



## Analisis Hubungan Manajemen Modal Kerja dan Kinerja Keuangan : Perspektif Profitabilitas

Ardhan Ardiansyah Kawakibi<sup>1\*</sup>, Mohamad Yusuf Kurniawan<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Universitas Widya Gama Malang, Indonesia

<sup>2</sup> Universitas Gajayana Malang, Indonesia

Alamat: Jalan Borobudur No. 35 Kota Malang

Korespondensi penulis: [kawakibi@widyagama.ac.id](mailto:kawakibi@widyagama.ac.id)

**Abstract.** *The purpose of this paper is to determine and analyze the effect of working capital management to firms' profitability. This study describes the effect of Days of Receivable, Days of Inventory, Days of Payable, and Cash Conversion Cycle on Return on Assets (ROA) of firms. This research uses descriptive quantitative method performed on plastic manufacturing firms listed on the Indonesia stock exchanges during five periods using data collected from the annual financial statements of the firm. The data are analyzed using multiple linear regression analysis. The results of this research show that, partially, period of receivable and period of inventory have a significant and positive effect on profitability. This means that if the period of receivable and the periods of inventory increases, the profitability will increase. A significant and negative effect on profitability is inflicted by period of debt and cash conversion cycle. This means that if the period of debt and cash conversion cycle increases, the profitability of the firms will decrease.*

**Keywords:** *Period of Inventory, Period of Payable, Period of Receivable, Profitability*

**Abstrak.** Tujuan penelitian ini adalah mengetahui dan menganalisis pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian ini menjelaskan pengaruh periode piutang, periode persediaan, periode hutang, dan siklus konversi kas terhadap *return on asset* (ROA) perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif yang dilakukan pada perusahaan manufaktur penghasil plastik yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama lima periode dengan menggunakan data yang dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial pengaruh periode piutang dan periode persediaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, dimana hal ini berarti jika periode piutang dan periode persediaan bertambah lama maka profitabilitas akan meningkat. Pengaruh negatif signifikan terjadi pada periode hutang dan siklus konversi kas terhadap profitabilitas. Hal ini berarti jika periode hutang dan siklus konversi kas bertambah panjang maka profitabilitas perusahaan akan menurun.

**Kata kunci:** Periode Persediaan, Periode Pembayaran, Periode Piutang, Profitabilitas

### 1. LATAR BELAKANG

Secara konvensional penilaian kinerja keuangan perusahaan berfokus pada keputusan keuangan jangka panjang seperti keputusan investasi, struktur modal, deviden, dsb (Karadagli, 2012). Disamping keputusan jangka panjang sebenarnya keputusan jangka pendek seperti aktiva lancar adalah merupakan elemen penting dari total aktiva yang perlu untuk dianalisis dan dikelola secara berhati-hati (Serrasqueiro, *et al.*, 2023). Dikatakan bahwa aktiva lancar yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan tidak kurang dari 1 (satu) tahun dan selalu dikaitkan dengan likuiditas perusahaan, efisiensi kegiatan operasional, tingkat resiko, tingkat profitabilitas (Desai & Mehta, 2023).

Modal kerja sebagai salah satu komponen terpenting aktiva memiliki peranan yang sangat penting dalam suatu perusahaan karena modal kerja dibutuhkan oleh setiap

perusahaan untuk membelanjai operasinya sehari-hari (Ebenezer & Asiedu, 2013), dimana uang atau dana yang dikeluarkan tersebut diharapkan dapat kembali lagi masuk dalam perusahaan dalam waktu singkat melalui hasil penjualan produksinya. Selanjutnya dijelaskan bahwa modal kerja juga sangat penting dalam manajemen keuangan perusahaan karena modal kerja tersebut dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan, tingkat resiko, dan nilai perusahaan (Ebenezer & Asiedu, 2013).

Pentingnya modal kerja ini, maka pengelolaan unsur-unsur modal kerja seperti kas, piutang, persediaan dan hutang lancar haruslah efektif dan efisien (Desai & Mehta, 2023; Karim, et al., 2023; Serrasqueiro, et al., 2023; Mansour, 2024; Otoo, 2024). Pengelolaan modal kerja ini dikenal sebagai manajemen modal kerja, dimana pengelolaan kas, piutang usaha, persediaan, serta kebijakan di dalam menggunakan pinjaman jangka pendek seperti hutang usaha merupakan faktor penentu efektivitas manajemen modal kerja dalam suatu perusahaan (Desai & Mehta, 2023).

Kebijakan terhadap pembelian persediaan hingga penjualan dalam bentuk tunai maupun kredit sesuai dengan target dan kebutuhan perusahaan, merupakan tahapan operasional perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Proses ini tercakup dalam periode penagihan piutang (*days of receivable – DOR*), periode konversi persediaan (*days of inventory – DOI*), periode pembayaran hutang (*days of payable – DOP*), dan siklus konversi kas (*cash conversion cycle – CCC*) yang merupakan pengukur efektifitas manajemen modal kerja yang sering digunakan (Desai & Mehta, 2023; Karim, et al., 2023; Serrasqueiro, et al., 2023; Mansour, 2024; Otoo, 2024).

Profitabilitas adalah hal yang sangat penting bagi perusahaan, karena disamping dapat menilai efektivitas kerja juga merupakan alat yang digunakan untuk memprediksikan seberapa besar laba yang akan diperoleh perusahaan di masa yang akan datang (Edin, et al., 2025). Selain itu juga dapat digunakan sebagai alat pengendalian bagi manajemen untuk menganalisis variabel-variabel penyebab kenaikan atau penurunan suatu usaha pada periode tertentu (Aiello, et al., 2024).

Kinerja perusahaan dalam memperoleh laba dapat diukur salah satunya oleh Rasio *Return on Assets (ROA)* yang dicapai perusahaan (Prasetyoningrum, et al., 2024). Lebih lanjut Prasetyoningrum, et al (2024) menjelaskan semakin tinggi ROA maka semakin baik keadaan perusahaan tersebut. Nilai ROA akan menunjukkan kinerja suatu perusahaan. Naik turunnya nilai ROA ini akan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang. Ketika ROA menurun, maka perusahaan harus mampu menganalisis

faktor-faktor yang menyebabkan ROA ini menurun, sehingga pada periode berikutnya penurunan ROA dapat diantisipasi dan diminimalisasi.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan sub sektor plastik dan kemasan. Tingkat konsumsi plastik di Indonesia yang mengalami kenaikan dari periode ke periode menunjukkan bahwa hasil industri plastik berkembang pesat di Indonesia. Kenaikan tersebut merupakan dampak dari perkembangan industri makanan dan minuman di Indonesia menunjukkan tren yang terus meningkat dalam beberapa tahun terakhir. Hingga triwulan pertama tahun 2024, industri makanan dan minuman tercatat memberikan kontribusi signifikan terhadap struktur Produk Domestik Bruto (PDB) industri nonmigas, yakni sebesar 39,91%, atau setara dengan 6,47% dari total PDB nasional (ruzka.republika.co.id diakses tanggal 1 Juli 2025).

Sejalan dengan peningkatan permintaan produk makanan dan minuman, industri pengemasan makanan diproyeksikan tumbuh sebesar 6% pada tahun 2024, melampaui target pertumbuhan ekonomi nasional yang berada di angka 5%. Kondisi ini menunjukkan bahwa industri pengemasan memiliki peran strategis dalam mendukung daya saing produk makanan dan minuman di pasar domestik maupun internasional. Oleh karena itu, kajian terhadap perkembangan dan tantangan industri kemasan makanan menjadi penting untuk dilakukan guna memahami perannya dalam mendukung pertumbuhan sektor makanan dan minuman di Indonesia.

## 2. KAJIAN TEORITIS

### Modal Kerja

Modal kerja ada dua, yaitu *gross working capital* adalah keseluruhan aktiva lancar, sedangkan *net working capital* adalah selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar (Brigham & Houston, 2019). Mansour (2024) berpendapat, “Modal kerja adalah selisih antara aktiva lancar dan pasiva lancar”. Jika jumlah aktiva lancar melebihi jumlah pasiva lancar, maka modal kerja dibiayai dengan dana jangka panjang. Dan jika jumlah aktiva lancar lebih kecil dari jumlah pasiva lancar, maka modal kerja dibiayai oleh pasiva lancar. Sedangkan Titman, et al (2019) berpendapat, “Modal kerja adalah investasi total perusahaan pada aktiva lancar atau aktiva yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas dalam waktu satu tahun atau kurang dari satu tahun”.

Dari ketiga pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa modal kerja merupakan dana yang ditanam pada aktiva lancar seperti kas, piutang, dan persediaan. Dimana aktiva lancar tersebut memiliki perputaran yang pendek serta memiliki selisih lebih besar dari

hutang lancar yang benar-benar digunakan untuk membiayai operasional perusahaan sehingga menghasilkan pendapatan serta terhindarnya perusahaan dari kebangkrutan. Penggunaan modal kerja harus sesuai dengan teori efektivitas, yaitu tercapainya tujuan yang diharapkan atau dikehendaki melalui penyelesaian pekerjaan dengan rencana yang telah ditentukan.

### **Manajemen Kas**

Menurut Baridwan (2021) manajemen kas mengandung pengertian mengelola uang perusahaan sedemikian rupa sehingga dapat dicapai ketersediaan kas maksimum dan pendapatan bunga dari uang tunai yang tidak digunakan. Manajemen kas merupakan bidang yang sangat vital dalam manajemen modal kerja, dimana kas merupakan elemen aktiva lancar yang paling likuid sehingga menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban saat jatuh tempo. Masalah utama bagi manajemen kas adalah penyediaan kas yang memadai, tidak terlalu banyak agar keuntungan tidak berkurang dan juga tidak terlalu sedikit sehingga mengganggu likuiditas perusahaan.

### **Manajemen Piutang**

Baridwan (2021) mengatakan “Piutang adalah piutang yang berasal dari penjualan barang atau jasa yang dihasilkan perusahaan, dalam kegiatan perusahaan yang normal, biasanya akan dilunasi dalam jangka waktu kurang dari satu tahun, sehingga dikelompokkan ke dalam aktiva lancar”. Dimana piutang bersama dengan persediaan mencakup hampir 80% dari aktiva lancar dan lebih dari 30% total aktiva untuk semua industri manufaktur (Weston & Copeland, 1997). Oleh karena itu, piutang perlu di-*manage* dengan cara seefisien mungkin. Tingkat perputaran piutang dapat menggambarkan tingkat efektifitas suatu perusahaan. Semakin cepat perputarannya maka modal kerja yang ditanamkan dalam piutang juga semakin efisien.

### **Manajemen Persediaan**

Badridwan (2021) menerangkan bahwa “Pengertian persediaan barang secara umum istilah persediaan barang dipakai untuk menunjukkan barang-barang yang dimiliki untuk dijual kembali atau digunakan untuk memproduksi barang-barang yang akan dijual”. Sedangkan manajemen persediaan menurut Titman, et al (2019), menerangkan bahwa “Manajemen persediaan adalah pengontrolan asset digunakan dalam proses produksi atau

diproduksi dijual dengan jalan normal dalam operasi perusahaan”. Pentingnya manajemen persediaan bagi perusahaan tergantung pada besarnya investasi persediaan.

### **Manajemen Hutang**

Menurut Hanafi (2022) mengatakan “Hutang didefinisikan sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul dimasa mendatang dari kewajiban organisasi sekarang untuk mentransfer asset atau memberikan jasa ke pihak lain dimasa mendatang, sebagai akibat transaksi atau kejadian dimasa lalu. hutang muncul terutama karena penundaan pembayaran untuk barang atau jasa yang telah diterima oleh organisasi dan dari dana yang dipinjam”.

### **Siklus Konversi Kas**

Desai & Mehta (2023) dan Karim, et al (2023), menggambarkan empat tanggal kunci dalam siklus produksi yang mempengaruhi investasi perusahaan dalam modal kerja yaitu: Perusahaan memulai siklus dengan membeli bahan mentah, tetapi tidak membayarnya dengan segera. Penundaan ini disebut *days of payables* (DOP). Perusahaan memproses bahan mentah dan kemudian menjual barang jadi. Penundaan antara investasi awal dalam persediaan dengan tanggal penjualan disebut *days of inventory* (DOI). Kadang-kadang setelah perusahaan menjual barang, pelanggannya membayar tagihan mereka. Penundaan antara tanggal penjualan dan tanggal dimana perusahaan dibayar disebut *days of receivable* (DOR). Sedangkan siklus konversi kas merupakan lama waktu antara pembayaran bahan mentah perusahaan dan penagihan pembayaran dan pelanggan.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan hak yang penting bagi perusahaan karena disamping dapat menilai efisiensi kerja, juga merupakan alat untuk meramalkan laba masa yang akan datang dan merupakan alat pengendali bagi manajemen. Dengan berpedoman pada profitabilitas, manajemen dapat mengambil dan menentukan langkah yang tepat untuk meningkatkan profitabilitas dimasa yang akan datang. Brigham & Houston (2019) menyatakan bahwa profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Prasetyoningrum, et al (2024) menyatakan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Hanafi (2022) berpendapat bahwa profitabilitas adalah rasio yang melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas merupakan rasio

untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, dengan demikian rasio profitabilitas merupakan alat untuk menilai efektifitas manajemen perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisa profitabilitas ini. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *return on asset* (ROA). ROA merupakan rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan laba (Prasetyoningrum, et al., 2024).

### **3. METODE PENELITIAN**

#### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif karena pelaksanaan penelitian berpedoman pada teori-teori yang menjadi dasar penelitian dan berusaha untuk menjelaskan permasalahan, dalam hal ini mengenai analisis variabel-variabel manajemen modal kerja yang menjadi penentu profitabilitas perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.

#### **Populasi dan Sampel**

Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan (emiten) manufaktur sektor industri dasar dan kimia sub-sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di BEI periode 2020-2024. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan adalah metode *judgment sampling*, yaitu pemilihan sampel yang dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan (Ferdinand, 2014). Pengambilan sampel dilakukan dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu, diantaranya: (a) Merupakan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia sub-sektor plastik dan kemasan, (b) Telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia minimal sejak periode 2020, dan (c) Perusahaan yang memublikasi secara lengkap laporan keuangan tahunan untuk periode 31 Desember 2020-2024 yang dinyatakan dalam mata uang IDR.

#### **Metode Analisis Data**

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Untuk mencegah terjadinya masalah-masalah dalam penggunaan analisis regresi maka terlebih dahulu dilakukan Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari uji normalitas,

uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Model Regresi Berganda menurut Sekaran & Bougie (2019), analisis regresi berganda tersebut dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nX_n + e$$

Keterangan:

Y	: <i>Return On Asset (ROA)</i>
b <sub>0</sub>	: Konstanta
b <sub>1</sub> ... b <sub>4</sub>	: Koefisien arah regresi
X <sub>1</sub>	: <i>Days of Receivable (DOR)</i>
X <sub>2</sub>	: <i>Days of Inventory (DOI)</i>
X <sub>3</sub>	: <i>Days of Payables (DOP)</i>
X <sub>4</sub>	: <i>Cash Conversion Cycle (CCC)</i>
e	: Kesalahan pengganggu ( <i>error</i> )

### **Pengujian Hipotesis**

Pada umumnya dalam melakukan pengujian hipotesis ada dua macam cara pengujian, yaitu pengujian hipotesis secara simultan (bersama-sama) dan pengujian hipotesis secara parsial (masing-masing). Namun dalam penelitian ini akan digunakan satu macam pengujian hipotesis saja yaitu pengujian hipotesis secara parsial (masing-masing) karena menurut Ferdinand (2014) pada penelitian yang ingin mencari pengaruh tidaklah perlu dilakukan pengujian secara simultan dengan alasan yaitu sudah pasti adanya pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan dengan uji t.

## **4. HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Hasil Uji Asumsi Klasik**

#### **a. Hasil Uji Normalitas**

Berdasarkan hasil uji *Kolmogrov – Smirnov* menunjukkan bahwa signifikansi dari masing-masing variabel independen yang dilihat dari *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 ( $0,200 > 0,05$ ). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data masing-masing variabel independen yang digunakan untuk model regresi berdistribusi normal.

#### **b. Hasil Uji Multikolinieritas**

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen mempunyai nilai  $VIF \leq 10$  dan nilai *tolerance* lebih tinggi dari 0,1.

Sehingga diperoleh kesimpulan bahwa semua variabel independen bebas dari masalah multikolinieritas.

c. Hasil Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan *Durbin Watson* menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,976. Nilai  $d_L = 0,9272$  dan nilai  $d_U = 1,8116$ . Karena nilai DW model regresi 1,976 berada diantara  $d_L = 0,9272$  dan  $4 - d_U = 2,1884$ , yaitu daerah tidak ada autokorelasi maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

d. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan uji heteroskedastisitas dengan *Scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk suatu pola tertentu. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Hasil Analisis Regresi Berganda**

**Tabel 1.** Tabel Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	.360	5.291		.068	.947	
	DOR	2.425	1.109	2.312	2.186	.044
	DOI	2.603	1.138	6.901	2.287	.036
	DOP	-2.434	1.143	-5.862	-2.130	.049
	CCC	-2.317	1.138	-9.262	-2.036	.039

*Sumber: data diolah*

Dari hasil regresi linier berganda dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- $B_0$  atau nilai konstanta, dimana konstanta menunjukkan bila tidak ada variabel DOR, DOI, DOP, dan CCC maka nilai *return on asset* (ROA) sebesar 0,360 satuan.
- $B_1$  atau nilai parameter dari *days of receivable* (DOR) menunjukkan bahwa setiap 1 satuan DOR meningkat maka *return on asset* (ROA) akan meningkat sebesar 2,425 satuan dengan asumsi bahwa variabel yang lainnya sama dengan nol. Nilai signifikansi DOR sebesar 0,044, sehingga dapat disimpulkan bahwa periode piutang berpengaruh signifikan pada level 5% dengan arah positif terhadap ROA perusahaan plastik dan kemasan.
- $B_2$  atau nilai parameter dari *days of inventory* (DOI) menunjukkan bahwa setiap 1 satuan DOI meningkat maka *return on asset* (ROA) akan meningkat sebesar 2,603 satuan dengan asumsi bahwa variabel yang lainnya sama dengan nol. Nilai signifikansi

DOI sebesar 0,036, sehingga dapat disimpulkan bahwa periode persediaan berpengaruh signifikan pada level 5% dengan arah positif terhadap ROA perusahaan plastik dan kemasan.

- d. B<sub>3</sub> atau nilai parameter dari *days of payables* (DOP) menunjukkan bahwa setiap 1 satuan DOP meningkat maka *return on asset* (ROA) akan menurun sebesar 2,434 satuan dengan asumsi bahwa variabel yang lainnya sama dengan nol. Nilai signifikansi DOP sebesar 0,049, sehingga dapat disimpulkan bahwa periode hutang berpengaruh signifikan pada level 5% dengan arah negatif terhadap ROA perusahaan plastik dan kemasan.
- e. B<sub>4</sub> atau nilai parameter dari *cash conversion cycle* (CCC) menunjukkan bahwa setiap 1 satuan CCC meningkat maka *return on asset* (ROA) akan menurun sebesar 2,317 satuan dengan asumsi bahwa variabel yang lainnya sama dengan nol. Nilai signifikansi CCC sebesar 0,039, sehingga dapat disimpulkan bahwa siklus konversi kas berpengaruh signifikan pada level 5% dengan arah negatif terhadap ROA perusahaan plastik dan kemasan.

### Hasil Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil analisis uji t, dapat diketahui pengaruh variabel *days of receivable* (DOR), *days of inventory* (DOI), *days of payables* (DOP), dan *cash conversion cycle* (CCC) terhadap *return on asset* (ROA), sebagai berikut:

- a. Uji hipotesis 1, variabel *days of receivable* (DOR) mempunyai nilai signifikan 0,044 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Oleh karena itu H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima, artinya H<sub>1</sub> yang menyatakan periode piutang berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*, diterima.
- b. Uji hipotesis 2, variabel *days of inventory* (DOI) mempunyai nilai signifikan 0,036 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Oleh karena itu H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima, artinya H<sub>2</sub> yang menyatakan periode persediaan berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*, diterima.
- c. Uji hipotesis 3, variabel *days of payables* (DOP) mempunyai nilai signifikan 0,049 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Oleh karena itu H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima, artinya H<sub>3</sub> yang menyatakan periode hutang berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*, diterima.
- d. Uji hipotesis 4, variabel *cash conversion cycle* (CCC) mempunyai nilai signifikan 0,039 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Oleh karena itu H<sub>0</sub> ditolak dan H<sub>a</sub> diterima,

artinya  $H_4$  yang menyatakan siklus konversi kas berpengaruh signifikan terhadap *return on asset*, diterima.

- e. Uji hipotesis 5, variabel *cash conversion cycle* (CCC) mempunyai nilai beta terbesar dari variabel independen yang lainnya yaitu 9,262. Oleh karena itu  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya  $H_5$  yang menyatakan siklus konversi kas berpengaruh dominan terhadap *return on asset*, diterima.

## **Pembahasan Hasil**

### a. Pengaruh *Days of Receivable* (DOR) terhadap *Return on Assets* (ROA)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *days of receivable* secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return on asset* (ROA). Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa semakin lama periode penagihan piutang akan meningkatkan profitabilitas (ROA) perusahaan, begitu juga sebaliknya, semakin cepat periode penagihan piutang akan menurunkan profitabilitas (ROA) perusahaan.

Hal ini dikarenakan semakin panjang periode penagihan piutang yang diterapkan oleh perusahaan, maka perusahaan dapat mempertahankan loyalitas agen penjualan atau distributor yang merasa nyaman dengan kebijakan kredit yang diterapkan oleh perusahaan. Benefit yang dirasakan oleh perusahaan tidak dapat langsung dinikmati secara langsung, namun dengan semakin panjangnya periode penagihan piutang oleh perusahaan akan mendatangkan keuntungan jangka panjang dimana perusahaan akan memiliki agen penjualan atau distributor yang loyal sehingga transaksi diantara kedua belah pihak dapat terus berlangsung secara kontinyu. Selain itu, dengan kebijakan kredit yang tidak terlalu sempit dapat menjadi keunggulan dalam bersaing bagi perusahaan karena dapat menarik minat agen penjualan atau distributor yang lain sehingga diharapkan dengan semakin bertambahnya agen penjualan atau distributor dapat meningkatkan penjualan dalam rangka meningkatkan profitabilitas.

Namun disisi lain, semakin lama jangka waktu pelunasan piutang usaha semakin besar resiko piutang tak tertagih, bahwa ada kemungkinan piutang usaha itu dihapuskan karena hal-hal yang khusus seperti debitur yang bangkrut, melarikan diri, meninggal dunia, dan sebab lainnya (Makori & Jagongo, 2013). Hal ini akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan, dimana seharusnya ketika piutang tersebut dilunasi sesuai dengan jatuh tempo perusahaan dapat menggunakan kas hasil pelunasan piutang untuk pembayaran hutang, pendanaan operasional, serta pengambilan peluang usaha yang menguntungkan. Walaupun

piutang yang telah dihapuskan tersebut ada kemungkinan dikemudian hari dapat diterima pelunasannya.

b. Pengaruh *Days of Inventory* (DOI) terhadap *Return On Assets* (ROA)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *days of inventory* secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return on asset* (ROA), sehingga kebijakan perusahaan di dalam menentukan teknis produksi dan jangka waktu penjualan persediaan mempengaruhi tingkat profitabilitas (ROA) perusahaan. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa semakin lama periode konversi persediaan akan meningkatkan profitabilitas (ROA) perusahaan, begitu juga sebaliknya, semakin cepat periode penagihan piutang akan menurunkan profitabilitas (ROA) perusahaan. Selain itu, pengaruh yang signifikan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan plastik dan kemasan di Indonesia memperhatikan pengelolaan persediaan di dalam meningkatkan penjualan.

Namun perlu diperhatikan mengenai karakteristik persediaan dari perusahaan plastik dan kemasan. Persediaan pada perusahaan plastik dan kemasan memiliki karakteristik yang berbeda dari perusahaan manufaktur lainnya. Persediaan bahan baku pada perusahaan plastik dan kemasan merupakan sumber daya alam yang bersifat tidak dapat diperbaharui, walaupun bisa kemungkinan besar untuk memperbaharuinya membutuhkan waktu yang sangat lama sehingga perbandingan antara pembaharuan sumber daya yang digunakan sebagai bahan baku dengan pengambilan bahan baku tidaklah seimbang membuat perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik periode persediaannya meskipun secara teori ketika perusahaan mempersingkat periode persediaan maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Oleh karena itu sebaiknya perusahaan mempersingkat periode konversi persediaan pada saat perusahaan mulai memproses bahan baku menjadi bahan jadi yaitu misalnya dengan menambah kapasitas mesin dan periode waktu saat penjualan barang jadi ke konsumen dengan menambah jaringan distribusinya. Hal ini akan mengurangi resiko terjadinya gangguan terhadap aktivitas operasi perusahaan.

c. Pengaruh *Days of Payables* (DOP) terhadap *Return On Assets* (ROA)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *days of payables* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *return on asset* (ROA). Pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa semakin lama periode pelunasan hutang akan menurunkan profitabilitas (ROA) perusahaan, begitu juga sebaliknya, semakin cepat periode pelunasan hutang akan meningkatkan profitabilitas (ROA) perusahaan. Selain itu, pengaruh yang signifikan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan plastik dan kemasan di Indonesia

dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tidak membutuhkan waktu yang lebih lama untuk melunasi hutang lancarnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Karim, et al (2023).

Pengaruh yang ada diantara periode pelunasan hutang terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan dapat disebabkan oleh manfaat dari pembelian secara kredit terhadap kelanjutan kegiatan operasional bagi perusahaan, misalnya saja ketika perusahaan ingin membeli bahan baku produksi. Dengan adanya fasilitas hutang ketika perusahaan belum mampu membayar pembelian bahan baku secara tunai, maka perusahaan tetap dapat memiliki bahan baku produksi yang dibutuhkan sehingga perusahaan dapat terus menjalankan kegiatan operasionalnya.

Namun perusahaan perlu berhati-hati dalam menjalankan manajemen hutangnya, dimana perusahaan harus mengendalikan jumlah kewajiban lancarnya untuk mempertahankan likuiditas perusahaan. Periode hutang yang baik adalah semakin besar waktu yang dibutuhkan untuk membeli bahan baku dan tenaga kerja serta pembayarannya. Karena hal ini akan menunda kas yang keluar untuk dibayarkan membeli bahan baku, tenaga kerja, dan kebutuhan modal kerja lainnya.

#### d. Pengaruh *Cash Conversion Cycle* (CCC) terhadap *Return On Assets* (ROA)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *cash conversion cycle* secara signifikan berpengaruh negatif terhadap *return on asset* (ROA). Pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa semakin lama periode pelunasan hutang akan menurunkan profitabilitas (ROA) perusahaan, begitu juga sebaliknya, semakin cepat siklus konversi kas akan meningkatkan profitabilitas (ROA) perusahaan. Selain itu, pengaruh yang signifikan tersebut menunjukkan bahwa semakin panjang siklus konversi kas suatu perusahaan, maka semakin besar pula investasi perusahaan pada modal kerja dimana kondisi ini dapat menurunkan profitabilitas. Kondisi ini terjadi apabila investasi meningkat lebih cepat daripada keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan saat menahan persediaan atau melakukan penjualan secara kredit.

#### e. Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada sub bab sebelumnya, penelitian ini mempunyai implikasi sebagai berikut:

Perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan memperlama periode piutang. Namun perlu diperhatikan semakin lama periode piutang dapat meningkatkan resiko piutang tak tertagih, debitur yang mengalami kebangkrutan, debitur yang melarikan diri dari kewajiban, debitur yang meninggal, dan sebab lainnya. Hal ini

dapat menyebabkan perusahaan mengalami kerugian, walaupun tanpa disangka-sangka piutang tak tertagih tersebut dapat dilunasi dikemudian hari. Oleh karena itu perusahaan dapat memperlama periode piutang dengan menerapkan kebijakan-kebijakan kredit yang lebih ketat kepada agen penjualan dan distributor baru sehingga tidak mengganggu aktivitas operasi. Di saat yang bersamaan perusahaan juga dapat meningkatkan penjualannya dari agen penjualan dan distributor yang baru tersebut guna meningkatkan profitabilitas dan kapasitas usaha.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa periode persediaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan labanya dengan memperlama periode persediaan. Namun perlu diperhatikan juga terhadap karakteristik khusus dari persediaan terutama pada persediaan bahan baku plastik yang merupakan sumber daya alam bersifat tidak dapat diperbaharui sehingga diperlukan manajemen persediaan yang efektif dan efisien untuk menghindari kelangkaan bahan baku, produk yang rusak / cacat, dimana semua ini dapat menurunkan profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian tampak bahwa periode hutang berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan labanya dengan mempercepat periode hutangnya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tidak membutuhkan waktu yang lama untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Oleh karena itu perusahaan dapat mempercepat periode hutangnya dengan meningkatkan hasil penjualan guna meningkatkan profitabilitas. Berhubungan dengan penambahan agen penjualan dan distributor sehingga dengan bertambahnya agen penjualan dan distributor ini diharapkan tingkat penjualan perusahaan guna memperoleh profitabilitas akan meningkat pula. Karena jika penggunaan hutang jangka pendek yang terlalu besar dapat membuat perusahaan terancam *insolvent* atau tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajiban yang telah jatuh tempo.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa siklus konversi kas berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya dengan mempersingkat siklus konversi kas. Dengan mempersingkat siklus konversi kas secepat mungkin tanpa mengganggu aktivitas operasi perusahaan maka perusahaan dapat mengurangi besarnya pembiayaan eksternal dan internal yang tidak dibutuhkan. Perusahaan dapat mempersingkat siklus konversi kas dengan cara mempersingkat periode persediaan dan periode piutang serta memperpanjang periode hutang.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan terhadap perusahaan plastik dan kemasan di Indonesia, diperoleh beberapa kesimpulan penting terkait pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *return on assets* (ROA). Pertama, *days of receivable* (DOR) berpengaruh terhadap profitabilitas, di mana semakin pendek periode DOR justru menyebabkan profitabilitas menurun, sedangkan semakin lama periode DOR akan meningkatkan profitabilitas. Oleh karena itu, untuk meningkatkan profitabilitas, perusahaan plastik dan kemasan disarankan untuk memperlama periode piutangnya. Kedua, *days of inventory* (DOI) juga menunjukkan pengaruh yang sama terhadap profitabilitas. Semakin pendek periode DOI menyebabkan profitabilitas menurun, sedangkan semakin lama periode DOI dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, perusahaan plastik dan kemasan di Indonesia perlu memperpanjang periode persediaannya untuk mendukung peningkatan profitabilitas.

Selanjutnya, *days of payable* (DOP) memiliki pengaruh yang berbeda, di mana semakin pendek periode DOP dapat meningkatkan profitabilitas, sedangkan semakin lama periode DOP akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Artinya, untuk meningkatkan profitabilitas, perusahaan perlu mempercepat atau mempersingkat periode hutangnya. Sementara itu, *cash conversion cycle* (CCC) menunjukkan bahwa semakin pendek siklus CCC, maka profitabilitas perusahaan akan meningkat, sedangkan semakin lama siklus CCC akan berdampak negatif terhadap profitabilitas. Oleh sebab itu, perusahaan plastik dan kemasan di Indonesia perlu mempersingkat siklus konversi kasnya agar profitabilitas dapat terus meningkat.

Dari keempat variabel yang diteliti, *cash conversion cycle* (CCC) memiliki pengaruh paling dominan terhadap profitabilitas perusahaan plastik dan kemasan di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa langkah paling efektif dan efisien yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas adalah dengan mempersingkat siklus konversi kasnya. Dengan pengelolaan modal kerja yang optimal melalui pengendalian periode piutang, persediaan, dan hutang usaha, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangannya secara berkelanjutan.

Saran yang bisa diberikan khususnya untuk perusahaan plastik dan kemasan di Indonesia, adalah untuk lebih memperhatikan pengelolaan siklus konversi kas, mengingat variabel ini terbukti memiliki pengaruh dominan terhadap *return on asset* (ROA). Perusahaan perlu melakukan evaluasi dan pengendalian terhadap jangka waktu konversi kas agar tetap optimal, sehingga mampu meningkatkan laba dan kinerja keuangan secara

keseluruhan. Pengaturan yang tepat terhadap periode piutang, persediaan, dan hutang usaha akan membantu perusahaan dalam menjaga kestabilan arus kas sekaligus mendorong pertumbuhan profitabilitas. Bagi penelitian selanjutnya, penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga belum dapat mewakili kondisi industri secara umum di Indonesia. Oleh karena itu, disarankan bagi penelitian selanjutnya untuk memperluas objek penelitian, baik ke sektor industri lain maupun mencakup seluruh sektor industri yang terdaftar di BEI agar hasil yang diperoleh dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan. Selain itu, penelitian mendatang juga diharapkan dapat menambahkan variabel-variabel lain yang relevan sebagai indikator pengukur modal kerja maupun profitabilitas perusahaan, sehingga dapat memberikan hasil penelitian yang lebih kaya dan mendalam serta menjadi referensi bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan di masa mendatang.

## DAFTAR REFERENSI

- Aiello, F., Errico, L., & Rondinella, S. (2024). Innovative SMEs in Italy: Explaining profitability patterns in inner areas. *Journal of Economic Studies*, 51(9), 306–322. <https://doi.org/10.1108/JES-02-2024-0094>
- Baridwan, Z. (2021). *Intermediate accounting* (Edisi ke-9). Yogyakarta: Unit Penerbitan & Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Yayasan Keluarga Pahlawan Negara.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2011). *Dasar-dasar manajemen keuangan perusahaan* (Edisi ke-5, Buku II; B. Sabran, Trans.). Jakarta: Erlangga. (Karya asli diterbitkan 2008)
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Boston: Cengage Learning.
- Desai, R., & Mehta, B. (2023). Working capital policy of newly incorporated firms. *Asian Journal of Accounting Research*, 9(1), 13–24. <https://doi.org/10.1108/AJAR-02-2022-0066>
- Ebenezer, A. B., & Asiedu, M. K. (2013). The relationship between working capital management and profitability of listed manufacturing companies in Ghana. *International Journal of Business and Social Research (IJBSR)*, 3(2), 25–34. <https://doi.org/10.18533/ijbsr.v3i2.71>
- Edin, K., Limaie, S. M., & Yazdanfar, D. (2025). Nexus between monetary policy and bank growth: Swedish evidence. *Managerial Finance*. <https://doi.org/10.1108/MF-12-2024-0920>

- Ferdinand, A. (2014). *Metode penelitian manajemen: Pedoman penelitian untuk penulisan skripsi, tesis dan disertasi ilmu manajemen*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2022). *Manajemen* (Edisi ke-4, Cetakan pertama). Yogyakarta: Unit Penerbitan & Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Yayasan Keluarga Pahlawan Negara.
- Imam, S. (2024, Juli 3). Industri kemasan dan percetakan berkembang pesat di Indonesia pada 2024. *Ruzka Republika*.
- Karadagli, E. C. (2012). The effect of working capital management on the profitability of Turkish SMEs. *British Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 5(2), 36–44.
- Karim, R., Al Mamun, M. A., & Kamruzzaman, A. S. M. (2023). Cash conversion cycle and financial performance: Evidence from manufacturing firms of Bangladesh. *Asian Journal of Economics and Banking*, 8(1), 67–82. <https://doi.org/10.1108/AJEB-03-2022-0033>
- Makori, D. M., & Jagongo, A. (2013). Working capital management and firm profitability: Empirical evidence from manufacturing and construction firms listed on Nairobi Securities Exchange Kenya. *International Journal of Accounting and Taxation*, 1(1), 1–14.
- Mansour, K. (2024). Working capital efficiency and capital structure decisions in Egypt: The effect of foreign currency exchange risk exposure under IAS 21. *Asian Journal of Accounting Research*, 10(1), 103–124. <https://doi.org/10.1108/AJAR-12-2023-0411>
- Otoo, F. N. K. (2024). Assessing the influence of financial management practices on organizational performance of small and medium-scale enterprises. *Vilakshan–XIMB Journal of Management*, 21(2), 162–188. <https://doi.org/10.1108/XJM-09-2023-0192>
- Prasetyoningrum, A. K., Vanni, K. M., & Mustika, A. (2024). Dividend policy as an intervening variable between return on asset and earning per share on stock prices. *Journal of Islamic Accounting and Finance Research*, 6(2), 271–300. <https://dx.doi.org/10.21580/jiafr.2024.6.2.20206>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). *Research methods for business: A skill building approach*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Serrasqueiro, Z., Pinto, B., & Sardo, F. (2023). SMEs growth and profitability, productivity and debt relationships. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science*, 28(56), 404–419. <https://doi.org/10.1108/JEFAS-01-2022-0018>
- Titman, S., Keown, A. J., & Martin, J. D. (2019). *Financial management: Principles and applications* (13th ed.). New Jersey: Pearson Education, Inc.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1997). *Manajemen keuangan* (Edisi ke-9, Jilid 1 & 2; J. Wasana & Kibrandoko, Trans.). Jakarta: Binarupa Aksara.