

## PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN

AKURASI  
121

Aldo Hartawan, Siti Ruhana Dara\*

Manajemen, Fakultas Bisnis, Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis

Paper type  
*Research paper*

### Abstract

*This research aims to analyze the effect of receivable turnover, working capital turnover, inventory turnover and debt-equity ratio on financial performance subsector food and beverage companies listed in the Indonesia Stock Exchange period 2014-2018. The research method is a multiple linear regression analysis and analysis method with panel data. The sample is taken by using purposive sampling method, there are 17 companies that meet the criteria. The result of the analysis indicates that working capital turnover has a significant effect the financial performance. Receivable turnover, inventory turnover and debt-equity ratio has no significant effect on financial performance. And simultaneously overall receivable turnover, working capital turnover, inventory turnover, and debt-equity ratio have a significant effect on financial performance.*

Received: 17 Sep 2019  
Accepted: 28 Oct 2019  
Online: 30 Dec 2019

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perputaran piutang, perputaran modal kerja, perputaran persediaan dan debt equity ratio terhadap kinerja keuangan perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Penelitian menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan data panel. Sampel diambil dengan menggunakan metode purposive sampling, sehingga didapatkan 17 perusahaan yang memenuhi kriteria. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial perputaran modal kerja berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perputaran piutang, perputaran persediaan dan debt equity ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan secara simultan antara perputaran piutang, perputaran modal kerja, perputaran persediaan dan debt equity ratio memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

**Keywords:** *receivable turnover, working capital turnover, inventory turnover, debt-equity ratio, financial performance*



✉ Email korespondensi: [siti.dara@kalbis.ac.id](mailto:siti.dara@kalbis.ac.id)

**Pedoman Sitasi:** Hartawan, A., & Dara, S.R (2019). PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 1(2), 121-130

Akurasi: Jurnal Riset  
Akuntansi dan Keuangan,  
Vol 1, No.2, Desember  
2019, pp. 121-130  
eISSN: 2685-2888

DOI: <https://doi.org/10.36407/akurasi.v1i2.128>

## PENDAHULUAN

Dewasa ini, persaingan antar perusahaan di Indonesia semakin kompetitif, perusahaan melakukan segala cara untuk dapat bersaing dengan kompetitor lainnya. Perusahaan-perusahaan yang sedang naik daun akhir-akhir ini adalah berasal dari sektor makanan dan minuman, sektor ini merupakan industri yang selalu berkembang dan inovatif di setiap negara. Terdapat juga data yang dikeluarkan oleh Badan Pusat Statistik pada 2018, mengenai pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB), PDB merupakan salah satu metode untuk mengetahui pendapatan nasional suatu negara. Menurut data yang bersumber dari Badan Pusat Statistik (BPS), yaitu pertumbuhan PDB subsektor Industri Pengolahan Nonmigas Triwulan 1 tahun.

Industri sektor makanan dan minuman sangat berperan penting dalam perekonomian di Indonesia, dikarenakan pertumbuhan penduduk di Indonesia yang semakin meningkat maka permintaan akan makanan dan minuman pun juga ikut meningkat. Industri makanan dan minuman digolongkan ke dalam industri kreatif dikarenakan dalam memproduksi suatu barang atau jasa, produk atau jasa tersebut harus memiliki keunggulan atau kelebihan dibanding produk-produk lain. Dengan adanya permintaan akan industri makanan dan minuman yang besar membuat industri ini menjadi salah satu industri yang banyak diminati oleh pebisnis. Banyaknya pebisnis yang masuk ke dalam industri ini memberikan dampak pada persaingan yang ketat. Oleh karena persaingan yang semakin ketat, maka perusahaan harus memperhatikan indikator-indikator keberhasilannya. Indikator-indikator keberhasilan suatu perusahaan tentunya berbeda-beda, sesuai dengan kondisi maupun jenis perusahaan tersebut. Salah satu indikator yang diperhatikan oleh setiap perusahaan adalah pada sisi fundamental agar perusahaan dapat tetap bersaing dengan perusahaan-perusahaan sejenis lainnya.

Kinerja keuangan merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan, dan sekaligus menjadi faktor strategis untuk mendatangkan investor baru dan mempertahankan investor yang ada. Dalam upaya memperoleh laba tersebut, perusahaan dihadapkan pada sejumlah kendala, terutama mengenai permodalan. Dalam memperoleh laba yang tinggi, perusahaan tentunya harus memiliki dana, ini merupakan elemen penting bagi perusahaan dalam berjalannya produksi perusahaan. Tanpa adanya dana, seluruh strategi dan perencanaan yang sudah dipikirkan matang-matang akan terbuang sia-sia. Dalam dunia bisnis, dana bisa dikatakan sebagai modal kerja, modal kerja bisa berasal dari diri sendiri ataupun dari hutang. Modal kerja merupakan salah satu elemen penting dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas dari sisi modal sudah banyak dilakukan. Parenrengi dan Hendratni (2018); Putra (2016) menemukan bahwa kecukupan modal (LDR) dan struktur modal memiliki efek positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Kariyanti (2018) menemukan efek negative dan signifikan struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan. Ariyandini et al. (2018); Tandi et al., (2018); Tamba et al. (2017) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hasil berbeda oleh Sukmayanti dan Triaryati (2019) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Dalam model yang berbeda, Kanita dan Hendryadi (2017) menempatkan profitabilitas sebagai predictor struktur modal. Dapat dinyatakan bahwa peran struktur modal pada profitabilitas dalam berbagai studi masih belum dapat dipastikan, baik mengenai arahnya (berpengaruh negative atau positif) atau signifikansinya. Kondisi ini menyebabkan penelitian mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas masih diperlukan untuk memperoleh bukti empiris terbaru.

Penelitian ini bertujuan untuk mengatasi kesenjangan studi sebelumnya, yaitu mengenai pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian dapat digunakan sebagai informasi penting bagi perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas melalui pengelolaan manajemen modal dan struktur modal.

## KAJIAN PUSTAKA

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan (Dewa dan Sunrowiyati, 2016: 185). Kinerja keuangan perusahaan juga dapat menggambarkan sebuah perusahaan berhasil atau tidak dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaannya. Jika kinerja perusahaannya baik, maka profitabilitas yang didapat juga pasti tinggi. Dalam menjaga kinerja perusahaan agar tetap baik, maka perusahaan harus dapat menjalankan aktivitasnya secara efisien dan efektif. Tak hanya itu, hal-hal yang harus diperhatikan adalah pengelolaan manajemen modal kerja dan penataan struktur modalnya. Para pemilik perusahaan sangat berkonsentrasi terhadap manajemen modal kerja dan struktur modal karena mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang menentukan tingkat pengembalian atas modal yang telah diinvestasikan oleh perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan rumus *return on equity*.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, *return on equity* dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini dipilih karena dapat digunakan dalam mengukur seberapa efektif suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan ekuitas yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin efektif suatu perusahaan dalam menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan laba. Hasil yang didapatkan dalam penelitian terdahulu didapat bahwa manajemen modal kerja berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### *Manajemen Modal Kerja Dan Profitabilitas*

Modal kerja adalah salah satu elemen yang penting bagi perusahaan, maka pengelolaannya harus dilakukan secara benar dan tepat. Dengan hal ini, perusahaan tentunya memerlukan manajemen modal kerja, guna mengatur dan mengelola modal atau dana yang dimiliki perusahaan secara teratur. Ketika sebuah perusahaan tidak memiliki cukup modal dalam menutupi kewajibannya, tentu dapat mengakibatkan perusahaan tersebut bangkrut, likuidasi aset, kesusahan dalam melunasi hutang, dan sebagainya. Dengan adanya manajemen modal, hal buruk seperti itu akan bisa teratasi dan pendapatan perusahaan akan semakin meningkat. Menurut Kasmir (2015:250), pengertian modal kerja merupakan modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Dapat disimpulkan melalui kutipan tersebut, bahwa modal kerja merupakan salah satu bagian paling vital bagi perusahaan. Tanpa tersedianya modal kerja yang cukup, maka hal tersebut berpengaruh terhadap aktivitas operasional perusahaan yang akan terganggu dan bahkan terhenti. Dengan mengelola manajemen modal kerja yang benar dan tepat, perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya.

Pada penelitian ini, manajemen modal kerja diukur menggunakan perhitungan rasio aktivitas keuangan yang terdiri dari *receivable turnover*, *working capital turnover*, dan *inventory turnover*. Kasmir (2015: 172) menjelaskan bahwa rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektifnya perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Dari teori yang dikemukakan Kasmir maka bisa disimpulkan bahwa rasio aktivitas merupakan alat untuk menghitung seberapa efektif dan efisienkah sebuah perusahaan menggunakan aktiva ataupun sumber daya yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. dalam penelitian ini, rasio aktivitas yang digunakan antara lain *receivable turnover*, *working capital turnover* dan *inventory turnover*.

Semakin banyak modal yang dikeluarkan untuk aktivitas perusahaan, maka profitabilitas yang didapatkan perusahaan akan semakin besar juga. Namun sebaliknya, jika modal yang dikeluarkan hanya sebagian dan modal perusahaan banyak yang tidak dikeluarkan, maka perusahaan akan mendapat profitabilitas yang rendah. Semakin besar modal kerja maka, semakin kecil resiko yang dihadapi perusahaan, dengan artian semakin besar modal kerja yang dimiliki sebuah perusahaan maka semakin likuid perusahaan tersebut. Dengan kata lain, manajemen modal kerja sangat diperlukan perusahaan untuk mengatur dan mengelola modal kerja semaksimal mungkin agar perusahaan bisa mendapatkan laba semaksimal mungkin juga.

Beberapa penelitian memberikan kesimpulan yang berbeda mengenai pengaruh manajemen modal terhadap profitabilitas. Sari (2016) menggunakan variabel *working capital turnover* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ROI, sedangkan *Inventory Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROI. Sari dan Budiasih (2014), *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap profitabilitas, namun *Inventory turnover* dan *Assets turnover* tidak berpengaruh pada profitabilitas. Efisiensi modal kerja (WCT) ditemukan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (Wibowo, & Wartini, 2012); *Receivable Turnover*, *Inventory Turnover* dan *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan (Nurjanah & Hakim, 2018). Wau (2018) memberikan kesimpulan yang komprehensif dimana perputaran modal kerja dinyatakan memiliki efek negative terhadap profitabilitas, sementara perputaran persediaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Julian (2018) menghasilkan hasil analisis bahwa perputaran piutang memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Didalam periode perputaran piutang, apabila semakin cepat piutang tersebut berputar, maka semakin cepat perusahaan mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan kreditnya. Sehingga profitabilitas dari perusahaan tersebut juga akan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Desfitriana (2015) dihasilkan bahwa manajemen modal kerja yang dihitung menggunakan perputaran modal kerja berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dengan adanya peningkatan dan penurunan yang dialami oleh perputaran modal kerja maka secara tidak langsung akan mempengaruhi peningkatan dan penurunan kinerja keuangan pada perusahaan. Didapatkan pada penelitian tersebut bahwa nilai korelasi menginterpretasikan ada hubungan yang kuat antara perputaran modal kerja dan kinerja keuangan. Julian (2018) memberikan kesimpulan bahwa perputaran persediaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Apabila perputaran persediaan mengalami penurunan, maka perusahaan tidak bekerja secara efisien yang akan mengakibatkan terjadinya over stock persediaan. Sehingga akan menimbulkan biaya yang tinggi untuk melakukan pemeliharaan kualitas persediaan yang akan berdampak pada berkurangnya laba perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah:

H<sub>1</sub> : Perputaran piutang memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan.

H<sub>2</sub>: Perputaran modal kerja memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan.

H<sub>3</sub>: Perputaran persediaan memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan.

#### *Struktur modal dan Profitabilitas*

Brigham dan Houston (2011:188) menjelaskan bahwa struktur modal juga bisa dipengaruhi oleh hal-hal berikut, seperti struktur aset, tingkat pertumbuhan, pajak, profitabilitas, kendali, stabilitas penjualan, *Leverage* operasi, sikap manajemen, sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai pemeringkat, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan, dan fleksibilitas keuangan. Struktur modal juga sebagai penentu bagaimana perusahaan mendapatkan laba, karena dalam perencanaannya bisa menjadi monitor masuk dan keluarnya keuangan perusahaan. Struktur modal juga merupakan faktor yang sangat penting bagi pertumbuhan dan daya tahan perusahaan. Struktur modal secara signifikan berpengaruh terhadap beban dan ketersediaan modal sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan. Dalam teori struktur modal diasumsikan bahwa perubahan struktur modal berasal dari penerbitan obligasi dan pembelian kembali saham biasa atau penerbitan saham baru. Pada penelitian ini, struktur modal diukur menggunakan perhitungan *Debt Equity Ratio* (DER). *Debt Equity Ratio* merupakan rasio yang mengukur hutang dengan modal, artinya rasio ini dapat digunakan untuk mengetahui setiap modal yang digunakan sebagai hutang (Kasmir, 2015: 157).

Penelitian ini berfokus pada modal perusahaan sehingga *Debt Equity Ratio* menjadi indikator pengukuran yang tepat. Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kristianti (2018) hasil analisis yang dilakukan menunjukkan bahwa struktur modal yang diukur dengan menggunakan *debt equity rati* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan *return on equity*. Jika sebuah perusahaan mengalami kekurangan dana yang berasal dari internal, maka dana yang berasal dari lingkungan eksternal atau hutang harus dipikirkan terlebih dahulu. Karena jika dana internal tidak mampu mencukupi aktivitas operasional perusahaan, maka

cukup beresiko untuk melakukan hutang (tidak bisa mengembalikan pinjaman). Jika perusahaan ingin mengalami keuangan yang sehat, maka perusahaan diwajibkan untuk mampu mengelola hutang dan ekuitas secara optimal. Manajemen modal kerja dan struktur modal kerja merupakan bagian penentu tolak ukur kinerja keuangan perusahaan (apakah sehat atau tidak).

Struktur modal adalah perbandingan atauimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri Berdasarkan hasil perhitungan *Debt Equity Ratio* (DER) yang telah dilakukan, rasio yang dihasilkan relatif rendah, hal ini mengindikasikan bahwa pada subsektor makanan dan minuman memiliki nilai modal yang lebih tinggi dibanding dengan hutang yang dimiliki. Maka dari itu, perlunya perhatian khusus terhadap kebijakan pendanaan internal maupun eksternal perusahaan sehingga laba yang didapatkan dapat maksimal. Pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hendratni (2018); Putra (2016) menemukan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Pada penelitian yang dilakukan oleh Diah (2016) menghasilkan analisis bahwa perhitungan *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return on Equity*. Penggunaan utang pada perusahaan agribisnis dapat meningkatkan ROE perusahaan. Hubungan antara DER dengan profitabilitas sejalan dengan teori *Pecking Order*, dimana dalam teori ini, dikatakan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan laba ditahan terlebih dahulu daripada hutang-hutangnya sebagai sumber dana, setelah itu baru perusahaan memilih menggunakan hutang yang dimulai dari yang paling rendah risikonya, sehingga memotong laba yang mengakibatkan penurunan terhadap ROE.

H<sub>4</sub>: *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap *Return on Equity*.

## METODE PENELITIAN

### *Desain Penelitian*

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil populasi perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018 dengan metode *purposive sampling*. Variabel yang diuji adalah perputaran piutang, perputaran modal kerja, perputaran persediaan dan *Debt Equity Ratio* sebagai variabel independen serta *Return On Equity* sebagai variabel dependen.

### *Prosedur Sampel*

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di BEI periode 2014-2018. Pemilihan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: 1) Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, 2) Perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, 3) Perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang sesuai dengan variabel penelitian.

### *Pengukuran variabel*

*Receivable Turnover*. Rasio ini digunakan perusahaan dalam mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Dalam penelitian ini, rumus perhitungan *receivable turnover* yang digunakan adalah sebagai berikut (Kasmir, 2015: 176) :

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang Dagang}}$$

*Working Capital Turnover*. Rasio ini digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja yang dimiliki perusahaan selama jangka waktu tertentu, bisa dikatakan bahwa seberapa besar modal yang berputar dalam jangka waktu tertentu. Bila hasil rasio ini tinggi, maka perusahaan tersebut memiliki kelebihan modal. Tentunya hal ini memiliki keterkaitan sebagai pengukur manajemen modal kerja (Kasmir, 2015:

182). Dalam penelitian ini, rumus perhitungan *working capital turnover* yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja}}$$

*Inventory Turnover*. Rasio yang digunakan perusahaan dalam mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (*inventory*) ini berputar dalam satu periode. Persediaan merupakan salah satu modal terpenting bagi perusahaan karena berhubungan dengan penjualannya. Maka dari itu, *inventory turnover* memiliki keterkaitan sebagai pengukur manajemen modal kerja. Cara menghitung rasio perputaran sediaan dilakukan dengan dua cara yaitu: pada langkah pertama dengan membandingkan antara harga pokok barang yang dijual dengan nilai sediaan, dan pada langkah kedua yaitu membandingkan antara penjualan nilai sediaan. Apabila rasio yang diperoleh tinggi, ini menunjukkan perusahaan bekerja secara tidak efisien atau tidak produktif dan banyak barang sediaan yang menumpuk. Hal ini akan mengakibatkan investasi dalam tingkat pengembalian yang rendah. Dalam penelitian ini, rumus perhitungan *inventory turnover* yang digunakan adalah sebagai berikut menurut J. Fred Weston (Kasmir 2015: 180) :

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Sediaan}}$$

Struktur Modal. Menurut Kasmir (2015:157-158), *debt equity ratio* merupakan ratio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna sebagai informasi penunjuk jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditor) kepada pemilik perusahaan. Menurut Smith, Skousen, Stice (Fahmi, 2011: 108), struktur modal dihitung menggunakan *debt equity ratio*. Bagi sebuah perusahaan, akan baik jika hasil angka rasio tinggi, namun bagi pihak bank (kreditor) akan semakin tidak menguntungkan. Rumus *debt equity ratio* adalah sebagai berikut (Kasmir, 2015: 158) :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Menurut Tjandrakirana, Hj., R & Monika M (2014), tinggi rendahnya nilai perusahaan menjadi tolak ukur dalam investor berinvestasi yang menggambarkan nilai pasar suatu perusahaan dalam meningkatkan daya tarik para investornya. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang digunakan perusahaan dalam melihat sejauh mana perusahaan tersebut telah melakukan dan melaksanakan aturan-aturan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2011: 2). Menurut Kasmir (2015: 204) dalam mengukur kinerja keuangan, perhitungan yang digunakan adalah *Return On Equity* (ROE).

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earnings after interest and tax}}{\text{Equity}}$$

#### *Teknik Analisis Data*

Regresi linier berganda dimaksudkan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen (*explanatory*) terhadap satu variabel dependen. Model ini mengasumsikan adanya hubungan satu garis lurus/ linier antara variabel dependen dengan masing-masing prediktornya. Dalam penelitian ini, dapat dituliskan persamaan berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 AR + \beta_2 WCT + \beta_3 Inv + \beta_4 DER + \epsilon$$



Dimana :

Y = Kinerja keuangan  
 a = Konstanta  
 $\beta_n$  = Koefisien regresi variabel independen  
 AR = *Receivable Turnover*  
 WCT = *Working Capital Turnover*  
 Inv = *Inventory Turnover*  
 DER = *Debt to Equity Ratio*  
 $\varepsilon$  = *Error*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### *Uji Kelayakan Model*

Tabel 1 Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	19.540837	(16,64)	0.0000
Cross-section Chi-square	150.657596	16	0.0000

Sumber: diolah dengan EVIEWS9

Dari hasil tabel di atas didapatkan probabilitas sebesar 0 dan <0,05 sehingga dalam uji chow terpilih model *Fixed Effect*.

Tabel 2 Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.91747 8	4	0.7509

Sumber: diolah dengan EVIEWS9

Dari hasil tabel 2 didapatkan probabilitas sebesar 0,7509 dan > 0,05 sehingga pada uji hausman terpilih model *Random Effect*.

Tabel 3 Uji *Lagrange Multiplier*

Test Summary	Chi-Square (0.05)	Lagrange Multiplier
<i>Lagrange Multiplier</i>	9.488	100.8986

Sumber: diolah dengan EVIEWS9

Uji ini digunakan untuk menentukan apakah model *Random Effect* lebih baik daripada metode *Common Effect*. Dari hasil table 6 didapatkan nilai lagrange multiplier sebesar 100.8986 dan > dari nilai Chi-square (9.488) sehingga pada uji yang terakhir yaitu uji *lagrange multiplier* terpilih model *Random Effect*.

### *Persamaan Regresi*

Setelah model dipilih yaitu random effect maka selanjutnya adalah melakukan interpretasi terhadap persamaan regresi yang diperoleh sebagai berikut

$$\text{Kinerja Keuangan (Y)} = 0.002477 + 3.41 \times 10^{-5} \text{RT} + 0.073401 \text{WCT} + 0.000796 \text{IT} + -0.001606 \text{DER}$$

Persamaan kinerja keuangan memiliki nilai konstanta sebesar 0,002477. Nilai konstanta tersebut menggambarkan jika diasumsikan bahwa semua variabel memiliki nilai nol, maka nilai dari kinerja keuangan adalah 0,002477. *Receivable turnover* memiliki hubungan yang positif dengan kinerja keuangan. Jika diasumsikan bahwa variabel lain tetap, maka setiap kenaikan nilai *receivable turnover* sebesar 1 maka kinerja keuangan akan naik sebesar  $3,41 \times 10^{-5}$ . *Working capital turnover* memiliki hubungan yang positif dengan kinerja keuangan. Jika diasumsikan bahwa variabel lain tetap, maka setiap kenaikan nilai *working capital turnover* sebesar 1 maka kinerja keuangan akan naik sebesar 0,073401. *Inventory Turnover* memiliki hubungan yang positif dengan kinerja keuangan. Jika diasumsikan bahwa variabel lain tetap, maka setiap kenaikan nilai *inventory turnover* sebesar 1 maka kinerja keuangan akan naik sebesar 0,000796. *Debt Equity Ratio* memiliki hubungan yang negatif dengan kinerja keuangan. Jika diasumsikan bahwa variabel lain tetap, maka setiap kenaikan nilai *Debt Equity Ratio* sebesar 1 maka kinerja keuangan akan turun sebesar 0,001606.

Tabel 4 Persamaan Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Kesimpulan
C	0.002477	0.083649	0.029611	0.9765	
RT	3.41E-05	0.000397	0.085712	0.9319	Tidak signifikan
WCT	0.073401	0.020756	3.536436	0.0007	Signifikan Positif
IT	0.000796	0.004547	0.175159	0.8614	Tidak signifikan
DER	-0.001606	0.028064	-0.057229	0.9545	Tidak signifikan

Sumber: diolah dengan EVIEWS9

#### *Pembahasan*

Hasil penelitian memperlihatkan bahwa bahwa dari empat faktor yang digunakan hanya perputaran modal kerja yang terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan perputaran piutang, perputaran persediaan, dan DER tidak terbukti mempengaruhi profitabilitas. Temuan ini mengkonfirmasi temuan sebelumnya. Seperti Sari (2016) menggunakan variabel *working capital turnover* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ROI, sedangkan *Inventory Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROI. Sari dan Budiasih (2014) berikutnya menyimpulkan *Inventory turnover* dan *Assets turnover* tidak berpengaruh pada profitabilitas.

## **KESIMPULAN**

### *Kesimpulan*

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh manajemen modal kerja dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018, sehingga didapatkan kesimpulan bahwa dari empat faktor yang digunakan hanya perputaran modal kerja yang terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan perputaran piutang, perputaran persediaan, dan DER tidak terbukti mempengaruhi profitabilitas.

### *Implikasi Manajerial*

Berdasarkan simpulan yang didapat dari hasil penelitian maka implikasi manajerialnya adalah sebagai berikut: pertama, untuk mempertahankan atau meningkatkan kinerja keuangan terhadap manajemen modal kerja yang di proxy dengan *Receivable Turnover* maka hal yang harus dilakukan untuk perusahaan adalah dengan jalan meningkatkan penjualan semaksimal mungkin dan mengupayakan untuk diperketat kebijakan piutangnya. Sehingga jangka waktu pembayaran dari *customer* lebih dipercepat,



hal ini dapat mengurangi resiko tidak tertagihnya piutang. Kedua, agar kinerja perusahaan tetap terjaga dengan baik bahkan meningkat terkait dengan *Working Capital Turnover* maka hal yang harus dilakukan perusahaan adalah dengan meningkatkan penjualan seoptimal mungkin serta menggunakan modal kerja yang seefektif mungkin. Ketiga, untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan terkait dengan *Inventory Turnover* maka hal yang harus dilakukan perusahaan adalah meningkatkan penjualan seoptimal mungkin serta menjaga agar persediaan tidak terlalu banyak menumpuk di gudang, dengan kata lain persediaan ditekan seminimal mungkin. Ke-empat, agar kinerja keuangan perusahaan tetap terjaga dengan baik terkait dengan *Debt Equity Ratio* (DER) maka sebaiknya hal yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya adalah dengan menggunakan ekuitas secara efektif dan efisien serta menjaga/ menekan hutang sehingga tidak terlalu tinggi.

#### *Keterbatasan Penelitian*

Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, terdapat beberapa keterbatasan dari hasil yang telah diteliti, yaitu sebagai berikut: periode pengumpulan data yang relatif pendek yaitu dari tahun 2014-2018 (5 tahun). Selanjutnya, penelitian ini hanya menggunakan data yang diambil dari laporan keuangan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tanpa melihat data selain dari laporan keuangan perusahaan. Data yang diambil pada penelitian adalah data perusahaan pada sektor makanan dan minuman, pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia hanya terdapat 17 perusahaan sehingga data yang didapatkan relatif sedikit karena jumlah perusahaan yang terbatas.

Saran pada penelitian selanjutnya dimaksudnya dapat membantu peneliti yang akan membahas penelitian yang sama, variabel yang sama, maupun judul yang sama, karena adanya keterbatasan dalam melakukan penelitian ini. Saran peneliti untuk penelitian selanjutnya, antara lain: pertama, selain mengolah data yang diambil dari laporan keuangan perusahaan, penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengambil data-data yang berasal dari data selain dari laporan keuangan perusahaan. Sehingga pada perhitungan yang dilakukan dapat memperoleh hasil yang akurat dan signifikan. Kedua, pada penelitian selanjutnya diharapkan memilih subsektor yang memiliki banyak perusahaan dikarenakan semakin banyak data yang diperoleh maka akan semakin untuk hasil penelitian yang diperoleh. Terakhir, penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah periode penelitian agar data yang didapatkan untuk diolah lebih banyak, guna mendapatkan hasil yang akurat dan signifikan.

#### **REFERENSI**

- Ariyandini, V., Mulyadi, M., & Widyastuti, I. (2018). Pengaruh Rasio Lancar, Struktur Modal, Rasio Hutang Dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas. *AKTUAL*, 3(2).
- Brigham, E. F. & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- Desfitriana, D. (2016). Pengaruh perputaran Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Cv. Putra Buana Palembang. *Jurnal Ekonomi Global Masa Kini*, 6(1).
- Dewa, Y. & Sunrowiyati, S. (2016). "Analisis Rasio Keuangan Sebagai Alat Penilaian Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan Pada SPBU Gedog. Riset Mahasiswa Ekonomi. Vol. 3, No. 2, hlm.185-201.
- Kanita, N. R., & Hendryadi, H. (2017). Faktor Determinan Pembentuk Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Farmasi Periode 2012-2016. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRM) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 2, 241-250.
- Kariyanti, F. (2018). *Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverages di BEI periode 2014-2016)* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo).
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Nurjanah, N. I., & Hakim, A. D. M. (2018). Pengaruh Working Capital Turnover, Receivable Turnover, Inventory Turnover Dan Total Asset Turnover Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Peri. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(1), 21-40.
- Parentrengi, S., & Hendratni, T. W. (2018). Pengaruh dana pihak ketiga, kecukupan modal dan penyaluran kredit terhadap profitabilitas bank. *Jurnal Manajemen Strategi dan Aplikasi Bisnis*, 1(1), 9-18.

- Putra, A. D. (2016). *Pengaruh struktur modal dan karakteristik perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, Widya Mandala Catholic University Surabaya).
- Tamba, A. Y., Tommy, P., & Van Rate, P. (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei (Periode Tahun 2013-2015). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 5(2).
- Tandi, V. P., Tommy, P., & Untu, V. N. (2018). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Profitabilitas Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013–2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(2).
- Sari, A. J (2016). *Pengaruh working capital turnover dan inventory turnover terhadap return on investment (ROI): Studi pada sektor industri otomotif yang terdaftar di BEI periode 2000-2014* (Doctoral dissertation, UIN Sunan Gunung Djati Bandung).
- Sari, N. M. V., & Budiasih, I. G. (2014). Pengaruh debt to equity ratio, firm size, inventory turnover dan assets turnover pada profitabilitas. *E-Jurnal Akuntansi*, 261-273.
- Sukmayanti, N. W. P., & Triaryati, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Property dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen*, 8(1), 172-202.
- Wibowo, A., & Wartini, S. (2012). Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 3(1).
- Wau, R. (2017). ANALISIS EFEKTIFITAS MODAL KERJA DAN PENGARUHNYA TERHADAP PROFITABILITAS. *Jurnal Of Business Studies*, 2(1), 61-74.

## PROFIL PENULIS

**Aldo Hartawan** dan **Siti Ruhana Dara** adalah mahasiswa dan dosen di Prodi Manajemen, Fakultas Bisnis, Institut Teknologi dan Bisnis Kalbis

AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan

Akurasi: Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol 1, No.2, Desember 2019, pp. 121 - 130

eISSN: 2685-2888

Jurnal homepage: <https://ejournal.imperiuminstitute.org/index.php/AKURASI>