

# Pengaruh Inventory Conversion Period, Average Collection Period, Payables Deferral Period dan Cash Conversion Cycle terhadap Profitabilitas Perusahaan

Adi Irawan Setiyanto<sup>a\*</sup>, Septian Bayu Aji<sup>b</sup>

<sup>a</sup>*Jurusan Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Batam, adiirawan@polibatam.ac.id, Indonesia*

<sup>b</sup>*Jurusan Manajemen Bisnis, Politeknik Negeri Batam, bayseptian66@gmail.com, Indonesia*

**Abstract.** This study aimed to examine the effect of working capital management on company profitability of the manufacture sector companies listed on Indonesian Stock Exchange in 2011-2015. Population in this study is manufacture sector companies listed on Indonesian Stock Exchange in 2011-2015. The total company obtained for 59 companies that become the sample in this research. The effects of independent variables such as the inventory conversion period, average collection period, payables deferral period and the company's cash conversion cycle on return on assets are examined by panel data analysis methods. The results of this study show that inventory conversion period and average collection period have negative significant relationship with profitability. Payables deferral period and cash conversion cycle have no significant relationship with profitability. Future research should use other independent variables that may affect the profitability of the company, in addition to measuring company profitability can also be proxies with other ratios.

**Keywords:** working capital management, inventory conversion period, average collection period, payables deferral period, cash conversion cycle, profitability, return on assets

## Pendahuluan

Globalisasi merupakan suatu zaman di mana dunia usaha dituntut untuk lebih efektif dalam menjalankan usahanya. Hal ini dikarenakan tidak ada lagi batasan-batasan yang membatasi antar negara. Termasuk dalam bisnis dan persaingan usaha. Perusahaan harus mengelola perusahaannya dengan baik agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Untuk memenangkan pasar, perusahaan dituntut untuk selalu kreatif dan inovatif dengan tujuan meningkatkan efisiensi dan produktifitas perusahaan. Perkembangan teknologi yang terus meningkat, juga banyaknya pesaing bisnis membuat persaingan usaha menjadi semakin ketat. Permasalahan ini membuat persoalan manajemen modal kerja menjadi semakin kompleks,

sehingga banyak perusahaan yang kesulitan untuk mempertahankan profitabilitas.

Profitabilitas adalah hubungan antara pendapatan dan biaya yang dihasilkan dengan menggunakan aset perusahaan, lancar maupun tetap dalam produksi (Gitman, 2006). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Pada dasarnya setiap perusahaan pasti ingin bertahan di dunia bisnis dengan mendapatkan laba yang maksimum. Untuk mendapatkan laba, perusahaan harus melakukan aktivitas produksi sehingga menciptakan barang jadi yang berkualitas untuk dijual dan menghasilkan laba bagi perusahaan, untuk itu perusahaan memerlukan modal kerja dan manajemen modal kerja yang baik.

---

\*Corresponding author. E-mail: adiirawan@polibatam.ac.id

Modal kerja juga digunakan untuk membiayai investasi jangka panjang perusahaan termasuk mempertahankan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas juga merupakan masalah yang sangat penting bagi perusahaan karena profitabilitas digunakan sebagai salah satu acuan berhasil atau tidaknya suatu perusahaan (Tambunan, 2015).

Manajemen modal kerja merupakan salah satu faktor penting bagi kinerja perusahaan karena berpengaruh secara langsung pada profitabilitas perusahaan. Setiap perusahaan memiliki dua tujuan utama untuk bertahan di dunia bisnis yaitu pertama perusahaan mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal, kedua perusahaan mempunyai tujuan untuk menjaga likuiditasnya, sehingga sebaiknya perusahaan harus dapat memenuhi kedua tujuan tersebut secara seimbang. Perusahaan harus bisa menjaga likuiditasnya dengan mengatur kewajiban jangka pendeknya. Kewajiban lancar biasanya mencakup utang usaha, wesel bayar, pinjaman bank jangka pendek, utang pajak, beban yang masih harus dibayar dan bagian utang jangka panjang (Subramanyam & Wild, 2010).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Ukuran likuiditas perusahaan yang diprosikan dengan rasio lancar (*current ratio*) yang merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (Sudiani & Darmayanti, 2016). Tingkat likuiditas dan faktor-faktor yang mempengaruhinya perlu diperhatikan oleh pihak internal perusahaan sebagai dasar untuk menentukan kebijakan bagi perkembangan perusahaan dari tahun ke tahun, tingkat likuiditas bagi perusahaan yaitu untuk mengetahui apakah perusahaan yang bersangkutan memerlukan uang yang cukup untuk digunakan secara lancar dalam menjalankan usahanya.

Penelitian ini sebelumnya sudah dilakukan oleh Tran et al. (2017) di Vietnam dengan sampel data yang terdiri dari 200 perusahaan kecil menengah yang terdaftar di Bursa Efek Vietnam periode 2010-2012 yang mengemukakan bahwa efisiensi manajemen modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan likuiditas perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Tran et al. (2017), peneliti tertarik untuk mengembangkannya di Indonesia dengan sektor manufaktur. Melihat stabilnya perekonomian industri manufaktur di Indonesia mengakibatkan para investor berminat untuk menginvestasikan modalnya di sektor tersebut. Penelitian ini dianggap penting karena banyak peneliti

terdahulu yang melakukan penelitian tentang manajemen modal kerja dan profitabilitas.

Berdasarkan penelitian Tran et al. (2017) untuk mengukur efektifitas modal kerja dilakukan dengan menggunakan siklus konversi kas (*cash conversion cycle*). Peneliti menambahkan periode konversi persediaan (*inventory conversion period*), periode penerimaan rata-rata (*average collection period*), periode penangguhan utang (*payables deferral period*). Peneliti mengukur kinerja perusahaan peneliti menggunakan rasio profitabilitas (*return on assets*). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada objek penelitian, yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; dan tahun penelitian, yaitu tahun 2011 sampai tahun 2015.

## Kajian Literatur

### *Pecking Order Theory*

Dalam penelitiannya, Myers & Majluf (1984) mengembangkan *pecking order theory* sebagai suatu teori alternatif keputusan pendanaan perusahaan, di mana perusahaan akan berusaha mendanai investasinya berdasarkan urutan risiko. Adapun terdapat tiga sumber pendanaan dalam perusahaan yaitu laba ditahan, hutang dan ekuitas. Para investor melihat bahwa ekuitas lebih berisiko dibandingkan utang. Oleh karena itu, investor akan mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi terhadap penggunaan ekuitas dibandingkan utang. Pandangan perusahaan, laba ditahan, merupakan sumber pendanaan yang lebih baik dibandingkan utang, dan utang merupakan sumber pendanaan yang lebih baik dibandingkan ekuitas.

### *Manajemen Modal Kerja*

Menurut Brigham & Houston (2014), modal kerja adalah seluruh aset jangka pendek, atau aset lancar–kas, efek yang dapat diperjualbelikan, persediaan, dan piutang usaha. Manajemen modal kerja sangat penting karena alasan berikut:

1. Sebagian besar proporsi wakt manajer finansial adalah dialokasikan untuk manajemen modal kerja.
2. Lebih dari lima puluh persen dari total aset umumnya diinvestasikan pada aktiva lancar.
3. Hubungan antara pertumbuhan penjualan dan kebutuhan investasi pada aktiva lancar sangat erat dan langsung.

4. Untuk perusahaan kecil, manajemen modal kerja menjadi sangat penting, yaitu: a) investasi pada aktiva tetap dapat dikurangi dengan cara menyewa atau *leasing*, tetapi investasi aktiva lancar terutama pada piutang dan persediaan tidak dapat dihindarkan; b) karena keterbatasan akses perusahaan kecil dalam pasar modal, maka mereka hanya menyandarkan diri pada hutang jangka pendek menyebabkan modal kerja neto menurun.

#### *Rasio Profitabilitas*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001). Profitabilitas juga digunakan sebagai acuan berhasil atau tidaknya suatu perusahaan dengan menggunakan Return on Assets (ROA). ROA positif menunjukkan bahwa total aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Profitabilitas merupakan indikator yang penting untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan investor. Sebaliknya ROA negatif menunjukkan total aktiva yang digunakan perusahaan memberikan rugi.

#### *Kajian Literatur*

Menurut Tran et al. (2017), sebagian besar perusahaan memiliki jumlah investasi yang besar di modal kerja, hal ini benar-benar terjadi terutama pada organisasi yang lebih kecil. Oleh karena itu pengelolaan modal kerja di usaha kecil menengah (UKM) menjadi sangat penting untuk mempertahankan kehidupan bisnis. Meskipun penelitian semacam ini telah ekstensif dalam kasus negara maju terus berlanjut, pengelolaan modal kerja lebih terbatas pada kasus negara berkembang. Oleh karena itu peneliti terdahulu melakukan penelitian secara mendalam dan komprehensif tentang pemeriksaan manajemen modal kerja menjadi faktor penentu profitabilitas di usaha kecil menengah (UKM) yang melibatkan UKM di Vietnam, dan mengungkapkan bahwa manajemen modal kerja yang efisien secara signifikan berpengaruh pada profitabilitas dan likuiditas.

Tambunan (2015) mengungkapkan bahwa Indonesia dan Singapura membina hubungan bilateral, ini ditandai dengan adanya kerja sama ekonomi yang kuat. Beberapa tahun terakhir, Singapura konsisten

menjadi salah satu investor asing terbesar di Indonesia, hal inilah yang membuat Tambunan (2015) meneliti tentang pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Singapura, yang menunjukkan bahwa adanya hubungan yang signifikan antara manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Perusahaan manufaktur dipilih karena memiliki populasi terbesar dalam kelompok industri.

Untuk mengetahui bagaimana pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas, perusahaan memerlukan manajemen modal kerja yang baik (Indradewi & Widyarti, 2016). Metode pengukuran manajemen modal kerja yang terkenal yaitu siklus konversi kas yang dihitung berdasarkan penjumlahan periode konversi persediaan dan periode konversi piutang kemudian dikurangi periode penangguhan utang. Indradewi & Widyarti (2016) mengemukakan salah satu komponen penting dalam pertumbuhan ekonomi nasional adalah sektor industri manufaktur. Berdasarkan data yang disampaikan Kementerian Perindustrian Republik Indonesia, pada tahun 2013 sektor industri manufaktur telah mencapai pertumbuhan hingga 6,4%, *cash conversion cycle* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.

#### *Pengaruh inventory conversion period terhadap profitabilitas*

Periode konversi persediaan (*inventory conversion period*) digunakan untuk mengetahui apakah terdapat ketidakseimbangan, yang bisa saja menunjukkan kelebihan inverstasi dalam berbagai komponen tertentu pada persediaan. Setiap perusahaan manufaktur tidak bisa sepenuhnya terlepas dari persediaan karena kegiatan produksi membutuhkan adanya barang yang siap untuk digunakan sepanjang waktu. Untuk memperlancar proses produksi perlu dilakukan perhitungan seberapa cepat perputaran persediaan pada perusahaan. Semakin lama periode perputaran persediaan, maka semakin banyak biaya yang harus dikeluarkan.

#### *Pengaruh average collection period terhadap profitabilitas*

Periode penerimaan rata-rata (*average collection period*) merupakan jumlah uang yang dipinjam dari perusahaan oleh pelanggan yang telah membeli barang atau jasa secara kredit. Semakin cepat periode penerimaan rata-rata menunjukkan bahwa modal kerja

yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah di mana kondisi ini baik bagi perusahaan. Semakin cepat perputaran piutang menunjukkan kesuksesan penagihan piutang yang berarti juga kesuksesan manajemen piutang (Hanafi, 2008).

#### *Pengaruh payables deferral period terhadap profitabilitas*

Periode penangguhan utang (*payables deferral period*) merupakan berapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk melunasi utang kepada *supplier*. Semakin lama periode perputaran utang maka semakin baik bagi perusahaan karena alokasi dana untuk pelunasan utang dapat digunakan untuk melakukan investasi. Dengan adanya investasi maka perusahaan dapat melakukan kegiatan produksi, sehingga dapat meningkatkan perusahaan untuk menghasilkan laba.

#### *Pengaruh cash conversion cycle terhadap profitabilitas*

Modal kerja melibatkan penentuan tingkat kas, efek yang dapat diperjualbelikan, piutang usaha, serta persediaan yang optimal mendanai aset-aset tersebut semurah mungkin (Brigham & Houston, 2014). Semakin tinggi modal kerja maka akan semakin baik bagi perusahaan untuk mempertahankan keuntungan. Lama periode antara pembayaran bahan baku perusahaan dan penagihan pembayaran dari pelanggan disebut siklus konversi kas. Laba perusahaan akan meningkat apabila perusahaan mempersingkat siklus konversi kas, karena siklus konversi kas yang singkat dapat mengurangi besarnya biaya yang dikeluarkan perusahaan.

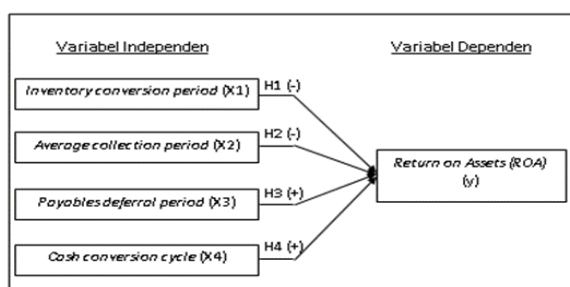


Fig 1. Model Penelitian

## Metode Penelitian

### *Sampel*

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan jumlah populasi 150 perusahaan. Setelah dilakukan eliminasi, jumlah sampel yang diperoleh 129 perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2011-2015. Perusahaan yang mencatat *net loss* selama tahun penelitian berjumlah 62 perusahaan, dan perusahaan yang tidak menggunakan mata uang selain rupiah berjumlah 8 perusahaan sehingga dikeluarkan dari sampel. Total sampel pada penelitian ini yaitu 59 perusahaan. Jadi, total keseluruhan objek dalam penelitian ini adalah 295.

### *Definisi & Operasionalisasi Variabel*

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

#### 1. Variabel dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA). ROA menggambarkan besarnya laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah aktiva yang dimiliki perusahaan. Tujuan rasio ini adalah mengukur tingkat keuntungan dari aktiva yang digunakan.

#### 2. Variabel independen

##### a. *Inventory conversion period*

Periode konversi persediaan (*inventory conversion period*) digunakan untuk mengetahui apakah terdapat ketidakseimbangan, yang bisa saja menunjukkan kelebihan investasi dalam berbagai komponen tertentu pada persediaan.

##### b. *Average collection period*

Periode penerimaan rata-rata (*average collection period*) merupakan jumlah uang yang dipinjam dari perusahaan oleh pelanggan yang telah membeli barang atau jasa secara kredit.

##### c. *Payables deferral period*

Periode penagguhan utang (*payables deferral period*) merupakan berapa lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk melunasi utang kepada *supplier*.

##### d. *Cash conversion cycle*

Modal kerja melibatkan penentuan tingkat kas, efek yang dapat diperjualbellikan, piutang usaha, serta persediaan yang optimal mendanai aset-aset tersebut semurah mungkin (Brigham & Houston, 2014).

Tabel 1 Operasionalisasi Variabel

Variabel	Keterangan	Pengukuran
ROA	Return on Assets	Laba setelah pajak/Total asset
ICP	Inventory Conversion Period	Persediaan/Harga pokok penjualan per hari
ACP	Average Collection Period	Piutang/Penjualan per hari
PDP	Payables Deferral Period	Utang/Harga pokok penjualan per hari
CCC	Cash Conversion Cycle	ICP+ACP-PDP

### Teknik Analisis Data

Pertama, melalui pengujian statistik deskriptif, akan diberikan gambaran jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini dan dapat menunjukkan nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*) serta standar deviasi dari masing-masing variabel. Kedua, penentuan uji model menggunakan uji chow dan uji hausman. Ketiga, menggunakan metode regresi linear sederhana untuk memprediksi hubungan antara 1 variabel independen dengan 1 variabel dependen. Keempat, pengujian hipotesis dalam penelitian ini yaitu uji t-statistik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel-variabel bebas, yaitu *inventory conversion period*, *average collection period*, *payables deferral period*, dan *cash conversion cycle* secara individual (*partial*) berpengaruh terhadap variabel terikat yaitu *return on assets*. Model regresi linear sederhana yang digunakan dalam analisis ini adalah sebagai berikut.

$$\begin{aligned} \text{ROA} &= \alpha + \beta_1 \text{ICP} + \epsilon \quad (\text{H1}) \\ \text{ROA} &= \alpha + \beta_2 \text{ACP} + \epsilon \quad (\text{H2}) \\ \text{ROA} &= \alpha + \beta_3 \text{PDP} + \epsilon \quad (\text{H3}) \\ \text{ROA} &= \alpha + \beta_4 \text{CCC} + \epsilon \quad (\text{H4}) \end{aligned}$$

## Hasil dan Pembahasan

### Hasil Penelitian

Tabel 2 Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Max.	Min.	Std. Dev
ROA	10.840	65.720	0.040	10.121
ICP	99.751	835.100	13.000	73.982
ACP	60.117	355.780	4.540	34.897
PDP	45.658	321.750	1.400	34.706
CCC	114.208	869.130	-51.150	89.664

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 2 dapat dilihat rata-rata variabel *return on assets* bernilai 10,840 yang berarti bahwa laba usaha yang diperoleh adalah sebesar 10,8% dari total aset, nilai

maksimum sebesar 66% dan nilai minimum sebesar 0,04%. Rata-rata variabel *inventory conversion period* bernilai 99,751 artinya rata-rata perusahaan melakukan periode konversi persediaan dalam satu periode adalah 100 hari, nilai maksimum/paling lama adalah 835 hari dan nilai minimum/paling cepat adalah 13 hari. Rata-rata variabel *average collection period* sebesar 60,117 artinya rata-rata perusahaan melakukan periode penerimaan rata-rata dalam jangka waktu 60 hari, nilai maksimum/paling lama adalah 356 hari dan nilai minimum/paling cepat adalah 4 hari.

Rata-rata variabel *payables deferral period* bernilai 45,658 artinya rata-rata perusahaan melakukan periode penangguhan utang dalam jangka waktu 46 hari, nilai maksimum/paling lama adalah 322 hari dan nilai minimum/paling cepat adalah 1 hari. Rata-rata variabel *cash conversion cycle* bernilai 114,208 artinya rata-rata perusahaan melakukan siklus konversi kas dalam jangka waktu 114 hari, nilai maksimum/paling lama adalah 869 hari. Nilai *cash conversion cycle* yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar pemasoknya sebelum menerima barang yang akan dibeli dan perusahaan menerima kas dari para pelanggannya sebelum barang yang akan dijual dikirimkan (Brigham & Houston, 2011).

### Pengujian Hipotesis

Tabel 3 Hasil Output Random Effect (H1)

Dependent Variable: ROA				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.612560	0.698207	5.174051	0.0000
ICP	-0.402411	0.154563	-2.603542	0.0097
R-squared	0.022624			

Berdasarkan hasil *output* Eviews pada Tabel 3 dapat dibuat model persamaan regresi sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{ROA} &= \alpha + \beta_1 \text{ICP} + \epsilon \quad (\text{H1}) \\ \text{ROA} &= 3.6126 - 0.4024 \text{ICP} + \epsilon \quad (\text{H1}) \end{aligned}$$

Hasil persamaan regresi di atas dapat dilihat nilai konstanta sebesar 3,6126 yang menyatakan bahwa jika variabel *inventory conversion period* dianggap konstan atau nol, maka nilai profitabilitas perusahaan sebesar 3,6126. Koefisien regresi *inventory conversion period* sebesar -0,4024 menyatakan bahwa jika *inventory conversion period* meningkat satu satuan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun sebesar 0,4 persen. Nilai R-squared sebesar 0,02 atau 2% mengindikasikan bahwa variabel *inventory conversion period* mampu menjelaskan variabel

terikatnya sebesar 2% sedangkan sisanya 98% dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Variabel *inventory conversion period* mempunyai nilai sig 0,0097 dan memiliki nilai t-Statistic sebesar -2,6035. Maka hal ini menunjukkan bahwa H1 terdukung sehingga dapat disimpulkan bahwa *inventory conversion period* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Rata-rata variabel *payables deferral period* bernilai 45,658 artinya rata-rata perusahaan melakukan periode penangguhan utang dalam jangka waktu 46 hari, nilai maksimum/paling lama adalah 322 hari dan nilai minimum/paling cepat adalah 1 hari.

Tabel 4 Hasil Output Random Effect (H2)

Dependent Variable: ROA				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.763770	0.628842	7.575463	0.0000
ACP	-0.741722	0.155202	-4.779071	0.0000
R-squared	0.072457			

Berdasarkan hasil *output* Eviews pada tabel 4 di atas, maka dapat dibuat model persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA = \alpha + \beta_1 ACP + \epsilon \quad (H2)$$

$$ROA = 4.7638 - 0.7417 ACP + \epsilon \quad (H2)$$

Hasil persamaan regresi tersebut dapat dilihat nilai konstanta sebesar 4,7638 yang menyatakan bahwa jika variabel *average collection period* dianggap konstan atau nol, maka nilai profitabilitas perusahaan sebesar 4,7638. Koefisien regresi *average collection period* sebesar -0,7417 menyatakan bahwa jika *average collection period* meningkat satu satuan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun sebesar 0,7 persen. Nilai R-squared sebesar 0,07 atau 7% mengindikasikan bahwa variabel *average collection period* mampu menjelaskan variabel terikatnya sebesar 7% sedangkan sisanya 93% dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Berdasarkan Tabel 4, variabel *average collection period* mempunyai nilai sig 0,0000 dan memiliki nilai t-Statistic sebesar -4,7791. Maka hal ini menunjukkan bahwa H2 terdukung sehingga dapat disimpulkan bahwa *average collection period* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Tabel 5 Hasil Output Fixed Effect (H3)

Dependent Variable: ROA				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.421159	0.334646	7.234996	0.0000
PDP	-0.164756	0.093929	-1.754042	0.0807
R-squared	0.833503			

Berdasarkan hasil *output* Eviews pada Tabel 5 dapat dibuat model persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA = \alpha + \beta_1 PDP + \epsilon \quad (H3)$$

$$ROA = 2.4211 - 0.1647 PDP + \epsilon \quad (H3)$$

Hasil persamaan regresi tersebut dapat dilihat nilai konstanta sebesar 2,4211 yang menyatakan bahwa jika variabel *payables deferral period* dianggap konstan atau nol, maka nilai profitabilitas perusahaan sebesar 2,4211. Koefisien regresi *payables deferral period* sebesar -0,1647 menyatakan bahwa jika *payables deferral period* meningkat satu satuan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun sebesar 0,2 persen. Nilai R-squared sebesar 0,83 atau 83% mengindikasikan bahwa variabel *payables deferral period* mampu menjelaskan variabel terikatnya sebesar 83% sedangkan sisanya 17% dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Berdasarkan Tabel 5, variabel *payables deferral period* mempunyai nilai sig 0,0807 dan memiliki nilai t-Statistic sebesar -1,7540. Maka ini menunjukkan bahwa H3 tidak terdukung sehingga dapat disimpulkan bahwa *payables deferral period* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

Tabel 6 Hasil Output Fixed Effect (H4)

Dependent Variable: ROA				
Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.112167	0.396347	5.329089	0.0000
CCC	-0.061594	0.088480	-0.696129	0.4870
R-squared	0.831670			

Berdasarkan hasil *output* Eviews pada Tabel 6 dapat dibuat model persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA = \alpha + \beta_1 CCC + \epsilon \quad (H4)$$

$$ROA = 2.1122 - 0.0616 CCC + \epsilon \quad (H4)$$

Hasil persamaan regresi tersebut dapat dilihat nilai konstanta sebesar 2,1122 yang menyatakan bahwa jika variabel *cash conversion cycle* dianggap konstan atau nol, maka nilai profitabilitas perusahaan sebesar 2,1122. Koefisien regresi *cash conversion cycle* sebesar -0,0616 menyatakan bahwa jika *cash conversion cycle* meningkat satu satuan, maka profitabilitas perusahaan akan menurun sebesar 0,6 persen. Nilai R-squared sebesar 0,83 atau 83% mengindikasikan bahwa variabel *cash conversion cycle* mampu menjelaskan variabel terikatnya sebesar 83% sedangkan sisanya 17% dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Berdasarkan Tabel 6, variabel *cash conversion cycle* mempunyai nilai sig 0,4870 dan memiliki nilai t-Statistic sebesar -0,6961. Maka hal ini menunjukkan bahwa H4 tidak terdukung sehingga dapat

disimpulkan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

#### *Inventory conversion period terhadap profitabilitas*

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa H1 terdukung, yaitu *inventory conversion period* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tran et al. (2017) yang menyatakan *inventory conversion period* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Adanya pengaruh negatif berarti semakin lama periode konversi persediaan maka akan menurunkan profitabilitas perusahaan, karena semakin lama waktu yang dibutuhkan untuk mengubah persediaan menjadi kas, semakin lama pula perusahaan menerima kas yang akan dijadikan sebagai dana modal kerja. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Deni (2014) yang menyatakan bahwa *inventory conversion period* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

#### *Average collection period terhadap profitabilitas*

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa H2 terdukung, yaitu *average collection period* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Tran et al. (2017) yang menyatakan *average collection period* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Adanya pengaruh negatif berarti semakin lama periode penerimaan rata-rata maka akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Semakin lama waktu yang dibutuhkan untuk mengubah piutang menjadi kas, itu artinya semakin besar kemungkinan perusahaan *supplier* untuk tidak membayar utang dagangnya kepada perusahaan dan semakin lama pula perusahaan menerima kas yang akan dijadikan sebagai modal kerja yang akan berdampak pada profitabilitas. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Deni (2014) yang menyatakan bahwa *average collection period* berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

#### *Payables deferral period terhadap profitabilitas*

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa H3 tidak terdukung, yaitu *payables deferral period* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini berbeda

dengan penelitian yang dilakukan oleh Tran et al. (2017) yang menyatakan *payables deferral period* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Tidak adanya pengaruh tersebut berarti cepat atau lambatnya periode penangguhan utang tidak akan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Hal tersebut menunjukkan sumber dana yang berasal dari internal perusahaan lebih didahulukan oleh perusahaan untuk proses pendanaannya, karena sumber pendanaan tersebut memiliki risiko yang lebih rendah sehingga perusahaan menghindari sumber eksternal (utang). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Margaretha & Oktaviani (2016) yang menyatakan bahwa periode penangguhan utang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

#### *Cash conversion cycle terhadap profitabilitas*

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa H4 tidak terdukung, yaitu *cash conversion cycle* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Tran et al. (2017) yang menyatakan *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Tidak adanya pengaruh tersebut berarti cepat atau lambatnya *cash conversion cycle* atau siklus konversi kas tidak akan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan manufaktur dalam aktivitas operasionalnya tidak sepenuhnya menggunakan kas dan setara kas untuk mencukupi kebutuhan operasional dan sebagai cadangan likuiditas untuk menghindari apabila ada arus masuk dan keluar yang tidak seimbang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tambunan (2015) yang menyatakan bahwa *cash conversion cycle* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Tabel 7 Ringkasan Hasil Penelitian

Hipotesis	Hasil Pengujian
H1: <i>Inventory conversion period</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas	Terdukung
H2: <i>Average collection period</i> berpengaruh negatif terhadap profitabilitas	Terdukung
H3: <i>Payables deferral period</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas	Tidak terdukung
H4: <i>Cash conversion cycle</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas	Tidak terdukung

## Penutup

### Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti mengenai pengaruh *inventory conversion period*, *average collection period*, *payables deferral period* dan *cash conversion cycle* terhadap *return on assets*. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2011-2015 dengan 59 perusahaan manufaktur yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil analisis dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian ini bahwa variabel *inventory conversion period* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal tersebut berarti semakin cepat periode konversi persediaan maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

2. Variabel *average collection period* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal tersebut berarti semakin cepat periode penerimaan rata-rata maka akan meningkatkan profitabilitas.

3. Berbeda dengan variabel *payable deferral period* menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa cepat atau lambatnya periode penangguhan utang tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas.

4. Variabel *cash conversion cycle* menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hal tersebut menunjukkan untuk melanjutkan kegiatan operasional, perusahaan lebih dapat mengutamakan sumber dana dari internal dibandingkan dari pihak eksternal yang kemungkinan memiliki risiko lebih besar.

### Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan, antara lain: (1) analisis sampel yang digunakan hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, sehingga hasil penelitian hanya terbatas menggambarkan keadaan pada perusahaan manufaktur saja; (2) penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel independen, secara empiris banyak variabel lain yang kemungkinan besar mempengaruhi profitabilitas; (3) penelitian ini hanya memproksikan profitabilitas menggunakan *return on assets*.

Saran dari penelitian ini adalah: (1) untuk perusahaan sebaiknya mempercepat periode konversi persediaan dan periode penerimaan rata-rata; (2) untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya mengambil sampel perusahaan sektor lainnya yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia; (3) penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain yang berkemungkinan besar dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan; (4) mengukur tingkat rasio profitabilitas perusahaan menggunakan proksi lain.

## References

- Abas, Z. (2013). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan, Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2008-2012.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Deni, I. (2014). Pengaruh Tingkat Perputaran Kas, Perputaran Piutang dan Perputaran Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 13.
- Ferdiansya, M., & Isnurhadi. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Gitman, J. L. (2006). *Principles of managerial finance 11th edition*. USA: Pearson Cloth.
- Gujarati, D. (2003). *Ekonometri Dasar Terjemahan Zain*. Jakarta: Eralangga.
- Hanafi, M. M. (2008). *Manajemen Keuangan (Edisi 1)*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Inradewi, C., & Widyarti, E. T. (2016). Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia Go Public Pada BEI. *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1-11.
- Kasmir. (2001). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Keown, A. J. (2010). *Manajemen Keuangan Edisi 10*. Jakarta: PT. Indeks, 244-246.
- Margaretha, F., & Oktaviani, C. (2016). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Usaha Kecil dan Menengah di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 17.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal Of Financial Economics* 13, 187-221.
- Nachrowi, D., & Usman, H. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan*



- Keuangan*. Jakarta: Lembaga Penerbit Universitas Indonesia.
- Noor, A. S., & Lestari, B. (2012). Analisis Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pda Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2006-2009). *Jurnal Spread*, 2, 133-138.
- Putra, L. J. (2012). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ekonomi Gunadama*, 9(1).
- Risdiyanti, & Mardono, D. E. (2012). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan ditinjau dari segi manajemen modal kerja, likuiditas, leverage, size, dan sales growth.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan "Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Sin, R. (2015). Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pasa Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 4(2), 2.
- Subramanyam, K., & Wild, J. J. (2010). *Analisis Laporan Keuangan: Financial Statement Analysis Buku 1-10/E*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudiani, N. K., & Darmayanti, N. P. (2016). pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan dan investment opportunity terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4548.
- Tambunan, B. A. (2015). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Singapura.
- Tran, H., Abbott, M., & Yap, C. J. (2017). How does working capital management affect the profitability of Vietnamese small- and medium-sized enterprises? *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 24, 13-14.
- Valipour, H., Moradi, J., & Dehgha, F. (2012). The Impact of Company Characteristic on Working Capital Management. *Journal of Applied Finance & Banking*, 2(1), 105-125.
- Weston, J. F., & Copeland, E. T. (1999). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.