

ANALISIS PENGARUH *WORKING CAPITAL MANAGEMENT* (WCM) TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Triwulan I 2019 – Triwulan II 2021)

Rangga Radeya, A. Mulyo Haryanto¹

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

ABSTRACT

This study aims to examine effect of working capital management (WCM) and firm profitability proxied by return on asset (ROA). Working capital management is an effort to manage current asset and current liability that is used to support the company's operations. The components of working capital management are cash conversion cycle (CCC), average payment period (APP), inventory conversion period (ICP), and current ratio (CR) were analyzed collectively on profitability. This study also used firm age as control variabel.

The population in this study are manufacture company listed on Indonesian Stock Exchange in period 2019 quarter I – 2021 quarter II. The purposive sample method was used to determine the number of research samples. The number of sample are 117 manufactur company. This research used multiple linear regression using SPSS 26 program which has previously passed the classical assumption test.

From the result of the analysis carried out, this study show that cash conversion cycle (CCC) have not significant positive effect to return on asset (ROA), inventory conversion period (ICP) and average payment period (APP) have significant negative effect to return on asset (ROA), while current ratio (CR) have significant positive effect on return on asset (ROA).

Keywords: Working Capital Management, Cash Conversion Cycle, Inventory Conversion Period, Average Payment Period, Current Ratio, Profitability

PENDAHULUAN

Salah satu tujuan utama dari setiap perusahaan adalah untuk bertahan dan tumbuh dalam lingkungan yang kompetitif. Untuk melakukannya, penting bagi perusahaan untuk mengembangkan, menerapkan, dan memelihara strategi yang dapat meningkatkan kinerjanya. Banyaknya perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia saat ini dengan kondisi perekonomian saat ini memicu banyaknya persaingan pula antar perusahaan tersebut, sehingga dengan adanya persaingan yang ketat akan menjadikan perusahaan – perusahaan tersebut berlomba – lomba dalam meningkatkan kinerja perusahaannya yang ditandai dengan peningkatan profitabilitasnya. Peningkatan profitabilitas dapat dilakukan dengan menyelidiki faktor internal dan eksternal yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan (Alarussi & Alhaderi, 2018). Profitabilitas perusahaan juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional, pengambilan keputusan mengenai strategi investasi dalam rangka mencapai stabiitas keuangan perusahaanaan (Amponsah-Kwatiah & Asiamah, 2020). Indikator yang biasa digunakan untuk mengukur kondisi profitabilitas perusahaan yaitu *return on asset* (ROA) , *return on equity* (ROE), dan *net interest margin* (NIM) (Amponsah-Kwatiah & Asiamah, 2020). Profitabilitas perlu diukur untuk mengetahui apakah target yang telah ditetapkan dapat tercapai atau tidak. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA).

¹ *Corresponding author*

Return on asset (ROA) merupakan rasio yang sifatnya menyeluruh, sehingga dapat menunjukkan tingkat penggunaan modal kerja, tingkat produksi, dan tingkat penjualan secara efisien. Apabila perolehan angka ROA semakin besar, hal itu menunjukkan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui penggunaan asetnya menjadi semakin baik. Penurunan profitabilitas merupakan permasalahan yang dihadapi oleh perusahaan manufaktur di Indonesia. Hal tersebut disebabkan oleh banyak factor dan diperparah dengan adanya pandemi covid19.

Pandemi coronavirus 2019 (COVID-19) telah memporak - porandakan ekonomi, yang mengakibatkan penutupan paksa banyak perusahaan dan menghambat kegiatan ekonomi (Nguyen & Hoang Dinh, 2021). Pandemi covid-19 juga memberikan pengaruh yang buruk terhadap perkembangan ekonomi Indonesia, baik dalam sector riil maupun moneter sehingga berimbas pada sector usaha dimana banyak yang mengalami penurunan dikarenakan perubahan perilaku konsumen yang berimbas pada penjualan dan pemasaran produk yang diproduksi oleh perusahaan manufaktur (Wardani & Haryanto, 2021). Perusahaan manufaktur memerlukan perencanaan keuangan yang baik untuk menghadapi kondisi pasar yang ada saat ini sehingga kerugian besar dapat dihindari (Dewi and Muharam 2018).

Perusahaan manufaktur juga memerlukan dana yang mendukung berbagai aktivitas operasional harian perusahaan dan dana tersebut adalah modal kerja (Dewi & Muharam, 2018). Modal kerja berfungsi untuk mencegah kekurangan arus kas, namun jika jumlahnya berlebihan juga tidak baik, sehingga jumlah modal kerja perlu dikelola dengan baik. Pengelolaan modal kerja biasa disebut manajemen modal kerja. Manajemen modal kerja tidak hanya penting bagi perusahaan dengan sumber daya keuangan kecil, tetapi juga efektif ketika perusahaan memperluas investasinya selama periode ekonomi yang kurang baik (Le, 2019)). Dalam penelitian ini manajemen modal kerja di proksikan dengan *cash conversion cycle*, *inventory conversion period*, *average payment period* dan *current ratio*.

Cash conversion cycle didefinisikan waktu yang diperlukan dari pembelian bahan baku hingga arus kas masuk dari penjualan barang jadi yang diukur dengan periode penerimaan piutang ditambah periode perputaran persediaan dan dikurangi dengan periode perputaran hutang (Laghari and Chengang 2019). *inventory conversion period* (ICP) didefinisikan sebagai periode yang dibutuhkan untuk mengubah bahan baku (*raw materials*) menjadi barang jadi dan menjualnya. (Aryawan and Indriani 2020). *Average payment period* (APP) didefinisikan sebagai periode yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk membayar bahan baku dan tenaga kerja. (Aryawan and Indriani 2020). *Current ratio* (CR) atau rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Hanafi and Halim 2018:75). Berdasarkan data yang digunakan terdapat permasalahan yaitu ketidaksesuaian antara teori dengan kondisi nyata atau *fenomena gap*. Berikut merupakan fenomena gap penelitian.

Tabel 1
Fenomena Gap Rata – Rata CCC, ICP, APP, CR dan ROA Perusahaan

Periode	Variabel				
	CCC (Hari)	ICP (Hari)	APP (Hari)	CR (%)	ROA (%)
2019 Triwulan I	121,45	109.63	49.88	2.47	1,43
2019 Triwulan II	121,28	112.21	48.72	2.31	2,27
2019 Triwulan III	120,71	115.23	57.36	2.51	3,14
2019 Triwulan IV	124,75	116.47	55.18	2.59	4,34
2020 Triwulan I	130,26	125.32	56.95	2.55	0,64
2020 Triwulan II	136,91	127.06	57.07	2.91	0,34
2020 Triwulan III	138,48	128.82	61.32	2.87	0,37
2020 Triwulan IV	124,94	123.40	65.04	2.71	0,66
2021 Triwulan I	113,18	128.97	73.01	2.59	1,13
2021 Triwulan II	105,75	125.35	65.42	2.57	2,21

Sumber : Bloomberg; Laporan keuangan perusahaan manufaktur (data diolah).

Pada tabel diatas terdapat fenomena gap berupa ketidaksesuaian antara teori dengan kondisi di lapangan. Seharusnya jika terjadi kenaikan *cash conversion cycle* maka diimbangi dengan penurunan profitabilitas yang diukur dengan ROA dan sebaliknya. Jika terjadi kenaikan *inventory conversion period* maka seharusnya diikuti dengan penurunan ROA. Apabila terjadi kenaikan *average payment period* maka seharusnya diimbangi dengan kenaikan ROA dan sebaliknya. Jika terjadi kenaikan *current ratio* maka seharusnya diimbangi dengan kenaikan ROA dan sebaliknya. Karena adanya ketidaksesuaian tersebut, maka perlu untuk diteliti lebih lanjut untuk mengetahui pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur.

Penelitian terdahulu mengenai manajemen modal kerja sudah banyak dilakukan, namun memiliki hasil yang tidak konsisten. Penelitian terdahulu mengenai pengaruh CCC terhadap ROA memiliki hasil yang berbeda, dimana penelitian (Retnoningtyas & Zulaikha, 2017), (Amponsah-Kwatiah & Asiamah, 2020), dan (Sidabutar & Widyarti, 2017) mendapatkan hasil bahwa CCC berpengaruh secara positif terhadap ROA. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh (Aryawan & Indriani, 2020), (E. P. Lestari & Djoko Sampurno, 2017), (Sulistyaning Wulandari & Muharam, 2021) dan (Rey-Ares et al., 2021) mendapatkan hasil bahwa CCC berpengaruh secara negatif terhadap ROA. Penelitian mengenai pengaruh *inventory conversion period* terhadap ROA juga memiliki hasil yang berbeda, dimana penelitian yang dilakukan oleh (Amponsah-Kwatiah & Asiamah, 2020), (Fauzan Rosyid, 2019) dan (Sidabutar & Widyarti, 2017) mendapatkan hasil ICP berpengaruh positif terhadap ROA. Disisi lain penelitian yang dilakukan oleh (Aryawan & Indriani, 2020) dan (N. A. Lestari & Mahfud, 2021) mendapatkan hasil bahwa ICP berpengaruh secara negatif terhadap ROA. Penelitian mengenai pengaruh *average payment period* terhadap ROA juga memiliki hasil yang berbeda dimana penelitian yang dilakukan oleh (Amponsah-Kwatiah & Asiamah, 2020), (Fauzan Rosyid, 2019) dan (Aryawan & Indriani, 2020) memiliki hasil APP berpengaruh positif terhadap ROA. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh (Rey-Ares et al., 2021) mendapatkan hasil bahwa APP berpengaruh negatif terhadap ROA.

Penelitian mengenai pengaruh *current ratio* terhadap ROA juga memiliki hasil yang berbeda, dimana penelitian yang dilakukan oleh (Alarussi & Alhaderi, 2018), (Aryawan & Indriani, 2020), dan (Sulistyaning Wulandari & Muharam, 2021) memiliki hasil bahwa CR

memiliki pengaruh positif terhadap ROA. Sementara itu penelitian yang dilakukan oleh (Rahmawati & Muhammad Kholiq Mahfudz, 2018) serta (Alarussi & Gao, 2021) mendapatkan hasil bahwa CR berpengaruh negative terhadap ROA.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Cash Conversion Cycle Theory

Teori ini dikembangkan oleh Richard and Laughlin (1980). Teori ini menjelaskan mengenai bagaimana perusahaan dapat memiliki *operation cycle* yang lebih pendek dalam rangka mengurangi dampak dari manajemen modal kerja yang buruk (Richards & Laughlin, 1980). Dengan demikian, teori ini mengukur lamanya waktu antara pembelian persediaan perusahaan dan penerimaan kas dari piutang yang dimiliki. Teori *cash conversion cycle* dapat digunakan manajemen untuk memprediksi berapa lama kas perusahaan tetap terikat dalam kegiatan operasional. (Richards & Laughlin, 1980).

Cash conversion cycle dengan periode yang lebih lama menggambarkan perusahaan memerlukan waktu yang lebih lama untuk menghasilkan kas dan hal tersebut menunjukkan perusahaan dalam kondisi yang tidak baik (Richards & Laughlin, 1980). *Cash conversion cycle* yang memiliki periode yang singkat mengindikasikan perusahaan dalam keadaan sehat. Dalam teori ini juga dijelaskan mengenai indicator dari likuiditas perusahaan yaitu *current ratio*. Rumus dalam menghitung *current ratio* yaitu *current asset* dibagi dengan *current liabilities*. Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan perusahaan memiliki tingkat aset lancar yang lebih tinggi dari hutang lancarnya dan perusahaan dalam keadaan dapat membayar hutang jangka pendeknya (Richards & Laughlin, 1980).

Profitability Theory

Teori ini dikemukakan oleh Kenneth J. Carey (1974). Berdasarkan teori ini profitabilitas perusahaan merupakan return yang didapatkan berdasarkan keseluruhan efektivitas manajemen yang merupakan hasil dari kebijakan dan pilihan yang diambil (Carey, 1974). Tiga ukuran profitabilitas yang umum digunakan yaitu *net profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE). Rumus yang digunakan untuk menghitung NPM adalah laba bersih setelah pajak dibagi penjualan bersih, rumus ROA adalah laba bersih setelah pajak dibagi total asset dan rumus ROE adalah laba bersih setelah pajak dibagi ekuitas pemilik. Ukuran tertentu kadang - kadang digunakan untuk mencerminkan karakteristik operasi tertentu dalam industri tertentu, namun ketiga ukuran ini diterima secara luas dalam industry (Carey, 1974).

Pengaruh *Cash Conversion Cycle* (CCC) Terhadap Profitabilitas

Cash conversion cycle didefinisikan waktu yang diperlukan dari pembelian bahan baku hingga arus kas masuk dari penjualan barang jadi (Laghari & Chengang, 2019). Apabila CCC perusahaan mempunyai periode yang panjang maka menunjukkan manajemen modal kerja dalam perusahaan kurang baik, karena perusahaan tidak mampu untuk mengubah kas yang dikeluarkan menjadi penjualan dalam waktu yang singkat, sehingga akan berpengaruh terhadap kegiatan operasional dan profitabilitas perusahaan. Selain itu, periode CCC yang panjang akan meningkatkan kebutuhan pendanaan (N. A. Lestari & Mahfud, 2021). Sementara itu jika siklus CCC suatu perusahaan pendek maka perusahaan menggunakan modal kerjanya secara efisien dan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan (Dewi & Muharam, 2018) Berdasarkan hal tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Cash Conversion Cycle* (CCC) Berpengaruh Negatif terhadap *Return on Asset* (ROA)

Pengaruh *Inventory Conversion Period* (ICP) Terhadap Profitabilitas

Inventory Conversion Period atau periode perputaran persediaan adalah periode yang dibutuhkan untuk mengubah bahan baku (raw materials) menjadi barang jadi dan menjualnya (Aryawan & Indriani, 2020). Jika *inventory conversion period* perusahaan rendah, maka profitabilitas perusahaan akan meningkat. Alasannya yaitu persediaan tersebut membutuhkan waktu yang lebih sedikit untuk mengubahnya menjadi penjualan sehingga dapat menurunkan biaya total pergudangan, biaya penyimpanan dan penanganan serta mencegah produk melewati tanggal kadaluarsa (Retnoningtyas & Zulaikha, 2017). Berdasarkan hal tersebut, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H2 : *Inventory Conversion Period* (ICP) Berpengaruh Negatif terhadap *Return on Asset* (ROA)

Pengaruh *Average Payment Period* (APP) Terhadap Profitabilitas

Average Payment Period adalah periode rata – rata yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk membayar bahan baku dan tenaga kerj (Aryawan & Indriani, 2020) a. Biasanya perusahaan dalam membeli bahan baku menggunakan hutang, karena merupakan salah satu cara untuk mengurangi pembayaran dalam suatu periode dan kas dapat digunakan untuk hal lain (Aryawan & Indriani, 2020). Dalam hal ini, perusahaan menunda pembayaran ke pemasok dan menggunakan kas yang tersedia untuk modal kerja perusahaan. Semakin lama perusahaan dalam membayar hutangnya, maka semakin banyak modal yang dapat dimanfaatkan untuk menjalankan kegiatan operasional sehingga dapat menghasilkan keuntungan atau *profit*. Selain itu, berdasarkan teori mengenai *cash conversion cycle*, semakin lama periode pembayaran hutang maka akan menurunkan periode CCC dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H3 : *Average Payment Period* (APP) Berpengaruh Positif terhadap *Return on Asset* (ROA)

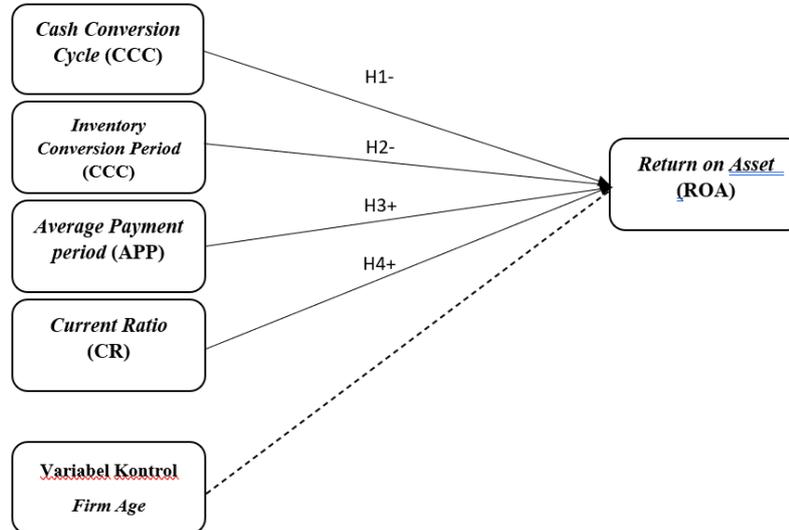
Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya saat jatuh tempo. Pengukuran likuiditas yang sering digunakan yaitu rasio lancar atau *current ratio* dan *quick ratio* (Hanafi & Halim, 2018). Rasio lancar atau *current ratio* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah dalam menjadi kas dalam waktu 1 tahun atau 1 siklus bisnis) (Hanafi & Halim, 2018). Semakin tinggi *current ratio* menunjukkan perusahaan memiliki tingkat asset lancar yang lebih tinggi dari hutang lancarnya dan perusahaan dalam keadaan dapat membayar hutang jangka pendeknya. *Current ratio* yang rendah menunjukkan perusahaan sedang dalam kondisi yang tidak baik karena mengalami kesulitan dalam membayar hutang jangka pendeknya dan meningkatkan risiko likuiditas serta menghambat kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *current ratio* yang lebih tinggi memiliki profitabilitas yang lebih tinggi juga (Aryawan & Indriani, 2020) Berdasarkan hal tersebut, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H4 : *Current Ratio* Berpengaruh Positif terhadap *Return on Asset* (ROA)

Model Penelitian

Gambar 1
Kerangka Pemikiran Penelitian



Sumber : (Sulistyaning Wulandari and Muharam 2021); (Aryawan and Indriani 2020); (Amponsah-Kwatiah and Asiamah 2020); (Lestari and Mahfud 2021); (Rey-Ares et al. 2021); (Retnoningtyas and Zulaikha 2017); (Sekar Ayuningtyas 2021); (Alarussi and Gao 2021); (Fauzan Rosyid 2019); dan (Sidabutar and Widyarti 2017).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan enam variabel yang terdiri atas satu variabel dependen, empat variabel independent dan satu variabel kontrol. Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan Return on Asset (ROA) digunakan sebagai variabel dependen. Sedangkan, lima variabel independent dalam penelitian ini meliputi *Cash Conversion Cycle (CCC)* (X1), *Inventory Conversion Period (ICP)* (X2), *Average Payment Period (APP)* (X3), dan *Current Ratio (CR)* (X4). Sementara itu variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu *firm age* atau umur perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa data laporan keuangan tahunan perusahaan dan data kuantitatif lainnya selama periode Triwulan I 2019 – Triwulan II 2021. Data terkait diperoleh melalui situs website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan database terminal Bloomberg.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Triwulan I 2019 – Triwulan II 2021. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yang merupakan pengambilan sampel sesuai pertimbangan subjektif oleh peneliti, meliputi kriteria yang harus terpenuhi agar mendapat sampel yang representatif. Melalui *purposive sampling* ini, telah ditetapkan 117 perusahaan sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan alat pengolahan data SPSS 26. Secara sistematis, persamaan analisis linear berganda pada penelitian ini adalah

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_1C_1 + e$$

Keterangan

Y = Variabel Dependen

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

e = error

Setelah dilakukan analisis dengan metode regresi linier berganda, maka selanjutnya dilakukan pengujian terhadap hipotesis. Metode pengujian terhadap hipotesis yang diajukan adalah dilakukan pengujian secara simultan (Uji F) dan uji koefisien determinasi (R^2) serta pengujian secara parsial (Uji t) (Ghozali, 2018).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	1169	-107.05	60.70	1.6523	8.39176
CCC	1170	-1831.88	601.64	123.8368	130.39399
ICP	1170	6.53	932.72	121.2271	88.79143
APP	1170	-.72	884.01	58.9954	59.71861
CR	1169	.07	38.77	2.6063	2.74702
AGE	1170	1.60	4.80	3.7145	.43566
Valid N (listwise)	1168				

Sumber : Output program SPSS 26

Tabel 4.1 menyajikan hasil analisis statistik deskriptif pada 117 perusahaan manufaktur di Indonesia pada periode Triwulan I 2019 – Triwulan II 2021. Observasi pada penelitian ini sebanyak 1170 observasi. Berdasarkan hasil pengujian, Variabel *return on asset* (ROA) memiliki nilai maksimum sebesar 60,70% yang dicapai oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada triwulan 4 2019. Nilai minimum ROA berasal dari PT Tirta Mahakam Tbk sebesar -107,05% pada triwulan III 2020. Nilai rata-rata, median, dan standar deviasi berturut-turut sebesar 1,65%, 1,3%, dan 8,39%.

Variabel *cash conversion cycle* (CCC) memiliki nilai maksimum sebesar 601,64 hari yang dicapai oleh PT Mustika Ratu Tbk. pada triwulan III 2020. Sedangkan untuk nilai minimum dicapai PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk yang memperoleh nilai minimum sebesar -1831,88 hari pada triwulan II 2021. Nilai rata-rata CCC sebesar 123,83 hari, nilai median CCC sebesar 107,17 hari dan nilai standar deviasi CCC sebesar 130,39 hari. Variabel *inventory conversion period* (ICP) memiliki nilai maksimum sebesar 932,72 hari yang diperoleh oleh PT Mustika Ratu Tbk pada triwulan I 2020 dan nilai minimum diraih oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk dengan nilai 6,53 hari pada triwulan IV 2019. Nilai rata-rata, median, dan standar deviasi secara berturut-turut sebesar 121,23 hari, 92,68 hari, dan 88,79 hari

Variabel *average payment period* (APP) memiliki nilai maksimum sebesar 884,01 hari yang diperoleh oleh PT Tirta Mahakam Tbk. pada triwulan I 2021, sedangkan nilai minimum diperoleh PT Prima Cakrawala Abadi Tbk sebesar -0,72 hari pada triwulan I 2019. Nilai rata-rata, median, dan standar deviasi APP secara berturut-turut yaitu sebesar 58,99 hari, 45,19 hari, dan 59,71 hari. Variabel *current ratio* (CR) memiliki nilai maksimum sebesar 38,77 kali yang diperoleh PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk. pada triwulan III 2020, sedangkan nilai minimum sebesar 0,17 kali

diperoleh PT Tirta Mahakam Tbk. pada triwulan II 2021. Nilai rata-rata, median, dan standar deviasi CR secara berturut-turut yaitu sebesar 2,60 kali; 1,71 kali; dan 2,74 kali.

Variabel *firm age* (AGE) memiliki nilai maksimum sebesar 4.8 tahun yang diperoleh PT Sepatu Bata Tbk pada triwulan II 2021, sedangkan nilai minimum sebesar 1,6 tahun diperoleh PT Wakita Beton Precast Tbk pada triwulan I 2019. Nilai rata-rata dan standar deviasi CR secara berturut-turut yaitu sebesar 3,71 Tahun dan 0.435 Tahun.

Nilai simpangan baku beberapa variabel memiliki nilai yang lebih tinggi dari nilai rata – rata (*mean*). Variabel penelitian yang memiliki nilai simpangan baku yang lebih tinggi dari nilai mean yaitu *return on asset* (ROA), *cash conversion cycle* (CCC), *average payment period* (APP), dan *current ratio* (CR). Penyebab hal tersebut yaitu data yang digunakan memiliki variasi yang tinggi atau data 1 dengan yang lainnya memiliki perbedaan yang signifikan.

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil pengujian, dinyatakan bahwa penelitian lolos dalam uji asumsi klasik yang menunjukkan bahwa data terdistribusi normal, tidak terjadi multikolinearitas, heterokedastisitas, dan autokorelasi. Uji normalitas dinyatakan dengan histogram, grafik p-plot dan uji Kolmogorov-Smirnov. Berdasarkan pengujian histogram membentuk kerucut, sebaran data menyebar disekitar garis diagonal dalam grafik P-Plot dan nilai signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0.175. Uji multikolinearitas dapat dilihat dari nilai VIF dan tolerance dimana untuk nilai VIF seluruh variabel dibawah 10 dan untuk nilai tolerance seluruh variabel diatas 0,01. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser dimana tidak terjadi gejala heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi diatas 0.05. Berdasarkan hasil pengujian nilai signifikansi semua variabel diatas 0.05. Sementara itu uji Autokorelasi menggunakan Uji Durbin Watson, berdasarkan hasil pengujian nilai $dU < d < 4 - dU$ yaitu $1,7883 < 2,059 < 2,2117$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam pengujian variabel independen terhadap ROA.

Uji Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (Uji R²)

Tabel 2
Hasil Uji R²

Model Summary ^b									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.406 ^a	.165	.161	7.68587	.165	45.764	5	1162	.000

Berdasarkan pengujian, besarnya nilai *adjusted R Square* pada pengujian variabel independent dan kontrol terhadap variable dependen (ROA) yaitu sebesar 0,161, yang berarti bahwa variabel dependen ROA dipengaruhi sebesar 16,1% oleh variabel independen *cash conversion cycle*, *inventory conversion period*, *average payment period*, *current ratio*, dan *firm age*, sedangkan 83,9% dipengaruhi oleh factor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

2. Uji Simultan (*Goodness of Fit*)

Tabel 3
Hasil Uji Simultan (*Goodness of Fit*)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13517.002	5	2703.400	45.764	.000 ^b
	Residual	68642.323	1162	59.073		
	Total	82159.325	1167			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), AGE, CCC, CR, APP, ICP

Tabel output SPSS di atas menunjukkan nilai signifikansi adalah 0,000, dapat disimpulkan bahwa signifikansi memiliki angka yang lebih kecil dari tingkat kesalahan/error (alpha) 0,005 (yang telah ditentukan). Dapat dikatakan bahwa CCC(X1), ICP (X2), APP (X3), CR (X4) dan AGE (C1) secara simultan berpengaruh terhadap ROA (Y).

3. Uji Statistik Parsial (Uji t)

Tabel 4
Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2.177	2.009		-1.084	.279
CCC	.001	.002	.008	.244	.807
ICP	-.013	.003	-.139	-3.951	.000
APP	-.043	.005	-.307	-9.251	.000
CR	.213	.085	.070	2.507	.012
AGE	1.978	.525	.102	3.770	.000

a. Dependent Variable: ROA

Berdasarkan hasil pengujian, variabel independen *cash conversion cycle* (CCC), *inventory conversion period* (ICP), *average payment period* (APP), *current ratio* (CR) dengan variabel kontrol *firm age* masing – masing memiliki nilai signifikansi sebesar 0,807; 0,000; 0,000; 0,012 dan 0,000. Nilai signifikansi variabel *inventory conversion period*, *average payment period*, *current ratio* dan *firm size* lebih rendah dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independent dan kontrol tersebut signifikan mempengaruhi variabel dependen *return on asset*. Namun untuk variabel *cash conversion cyle* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,807, dimana nilai tersebut lebih tinggi dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan variabel CCC mempengaruhi variabel dependen secara tidak signifikan. Berikut merupakan persamaan model hasil uji t

$$ROA = -2.177 + 0,001 CCC - 0,013 ICP - 0,043APP + 0,213 CR + 1,978 AGE$$

Persamaan model hasil uji t tersebut akan digunakan dalam pengujian hipotesis penelitian yang telah disusun. Penjelasan pengaruh variabel akan dijelaskan dalam poin – poin dibawah ini :

1. Pengaruh *Cash Conversion Cycle (CCC)* terhadap *Return on Asset (ROA)*

Hasil dari pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa CCC memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa semakin lama periode CCC maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang dihitung dengan ROA, namun peningkatannya tidak secara signifikan. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Amponsah-Kwatiah & Asiamah, 2020; Retnoningtyas & Zulaikha, 2017). Hal tersebut berarti perusahaan manufaktur di Indonesia memiliki periode CCC yang lebih lama namun memiliki pengaruh yang kecil terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan.

2. Pengaruh *Inventory Conversion Period (ICP)* terhadap *Return On Asset (ROA)*

Berdasarkan hasil dari pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa ICP memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin lama periode ICP maka akan menurunkan profitabilitas perusahaan yang dihitung dengan ROA atau semakin pendek periode ICP maka profitabilitas perusahaan akan meningkat. Alasannya yaitu persediaan tersebut membutuhkan waktu yang lebih sedikit untuk mengubahnya menjadi penjualan sehingga dapat menurunkan biaya total pergudangan, biaya penyimpanan dan penanganan atau *carrying cost* serta mencegah produk melewati tanggal kadaluarsa (Retnoningtyas and Zulaikha 2017). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aryawan & Indriani, 2020) dan (N. A. Lestari & Mahfud, 2021).

3. Pengaruh *Average Payment Period (APP)* terhadap *Return on Asset (ROA)*

Berdasarkan hasil dari pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *Average Payment Period (APP)* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. Pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa semakin lama periode APP maka akan menurunkan profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)* atau semakin cepat periode APP maka profitabilitas perusahaan akan meningkat. Penelitian terdahulu yang memiliki hasil yang sejalan dengan penelitian ini yaitu penelitian (Amponsah-Kwatiah & Asiamah, 2020).

4. Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) terhadap *Return on Asset (ROA)*

Berdasarkan hasil dari pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio (CR)* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ROA. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *current ratio (CR)* perusahaan maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang dihitung dengan ROA. Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa CR berpengaruh secara signifikan terhadap ROA, berarti CR merupakan factor yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Aryawan & Indriani, 2020) dan (Alarussi & Alhaderi, 2018) yang mendapatkan hasil likuiditas berpengaruh positif terhadap ROA.

5. Pengaruh *Firm Age (Umur Perusahaan)* terhadap *Return On Asset (ROA)*

Berdasarkan hasil dari pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *firm age* (umur perusahaan) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ROA. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa semakin lama *firm age* atau umur perusahaan perusahaan maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang dihitung dengan ROA. Dalam hal ini, semakin lama berdirinya perusahaan akan berdampak pada semakin tingginya *learning process* perusahaan sehingga hal ini menyebabkan perusahaan semakin mapan dalam mengelola kegiatan operasionalnya demi mendapatkan profitabilitas yang lebih baik (Sulistyaning Wulandari and Muharam 2021). Hasil pengujian juga menunjukkan bahwa *firm age* berpengaruh secara signifikan terhadap ROA, berarti *firm age* merupakan factor yang dapat mempengaruhi profitabilitas

perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sulistyaning Wulandari & Muharam, 2021)

KESIMPULAN

1. Hasil pengujian menyatakan *cash conversion cycle* (CCC) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return on asset* (ROA). Maka pernyataan H1 bahwa *cash conversion cycle* (CCC) berpengaruh negatif terhadap *return on asset* (ROA) ditolak.
2. Hasil pengujian menyatakan *inventory conversion period* (ICP) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on asset* (ROA). Maka pernyataan H2 bahwa *inventory conversion period* (ICP) berpengaruh negatif terhadap *return on asset* (ROA) diterima.
3. Hasil pengujian menyatakan *average payment period* (APP) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on asset* (ROA). Maka pernyataan H3 bahwa *average payment period* (APP) berpengaruh positif terhadap *return on asset* (ROA) ditolak
4. Hasil pengujian menyatakan likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset* (ROA). Maka pernyataan H4 bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return on asset* (ROA) diterima.

Keterbatasan Penelitian

1. Referensi penelitian – penelitian sebelumnya mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas dalam masa covid di Indonesia cukup terbatas karena pandemi masih berlangsung. Penelitian hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur sehingga tidak bisa digeneralisir pada sektor lain.
2. Nilai koefisien R² yaitu sebesar sebesar 16,1% artinya masih terdapat factor lain diluar variabel penelitian yang mempengaruhi ROA sebesar 83,9% dimana factor tersebut tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Faktor tersebut dapat berupa factor internal dan eksternal perusahaan.

Saran Penelitian

1. Jangka waktu per periode agar dibuat lebih singkat dengan periode yang lebih kecil seperti bulanan, mingguan atau harian agar fluktuasi data tidak terlalu ekstrem dan data lebih baik,
2. Penelitian selanjutnya agar menambah variabel yang tidak digunakan dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi modal kerja seperti *working capital turnover* dan *payable deferral period* serta menggunakan proksi profitabilitas yang lain seperti ROE, NIM dan Tobins Q.

REFERENSI

- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2018). Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*, 45(3), 442–458. <https://doi.org/10.1108/JES-05-2017-0124>
- Alarussi, A. S., & Gao, X. (2021). Determinants of profitability in Chinese companies. *International Journal of Emerging Markets*. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-04-2021-0539>
- Amponsah-Kwatiah, K., & Asiamah, M. (2020). Working capital management and profitability of listed manufacturing firms in Ghana. *International Journal of Productivity and Performance Management*. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-02-2020-0043>
- Aryawan, I., & Indriani, A. (2020). Working capital management and profitability : evidence from Indonesian manufacturing companies. *Diponegoro Journal Of Management*, 3(1), 36–46. <https://doi.org/https://doi.org/10.14710/dijb.3.1.2020.36-46>
- Carey, K. J. (1974). *Persistence of Profitability* (Vol. 3, Issue 2). <https://www.jstor.org/stable/3665289>
- Dewi, F. E., & Muharam, H. (2018). Manajemen Modal Kerja Dan Profitabilitas Perusahaan Pada Siklus Bisnis Yang Berbeda. *Diponegoro Jpurnal Of Management*, 7(2), 1–12.

- Fauzan Rosyid, S. (2019). ANALISIS PENGARUH CASH CONVERSION CYCLE, AVERAGE COLLECTION PERIOD, INVENTORY COLLECTION PERIOD, AVERAGE PAYMENT PERIOD DAN CURRENT RATIO TERHADAP PROFITABILITAS (Studi Empiris Pada Sektor Industri Barang Konsumsi BEI Pada Tahun 2013-2017). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 8(4), 43–53. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/djom>
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Laghari, F., & Chengang, Y. (2019). Investment in working capital and financial constraints: Empirical evidence on corporate performance. *International Journal of Managerial Finance*, 15(2), 164–190. <https://doi.org/10.1108/IJMF-10-2017-0236>
- Le, B. (2019). *Working capital management and firm 's valuation , profitability and risk Evidence from a developing market*. 15(2), 191–204. <https://doi.org/10.1108/IJMF-01-2018-0012>
- Lestari, E. P., & Djoko Sampurno, R. (2017). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 6(3), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Lestari, N. A., & Mahfud, M. K. (2021). ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP MAKANAN DAN MINUMAN TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2017-2019. 10(2017), 1–9.
- Nguyen, L. T. M., & Hoang Dinh, P. (2021). Ex-ante risk management and financial stability during the COVID-19 pandemic: a study of Vietnamese firms. *China Finance Review International*, 11(3), 349–371. <https://doi.org/10.1108/CFRI-12-2020-0177>
- Rahmawati, I., & Muhammad Kholiq Mahfudz. (2018). 22387-45352-1-SM. ANALISIS PENGARUH PERPUTARANMODAL KERJA,LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL,SALES GROWTH, STRUKTURAKTIVA,SIZETERHADAP PROFITABILITAS(Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa EfekIndonesia Tahun 2012-2016), 7(2337–3792), 1–14.
- Retnoningtyas, A. T., & Zulaikha. (2017). PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2015). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1–11.
- Rey-Ares, L., Fernández-López, S., & Rodeiro-Pazos, D. (2021). Impact of working capital management on profitability for Spanish fish canning companies. *Marine Policy*, 130. <https://doi.org/10.1016/j.marpol.2021.104583>
- Richards, V. D., & Laughlin, E. J. (1980). *A Cash Conversion Cycle Approach to Liquidity Analysis* (Vol. 9, Issue 1). <https://www.jstor.org/stable/3665310>
- Sidabutar, R. B., & Widyarti, E. T. (2017). ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA, UKURANPERUSAHAAN, DANDERTERHADAP PROFITABILITASPERUSAHAAN(Studi Pada PerusahaanConsumer goodsYang Terdaftar Di Bursa EfekIndonesia Periode 2012-2015). *Diponegoro Journal of Management* , 6(2337–3792), 1–14.
- Sulistyaning Wulandari, C., & Muharam, H. (2021). PENGARUH WORKING CAPITAL MANAGEMENT (WCM) TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN PERTAMBANGAN (Pada Sektor Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 10(3). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Wardani, A. P., & Haryanto, A. M. (2021). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NON PERFORMING LOAN (NPL) DI INDONESIA. *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 10(3). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>