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini karena nilai signifikansi 0,578 lebih dari 0,05 sehingga hipotesis ditolak. Artinya bahwa variabel independen yakni *size* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Onwumere *et all* (2012), Febria (2013), dan Ratnasari (2016) yang menemukan bahwa size tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA). Hasil-hasil penelitian terdahulu ini tidak menemukan bahwa apabila perusahaan semakin besar dapat semakin besar pula kemampuan menghasilkan laba. Ukuran perusahaan atau size dalam penelitian ini tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hasil ini mencerminkan bahwa ukuran suatu perusahaan tidak dapat menjamin bahwa suatu perusahaan dapat mempunyai kinerja yang baik melalui laba perusahaan. Dalam hal ini, pasar kurang memiliki reaksi positif terhadap informasi yang ada pada perusahaan berukuran besar. Selain itu, dapat dikarenakan perusahaan yang kurang memaksimalkan asset untuk memperoleh keuntungan perusahaan. Ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu dijadikan patokan untuk mengukur besarnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba. Dalam hal ini, perusahaan besar belum tentu punya keuntungan yang lebih besar.



### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Profitabilitas**

Berdasarkan hasil uji t, nilai thitung sebesar 0,925 dengan signifikansi sebesar 0,359. Maka dapat disimpulkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap ROA, hal ini terlihat pada nilai signifikansinya sebesar 0,359 atau p value > 0,05 sehingga hipotesis ditolak. Artinya bahwa variabel independen yakni *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas (ROA). Temuan penelitian ini sesuai dengan penelitian penelitian terdahulu yaitu Onwumere *et all* (2012) yang menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hasil ini menunjukkan bahwa utang atau *leverage* dari perusahaan tidak dapat mempengaruhi besar kecilnya laba perusahaan atau profitabilitasnya. Hal ini karena antara hutang dan modal sendiri tidak seimbang dalam mendanai kegiatan perusahaan. Penggunaan modal dapat memberikan pengaruh yang berbeda terhadap keuntungan atau profitabilitas perusahaan. Hasil ini juga memperlihatkan bahwa berarti adanya penambahan DER tidak dapat mempengaruhi laba atau profitabilitas. Perusahaan yang lebih banyak atau lebih sedikit menggunakan hutang tidak berhubungan dengan penurunan kinerja perusahaan, karena perusahaan berfokus pada pengembalian untuk pemilik modal sendiri yang semakin besar.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas dapat diambil kesimpulan bahwa (1) Kebijakan investasi agresif memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor barang-barang konsumsi di BEI tahun 2014-2015. (2) Kebijakan pembiayaan agresif memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor barang-barang konsumsi di BEI tahun 2014 - 2015. (3) Ukuran perusahaan (*size*) dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor barang-barang konsumsi di BEI tahun 2014 - 2015. (4) Secara simultan variabel kebijakan investasi agresif, kebijakan pembiayaan agresif, *size* dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan besarnya pengaruh yaitu 42,2%.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan diantaranya, yaitu peneliti hanya menggunakan variabel yang mempengaruhi ROA berupa kebijakan investasi agresif, kebijakan pembiayaan agresif, *size* dan *leverage*, padahal variabel yang dapat berpengaruh terhadap ROA sangat banyak. Oleh karena itu, penelitian berikutnya dapat menggunakan variabel bebas lainnya. Peneliti hanya menggunakan sampel yang berasal dari perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi. Oleh karena itu, tidak dapat diketahui pengaruh variabel *independent* terhadap variabel *dependent* pada jenis perusahaan lain seperti perusahaan manufaktur sektor lainnya seperti sektor industri dasar dan bahan kimia maupun sektor aneka industri.

Saran yang diberikan berkaitan dengan hasil penelitian ini adalah Bagi perusahaan perlu memperhatikan manajemen modal kerja di dalam menjalankan perusahaan sebab manajemen modal kerja yang baik dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar bagi perusahaan. Perusahaan perlu melakukan penggunaan kas, piutang, dan persediaan secara efisien. Bagi peneliti berikutnya, perlu menggunakan variabel baru dan menggunakan periode waktu berbeda sehingga hasil penelitian dapat bervariasi. Selain itu penelitian lanjutan yang mendasarkan pada penelitian ini sebaiknya memisahkan tiap sektor usaha dalam pengolahan data dan analisis data. Hal ini untuk lebih menjamin validitas hasil penelitian untuk dapat diimplementasikan di masing-masing industri.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Abrurrahman dan Chalid, Dony Abdul. 2013. Pengaruh Agresifitas Pengelolaan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas dan Nilai Pasar Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2011. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia*.hal: 1-19



- Antono, Donny Prasetyo. 2012. Pengaruh Kebijakan Modal Kerja Agresif Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2009-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*. Vol 2, No 2.hal:1-9
- Asaduzzaman, M., & Chowdhury, T. 2014. Effect of Working Capital Management on Firm Profitability: Empirical Evidence from Textiles Industry of Bangladesh. *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol 5, No. 8, pp: 175-184
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat
- Eljelly, M. A. 2004. Liquidity-Profitability Tradeoff: An Empirical Investigation in an Emerging Market. *International Journal of Commerce and Management*. Vol. 14 No.2 hal. 48-61
- Febria, Rirind Lahmi. 2013. Pengaruh *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal Skripsi Universitas Negeri Padang*.hal: 1-21
- Hanafi, M.M. 2008. *Manajemen Keuangan Edisi Satu*. Yogyakarta: BPFE
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Horne, V., & Wachowicz, J. 2005. *Fundamentals of Financial Mngement*. (D. Fitriasari & D. Kwary, Eds.) (12th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Laksono, Dwi. 2010. Analisis Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja Agresif Dan Konservatif Terhadap Pendapatan Rumah Sakit. *Jurnal Bisnis Strategi* Vol. 19 No. 2.hal:149-165
- Miswanto, 2012. Kebijakan Dalam Penentuan Dan Pendanaan Modal Kerja Perusahaan. *Jurnal Economia*, Volume 8, Nomor 2,.hal:181-195
- Munawir. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberti
- Nazir, M. S., dan T. Afza, 2009. Impact of Aggressive Working Capital Management Policy on Firms' Profitability. *Journal of Applied Finance*. Vol. 15 No. 8.pp:19-30
- Onwumere *et all*. 2012. The Impact of Working Capital Management on profitability of Nigerian Firms: A Preliminary Investigation. *European Journal of Business and Management*. Vol 4, No.15, 2012.pp:192-201
- Ratnasari, Linda. 2016. Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Di Bei. *Jurnal ISSN: Ilmu 2461-0593 dan Riset Manajemen*: Volume 5, N0.1; hal:1-15
- Reheman, ABdul and Nasr, Mohamed. 2007. Working Capital Management And Profitability - Case Of Pakistani Firms. *International Review of Business Research Papers* Vol.3 No.1. March 2007, pp.279 - 300
- Retnoningtyas, Anggit Tri. 2017. Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015). *Diponegoro Journal Of Accounting*. Volume 6, Nomor 3, Tahun 2017.hal:2-11
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.