

**Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan  
(Studi Pada Perusahaan Pakan Ternak di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019)**

***The Effect of Working Capital Management on Firm's Profitability  
(Study of Animal Feed and Poultry Firm that Listed in Indonesia Stock Exchange from 2014 to 2019)***

**Sabil Al Rasyad**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya  
sabilalrasyad@student.ub.ac.id

Dosen Pembimbing:

**Toto Rahardjo, SE., MM.**

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan-perusahaan pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2019. Modal kerja diukur dengan menggunakan periode piutang, periode persediaan, dan periode utang lancar. Sedangkan profitabilitas perusahaan diukur dengan *Return on Asset*. Pengambilan sampel menggunakan teknik *non probability sampling*, dimana semua populasi dijadikan sampel, dinamakan sampel jenuh. Didapatkan sampel sebanyak lima perusahaan pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel dan Sampel tersebut diolah dan dianalisis dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa periode piutang tidak berpengaruh signifikan, periode persediaan tidak berpengaruh signifikan, dan periode utang berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return on Asset*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin lama periode utang maka profitabilitas akan semakin berkurang. Bagi perusahaan pakan ternak, memiliki periode utang yang rendah merupakan keunggulan bagi perusahaan untuk menangkap potensi pasar. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa perputaran piutang, perputaran persediaan dan persediaan berpengaruh secara simultan terhadap *Return on Asset*. Periode utang yang lama menyebabkan kerugian bagi perusahaan pakan ternak karena waktu *lead time* yang cukup lama. Perusahaan pakan ternak memperoleh bahan baku dari dalam dan juga luar negeri (impor), juga merupakan industri yang berorientasi pada impor sehingga memiliki risiko terhadap perubahan nilai mata uang. Semakin cepat periode utang perusahaan maka akan meningkatkan profitabilitas. Perusahaan dapat mempercepat pembayaran utang lancar agar memperoleh potongan tunai dari kreditur. Oleh karena itu, pihak manajemen dapat meningkatkan profitabilitas dengan memperlama periode persediaan dan periode piutang seminimal mungkin, serta mempercepat periode utang serendah mungkin.

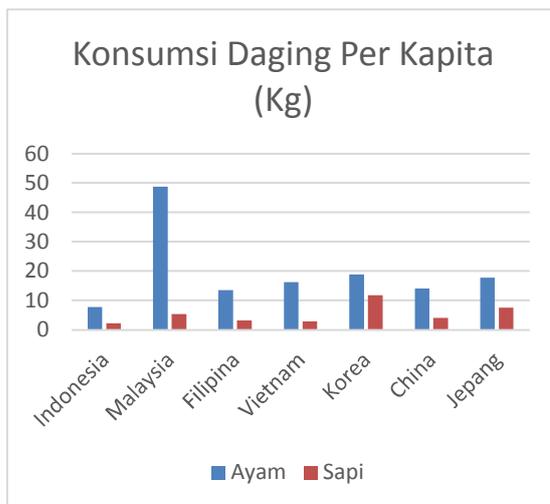
**Kata kunci:** Modal Kerja, Profitabilitas, Periode Piutang, Periode Persediaan, Periode Utang, *Return on Asset*.

**Abstract:** This study aims to determine the influence of working capital management towards profitability on animal feed and poultry firms listed in the Indonesia Stock Exchange during 2014-2019. The dimensions were used to measured working capital management in this study are the days of sales outstanding, days of sales inventory, and days of payables. The firm's profitability is measured by Return On Asset. The non-probability sampling method is used to collect the data and it results in 5 poultry firms as a sample. The collected data is processed and analyzed using multiple linear regression. The result shows that days of payable have a negative significant effect on Return on Asset, it implies that longer days of payable will produce less profitability. For poultry firms, having low days of payable is an advantage to capture market potential. The results also show that days of sales outstanding, days of sales inventory, and inventory simultaneously influence Return on Assets. It shows that debt turnover has a significant effect on Return on Assets. The long debt period causes losses for poultry firms because they have a quite rapid lead time. Poultry firms obtain raw materials from domestic and import. Poultry firms are also the import-oriented industry that having foreign exchange rate risk. The faster the firm's debt cycle, the higher its profitability. Firms could speed up current debt payments to get cash discounts from creditors. Therefore, management could increase profitability by extending the days sales inventory, reducing days of sales inventory as much as possible, and accelerating the days of payable as low as possible.

**Keywords:** Working Capital Management, Profitability, Days of Sales Outstanding, Days of Sales Inventory, Days of Payables, Return On Asset.

## PENDAHULUAN

Sektor pertanian merupakan salah satu sektor yang memegang peranan sangat penting dalam pembangunan suatu bangsa, terutama pada negara-negara yang sedang berkembang (BPS, 2017). Salah satu sub sektornya adalah peternakan. Dewasa ini, pola konsumsi daging, terutama daging ayam maupun sapi di Indonesia masih lebih rendah dibandingkan dengan pola konsumsi negara-negara Asia (Osfar, dkk. 2017). Tren daya beli masyarakat di masa depan diprediksi akan semakin meningkat mengingat perubahan kenaikan pendapatan masyarakat, gaya hidup, pola konsumsi maupun tingkat pendidikan yang semakin sadar akan pentingnya mengkonsumsi makanan yang mengandung nilai gizi yang lebih baik. Bukan tidak mungkin nantinya gairah industri ini dapat memberikan sumbangan yang besar bagi perekonomian Indonesia.



Sumber: Data Diolah OECD, 2020.

Perusahaan besar memainkan usaha secara vertikal dan terintegrasi baik dari

struktur usaha maupun jaringan distribusi yang lebih efisien mencakup jaringan usahanya yang telah mencapai seluruh pelosok negeri. Keseluruhan dari struktur industri tersebut mampu memberikan kontribusi dan nilai yang sangat besar terhadap perekonomian karena mampu menggerakkan ekonomi secara luas baik dari sisi perusahaan hingga ke level masyarakat bawah (Osfar, dkk. 2017).

Indonesia sebenarnya bisa menghasilkan industri pakan ternak yang sehat, aman dan berkelanjutan. Namun, bahan baku pakan ternak yakni jagung ternak belum mencukupi untuk industri (Rudy, 2018). Jalan untuk menutupi kekurangan itu adalah impor bahan baku pakan ternak. Tercatat dalam laporan keuangan bahwa pemain besar mengimpor bahan baku pakan ternak dari luar negeri. Terdapat dua model usaha peternakan, peternakan rakyat dan perusahaan pakan ternak. Sejumlah perusahaan besar seperti Charoen Pokphand Indonesia (CPIN), Japfa Comfeed Indonesia (JPFA), Malindo Feedmill (MAIN), dan Sreeya Sewu Indonesia (SIPD), telah mengembangkan pola kemitraan dengan menjalin kerjasama dengan peternakan rakyat. Perusahaan tersebut menyiapkan dana awal untuk membuka usaha peternakan rakyat, produsen pemberi bibit *Day Old Chicken* (DOC), pakan, obat-obatan, dan vitamin. Tugas peternak hanyalah mengusahakan agar anak ayam tetap sehat dan panen tepat waktu.

Modal kerja yang dimiliki perusahaan harus dapat dikelola dengan efektif agar

dapat mencapai hasil yang optimal. Pengelolaan yang efektif salah satunya melalui manajemen modal kerja. Tingkat likuiditas aktiva menunjukkan kecepatan aktiva tersebut dapat diuangkan. Idealnya, perusahaan melakukan ekspansi bisnis untuk meningkatkan produksi dengan investasi baik itu jangka pendek maupun jangka panjang. Keputusan investasi tersebut dapat dilihat dari neraca perusahaan dengan cara menghitung modal kerja bersih perusahaan.

Perusahaan pakan ternak akan mengalami beberapa kendala apabila suplai dan distribusi terganggu seperti perputaran modal kerja yang menjadi tersendat dan operasional produksi yang tidak menjadi optimal. Umumnya, sebuah perusahaan mengikuti sebuah siklus modal kerja. Siklus tersebut dinamakan siklus konversi kas. Menurut Brigham dan Houston (2011: 258), profitabilitas perusahaan akan meningkat ketika memiliki siklus konversi kas yang cepat. Siklus konversi kas berkaitan dengan persediaan, penerimaan piutang, dan penangguhan utang yang diukur dengan *days of sales outstanding*, *days of sales inventory*, dan *days of payables*.

Industri pakan ternak di Indonesia memiliki waktu proses (*lead time*) yang cukup lama karena mayoritas bahan baku diimpor. Efisiensi dalam manajemen modal kerja menjadi sangat signifikan dalam perusahaan manufaktur karena sebagian aset terdiri dari aktiva lancar. Perusahaan membutuhkan laba yang

maksimal untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Modal merupakan bagian yang dimiliki atau kekayaan perusahaan (aktiva) yang diukur dengan menghitung selisih antara aktiva dikurangi utang. Pengelolaan modal berperan penting dalam menghasilkan laba.

Kebijakan pembelanjaan adalah menyangkut pengalokasian dan atau kebijaksanaan investasi dalam berbagai aktiva dan kebijaksanaan pemenuhan dana atau pemilihan sumber dana (Estiasih dan Pudji, 2005). Kebutuhan modal kerja perusahaan harus direncanakan dengan baik, tidak terlalu besar dan tidak terlalu kecil. Salah satu ukuran yang dapat digunakan untuk melihat profitabilitas perusahaan yaitu *Return on Asset* (ROA) yang mengukur tingkat pengembalian aktiva perusahaan. ROA menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang optimal dilihat dari posisi aktivanya.

Tidak banyak penelitian mengenai manajemen modal kerja di industri pakan ternak. Penelitian terdahulu meneliti efisiensi modal kerja di industri makanan (Bieniasz & Gołaś, 2011). Hasil penelitian membuktikan bahwa pada sektor industri makanan dengan siklus modal kerja terpendek diperoleh tingkat profitabilitas yang relatif lebih tinggi (Bieniasz & Gołaś, 2011). Penelitian lain yang dilakukan oleh Idoge dan Chukwuji (2014) menguji modal kerja sebagai salah satu faktor status kesehatan keuangan dari bisnis peternakan unggas. Biasanya, sebuah peternakan yang

mengalami kerugian operasional yang konsisten akan memiliki aset lancar yang menyusut sehubungan dengan total aset.

Setelah mengetahui bahwa industri pakan ternak merupakan salah satu industri yang memiliki kedudukan strategis di Indonesia namun industri ini masih memiliki permasalahan yang menghambat laju pertumbuhannya, maka dibuatlah penelitian untuk mengetahui bagaimana pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan *Days of Sales Outstanding*, *Days of Sales Inventory*, dan *Days of Payables* terhadap *Return on Asset* dengan judul “Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pakan Ternak di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2019).”

#### **Rumusan Masalah**

1. Apakah manajemen modal kerja yang diukur dengan *Days of Sales Outstanding* (DSO) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang dihitung dengan *Return on Asset* (ROA) perusahaan?
2. Apakah manajemen modal kerja yang diukur dengan *Days Of Sales Inventory* (DSI) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang dihitung dengan *Return on Asset* (ROA) perusahaan?
3. Apakah manajemen modal kerja yang diukur dengan *Days of Payable* (DOP) berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas yang dihitung

dengan *Return on Asset* (ROA) perusahaan?

#### **Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui manajemen modal kerja yang diukur dengan *Days of Sales Outstanding* (DSO) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang dihitung dengan *Return on Asset* (ROA) perusahaan.
2. Untuk mengetahui manajemen modal kerja yang diukur dengan *Days of Sales Inventory* (DSI) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang dihitung dengan *Return on Asset* (ROA) perusahaan
3. Untuk mengetahui manajemen modal kerja yang diukur dengan *Days of Sales Outstanding* (DSO) berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas yang dihitung dengan *Return on Asset* (ROA) perusahaan.

#### **LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS**

##### **Modal Kerja**

Menurut Brigham dan Houston (2018:258), ada dua jenis modal kerja, yaitu *gross working capital* yang merupakan semua aktiva lancar, dan *net working capital* yang merupakan pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar. Sedangkan Menurut Djarwanto (2010:87) modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar dibandingkan utang jangka pendek.

Berdasarkan pendapat ahli diatas, dapat disimpulkan bahwa modal kerja adalah dana yang ditempatkan pada

aktiva lancar, yang digunakan untuk membiayai utang lancar. Apabila aktiva lancar tersebut memiliki perputaran yang pendek dan memiliki selisih yang lebih besar dari utang lancar, maka akan digunakan untuk membiayai operasional perusahaan guna menghasilkan pendapatan dan menghindarkan perusahaan dari kebangkrutan. Dalam penggunaan modal kerja harus sesuai dengan teori efektivitas, yaitu mencapai tujuan yang dikehendaki melalui penyelesaian pekerjaan dengan rencana yang telah ditentukan.

Brigham dan Houston (2006:135) menyebutkan bahwa pengelolaan modal kerja yang efisien dilihat dari perputaran komponen modal kerja mulai dari aset kas yang diinvestasikan dalam komponen modal kerja lain sampai menjadi kas kembali. Makin pendek periode perputarannya, maka makin cepat perputaran modal kerja suatu perusahaan, sehingga semakin efisien pengelolaan modal kerja perusahaan dan semakin tinggi tingkat profitabilitas.

### **Siklus Konversi Kas**

Menurut Brigham dan Houston (2011:258), siklus konversi kas ialah konsep dasar modal kerja. Siklus konversi kas adalah periode waktu antara pembayaran untuk modal kerja dan penagihan kas dari penjualan modal kerja tersebut. Mayoritas perusahaan

mengikuti “siklus modal kerja” dimana perusahaan tersebut membeli bahan baku atau memproduksi menjadi persediaan, memilikinya dan menahan dalam beberapa waktu, dan pada akhirnya menjual untuk menerima uang/kas.

### ***Days of Sales Outstanding***

*Days of sales outstanding* (DSO) adalah periode waktu (hari) yang dibutuhkan perusahaan mengubah piutang usaha hingga menjadi kas (Brigham dan Houston, 2011:260). Piutang usaha timbul akibat adanya penjualan secara kredit oleh perusahaan.

Sebuah perusahaan dapat menurunkan tingkat kebutuhan modal kerjanya dengan memperpendek periode perubahan piutang (Brigham dan Houston, 2011:260). Siklus konversi kas perusahaan yang pendek ini menunjukkan tingkat kebutuhan modal kerja yang semakin berkurang sehingga dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Semakin pendek periode penerimaan piutang perusahaan berarti perusahaan semakin baik dalam mengelola modal kerjanya.

### ***Days of Sales Inventory***

*Days of Sales Inventory* (DSI) adalah periode waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk memesan, mengubah bahan baku menjadi barang jadi dan kemudian menjual barang tersebut (Brigham dan Houston, 2011:259). Menurut Brigham dan Houston (2011:259), perusahaan dapat menurunkan tingkat kebutuhan modal kerjanya dengan memperpendek periode perubahan persediaannya. Semakin pendek periode

perubahan persediaan sebuah perusahaan, maka siklus perubahan kas perusahaan juga akan semakin pendek yang menunjukkan tingkat kebutuhan modal kerja yang semakin berkurang.

### Days of Payables (DOP)

*Days of Payable* (DOP) adalah periode waktu yang dibutuhkan untuk membeli bahan baku, tenaga kerja dan pembayarannya (Brigham dan Houston, 2011: 260). Periode pembayaran utang lancar (DOP) dapat mengukur bagaimana sebuah perusahaan mengelola utang usahanya. Semakin cepat perusahaan melunasi utang jangka pendeknya, maka semakin tinggi tingkat profitabilitasnya. Begitu pula sebaliknya, semakin lama perusahaan melunasi utang jangka pendeknya, maka semakin mengurangi tingkat profitabilitasnya.

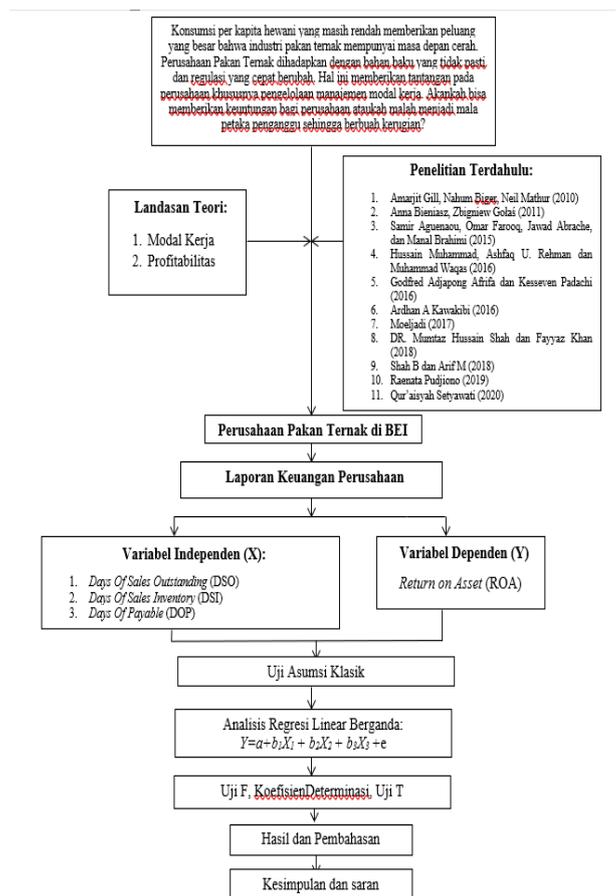
### Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil-hasil operasi (Brigham dan Ehrhardt, 2005:452). Dapat diartikan juga profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasional melalui penggunaan aset-asetnya. Profitabilitas berbeda dengan margin perusahaan.

Dalam penelitian ini, rasio keuangan dari profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Asset*

(ROA).. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang.

### Kerangka Penelitian



### Hipotesis Penelitian

- H<sub>1</sub>: Diduga Days of Sales Outstanding pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.
- H<sub>2</sub>: Diduga Days of Sales Inventory memiliki pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.
- H<sub>3</sub>: Diduga Days of Payable memiliki pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2014:35), *explanatory research* adalah suatu metode penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh antara satu variabel dengan variabel yang lain. Sedangkan penelitian kuantitatif adalah suatu penelitian yang menggunakan metode yang berlandaskan pada filsafat positivisme yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2017:15)

### Sumber Data dan Periode Penelitian

Penelitian ini menggunakan data numerik atau angka yang dapat dianalisis dengan menggunakan alat statistik yang kemudian disebut sebagai data kuantitatif (Sugiyono, 2017:224). Data kuantitatif yang digunakan merupakan data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan industri sub sektor pakan ternak yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Data dari penelitian ini berupa data sekunder. Sumber data pada penelitian ini diperoleh

dari pusat referensi pasar modal Bursa Efek Indonesia melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### Populasi, Sampel dan Lokasi Penelitian

Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan sub sektor pakan ternak yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2019. Penelitian ini menggunakan sampel jenuh dimana semua populasi dijadikan sampel. Sampel jenuh adalah sampel bila ditambah jumlahnya, tidak akan menambah keterwakilan sehingga tidak mempengaruhi nilai informasi yang diperoleh (Sugiyono, 2017:85).

**Tabel 1**  
**Sampel Perusahaan Pakan Ternak**

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	CPIN	Charoen Popkhand Indonesia, Tbk
2.	JPFA	Japfaa Comfeed Indonesia, Tbk
3.	MAIN	Malindo Feedmill, Tbk
4.	SIPD	Sreeya Sewu Indonesia, Tbk
5.	CPRO	Central Proteinaprima, Tbk

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Data penelitian diperoleh melalui Galeri Investasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, situs resmi dari Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan Data *Financial* Stockbit.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah metode

dokumentasi. Dokumentasi adalah metode pengumpulan data yang datanya diperoleh dari dokumen yang menunjang penelitian (Sugiyono, 2016:45). Pengumpulan data dimulai dengan tahap mempelajari penelitian terdahulu, yaitu dengan melakukan studi kepustakaan dengan mempelajari buku literatur, jurnal-jurnal Ekonomi Bisnis dan Keuangan, dan bacaan-bacaan lain yang berhubungan dengan modal kerja perusahaan

**Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Variabel Dependen**

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas (Sugiyono, 2016: 39): Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan *Return on Total Asset* (ROA).

Rumusnya adalah:

$$\text{Return on Total} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Sumber: Brigham Houston, 2006:224.

**Variabel Independen**

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2016:38).

1. *Days of Sales Outstanding*

Days of sales outstanding (DSO) adalah periode waktu yang

dibutuhkan perusahaan untuk mengubah piutang usaha menjadi kas, yaitu untuk menerima kas setelah terjadi penjualan (Brigham dan Houston, 2011:260)

$$\text{DSO} = \frac{\text{Account Receivables}}{\text{Sales}} \times 365$$

Sumber: Brigham dan Houston, 2006:153

2. *Days Sales Inventory*

*Days of Sales Inventory* (DSI) adalah periode waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk memesan, mengubah bahan baku menjadi barang jadi dan kemudian menjual barang tersebut (Brigham dan Houston, 2011:259).

$$\text{DSI} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Cost of Sales}} \times 365$$

Sumber: Brigham dan Houston, 2006:153

3. *Days of Payable*

*Days of Payable* (DOP) adalah periode waktu yang dibutuhkan untuk membeli bahan baku, tenaga kerja dan pembayarannya (Brigham dan Houston, 2011:260).

$$\text{DSI} = \frac{\text{Account Payables}}{\text{Cost of Sales}} \times 365$$

Sumber: Brigham dan Houston, 2006:153

**Metode Analisis Data**

Dalam penelitian ini, metode analisis data adalah analisis regresi linier berganda yang dilakukan dengan bantuan software IBM

SPSS 24. Sebelum menganalisis regresi linier berganda, dilakukan terlebih dulu uji asumsi klasik agar menanggulangi kemungkinan penyimpangan asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dilakukan terdiri dari uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi.

Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda, maka dapat diketahui seberapa besar variabel-variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Model dasar analisis regresi linier berganda yaitu (Uma Sekaran, 2017:100):

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_n X_n + e$$

Y=Variabel dependen atau variabel terikat

X = Variabel independent atau variabel bebas

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien Regresi

$e$  = *Disturbance Error*

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Pada penelitian ini digunakan uji satu sampel Kolmogorov-Smirnov. Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen mempunyai distribusi normal atau tidak.

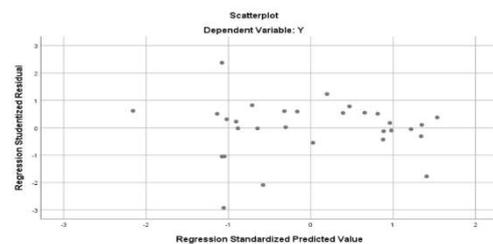
**Tabel 2. Uji Normalitas**

Variabel	Asymp. Sig (2-tailed)	Keputusan
DSO	0,034	Normal
DSI	0,006	Normal
DOP	0,006	Normal
ROA	0,000	Normal

#### 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heterokedastisitas dilakukan untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas**



#### 3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah pada model ditemukan adanya korelasi diantara variabel independen. Berdasarkan tabel dibawah, diperoleh hasil bahwa masing-masing variabel independent memiliki nilai tolerance >0,1 dan nilai VIF <10 sehingga dapat dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi antara variabel independen yang diteliti

**Tabel 3. Uji Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistics		Keputusan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	DSO	0.811	1.233	Bebas Multikolinearitas
	DSI	0.981	1.019	Bebas Multikolinearitas
	DOP	0.799	1.252	Bebas Multikolinearitas

#### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk melihat antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (periode sebelumnya). Penelitian ini menggunakan Uji Durbin-Watson (D-W) untuk mendeteksi gejala autokorelasi.

**Tabel 4. Uji Autokorelasi.**

Model	Durbin-Watson
1	1,891

Berdasarkan hasil Uji Durbin-Watson diatas maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi autokorelasi karena nilai D-W terletak diantara -2 dengan +2. Karena keempat asumsi regresi sudah terpenuhi, maka dapat disimpulkan bahwa hasil estimasi model regresi sudah memenuhi syarat BLUE (*best linear unbiased estimation*) sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi sudah menggambarkan keadaan yang sebenarnya

#### Hasil Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hubungan antar variabel dependen dengan variabel independen.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah ROA (Y) sedangkan variabel independennya adalah manajemen modal kerja yang diukur dengan menggunakan DSO (X1), DSI (X2), dan DOP (X3).

**Tabel 5. Hasil Uji Regresi Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.166	.078		2.139	.042
	DSO	-.001	.001	-.162	-1.065	.297
	DSI	2,63	.001	.004	.029	.977
	DOP	-.001	.000	-.631	-4,120	.000

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat diperoleh persamaan regresi yakni sebagai berikut:

$$Y = 0,166 - 0,001 X1 + 2,63 X2 - 0,001 X3$$

#### Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model regresi yang telah dibentuk. Setelah dilakukan pengolahan data, diperoleh hasil pengujian sebagai berikut:

**Tabel 6. Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>			
Model		F	Sig.
1	Regression	9,145	.000 <sup>b</sup>
	Residual		
	Total		

#### Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

SPSS *model summary* menghasilkan besarnya nilai adjusted R<sup>2</sup> pada persamaan ini adalah 0,457, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (DSO, DSI, dan DOP) mampu menjelaskan variabel dependen (ROA) sebesar 45,7%, sedangkan 54,3% sisanya dijelaskan oleh

variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Tabel 7. Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.717 <sup>a</sup>	.513	.457	.09387

### Uji t

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi dari variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas signifikansi  $>0,05$  maka hipotesis ditolak. Hipotesis ditolak maka menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas signifikansi  $<0,05$  maka hipotesis diterima dan terdapat pengaruh signifikan

**Tabel 8. Uji t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	,166	,078			2,136	,042
DSO	-,001	,001	-,162		-1,065	,297
DSI	2,636E-5	,001	,004		,029	,977
DOP	-,001	,000	-,631		-4,120	,000

### Pembahasan

#### Pengaruh *Days Of Sales Outstanding* (DSO) terhadap *Return On Asset* (ROA)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Days Of Sales Outstanding* (DSO) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA). Pengaruh

negatif ini menunjukkan bahwa semakin cepat periode penagihan piutang maka akan meningkatkan profitabilitas (ROA) perusahaan, begitu juga sebaliknya, semakin lama periode penagihan piutang akan menurunkan profitabilitas (ROA) perusahaan. Hasil dari hipotesis menunjukkan bahwa  $H_1$  ditolak.

Sebagian besar perusahaan menjual secara kredit agar dapat menjual lebih banyak produk. Perusahaan yang menjual produknya secara kredit perlu untuk memperhatikan manajemen piutang usahanya, terutama dalam mengendalikan jumlah piutang usaha, mengendalikan pembelian, dan pengumpulan piutang usaha serta evaluasi terhadap kredit yang dijalankan perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan sesuai dengan penelitian terdahulu oleh Poedjiono (2019) terhadap perusahaan otomotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia yang menunjukkan bahwa DSO memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini bisa disebabkan bahwa sub sektor industri pakan ternak tumbuh secara pesat dimana manajemen mampu melakukan pengelolaan piutang secara efektif dan efisien sehubungan dengan perluasan kredit, syarat kredit penjualan dan penagihannya.

Perusahaan pakan ternak besar yang melantai di Bursa Efek Indonesia menjual pakan ternak secara kredit kepada peternak rakyat serta memberi mereka

modal untuk mengembangbiakkan anak ayam. Setelah anak ayam tumbuh menjadi ayam pedaging/ayam broiler, perusahaan membeli ayam yang sudah matang lalu peternak rakyat melunaskan kredit dari proses rantai distribusi tersebut.

**Pengaruh *Days Of Sales Inventory (DSI)* terhadap *Return On Asset (ROA)***

Hasil penelitian menunjukkan variabel *Days of Sales Inventory* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return on Asset (ROA)*. Pengaruh positif menunjukkan bahwa semakin lama periode konversi persediaan maka akan meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan, begitu juga sebaliknya, semakin cepat periode konversi persediaan akan menurunkan profitabilitas perusahaan.

*Days Of Sales Inventory (DSI)* adalah periode waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengkonversi bahan baku menjadi barang jadi lalu kemudian menjualnya. Dengan demikian, DSI menunjukkan periode pemrosesan penjualan persediaan perusahaan. Persediaan adalah bagian yang terpenting dari hampir seluruh operasi bisnis, dimana persediaan merupakan investasi yang paling besar dalam aktiva lancar.

Untuk menyimpan barang dalam ruangan diperlukan biaya penyimpanan dan biaya operasional. Semakin lama barang tersimpan dalam ruangan/gudang, maka biaya yang

diperlukan untuk penyimpanannya juga semakin tinggi. Perlu biaya lebih untuk menyimpan bahan baku, hewan ternak tersedia untuk dijual, barang dalam proses, telur tetas, hingga bahan-bahan lain yang ada dalam industri pakan ternak. Namun wajib dicermati bahwa persediaan yang kurang bisa memunculkan biaya yang tidak sedikit untuk memproduksi ataupun membeli barang secara mendadak. Tidak hanya itu, persediaan yang kurang akan membuat hilangnya kesempatan untuk menjual produk. Hasil dari hipotesis menunjukkan bahwa  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima

**Pengaruh *Days Of Payable (DOP)* terhadap *Return On Asset (ROA)***

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *Days of Payables* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROA) dengan nilai B sebesar -0,001. Hal ini berarti  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Utang memiliki hubungan yang erat dengan modal kerja khususnya utang usaha bahan baku kepada pemasok dan utang bank jangka pendek. Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin pendek atau cepat periode utang usaha maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

*Days of Payables* adalah periode waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk membeli bahan baku produksi dan membayar tenaga kerja. Hutang adalah instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi pula

nilai perusahaan, namun pada suatu titik tertentu peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan hutang lebih kecil dibandingkan biaya yang ditimbulkannya (Brigham dan Houston, 2011:260). Nilai perusahaan yang relatif besar dengan kebijakan hutangnya perlu juga didukung oleh kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba.

Pengaruh antara periode pelunasan hutang lancar terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan 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 lancar, maka ketika perusahaan belum mampu membayar pembelian bahan baku secara tunai, perusahaan tetap dapat memiliki bahan baku produksi yang dibutuhkan sehingga perusahaan dapat terus menjalankan kegiatan operasionalnya

Semakin panjang atau semakin lama periode utang usaha maka kemungkinan besar akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Hal ini dikarenakan persyaratan kredit yang mengharuskan perusahaan membayar utang lebih cepat, jika tidak perusahaan akan lebih banyak mengeluarkan biaya untuk membayar pokok dan bunga utang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan

oleh Muhammad, *et al.* (2016) terhadap perusahaan tembakau di Pakistan dan Ardhan (2016) terhadap perusahaan semen di Bursa Efek Indonesia yang menyatakan bahwa periode pembayaran hutang lancar berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan

Salah satu sumber pendanaan jangka pendek yang paling mudah dan umum adalah pinjaman bank. Sebagian besar pinjaman bank hanya mempunyai jangka waktu beberapa bulan. Dengan penambahan modal kerja dari utang usaha, maka akan meningkat pula sehingga bisa digunakan untuk menambah volume persediaan bahan baku perseroan. Selain itu keuntungan menggunakan utang usaha dikarenakan memiliki biaya bunga yang lebih rendah daripada utang jangka panjang.

#### **IMPLIKASI HASIL PENELITIAN**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada sub bab sebelumnya, manajemen modal kerja adalah salah satu faktor yang berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas). Manajemen modal kerja dalam penelitian ini diukur menggunakan *Days of Sales Outstanding (DSO)*, *Days of Sales Inventory (DSI)*, dan *Days of Payables (DOP)*, sedangkan profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset (ROA)*. ROA dipengaruhi secara signifikan oleh variabel *Days of Payables*, dipengaruhi secara simultan *Days of Sales Outstanding (DSO)*, *Days of Sales Inventory (DSI)*, dan *Days of Payables (DOP)*.

Pada studi kasus PT Charoen Pokphand Indonesia, Tbk yang selanjutnya disingkat CPIN. Dalam laporan keuangan tahunan 2015 (CLK 2u, 2h, 33) yang sudah diaudit, akun utang jangka pendek berupa utang usaha terhadap pihak ketiga pemasok menjadi akun dengan nilai yang paling banyak dalam akun utang jangka pendek. CPIN mengalami peningkatan akun utang pihak ketiga kepada pemasok di luar negeri khususnya seperti singapura dan dalam negeri juga seperti PT Cargill Indonesia dimana digunakan untuk suplai bahan dasar pakan ternak. Penyebab utang meningkat adalah komposisi utang yang timpang dimana utang luar negeri lebih banyak daripada dalam negeri

Perseroan menggunakan kurs luar negeri seperti US\$ dalam hutang dimana periode 2015 terdapat depresiasi rupiah terhadap kurs mata uang asing. Ada penemuan dalam laporan keuangan yaitu jika perusahaan membayar utang jangka yang diklasifikasikan ke dalam utang jangka pendek membuat utang jangka pendek meningkat. Dalam laporan keuangan CPIN 2018 (CLK 2v, 18), perseroan sudah tidak lagi membayar bagian utang bank jangka panjang di dalam akun utang lancar. Akun merupakan pinjaman sindikasi dollar dan rupiah pada

tahun 2013 dan tahun 2015. Hal ini menunjukkan bagian utang jangka panjang yang masuk dalam utang jangka pendek membuat periode utang menjadi meningkat dimana berpengaruh secara negatif terhadap profitabilitas.

Dari hasil penelitian, menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas-nya dengan mempersingkat periode utang. Memiliki periode utang yang panjang merupakan karakteristik dari perusahaan industri pakan ternak, yaitu sebagai bentuk pengembangan bisnis berupa utang terhadap rekan bisnis lainnya. Memperpendek periode utang menjadi sebuah keunggulan bagi perusahaan pakan ternak dapat menopang pasar dan merespons kompetisi. Selain itu, dengan *credit terms* yang tepat, memperpendek periode utang dapat mencegah terjadinya utang yang berlebih di kurs sehingga menyebabkan kerugian selisih kurs.

## **Kesimpulan dan Saran**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan pada perhitungan analisis regresi berganda, maka dapat diketahui pengaruh secara parsial antara variabel independen dan variabel dependen ialah:

- a. *Days of Payables* berpengaruh secara signifikan terhadap variabel profitabilitas yang diprosikan melalui rasio *Return on Assets* (ROA) dari perusahaan industri pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan arah korelasi pengaruhnya yaitu

negatif, dimana ini berarti semakin lama periode DOP perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan semakin menurun. Sebaliknya jika periode DOP semakin cepat maka profitabilitas perusahaan akan meningkat. Hal ini dikarenakan persyaratan kredit yang mengharuskan perusahaan membayar utang lebih cepat, jika tidak perusahaan akan lebih banyak mengeluarkan biaya untuk membayar pokok dan bunga utang. Oleh karena itu, untuk meningkatkan profitabilitas, perusahaan harus mempersingkat periode DOP dengan kebijakan-kebijakan utang usaha yang ideal.

- b. *Days Sales Outstanding, Days of Sales Inventory, Days of Payables* secara simultan berpengaruh terhadap *Return on Asset* dari perusahaan industri pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa tiga variabel ini saling berkaitan dalam memberikan pengaruh dalam pengelolaan manajemen modal kerja demi mewujudkan profitabilitas.

#### **SARAN**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, hasil pembahasan dan kesimpulan yang diperoleh, maka saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan pakan ternak harus tetap bisa untuk

mengendalikan perputaran modal kerjanya terutama perputaran piutang, perputaran persediaan dan perputaran utangnya. Pengelolaan perputaran utang agar menjadi lebih pendek dengan mengurangi ketergantungan terhadap utang pihak ketiga dengan menggunakan kurs luar. Dengan pengurangan tersebut maka nilai utang akan menjadi berkurang dan membuat beban perusahaan menjadi lebih ringan. Perusahaan juga harus mempertimbangkan resiko dari mengurangi periode utang. Sehingga, diharapkan dapat mengambil kebijakan yang tepat terkait utang jangka pendek khususnya utang usaha.

2. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan pakan ternak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2019. Oleh karena itu, bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian pada sektor lainnya. Selain itu, bagi penelitian selanjutnya yang serupa diharapkan dapat memperpanjang periode pengamatan dan mempertimbangkan variabel-variabel pengukur modal kerja lainnya yang dapat digunakan sebagai pengukur profitabilitas perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA.

- Afnan, Rudy. (2018, Sep 18). *Bahan Baku Jadi Kendala Industri Pakan Ternak*. Retrieved from Beritasatu:  
<https://www.beritasatu.com/feri-awan-hidayat/ekonomi/511522/bahan-baku-jadi-kendala-industri-pakan-ternak>.
- Bieniasz, Anna; Gołaś, Zbigniew (2011). *The influence of working capital management on the food industry enterprises profitability. Contemporary Economics*. Vol. 5, Iss. 4, pp. 68-81,
- Badan Pusat Statistik. 2018. Indikator Pertanian 2017. Jakarta: Badan Pusat Statistik.
- Badan Pusat Statistik. 2018. Statistik Perusahaan Peternakan Unggas 2017. Jakarta: Badan Pusat Statistik..
- Brigham, Eugene F. dan Ehrhardt, Michael C. 2005. *Financial Management Theory And Practice*. South Western: Thomson Corporation.
- Brigham, Eugene F. dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesebelas, Buku I, Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto*. Jakarta: Salemba Empat.
- Djarwanto. 2010. *Pokok-Pokok Analisa Laporan Keuangan, Edisi Kedua, Cetakan Pertama*. Yogyakarta: BPF.
- Idoge, D. E.; Chukwuji, C. O. (2014). Assessing the Financial Health Status of Small Scale Poultry Businesses in Delta State, Nigeria. Vol. 3, No. 4; pp. 9-17,
- Organization for Economic Co-operation and Development. 2020. *Agricultural Outlook 2020-2029*. Prancis: OECD Publishing
- Syofjan, Osfar., Widodo, Eko. & Natsir, Muhammad. 2017. *Industri Pakan Ternak*. Malang: Universitas Brawijaya Press.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.