

PENGELOLAAN MODAL KERJA PADA USAHA KECIL DAN MENENGAH DI INDONESIA

Farah Margaretha dan Arianti Dwi Hapsari¹

¹Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Trisakti

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memprediksi tingkat modal kerja perusahaan UKM dalam menghasilkan laba. Desain penelitian ini berlaku pada perusahaan banyak UKM yang tergabung dalam PEFINDO 25 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia yang telah terdaftar 2009-2013. Analisis data menggunakan metode pengukuran *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel untuk melihat kontribusi setiap variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada tiga variabel memiliki dampak yang signifikan terhadap ROA yaitu: periode perputaran persediaan, periode pengumpulan piutang, siklus konversi kas memiliki dampak negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan periode penangguhan hutang tidak memiliki pengaruh besar dalam mencapai keuntungan dalam perusahaan UKM yang terdaftar di index PEFINDO. Kontribusi studi ini bagi manajemen perusahaan harus mampu mengelola modal kerja secara efektif dan efisien untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi.

Kata Kunci : *return on assets (ROA), inventory holding period, account receivables period, account payables period, cash conversion cycle.*

Abstract

The objective of this research is to predict level of working capital the SME's company is in generating profit. The design of this research applies on many SME's company which joined in PEFINDO 25 and listed on the Indonesian Stock Exchange which have been listed from 2009 to 2013. Data analysis applied measuring method on *purposive sampling*. This study uses panel data regression method to see the contribution of each variable. The results of research indicated that there are three variables have a significant impact on ROA that are the inventory holding period, accounts receivables period, cash conversion cycle has a negative and significant impact on profitability, while accounts payable period does not have a major influence in achieving gains in SME companies listed in PEFINDO. Implications for the management of the company's must be able to manage its working capital effectively and efficiently to produce high profits.

Keywords : *return on assets (ROA), inventory holding period, account receivables period, account payables period, cash conversion cycle.*

Saat ini merupakan era persaingan ketat antar perusahaan. Setiap perusahaan harus mengembangkan keunggulan kompetitifnya agar dapat bertahan dan memajukan perusahaannya. Untuk dapat mengembangkan keunggulan kompetitifnya, setiap perusahaan harus memiliki modal kerja yang baik karena setiap aktivitas yang dilaksanakan oleh perusahaan selalu memerlukan dana, baik untuk membiayai

kegiatan operasional sehari-hari maupun untuk membiayai investasi jangka panjangnya.

Tingkat efektivitas penggunaan modal kerja menjadi sangat penting untuk pertumbuhan dan kelangsungan perusahaan dalam jangka panjang. Apabila perusahaan kekurangan modal kerja untuk memperluas penjualan dan meningkatkan produksinya, maka besar kemungkinan akan kehilangan pendapatan dan keuntungan. Setiap

perusahaan memiliki dua tujuan utama yaitu yang pertama perusahaan mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal. Kedua perusahaan mempunyai tujuan untuk menjaga likuiditasnya. Perusahaan harus dapat memenuhi kedua tujuan tersebut secara seimbang. Oleh karena itu, modal kerja harus dikelola seefektif mungkin agar profitabilitas perusahaan dapat ditingkatkan.

Manajemen modal kerja merupakan bagian yang sangat sensitif bagi perusahaan. Manajemen modal kerja dalam suatu perusahaan diperlukan untuk mengetahui jumlah modal kerja optimal yang dibutuhkan perusahaan tersebut. Manajemen modal kerja melibatkan komposisi dan berapa jumlah aktiva lancar yang harus dimiliki perusahaan dan juga bagaimana usaha-usaha perusahaan untuk mendapatkan aktiva lancar ini. Manajemen harus dapat mengelola aktiva lancar ini dengan sebaik-baiknya agar aktiva lancar ini dapat digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan dan menghasilkan laba. Dalam pengelolaan modal kerja perlu diperhatikan tiga elemen utama modal kerja, yaitu kas, piutang dan persediaan.

Usaha kecil menengah atau biasa yang disingkat dengan UKM atau biasa disebut perusahaan *Small Medium Enterprise* (SME) adalah jenis usaha yang sangat berkembang. Peranan usaha jenis ini pada perekonomian Indonesia tidak bisa dianggap mudah. Perusahaan kecil menengah telah menyumbang banyak sekali manfaat bagi sendi-sendi perekonomian UKM memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia. Karena dengan UKM ini, pengangguran akibat angkatan kerja yang tidak terserap dalam dunia kerja menjadi berkurang. UKM merupakan salah satu bagian penting dalam membangun perekonomian suatu Negara ataupun daerah, tidak terkecuali di Indonesia. Usaha mikro kecil menengah menjadi salah satu prioritas dalam agenda pembangunan di Indonesia. Hal ini terbukti dari bertahannya sektor UKM saat terjadi krisis hebat tahun 1998, bila dibandingkan dengan sektor lain yang lebih besar justru tidak mampu bertahan dengan adanya krisis.

Pada masa krisis ekonomi tahun 1998-2008 yang berkepanjangan, UKM dapat bertahan dan mempunyai potensi untuk berkembang. Dengan demikian UKM dapat dijadikan andalan untuk masa yang akan datang dan harus didukung dengan kebijakan-kebijakan yang kondusif, serta persoalan-persoalan yang menghambat usaha-usaha pemberdayaan UKM harus dihilangkan. Konstitusi kebijakan ekonomi Pemerintah harus menempatkan UKM sebagai prioritas utama dalam pemulihan ekonomi, untuk membuka kesempatan kerja dan mengurangi jumlah pengangguran.

UKM pada studi ini adalah perusahaan yg ada dalam indeks PT. Perneringkat Efek Indonesia 25 (PEFINDO25) adalah indeks yang diklasifikasikan oleh Pasar Modal Indonesia sebagai indeks perusahaan kecil dan menengah. Indeks ini terdiri dari 25 emiten kecil dan menengah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki potensi perkembangan bisnis yang baik. Sejak diperkenalkannya, proses seleksi saham-saham PEFINDO25 dilakukan secara konsisten dan melalui suatu urutan kriteria yang dijaga dengan ketat. Kriteria pemilihan emiten PEFINDO25 menekankan pada dua aspek penting, yaitu kinerja keuangan dan kinerja likuiditas saham di pasar. Sementara itu, komposisi emiten di dalam indeks ditelaah 2 kali dalam setahun, yakni setiap bulan Januari dan Juli. Kriteria kinerja keuangan yang digunakan untuk melakukan seleksi emiten adalah berdasarkan nilai total aset emiten pada laporan keuangan tahunan terakhir yang tidak lebih dari batas maksimum tertentu dan nilai ROE emiten yang sekurang-kurangnya sama dengan ROE seluruh emiten. Pada awal pembentukan indeks, nilai batas maksimum total aset adalah Rp 1 triliun. Namun sejak tanggal 1 Agustus 2011 ditingkatkan menjadi Rp 5 triliun. Kriteria kinerja keuangan dilengkapi dengan persyaratan laporan keuangan tahunan emiten memperoleh opini akuntan Wajar Tanpa Pengecualian dan emiten tersebut telah tercatat di Bursa sekurang-kurangnya 6 bulan.

Menurut Margaretha (2011), ROA merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva

yang dipergunakan. Jumlah keuangan (profitabilitas) yang diperoleh secara teratur serta kecenderungan keuntungan yang meningkat merupakan faktor yang sangat penting dalam menilai rentabilitas atau profitabilitas suatu perusahaan. Tauringana dan Afrifa (2013) meneliti keterkaitan profitabilitas dengan menggunakan ROA sebagai indikatornya dengan manajemen modal kerja dengan menggunakan Siklus Konversi Kas dan komponennya (pengelolaan persediaan, piutang usaha dan utang jangka pendek) sebagai indikatornya. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Cash Conversion Cycle* (CCC) dan komponennya berpengaruh terhadap profitabilitas.

Saghir et al. (2011) menyatakan bahwa kebijakan manajemen modal kerja berkaitan dengan *Number of days account receivables*, *number of days account inventory*, *number of days payables* atau disebut dengan *Cash Conversion Cycle* (CCC). Siklus konversi kas harus dikelola secara tepat dan benardalam rangka memaksimalkan laba atau menumbuhkan usaha. Melalui analisis terhadap siklus konversi kas secara baik dan benar, maka manajer dapat menjamin bahwa modal kerja dapat ditentukan secara akurat besar dan waktunya.

Artikel ini menganalisis apakah terdapat pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas dengan menggunakan CCC, *Inventory Holding Period*, *Account Receivable*, *Account Payable* sebagai variabel *dependent* dan ROA sebagai variabel *independent*. Manfaat studi ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi manager UKM dalam menentukan kebijakan yang berkaitan dengan profitabilitas agar diperoleh penggunaan modal kerja yang optimum dan bahan pertimbangan untuk menentukan besarnya sumber dana yang diperlukan (baik dari pinjaman ataupun ekuitas) dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan, karena besar kecilnya dana yang dikeluarkan akan menentukan besar kecilnya biaya-biaya modal yang ada.

TINJAUAN PUSTAKA

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

Margaretha (2011) menyatakan bahwa untuk mencapai tujuan dari memaksimalkan laba (profit), manajer keuangan hanya mengambil tindakan yang diharapkan dapat memberika kontribusi utama untuk keseluruhan laba perusahaan. Ukuran profitabilitas perusahaan dapat berbagai macam, salah satunya adalah ROA. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya.

Tauringana dan Afrifa (2013) menyatakan bahwa adanya keterkaitan profitabilitas dengan CCC dan komponennya yaitu *Inventory holding period*, *account receivable*, dan *account payable*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara profitabilitas yang diukur dengan ROA dengan CCC. Selain itu manager dapat menciptakan keuntungan untuk perusahaan dengan menangani secara benar CCC dan menjaga *Inventory holding period*, *account receivable*, dan *account payable* pada tingkat yang optimal.

Inventory Holding Period

Hasil penelitian Saghir et al. (2011) meneliti keterkaitan profitabilitas dengan menggunakan ROA sebagai indikatornya dengan manajemen modal kerja dengan menggunakan CCC dan komponennya sebagai indikatornya. Hasil penelitiannya menunjukkan *inventory holding period* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian Raheman (2010) meneliti keterkaitan profitabilitas dengan menggunakan *Net Operating Profitability* (NOP) sebagai indikatornya dengan manajemen modal kerja dengan menggunakan CCC dan komponennya sebagai indikatornya. Hasil dari penelitiannya menunjukkan *inventory turnover in a days* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₁ : Terdapat pengaruh yang signifikan *inventory holding period* terhadap profitabilitas

Account Receivable Period A/R

Tauringana dan Afrifa. (2013) meneliti keterkaitan profitabilitas dengan menggunakan ROA sebagai indikatornya dengan manajemen modal kerja dengan menggunakan CCC dan komponennya sebagai indikatornya. Hasil penelitiannya menunjukkan *account receivables period* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Hasil penelitian Saghir et al. (2011) meneliti keterkaitan profitabilitas dengan menggunakan ROA sebagai indikatornya dengan manajemen modal kerja dengan menggunakan CCC dan komponennya sebagai indikatornya. Hasil penelitiannya menunjukkan *number of days account receivables* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₂ : Terdapat pengaruh yang signifikan *account receivables period* terhadap profitabilitas.

Account Payable Period A/P

Tauringana dan Afrifa. (2013) meneliti keterkaitan profitabilitas dengan menggunakan ROA sebagai indikatornya dengan manajemen modal kerja dengan menggunakan CCC dan komponennya sebagai indikatornya. Hasil penelitiannya menunjukkan *account payables period* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian Saghir et al. (2011) meneliti keterkaitan profitabilitas dengan menggunakan ROA sebagai indikatornya dengan manajemen modal kerja dengan menggunakan CCC dan komponennya sebagai indikatornya. Hasil penelitiannya menunjukkan *number of days account payables* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₃ : Terdapat pengaruh yang signifikan *account payables period* terhadap profitabilitas.

Cash Conversion Cycle (CCC)

Hasil penelitian Saghir et al. (2011) meneliti keterkaitan profitabilitas dengan menggunakan

ROA sebagai indikatornya dengan manajemen modal kerja dengan menggunakan CCC dan komponennya sebagai indikatornya. Hasil penelitiannya menunjukkan CCC berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian Raheman (2011) meneliti keterkaitan profitabilitas dengan menggunakan NOP sebagai indikatornya dengan manajemen modal kerja dengan menggunakan CCC dan komponennya sebagai indikatornya. Hasil penelitiannya menunjukkan CCC berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Berdasarkan penelitian terdahulu, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut :

H₄ : Terdapat pengaruh yang signifikan *cash conversion cycle* terhadap profitabilitas

METODE

Populasi penelitian ini adalah perusahaan Usaha Kecil Menengah (UKM) yang terdaftar di PEFINDO 25 selama periode 2009-2013. Metode penarikan sampel yang digunakan pada penelitian ini secara *purposive sampling* yaitu penarikan berdasarkan pertimbangan dimana sampel harus memiliki kriteria tertentu. Dari 25 perusahaan tersebut, hanya 22 perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap dan masuk dalam PEFINDO 25 selama periode 2009 sampai dengan 2013. Dari 22 perusahaan hanya 15 perusahaan yang datanya lengkap dan dapat dimasukkan dalam penelitian ini.

Penelitian ini menggunakan 2 variabel :

1. Variabel Terikat (*dependent variable*)
Variabel terikat dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Assets* (ROA). ROA dengan rumus maba setelah pajak dibagi dengan total asset.
2. Variabel bebas (*independent variable*)
Perhitungan pengelolaan modal kerja dilakukan dengan menggunakan rumus CCC yaitu jangka waktu sejak bahan baku yang dibeli dibayarkan hingga piutang usaha dari penjualan barang jadi tertagih, atau konversi

bahan dan tenaga kerja menjadi uang tunai (Margaretha, 2014).

Perhitungan CCC menggunakan rumus berikut ini: *Inventory conversion period + receivables collection period – payable deferral period* (Margaretha, 2014).

Regresi Data Panel

Dalam penelitian ini terdapat empat persamaan regresi data panel yang akan dianalisis sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan sebelumnya, berikut ini ditampilkan model persamaan regresi yang akan dianalisis :

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 INV_{it} + \beta_2 INV/CA_{it} + \beta_3 CA/TA_{it} + \beta_4 FA/TA_{it}$$

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 AR_{it} + \beta_2 INV/CA_{it} + \beta_3 CA/TA_{it} + \beta_4 FA/TA_{it}$$

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 AP_{it} + \beta_2 INV/CA_{it} + \beta_3 CA/TA_{it} + \beta_4 FA/TA_{it}$$

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 CCC_{it} + \beta_2 INV/CA_{it} + \beta_3 CA/TA_{it} + \beta_4 FA/TA_{it}$$

Keterangan :

ROA = *Return on Assets*

INV = *Inventory Holding Period*

AR = *Account Receivable*

AP = *Account Payable*

CCC = *Cash Conversion Cycle*

INV/CA = *Inventory to Current Assets*

CA/TA = *Current Assets to Total Assets*

FA/TA = *Fixed assets to Total Assets*

Uji Hipotesis dan Koefisien Determinasi

Dalam pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan cara menguji variabel independen (bebas) dengan variabel dependen (terikat) baik secara simultan maupun parsial dengan menggunakan uji F dan uji t, serta koefisien determinasi (R^2).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini, objek yang digunakan adalah 15 Perusahaan yang tergabung dalam Perusahaan PEFINDO 25 yang terdiri dari berbagai sektor industri.

Tabel 1. Perusahaan PEFINDO 25

No.	Perusahaan	Deskripsi Usaha
1	PT Adhi Karya (Persero), Tbk	Jasa Kontruksi
2	PT Alam Sutera Realty, Tbk	Properti
3	PT Astra Graphia, Tbk	Jasa Solusi dan Dokumentasi
4	PT Bisi Internasional, Tbk	Jasa Pembibitan Tanaman
5	PT Kimia Farma, Tbk	Sektor Industri dan Kimi
6	PT Lippo Cikarang, Tbk	Properti
7	PT Malindo Feedmill, Tbk	Ojajab Terbjad dab Atan
8	PT Mitra Adi Perkasa, Tbk	Merk untuk Produk Baju
9	PT Pakuwon Jati, Tbk	Properti
10	PT Pan Brothers, Tbk	Garnebt
11	PT Petrosea, Tbk	Jasa Kontruksi
12	PT Ramayana Lestari Sentosa, Tbk	Department Store
13	PT Selamat Sempurna, Tbk	Manufaktur
14	PT Surya Semesta Internusa, Tbk	Jasa Kontruksi
15	PT Tunas Ridean, Tbk	Jasa Kendaraan

Pengaruh *Inventory Holding Period* terhadap Profitabilitas

H₁ : Terdapat pengaruh yang signifikan *inventory holding period* terhadap profitabilitas

Dilihat dari tabel 2, variabel *inventory holding period* memiliki beta -2.52E-05 tingkat probabilitas sebesar $0.0083 < 0,05$ (H_0 ditolak) yang berarti *inventory holding period* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Artinya, apabila semakin cepat periode perputaran persediaan, maka profitabilitas semakin meningkat.

Penelitian yang sama dilakukan oleh Saghir et al. (2011) meneliti keterkaitan profitabilitas dengan menggunakan ROA sebagai indikatornya pada perusahaan di Pakistan dengan manajemen modal kerja menggunakan *Cash Conversion Cycle* (CCC) dan komponennya sebagai indikatornya. Hasil penelitiannya menunjukkan *Inventory Holding Period* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian yang dilakukan Raheman (2010)

juga menunjukkan hasil yang sama yaitu terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara periode pengumpulan persediaan, dan siklus konversi kas terhadap profitabilitas.

Tingginya angka *inventory holding period* akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan dikarenakan tingginya persediaan pada sebuah perusahaan akan memerlukan biaya

modal yang tinggi untuk penyediaan dan perawatan, sehingga hal ini akan memerlukan modal yang lebih besar bagi perusahaan dan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan.

CA/TA sebagai variabel memiliki beta 0.148727 tingkat probabilitas sebesar $0.0534 < 0,05$ (H_0 ditolak) yang berarti CA/TA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *profitabilitas*. Hal tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Tauringana dan Afrifa (2013) melakukan penelitian variabel dengan menggunakan variabel CA/TA dan menggunakan analisis regresi dan *pearson correlation*. Hasil dari penelitian ini adalah

Tabel 2. Model Uji t Model 1

Variabel	β	Prob.	Keterangan
<i>Inv. Holding Period (IHP)</i>	-2.52E-05	0.0083	Negatif dan Signifikan
<i>Acc. Receivable Period (AR)</i>	-0.000579	0.0532	Negatif dan Signifikan
<i>Acc. Payables Period (AP)</i>	5.74E-05	0.7467	Tidak Signifikan
<i>Inv. to Current Assets (INV/CA)</i>	0.006706	0.5557	Tidak Signifikan
<i>Current Assets to Total Assets (CA/TA)</i>	0.148727	0.0534	Positif dan Signifikan
<i>Fixed Assets to Total Assets (FA/TA)</i>	-0.023148	0.8223	Tidak Signifikan

Hal ini berarti semakin cepat perusahaan dapat mengumpulkan piutang, maka profit perusahaan akan semakin tinggi.

Pada penelitian Tauringana dan Afrifa. (2013) menunjukkan hasil yang sama yakni menjelaskan bahwa terdapat pengaruh negatif dari *account receivables period* terhadap profitabilitas. Hasil penelitian yang sama juga dilakukan oleh Saghira et al. (2011) yang melakukan penelitian pada perusahaan firma di Pakistan menemukan bahwa terdapat hubungan negatif dan signifikan antara *number of days account receivables* dan profitabilitas.

Hal ini menjelaskan bahwa semakin singkat rentang waktu pengumpulan piutang perusahaan maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan, karena singkatnya waktu pengumpulan waktu piutang akan menekan biaya modal sehingga efisiensi penggunaan modal akan meningkat dan selanjutnya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

INV/CA sebagai variabel memiliki beta 0.006706 tingkat probabilitas sebesar $0.5557 > 0,05$ (H_0 diterima) yang berarti INV/CA tidak memiliki pengaruh terhadap *profitabilitas*. Hal tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan

terdapat hubungan yang signifikan antara CA/TA terhadap profitabilitas.

H₂ : Terdapat pengaruh yang signifikan *account receivables period* terhadap profitabilitas

Dilihat dari tabel 2, variabel *Account Receivable Period* memiliki beta -0,000579 dan tingkat probabilitas sebesar $0.00532 < 0,05$ yang berarti *inventory holding period* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *profitabilitas*.

oleh Tauringana dan Afrifa (2013) melakukan penelitian variabel dengan menggunakan variabel INV/CA dan menggunakan analisis regresi dan *pearson correlation*. Hasil dari penelitian ini adalah tidak terdapat hubungan antara INV/CA terhadap profitabilitas.

H₃ : Terdapat pengaruh yang signifikan *account payables period* terhadap profitabilitas

Dilihat dari tabel 2, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh dari *account payables period* dan FA/TA sebagai kontrol variabel terhadap *profitabilitas*. Hasil penelitian tersebut tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tauringana dan Afrifa. (2013) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif antara *account payables period* dan profitabilitas serta terdapat pengaruh yang signifikan antara FA/TA dan profitabilitas pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di United Kingdom.

Hasil yang tidak signifikan diatas dimungkinkan karena perbedaan industri yang diteliti yang dijadikan sampel dalam penelitian

ini, sehingga tidak terdapat keseragaman pola mengenai *account payables period*.

H₄: Terdapat pengaruh yang signifikan *cash conversion cycle* terhadap Profitabilitas

Dilihat dari tabel 3, variabel *Cash Conversion Cycle* memiliki beta $-1,64E-05$ dan tingkat probabilitas sebesar $0.0001 < 0,05$ yang berarti *cash conversion cycle* memiliki pengaruh

negatif dan signifikan terhadap *profitabilitas*. Hal ini berarti semakin pendek siklus kas berarti kas berputar lebih cepat sehingga ketersediaan kas lebih besar, yang berarti manajemen modal kerjanya semakin baik dan pada akhirnya perusahaan dapat menghasilkan profit.

Tabel 3. Model Uji t Model 2

Variabel	β	Prob.	Keterangan
<i>Cash Conversion Cycle</i> (CCC)	-1.64E-05	0.0001	0.0001 Negatif dan Signifikan
<i>Inv. to Current Assets</i> (INV/CA)	0.009975	0.2717	Tidak Signifikan
<i>Current Assets to Total Assets</i> (CA/TA)	0.092464	0.0000	Positif dan Signifikan
<i>Fixed Assets to Total Assets</i> (FA/TA)	0.049419	0.6068	Tidak Signifikan

Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Raheman (2010) dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara *cash conversion cycle* dan profitabilitas pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Pakistan. Akoto et al (2013) juga melakukan penelitian yang menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan antara *cash conversion cycle* dan profitabilitas pada perusahaan manufaktur di Ghana.

Hal ini berarti bila pemasukan kas dipercepat dan pengeluaran kas diperlambat maka ketersediaan kas akan meningkat, sehingga perusahaan akan mempunyai kesempatan menggunakan kas yang lebih besar dan pada akhirnya akan menghasilkan profit di dalam perusahaan.

CA/TA sebagai variabelnya memiliki beta 0.092464 tingkat probabilitas sebesar $0.0000 < 0,05$ (H₀ ditolak) yang berarti CA/TA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *profitabilitas*. Hal tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Tauringana dan Afrifa (2013) melakukan penelitian variabel dengan menggunakan variabel CA/TA dan menggunakan analisis regresi dan *pearson correlation*. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat hubungan yang signifikan antara CA/TA terhadap profitabilitas. INV/CA memiliki beta

0.009975 tingkat probabilitas sebesar $0.2717 > 0,05$ (H₀ diterima) yang berarti INV/CA tidak memiliki pengaruh terhadap *profitabilitas*. Hal tersebut sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Tauringana dan Afrifa (2013) melakukan penelitian variabel dengan menggunakan variabel INV/CA dan menggunakan analisis regresi dan *pearson correlation*. Hasil dari penelitian ini adalah tidak terdapat hubungan antara INV/CA terhadap profitabilitas.

FA/TA memiliki beta 0.049419 tingkat probabilitas sebesar $0.6068 > 0,05$ (H₀ diterima) yang berarti FA/TA tidak memiliki pengaruh terhadap *profitabilitas*. Hal tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Tauringana dan Afrifa (2013) yang melakukan penelitian variabel dengan menggunakan variabel FA/TA dan menggunakan analisis regresi dan *pearson correlation*. Hasil dari penelitian ini adalah terdapat hubungan antara FA/TA terhadap profitabilitas.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

Inventory holding period berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (ROA). Semakin cepat perputaran persediaan maka profitabilitas perusahaan (ROA) akan semakin tinggi.

Account receivables period berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (ROA). Semakin cepat perusahaan dapat mengumpulkan piutang maka profitabilitas perusahaan (ROA) akan semakin tinggi.

Account payables period tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan (ROA). Hasil yang tidak signifikan diatas dimungkinkan karena perbedaan karakteristik produksi pada masing-masing industry yang dijadikan sampel dalam penelitian ini, sehingga tidak terdapat keseragaman pola mengenai *account payables period*.

Cash conversion cycle berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (ROA). Hal ini berarti semakin pendek siklus kas berarti kas berputar lebih cepat sehingga ketersediaan kas lebih besar, yang berarti manajemen modal kerjanya semakin baik.

Inventory to current assets tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan (ROA). Hasil yang tidak signifikan diatas dimungkinkan karena perbedaan karakteristik produksi yang dihasilkan, sehingga INV/CA tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Current assets to total assets berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan (ROA). Hal ini berarti antara aktiva lancarnya dengan total aktiva haruslah seimbang agar dapat menghasilkan profit dalam perusahaan.

Fixed assets to total assets tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan (ROA). Hasil yang tidak signifikan diatas dimungkinkan karena perbedaan jenis perusahaan yang dijadikan sampel, sehingga FA/TA tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Implikasi

Melalui penelitian ini diharapkan manajer keuangan perlu mengumpulkan dan meningkatkan ketersediaan kas dengan meningkatkan intensitas penagihan piutang atau mempersingkat siklus piutang sesuai dengan batas dan syarat-syarat yang telah disepakati

antara perusahaan dan para debiturnya serta menyeimbangkan antara aktiva lancar dan total aktiva agar penggunaan kas menjadi lebih efisien. Ketersediaan kas tersebut dapat digunakan untuk mendanai peningkatan kebutuhan operasional dalam memproduksi barang, yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Selain itu perlu mempersingkat konversi persediaan menjadi kas atau meningkatkan kemampuan produksi dan distribusi sehingga persediaan bahan baku dan barang setengah jadi cepat diserap dan diproses menjadi produk yang siap dijual, dan produk yang siap dijual tersebut dapat dengan cepat diserap oleh konsumen

Dalam berinventasi sebaiknya investor memperhatikan tingkat piutang dan persediaan pada perusahaan yang akan diinvestasikan. Sebaiknya investor berinvestasi pada perusahaan dengan *account receivables period* dan *inventory holding period* yang kecil karena perusahaan dengan nilai *account receivables period* dan *inventory holding period* yang kecil akan memberikan profit yang maksimum.

Keterbatasan Penelitian

Pengukuran *working capital management* dibatasi hanya membahas ROA sebagai variabel dependen dan *inventory holding period*, *account receivable*, *account payable* dan CCC sebagai variabel independen. Kedua, sampel yang digunakan hanya laporan keuangan perusahaan UKM tahun 2009 sampai 2013 dan hanya terbatas pada perusahaan yang masuk dalam daftar PEFINDO 25 selama tahun 2009 sampai dengan 2013.

Saran

Untuk hasil penelitian yang lebih baik maka disarankan pada peneliti selanjutnya diharapkan untuk bisa menggunakan variabel yang berbeda dalam mengukur profitabilitas seperti *net operating profitability* dan *net trading cycle*. Raheman (2010)

DAFTAR ACUAN

- Affef M. 2011. "Analyzing the Impact of Working Capital Management on the Profitability of SME's in Pakistan", *International Journal of Business and Social Science*, Vol.2, No.22,173-183.
- Akoto RK., Vitor, DA, Angmor PL. 2013. "Working Capital Management and Profitability: Evidence from Ghanaian Listed Manufacturing firms", *Journal of Economics and International Finance*, Vol.5 (9). 373-379.
- Azzam M, Haider SI.2011.. Impact of Working Capital Approaches and Firm's Retuns. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, Vol. 1, No.1, 25-36.
- Dendawijaya L. 2009, Manajemen Perbankan, Bogor : Ghalia Indonesia.
- Gitman, LJ, Zutl. 2015. *Principle of Managerial Finance*. 14th Edition. Boston Pearson Education Inc.
- Margaretha F. 2014. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Penerbit Dian Rakyat, Jakarta.
- Margaretha F 2011. Manajemen Keuangan untuk Manajer Non Keuangan, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Naser K, Nuseibeh R, Al-Hadeya A. 2013. Factors Influencing Corporate : Evidence from an Emerging Economy. *Journal of Contemporary Issues in Business Research*, Vol. 2, No. 1, pp.11 – 30.
- Nisfiannoor. M. 2013. Pendekatan Statistika Modern, Penerbit Universitas Trisakti, Jakarta.
- Nobane H, M. Al-Hajjar. 2009. Working Capital Management, Operating Cash Flow and Corporate Performance, *Vol.12, No.2-11. Electronic copy* available at: <http://ssrn.com>
- Raheman A, Talat. AQA, Mohmood AB. 2010, "Working Capital Management and Corporate Performance of Manufacturing Sector in Pakistan", *International Research Journal of Finance and Economics*, Issue-47.
- Saghir A, Hashmi FM, Hussain MN. 2011. "Working Capital Management and Profitability : Evidence from Pakistan Firms", *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, Vol.3, No.8, 1092 – 1105.
- Sartono RA. 2010. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPEF
- Siregar S. 2013. Metode Penelitian Kuantitatif, Penerbit Kencana, Jakarta.
- Sutrisno. 2009. Manajemen keuangan "Teori, Konsep dan Aplikasi". Yogyakarta: Ekonisia.
- Tauringana V, Afrifa, Godfred A. 2013. "The Relative Importance of Working Capital Management and Its Components to SME's Profitability". *Journal of Small Business and Enterprise Development*, Vol.20, No.3, pp.453 – 469.
- Tehran Stock Exchange, *The Business Review Cambridge*, Vol.17, No.2, 243-247