

## **MODAL KERJA DAN PROFITABILITAS: PENGUJIAN EMPIRIS ATAS PERPUTARAN KAS, PERSEDIAAN, DAN PIUTANG PADA EMITEN SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN**

Rahmat Yanu Puan Gasa<sup>1</sup>, Lilik Farida<sup>2</sup>, Ahmad Ahsin Kusuma<sup>3</sup>  
[220810201233@mail.unej.ac.id](mailto:220810201233@mail.unej.ac.id)<sup>1</sup>, [lilikfarida100.feb@unej.ac.id](mailto:lilikfarida100.feb@unej.ac.id)<sup>2</sup>, [ahsin.kusuma@unej.ac.id](mailto:ahsin.kusuma@unej.ac.id)<sup>3</sup>  
Universitas Jember, Indonesia<sup>1,2,3</sup>

### **ABSTRAK**

*Penelitian ini menganalisis pengaruh pengelolaan modal kerja yang diproksikan dengan perputaran kas, perputaran persediaan, dan perputaran piutang terhadap profitabilitas perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Permasalahan penelitian berangkat dari inkonsistensi hasil studi terdahulu mengenai signifikansi komponen modal kerja terhadap profitabilitas. Pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal digunakan dengan sampel 36 perusahaan selama 2021–2023 (108 observasi). Analisis regresi data panel menggunakan Random Effect Model dipilih berdasarkan uji Chow, Hausman, dan Lagrange Multiplier. Hasil menunjukkan bahwa perputaran persediaan berpengaruh positif dan signifikan pada taraf 10% terhadap ROA, sedangkan perputaran kas dan piutang tidak berpengaruh signifikan. Temuan mengindikasikan bahwa efisiensi manajemen persediaan merupakan komponen modal kerja paling krusial dalam menentukan profitabilitas perusahaan makanan dan minuman pada periode pemulihan pascapandemi.*

**Kata kunci:** perputaran kas, perputaran persediaan, perputaran piutang, profitabilitas, ROA

### **ABSTRACT**

*This study analyzes the effect of working capital management, proxied by cash turnover, inventory turnover, and receivable turnover, on the profitability of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research addresses inconsistent findings in prior studies regarding the significance of working capital components in determining profitability. Employing a quantitative approach with a causal associative design, 36 companies observed over 2021–2023 (108 observations) are examined. Panel data regression using the Random Effect Model is selected based on Chow, Hausman, and Lagrange Multiplier tests. Results indicate that inventory turnover has a positive and statistically significant effect on ROA at the 10% significance level, while cash turnover and receivable turnover show no significant effect. The findings suggest that efficient inventory management is the most critical working capital component in determining profitability of food and beverage companies during the postpandemic recovery period.*

**Keywords:** cash turnover, inventory turnover, receivable turnover, profitability, ROA.

## PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia terus mengalami dinamika yang dipengaruhi perubahan kebijakan moneter, fluktuasi harga komoditas global, serta dampak pemulihan ekonomi pascapandemi COVID-19. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk memiliki strategi pengelolaan bisnis yang adaptif agar mampu bertahan sekaligus mempertahankan kinerja keuangan. Dalam struktur ekonomi nasional, sektor industri pengolahan merupakan salah satu kontributor utama terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Di dalamnya, subsektor makanan dan minuman menempati posisi strategis karena berkaitan langsung dengan kebutuhan dasar masyarakat serta memiliki tingkat permintaan yang relatif stabil dibandingkan subsektor manufaktur lainnya.

Data Badan Pusat Statistik menunjukkan bahwa industri makanan dan minuman secara konsisten menjadi penyumbang terbesar dalam sektor manufaktur nasional dengan kontribusi sekitar 38 persen terhadap PDB industri pengolahan nonmigas. Pertumbuhan subsektor ini juga menunjukkan tren positif dalam beberapa tahun terakhir. Laju pertumbuhan PDB industri makanan dan minuman tercatat sebesar 3,38 persen pada tahun 2021, meningkat menjadi 4,47 persen pada tahun 2022, dan kembali meningkat menjadi 4,85 persen pada tahun 2023. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa subsektor makanan dan minuman mampu mempertahankan kinerja yang relatif stabil pada masa pemulihan ekonomi setelah pandemi. Meskipun demikian, perusahaan di subsektor ini tetap menghadapi berbagai tantangan, antara lain kenaikan harga bahan baku, gangguan rantai pasok global, perubahan pola konsumsi masyarakat, serta meningkatnya persaingan antarperusahaan. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk mengelola sumber daya secara lebih efisien, khususnya dalam pengelolaan modal kerja.

Pengelolaan modal kerja merupakan aspek penting dalam menjaga keberlangsungan operasional perusahaan karena berkaitan dengan kemampuan perusahaan mengelola aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek secara efisien. Modal kerja yang dikelola secara optimal memungkinkan perusahaan menjalankan kegiatan produksi dan distribusi secara lancar, menjaga tingkat likuiditas, serta meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, pengelolaan modal kerja yang tidak efisien dapat menyebabkan terjadinya kekurangan likuiditas, penumpukan persediaan, atau meningkatnya piutang tak tertagih yang pada akhirnya dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Dalam literatur manajemen keuangan, efisiensi modal kerja umumnya dianalisis melalui beberapa indikator utama, yaitu perputaran kas, perputaran persediaan, dan perputaran piutang yang mencerminkan efektivitas pengelolaan arus kas, pengendalian stok barang, serta pengelolaan penjualan kredit perusahaan (Kasmir, 2015; Nasution, 2020).

Perputaran kas menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan kas untuk mendukung aktivitas operasional dan menghasilkan penjualan. Tingkat perputaran kas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan kas secara efisien dalam

siklus operasionalnya. Perputaran persediaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola stok barang sehingga tidak terjadi penumpukan persediaan yang dapat meningkatkan biaya penyimpanan atau risiko kerusakan produk. Sementara itu, perputaran piutang menggambarkan efektivitas perusahaan dalam mengelola penjualan kredit dan proses penagihan kepada pelanggan. Efisiensi pengelolaan ketiga komponen tersebut pada akhirnya akan memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas merupakan indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Salah satu indikator profitabilitas yang sering digunakan adalah Return on Assets (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset yang dimiliki.

Sejumlah penelitian sebelumnya telah mengkaji hubungan antara efisiensi pengelolaan modal kerja dan profitabilitas perusahaan, namun menghasilkan temuan yang beragam. Penelitian menunjukkan bahwa perputaran kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa efisiensi pengelolaan kas dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Santuri dan Kuraesin, 2022; Zelmianti dan Nainggolan, 2023). Namun, penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda. Beberapa studi menemukan bahwa perputaran kas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (Ginting et al., 2023; Putri et al., 2024).

Perbedaan hasil penelitian juga ditemukan pada variabel perputaran persediaan dan perputaran piutang. Penelitian menunjukkan bahwa perputaran persediaan dan perputaran piutang memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan sektor barang konsumsi di Indonesia (Eryatna et al., 2021). Sementara itu, penelitian lain menemukan bahwa beberapa komponen modal kerja tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas karena perusahaan cenderung memprioritaskan stabilitas operasional dan likuiditas dibandingkan efisiensi jangka pendek (Amalia dan Basir, 2025).

Perbedaan temuan tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara pengelolaan modal kerja dan profitabilitas perusahaan masih belum memberikan kesimpulan yang konsisten. Variasi hasil penelitian dapat dipengaruhi oleh perbedaan karakteristik sektor industri, periode penelitian, kondisi ekonomi, serta kebijakan operasional masing-masing perusahaan. Oleh karena itu, penelitian mengenai pengaruh perputaran kas, perputaran persediaan, dan perputaran piutang terhadap profitabilitas masih relevan untuk dikaji kembali, khususnya pada subsektor makanan dan minuman yang memiliki karakteristik operasional yang berbeda dengan subsektor manufaktur lainnya. Selain itu, periode pemulihan ekonomi pascapandemi memberikan konteks yang menarik untuk melihat bagaimana efisiensi pengelolaan modal kerja berperan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh perputaran kas, perputaran persediaan, dan

perputaran piutang terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021 sampai 2023.

## **KAJIAN LITERATUR**

### **Modal Kerja**

Modal kerja merupakan proses pengelolaan aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek yang dilakukan secara berkesinambungan untuk menjaga keseimbangan antara kebutuhan dana dan penggunaannya dalam aktivitas operasional perusahaan. Manajemen modal kerja berfokus pada bagaimana perusahaan mengatur ketersediaan kas, piutang, persediaan, serta kewajiban jangka pendek agar kegiatan operasional dapat berjalan secara efisien dalam satu siklus usaha (Brigham dan Houston, 2019: 12). Pengelolaan modal kerja juga mencakup pengendalian komposisi aset lancar dan kewajiban lancar secara optimal guna menjaga likuiditas perusahaan sekaligus mendukung pencapaian profitabilitas dalam jangka panjang (Gitman dan Zutter, 2015: 8; Ross, Westerfield, dan Jordan, 2018: 15).

### **Perputaran Kas**

Perputaran kas merupakan rasio yang menggambarkan frekuensi penggunaan kas dalam suatu periode untuk mendukung aktivitas operasional dan menghasilkan pendapatan. Perputaran kas menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan kas yang dimiliki untuk membiayai penjualan dan aktivitas usaha lainnya (Santuri dan Kuraesin, 2022: 25). Rasio perputaran kas digunakan untuk menilai sejauh mana modal kerja yang dimiliki perusahaan cukup untuk memenuhi kewajiban pembayaran tagihan serta membiayai aktivitas penjualan, sehingga nilai rasio yang terlalu rendah maupun terlalu tinggi sama-sama perlu diwaspadai (Kasmir, 2015: 51).

### **Perputaran Persediaan**

Perputaran persediaan menunjukkan seberapa cepat persediaan dapat dijual atau digunakan dalam proses produksi selama satu periode. Rasio ini mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola stok, di mana perputaran yang lebih tinggi menandakan peremajaan persediaan yang lebih sering serta risiko biaya penyimpanan dan keusangan barang yang lebih rendah (Nasution, 2020: 45). Perputaran persediaan juga didefinisikan sebagai perbandingan antara harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan yang menunjukkan berapa kali dana yang diinvestasikan dalam persediaan berputar dalam satu periode (Kasmir, 2015: 97).

### **Perputaran Piutang**

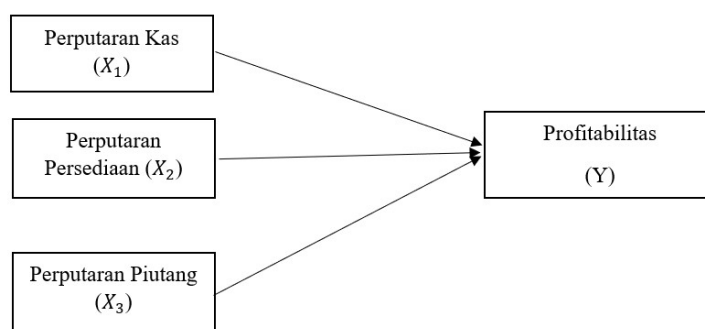
Perputaran piutang mengukur seberapa cepat piutang dagang dapat ditagih dan dikonversi menjadi kas dalam satu periode. Perputaran piutang merupakan rasio yang digunakan untuk menilai lamanya waktu yang dibutuhkan untuk menagih piutang atau seberapa sering dana yang tertanam dalam piutang berputar dalam satu tahun (Kasmir, 2015: 176). Semakin tinggi perputaran piutang, semakin cepat dana kembali menjadi kas sehingga kebutuhan modal kerja

untuk membiayai penjualan kredit menjadi lebih efisien. Sebaliknya, perputaran piutang yang rendah mengindikasikan adanya over investment dalam piutang yang dapat mengganggu likuiditas perusahaan.

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya. Profitabilitas mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dibandingkan dengan penjualan, aset, maupun modal yang digunakan (Siregar, 2025: 45). Salah satu rasio yang banyak digunakan adalah Return on Assets (ROA), yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan laba bersih. ROA merefleksikan efektivitas manajemen dalam mengelola aset secara keseluruhan sehingga semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik pula kinerja keuangan perusahaan (Jamal, 2022: 53).

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, penelitian ini memposisikan perputaran kas, perputaran persediaan, dan perputaran piutang sebagai variabel independen yang merepresentasikan efisiensi pengelolaan modal kerja, sedangkan profitabilitas yang diukur dengan ROA sebagai variabel dependen yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Secara konseptual, hubungan antar variabel digambarkan dalam model yang menunjukkan bahwa perputaran kas, perputaran persediaan, dan perputaran piutang masing-masing berpengaruh terhadap ROA perusahaan subsektor makanan dan minuman.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu yang digunakan pada penelitian maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini Adalah:

- H1 : Perputaran kas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- H2 : Perputaran persediaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
- H3 : Perputaran piutang secara parsial berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian eksplanatori yang bertujuan menjelaskan pengaruh perputaran kas, perputaran persediaan, dan perputaran

piutang terhadap profitabilitas perusahaan. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021 sampai 2023. Sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria perusahaan terdaftar secara konsisten, tidak mengalami delisting, serta menerbitkan laporan keuangan lengkap selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 36 perusahaan dengan total 108 observasi data panel. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan tahunan perusahaan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-masing perusahaan. Variabel independen terdiri dari perputaran kas, perputaran persediaan, dan perputaran piutang, sedangkan variabel dependen adalah profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets. Analisis data menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak Eviews 12. Pemilihan model dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier untuk menentukan model terbaik antara *Common Effect*, *Fixed Effect*, dan *Random Effect*. Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t parsial dengan tingkat signifikansi 1 persen, 5 persen, dan 10 persen.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Statistik

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data masing-masing variabel, yaitu perputaran kas (X1), perputaran persediaan (X2), perputaran piutang (X3), dan profitabilitas (Y) yang diukur dengan ROA, pada 36 perusahaan subsektor makanan dan minuman selama periode 2021–2023 (108 observasi).

Tabel 1  
 Deskriptif Statistik

Statistik Utama	X1 (Kas)	X2 (Persediaan)	X3 (Piutang)	Y (ROA)
Mean	14,75426	5,941204	13,72426	0,073796
Maximum	54,41000	13,89000	40,73000	0,220000
Minimum	0,900000	1,140000	1,510000	-0,100000
Std. Dev.	13,28256	2,770403	9,678232	0,061625
Observasi	108	108	108	108

Sumber : Output Eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil olahan EViews, rata-rata perputaran kas sebesar 14,75 kali dengan nilai minimum 0,90 dan maksimum 54,41, serta standar deviasi 13,28. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan kas berada pada tingkat moderat, dengan variasi yang cukup lebar antarperusahaan. Rata-rata perputaran persediaan sebesar 5,94 kali, dengan nilai minimum 1,14 dan maksimum 13,89 serta standar deviasi 2,77, yang mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan memperbarui persediaannya sekitar enam kali per tahun atau setiap dua bulan sekali.

Rata-rata perputaran piutang tercatat sebesar 13,72 kali dengan rentang 1,51–40,73 dan standar deviasi 9,68, yang menunjukkan bahwa secara umum perusahaan mampu mengonversi piutang menjadi kas sekitar 13–14 kali per tahun, meskipun terdapat perbedaan yang cukup tajam antarperusahaan. Sementara itu, rata-rata ROA sebesar 7,38 persen dengan nilai minimum –10 persen dan maksimum 22 persen serta standar deviasi 6,16, mencerminkan bahwa subsektor makanan dan minuman secara agregat cukup mampu menghasilkan laba dari aset yang digunakan, namun kinerja profitabilitas masih belum merata.

### **Hasil Estimasi Regresi Data Panel**

Pengujian regresi data panel dilakukan dengan tiga pendekatan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Uji Chow menunjukkan bahwa FEM lebih baik dibandingkan CEM, sedangkan uji Hausman mengindikasikan bahwa REM lebih tepat digunakan dibandingkan FEM. Hasil uji Lagrange Multiplier selanjutnya menegaskan bahwa REM lebih unggul dibandingkan CEM, sehingga model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*.

Tabel 2

Hasil Analisis Regresi *Random Effect Model*

<b>Variabel</b>	<b>Koefisien</b>	<b>Std. Error</b>	<b>t-statistik</b>	<b>Probabilitas</b>
<b>C</b>	0,060293	0,020276	2,973596	0,0037
<b>X1</b>	-0,000775	0,000479	-1,619648	0,1083
<b>X2</b>	0,004566	0,002583	1,767848	0,0800
<b>X3</b>	-0,000159	0,000677	-0,235529	0,8143

Sumber : Output Eviews 12 (2025)

Hasil estimasi REM ditunjukkan pada Tabel 2 dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$Y = 0,060293 - 0,000775X_1 + 0,004566X_2 - 0,000159X_3$ . Berdasarkan persamaan tersebut, Nilai konstanta sebesar 0,060293 menunjukkan bahwa ketika variabel perputaran kas, perputaran persediaan, dan perputaran piutang dianggap konstan, maka tingkat profitabilitas perusahaan yang diprosikan dengan Return on Assets (ROA) diperkirakan sebesar 0,060293 atau sekitar 6,03 persen. Koefisien perputaran kas sebesar -0,000775 dengan nilai probabilitas 0,1083 menunjukkan bahwa variabel tersebut memiliki hubungan negatif terhadap ROA namun tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 10 persen, sehingga perubahan perputaran kas tidak terbukti memengaruhi profitabilitas perusahaan. Sebaliknya, perputaran persediaan memiliki koefisien sebesar 0,004566 dengan nilai probabilitas 0,0800 yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan pada tingkat signifikansi 10 persen. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi efisiensi perputaran persediaan maka semakin meningkat pula tingkat profitabilitas perusahaan. Sementara itu, perputaran piutang memiliki koefisien sebesar -0,000159 dengan nilai probabilitas 0,8143 yang menunjukkan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap ROA. Temuan ini menunjukkan bahwa dalam periode penelitian, efisiensi pengelolaan persediaan menjadi faktor yang lebih berperan dalam meningkatkan profitabilitas

perusahaan subsektor makanan dan minuman dibandingkan dengan pengelolaan kas maupun piutang.

### **Uji Asumsi Klasik**

Uji normalitas Jarque–Bera menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0,6087 yang lebih besar dari 0,05, sehingga residual model berdistribusi normal. Uji autokorelasi dengan statistik Durbin–Watson menghasilkan nilai 1,935 dan berada di antara dU dan 4–dU ( $1,7437 < DW < 2,2563$ ), sehingga model bebas dari masalah autokorelasi. Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa korelasi antarvariabel independen berada di bawah 0,90, yang berarti tidak terdapat multikolinearitas serius. Uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser menunjukkan nilai probabilitas masing-masing variabel independen di atas 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model tidak mengalami heteroskedastisitas dan varians residual bersifat konstan.

### **Uji T**

Uji t parsial digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen, yaitu perputaran kas, perputaran persediaan, dan perputaran piutang, terhadap profitabilitas (ROA) secara individual pada model Random Effect. Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel perputaran kas (X1) memiliki nilai t-statistik  $-1,619$  dengan probabilitas 0,1083, sehingga tidak signifikan pada taraf 10 persen. Variabel perputaran persediaan (X2) memiliki nilai t-statistik 1,768 dengan probabilitas 0,0800 yang signifikan pada taraf 10 persen, sedangkan perputaran piutang (X3) memiliki nilai t-statistik  $-0,236$  dengan probabilitas 0,8143 yang tidak signifikan. Dengan demikian, secara parsial hanya perputaran persediaan yang terbukti berpengaruh signifikan terhadap ROA, sedangkan perputaran kas dan perputaran piutang tidak berpengaruh signifikan pada tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini.

### **Pembahasan**

#### *Pengaruh Perputaran Kas (X1) Terhadap Profitabilitas*

Hasil estimasi menunjukkan bahwa perputaran kas (X1) memiliki koefisien regresi  $-0,000775$  dengan nilai t-statistik  $-1,619$  dan probabilitas 0,1083 yang lebih besar dari taraf signifikansi 10 persen. Hal ini berarti perputaran kas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA, sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak.

Koefisien yang bernilai negatif mengindikasikan bahwa pada periode penelitian kecenderungan peningkatan perputaran kas justru diikuti penurunan ROA, meskipun hubungan tersebut tidak cukup kuat secara statistik untuk dijadikan dasar kesimpulan kausal. Kondisi ini dapat dikaitkan dengan karakteristik periode 2021–2023 sebagai masa pemulihan pascapandemi ketika banyak perusahaan memilih menahan kas dalam jumlah lebih besar untuk menjaga likuiditas dan mengantisipasi ketidakpastian harga bahan baku, biaya logistik, dan fluktuasi permintaan. Dalam situasi seperti ini, fungsi kas sebagai buffer likuiditas menjadi lebih dominan daripada sebagai sumber pendanaan aktivitas produktif ber-return tinggi, sehingga

variasi perputaran kas tidak tercermin langsung pada perbedaan tingkat ROA.

Temuan ini tidak sepenuhnya sejalan dengan teori manajemen modal kerja yang menempatkan efisiensi penggunaan kas sebagai salah satu pendorong utama profitabilitas, namun konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang menemukan bahwa perputaran kas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada beberapa sektor (Ginting, 2023: 9), (Amalia, 2025: 8), dan (Ashri, 2023: 12). Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa dalam konteks ketidakpastian ekonomi, kebijakan kas yang lebih berhati-hati dapat melemahkan hubungan langsung antara perputaran kas dan ROA.

#### *Pengaruh Perputaran Persediaan (X2) Terhadap Profitabilitas*

Perputaran persediaan (X2) memiliki koefisien regresi sebesar 0,004566 dengan nilai t-statistik 1,768 dan probabilitas 0,0800 yang lebih kecil dari taraf signifikansi 10 persen. Hasil ini menunjukkan bahwa perputaran persediaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA pada tingkat signifikansi 10 persen, sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Koefisien positif tersebut mengindikasikan bahwa peningkatan perputaran persediaan diikuti oleh peningkatan ROA, yang berarti perusahaan yang mampu mengelola persediaan secara lebih efisien cenderung menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi. Dalam subsektor makanan dan minuman, produk yang relatif mudah rusak dan sensitif terhadap perubahan selera konsumen menuntut manajemen persediaan yang cermat agar tidak terjadi penumpukan stok, kenaikan biaya penyimpanan, maupun kerugian akibat kedaluwarsa. Periode 2021–2023 ditandai dengan pemulihan permintaan domestik dan tekanan kenaikan harga bahan baku, sehingga perusahaan yang berhasil menjaga level persediaan pada titik optimal dapat meminimalkan biaya sekaligus memanfaatkan momentum pemulihan penjualan. Temuan ini mendukung teori manajemen modal kerja yang menekankan pentingnya efisiensi pengelolaan persediaan sebagai salah satu determinan profitabilitas, khususnya pada industri dengan siklus produk yang cepat. Secara empiris, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang menunjukkan bahwa perputaran persediaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (Ashri dan Fathihani, 2023: 18; Eryatna et al., 2021: 24). Hasil tersebut sekaligus melengkapi studi sebelumnya yang menemukan pengaruh tidak signifikan atau bahkan negatif dengan menambahkan konteks periode pemulihan pascapandemi pada subsektor makanan dan minuman.

#### *Pengaruh Perputaran Piutang (X3) Terhadap Profitabilitas*

Perputaran piutang (X3) memiliki koefisien regresi  $-0,000159$  dengan nilai t-statistik  $-0,236$  dan probabilitas 0,8143 yang jauh di atas taraf signifikansi 10 persen. Hasil ini menunjukkan bahwa perputaran piutang secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, sehingga hipotesis ketiga (H3) ditolak. Koefisien yang bernilai negatif dan sangat kecil menandakan bahwa variasi perputaran piutang di antara perusahaan subsektor makanan dan minuman selama periode 2021–2023 tidak memberikan kontribusi yang berarti dalam menjelaskan variasi

ROA. Pada masa pemulihan pascapandemi, banyak perusahaan cenderung melonggarkan kebijakan kredit untuk mempertahankan volume penjualan dan menjaga hubungan dengan pelanggan utama, sehingga periode penagihan menjadi lebih panjang dan sebagian piutang berisiko meningkat. Dalam konteks seperti ini, piutang lebih banyak berfungsi sebagai instrumen strategi pemasaran dan retensi pelanggan daripada alat efisiensi modal kerja yang berorientasi langsung pada peningkatan laba. Temuan ini menunjukkan bahwa hubungan teoretis antara perputaran piutang dan profitabilitas tidak selalu muncul secara kuat dalam kondisi ekonomi yang penuh ketidakpastian. Hasil penelitian ini sejalan dengan studi sebelumnya yang juga menemukan bahwa perputaran piutang tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada beberapa sektor usaha. Temuan tersebut menunjukkan bahwa pengaruh piutang terhadap ROA sangat dipengaruhi oleh strategi kredit perusahaan serta kondisi makroekonomi yang melatarbelakangi periode observasi (Zelmiyanti dan Nainggolan, 2023: 14; Indriaty dan Thomas, 2022: 7).

## **KESIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh perputaran kas, perputaran persediaan, dan perputaran piutang terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA pada 36 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Hasil analisis menggunakan regresi data panel dengan pendekatan Random Effect Model menunjukkan bahwa hanya perputaran persediaan yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA pada taraf signifikansi 10 persen, sedangkan perputaran kas dan perputaran piutang tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Temuan ini mengindikasikan bahwa efisiensi pengelolaan persediaan merupakan komponen modal kerja yang paling menentukan kinerja profitabilitas perusahaan subsektor makanan dan minuman pada periode pemulihan pascapandemi, sementara kebijakan pengelolaan kas dan piutang cenderung lebih diarahkan untuk menjaga likuiditas dan mempertahankan hubungan dengan pelanggan sehingga dampaknya tidak tercermin secara langsung dalam peningkatan ROA.

## **SARAN**

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam interpretasi hasil. Periode pengamatan relatif pendek, yaitu 2021 sampai 2023, yang berada pada fase pemulihan ekonomi pascapandemi sehingga kondisi operasional perusahaan kemungkinan belum sepenuhnya stabil. Model penelitian juga hanya memasukkan tiga variabel efisiensi modal kerja, yaitu perputaran kas, perputaran persediaan, dan perputaran piutang, sementara profitabilitas perusahaan pada praktiknya juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti ukuran perusahaan, struktur modal, efisiensi operasional, dan pertumbuhan penjualan. Selain itu, objek penelitian terbatas pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia sehingga generalisasi hasil pada sektor lain perlu dilakukan dengan hati-hati. Berdasarkan temuan penelitian, manajemen perusahaan disarankan meningkatkan fokus pada efisiensi pengelolaan persediaan melalui pengendalian tingkat stok dan siklus persediaan untuk meningkatkan

profitabilitas, sementara pengelolaan kas dan piutang tetap perlu dijaga secara optimal guna mempertahankan likuiditas dan hubungan dengan pelanggan. Bagi investor, efisiensi perputaran persediaan dapat dijadikan salah satu indikator tambahan dalam menilai kinerja operasional perusahaan pada subsektor ini. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas periode observasi serta menambahkan variabel lain yang relevan agar mampu memberikan penjelasan yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

### Buku:

- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. 2019. *Fundamentals of Financial Management*. 15th Edition. Boston: Cengage Learning.
- Gitman, L. J., dan Zutter, C. J. 2015. *Principles of Managerial Finance*. 14th Edition. Boston: Pearson.
- Jenita. 2022. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Pasaman Barat: Azka Pustaka.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., dan Jordan, B. D. 2018. *Fundamentals of Corporate Finance*. 12th Edition. New York: McGraw-Hill Education.

### Jurnal:

- Amalia, A., dan Basir, B. 2025. "Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI 2020–2023." *Jurnal Keuangan dan Akuntansi*, 15(2), 45–67.
- Ashri, A., dan Fathihani. 2023. "Analisis Pengaruh Cash Turnover, Receivable Turnover, Inventory Turnover terhadap Profitability pada Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan di BEI 2018–2022." *EMBISS*, 3(4), 531–539.
- Eryatna, E. N., Eltivia, N., dan Handayawati, K. U. 2021. "The Effect of Cash Turnover, Receivable Turnover, and Inventory Turnover towards Profitability of Consumer Goods Companies in Indonesia." *Jurnal Ekonomi*, 12(2), 78–95.
- Ginting, M. C., Simanjuntak, A., Siahaan, S. B., dan Sitorus, E. P. U. B. 2023. "Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2018–2021." *Jurnal Ilmiah Accusi*, 5(2), 110–117.
- Indriaty, L. 2021. "The Effect of Inventory Turnover, Cash Turnover, and Receivable Turnover on Profitability at Telecommunication Companies During the Covid-19 Pandemic." *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 4(12).
- Jamal, A. 2022. "Analisis Rasio Profitabilitas sebagai Indikator Kinerja Keuangan Perusahaan." *Jurnal Manajemen Keuangan*, 10(1), 15–29.
- Nasution, F. A. 2020. "Manajemen Persediaan dan Implikasinya terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan." *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 9(1), 33–44.
- Nugrahani, R. M., dan Sari, L. A. 2023. "Peran Penting Manajemen Kas dalam Pengelolaan Modal Kerja di Suatu Perusahaan." Dalam *Prosiding Seminar Nasional HUBISINTEK: Keberlanjutan Bisnis dalam Transformasi Teknologi Era Society 5.0*. Universitas Duta Bangsa Surakarta.
- Putri, A., Novatania, E., Putra, M. S., dan Tanno, A. 2024. "Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Persediaan dan Perputaran Piutang terhadap Profitabilitas Perusahaan

- Manufaktur Periode Pasca Covid 2021–2022.” *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 7(2), 213–219.
- Santuri, O., dan Kuraesin, A. D. 2022. “Pengaruh Perputaran Kas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2015–2020.” *Ekombis Review*, 10(2), 725–730.
- Siregar, A. 2025. “Profitabilitas sebagai Indikator Kinerja Keuangan Perusahaan.” *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13(1), 1–12.
- Zelmiyanti, R., dan Nainggolan, N. 2023. “The Effect of Working Capital Management on the Profitability of Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2020–2022.” *International Journal of Finance and Business*, 4(5), 156–175.