

# PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP LIKUIDITAS DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI PEMODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

**Supramono**

Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga

**Cindy Christine Nanna**

Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga

## **ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of working capital management on liquidity with profitability as a moderation variable in manufacturing companies. The number of samples used was 41 companies obtained using the purposive sampling method. The source of the research data used is secondary data in the form of annual financial reports published by the official website of [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com) for the period 2016-2019. The data analysis techniques used are panel data analysis and Moderated Regression Analysis (MRA). The results of the study showed that working capital management does not have a significant effect on liquidity, profitability as a moderation variable is not able to moderate working capital management to liquidity.*

**Keywords:** Working Capital Management, Liquidity, and Profitability

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen modal kerja terhadap likuiditas dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 41 perusahaan yang diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sumber data penelitian yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh web resmi [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com) pada periode 2016-2019. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA). Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan manajemen modal kerja tidak memiliki berpengaruh signifikan terhadap likuiditas, profitabilitas sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi manajemen modal kerja terhadap likuiditas.

**Kata Kunci:** Manajemen Modal Kerja, Likuiditas, dan Profitabilitas

**Klasifikasi JEL:** G39; L60; M41

## **1. PENDAHULUAN**

Likuiditas merupakan indikator yang digunakan perusahaan dalam melihat risiko perusahaan baik risiko tinggi maupun rendah (Subagio et al., 2017). Menurut Kasmir (2010) dalam (Puspita & Hartono, 2018), likuiditas diartikan sebagai kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk melakukan pembayaran atas kewajiban lancar perusahaan guna untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehari-harinya. Dalam pemenuhan kewajiban lancar perusahaan, manajer membuktikan bahwa *working capital management* dalam peningkatan semakin tinggi untuk meningkatkan likuiditas (Dalayeen, 2017). Maka dari itu dalam mengukur likuiditas perusahaan dibutuhkan peningkatan efisiensi dalam mengelola modal kerja (Bulan, 2015) karena semakin tinggi likuiditas semakin tinggi pula efisiensi manajemen modal kerja perusahaan (Eljelly, 2004).

Likuiditas mempunyai kewajiban yang utama untuk kinerja suatu perusahaan, hal tersebut dikarenakan likuiditas dapat mencerminkan tingkat kemampuan perusahaan dalam

keberhasilan suatu perusahaan (Putra & Lestari, 2016). Dengan tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kondisi perusahaan baik yang dilihat dari sudut pandang kreditur karena dianggap sangat mampu dalam membayar kewajiban lancar sebelum waktu jatuh tempo (Rahman et al., 2019). Namun beda halnya jika dilihat dari sisi *stakeholder*, ketika likuiditas semakin tinggi maka likuiditas dianggap tidak baik karena adanya dana yang menganggur atau tidak terpakai dengan baik. Likuiditas adalah salah satu indikator utama dalam perusahaan untuk melihat apakah perusahaan sanggup melunasi hutang yang dimiliki dalam jangka waktu yang pendek dan pengukuran tersebut dapat dilakukan dengan menggunakan rasio lancar (Octaviani & Komalasarai, 2017).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Surya, 2017; Nasution, 2021; Rosita, 2020) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang berpengaruh signifikan dan bersifat positif dengan manajemen modal kerja terhadap likuiditas. Ketika makin meningkat modal kerja yang digunakan likuiditas pun akan meningkat serta pengelolaan modal kerja harus benar agar likuiditas tidak berfluktuatif. Pernyataan penelitian tersebut tidak sejalan dengan pendapat (Yuniningsih et al., 2018) yang mengatakan tidak ada pengaruh signifikan dan positif antara manajemen modal kerja terhadap likuiditas. Hasil perbedaan tersebut diduga karena keberadaan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hal ini didasarkan argumentasi bahwa jika perusahaan melakukan manajemen atau pengelolaan modal kerja namun tidak diimbangi dengan profitabilitas maka pengelolaan modal kerja yang dilakukan perusahaan tidak akan berjalan dengan baik. Dengan adanya penelitian ini terdapat penambahan variabel profitabilitas sebagai variabel moderasi yang diharapkan dapat memberikan pengaruh kuat maupun lemah atas variabel bebas dan terikat. Peranan penting yang dimiliki oleh profitabilitas sangat penting agar dapat meningkatkan likuiditas perusahaan, sehingga dapat digunakan sebagai pedoman untuk menilai perusahaan. Dari penjelasan diatas, maka 2 tujuan penelitian yaitu: (1) apakah terdapat pengaruh positif antara manajemen modal kerja terhadap likuiditas?, (2) apakah terdapat pengaruh positif antara manajemen modal kerja terhadap likuiditas yang dimoderasi oleh profitabilitas?

Manfaat penelitian ini di bidang akademis, yaitu dapat menambah wawasan serta pengetahuan bagi mahasiswa terkait pengaruh manajemen modal kerja terhadap likuiditas dan profitabilitas sebagai variabel yang mendukung manajemen modal kerja (moderasi) serta dapat menjadi referensi untuk bahan penelitian selanjutnya di masa depan. Sedangkan manfaat yang ditujukan kepada perusahaan, yaitu dapat dijadikan bahan penentu kebijakan dalam mengambil keputusan yang tepat terkait manajemen modal kerja di perusahaan khususnya perusahaan manufaktur.

## **2. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **2.1. Variabel Independen**

#### **2.1.1 Manajemen Modal Kerja**

Sawir (2005) dalam (Bulan, 2015) mengatakan *working capital management* yang diprosikan dalam *cash conversion cycle* yang berperan sebagai aktiva lancar untuk dapat memenuhi kebutuhan operasional kegiatan bisnis tiap harinya dan dibutuhkan dalam pemenuhan kewajiban lancar. Menurut Emery, D. R., & Finnerty (1997) dalam (Thuvarakan, 2013), dalam pemenuhan kebutuhan bisnis tiap harinya, modal kerja digunakan pada periode yang kurang dalam satu tahun. Ekuitas modal kerja terbagi menjadi tiga, yaitu utang usaha, piutang usaha, dan persediaan. Besar dan kecilnya ekuitas dari modal kerja dapat menjadi tolak ukur keberhasilan bisnis bagi perusahaan sehingga diperlukan suatu ilmu manajemen yang mampu memperbaiki sistem dalam pengaturan modal kerja di setiap perusahaan karena setiap penanganan modal kerja yang baik dapat meningkatkan keuangan perusahaan (Samo & Murad, 2019)

Menurut Gamlath & Rathirane (2014), manajemen modal kerja adalah indikator utama pada finansial suatu perusahaan, antara lain untuk menentukan komposisi modal operasional dan investasi di perusahaan. Pentingnya manajemen modal kerja dalam bidang finansial karena ketika terjadi *invalid* dalam pada saat pengelolaan modal kerja dapat berpengaruh terhadap likuiditas (Prasad et al., 2019). Maka dari itu modal kerja harus tumbuh semakin besar setiap tahunnya sehingga likuiditas perusahaan dapat dikatakan berada di posisi yang aman (Sustia & Tohir, 2012).

$$\text{Cash Conversion Cycle (CCC)} = \text{DIO} + \text{DSO} - \text{DPO}$$

DIO = *Days Inventory Outstanding*

DSO = *Days Sales Outstanding*

DPO = *Days Payable Outstanding*

## 2.2. Variabel Dependen

### 2.2.1 Likuiditas

Likuiditas adalah tolak ukur perusahaan untuk dapat membayar kewajiban lancar, dalam hal ini yang dimaksudkan adalah aspek finansial jangka pendek, dengan menggunakan modal kerja (Sustia & Tohir, 2012). Maka dari itu likuiditas perusahaan harus dilakukan manajemen agar tidak menimbulkan masalah di kemudian hari. Menurut Panigrahi, (2014b), manajemen likuiditas berarti melakukan pengawasan terhadap aktivitas aktiva lancar dan kewajiban lancar secara rutin dari kondisi keuangan perusahaan. Sehingga dapat mengurangi keterlambatan dalam membayar kewajiban-kewajiban lancar yang termasuk dalam jangka pendek sebelum waktu temponya dan dapat mengamankan perusahaan dari investasi yang berlebihan (Eljelly, 2004).

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

## 2.3. Variabel Moderasi

### 2.3.1 Profitabilitas

Kinerja suatu perusahaan dapat dinilai ketika mampu mendapatkan profit. Ketika profit yang didapatkan semakin besar, artinya manajemen modal perusahaan makin baik. Namun, perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung menjadi salah satu dasar dari indikator pada keuangan perusahaan yang kuat (Chandra et al., 2019), akan tetapi tingkat profitabilitas yang rendah akan menggunakan periode yang diberikan (Shaista, 2015). Terdapat dua rasio yang sering digunakan dalam mengukur profitabilitas perusahaan, yaitu ROA dan ROE. Pada penelitian ini rasio yang digunakan adalah ROA, dengan tujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dengan waktu yang ditentukan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

## 2.4. Variabel Kontrol

### 2.4.1 Firm Size (Ukuran Perusahaan)

*Firm size* diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan bersangkutan. Menurut Brigham dan Houston (2010), ukuran perusahaan dapat digunakan untuk melihat besar atau kecilnya suatu perusahaan yang diukur dari aset, jumlah penjualan, dan lain-lain. Semakin besar ukuran perusahaan maka penghasilan

yang didapatkan besar pula. *Firm size* pada penelitian ini dinyatakan dalam jumlah kepemilikan harta perusahaan.

$$Firm\ Size = \ln(\text{Total Aset})$$

#### 2.4.2 Leverage

*Leverage* yaitu rasio untuk melihat pengaruh antara hutang terhadap modal yang dimiliki perusahaan. Dira & Astika (2014) menyimpulkan bahwa ketika hutang yang dimiliki semakin besar menunjukkan tingkat kesulitan keuangan serta tingkat hutang yang semakin besar menyebabkan perusahaan khawatir dalam gagal bayar.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### 2.5. Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Likuiditas

*Working capital management* dapat menghasilkan keuntungan besar dalam waktu relatif singkat bagi perusahaan (Mery, 2017). Modal kerja digunakan untuk menyediakan dana dalam pemenuhan kebutuhan perusahaan dan bila terdapat dana sisa, maka akan dialokasikan untuk pemenuhan beban yang telah ditentukan dalam kurun waktu satu tahun dan menjaga kelikuiditasan perusahaan (Rosita, 2020). Yuniningsih et al., (2018) juga menambahkan bahwa likuiditas merupakan faktor lain dari modal kerja. Menurut Shin, H. H., & Soenen (1998) dalam (Thuvarakan, 2013), penggunaan ilmu manajemen pengelolaan modal kerja penting dilakukan karena dapat memberikan dampak yang signifikan dengan likuiditas. Surya (2017), serta Nasution (2021) mengatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan dengan likuiditas. Jasmani (2019) mengatakan bahwa pada saat manajemen modal kerja meningkat likuiditas pun akan meningkat.

**H1: Manajemen modal kerja berpengaruh signifikan terhadap likuiditas.**

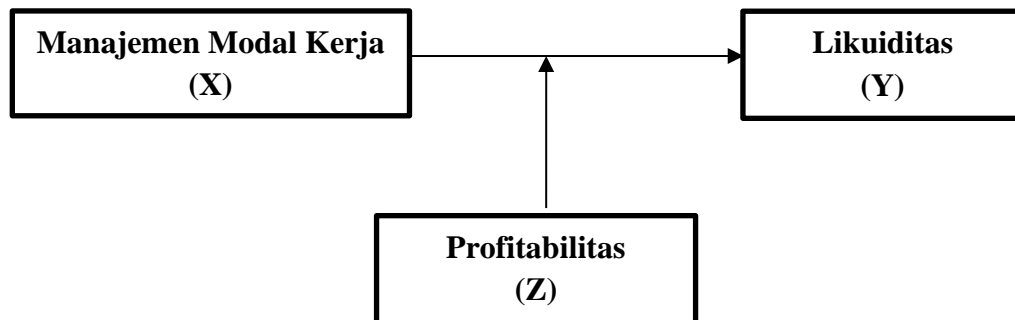
#### 2.6. Profitabilitas dalam Memoderasi Hubungan Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Likuiditas

Menurut (Subagio et al., 2017) mengatakan bahwa sumber modal yang dimiliki guna mencukupi kebutuhan operasi perusahaan dan menambah aset perusahaan. Strategi terbaik dalam pengelolaan modal kerja adalah pengelolaan yang berfokus pada pengelolaan saham (Omwono & Aloo, 2020). Kaitannya dengan likuiditas adalah bagaimana pengelolaan sumber dana yang baik agar likuiditas perusahaan juga tetap terjaga disamping perusahaan juga menghasilkan laba dengan jangka waktu tertentu. Nentis & M (2020) mengatakan siklus konversi kas yang digunakan dalam manajemen modal kerja tidak memiliki pengaruh signifikan dengan likuiditas. Sedangkan (Omwono & Aloo, 2020) mengatakan terdapat pengaruh signifikan antara manajemen modal kerja dengan likuiditas karena dipengaruhi oleh pengadopsian profitabilitas sebagai variabel moderasi yang tidak terlalu ketat di perusahaan. Dengan demikian, jika manajemen modal kerja diimbangi dengan profitabilitas, maka dampak terhadap likuiditas akan menghasilkan nilai yang signifikan dan positif untuk *stakeholder* sehingga nilai siklus konversi kas dapat dikurangi dengan minimum.

**H2: Profitabilitas dalam memoderasi berpengaruh signifikan antara manajemen modal kerja terhadap likuiditas.**

### 3. METODE DAN DATA

Berdasarkan hipotesis-hipotesis yang dibuat, dapat disusun kerangka penelitian sebagai berikut:



**Gambar 1. Model Kerangka Penelitian**

### Metode Pengumpulan Data

Pendekatan penelitian yang digunakan adalah data kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Dalam penelitian ini menggunakan sumber berupa data sekunder. Data sekunder menggunakan laporan tahunan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI sejak tahun 2016-2019. Data tersebut didapatkan dari *website* resmi BEI yaitu [www.idnfinancials.com](http://www.idnfinancials.com). Jumlah sampel untuk penelitian ini sebanyak 41 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik *sampling* berupa *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative*.

### Teknik Analisis Data

Variabel yang diuji terdiri dari manajemen modal kerja sebagai variabel bebas, likuiditas sebagai variabel terikat, profitabilitas sebagai variabel moderasi serta tambahan ukuran perusahaan dan *leverage* sebagai variabel kontrol. Data diolah serta dianalisis menggunakan data panel. Data panel adalah gabungan antara *time series* dengan *cross section*. Pengolahan data menggunakan *software eviews 9*. Bentuk persamaan penelitian dijabarkan sebagai berikut:

$$\text{Likuiditas}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{Manajemen Modal Kerja}_{it} + \beta_2 \text{Ukuran Perusahaan}_{it} + \beta_3 \text{Leverage}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$  = Koefisien regresi

$\varepsilon$  = *Error term*

i = Data Perusahaan

t = Data Periode Waktu

Selain menggunakan pengolahan data panel, penelitian ini juga menggunakan uji *Moderated Regression Analysis (MRA)* guna untuk menguji hubungan antara variabel terikat, variabel bebas, serta variabel moderasi yang digunakan agar mengetahui terdapat pengaruh yang

dapat memperkuat atau memperlemah, sehingga dirumuskan ke dalam bentuk persamaan penelitian:

$$\text{Likuiditas}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{Manajemen Modal Kerja}_{it} + \beta_2 \text{Ukuran Perusahaan}_{it} + \beta_3 \text{Leverage}_{it} + \beta_4 \text{Profitabilitas}_{it} + \beta_5 (\text{Manajemen Modal Kerja}_{it} \text{Profitabilitas}_{it}) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$  = Koefisien regresi

$\varepsilon$  = *Error term*

i = Data Perusahaan

t = Data Periode Waktu

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN HASIL

##### Statistik Deskriptif

**Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif**

	CR	CCC	ROA	<i>Firm Size</i>	DER
Mean	1.141	89.263	4.794	14.965	2.040
Maximum	962.150	132.931	15.840	931.635	94.100
Minimum	3.676	-9.455	0.090	1.118	-6.930
Std. Dev.	1.182	35.144	3.825	26.404	8.685
Observations	164	164	164	164	164

Sumber: Data diolah dengan *eviews 9*

Keterangan:

CR = Likuiditas

CCC = *Cash Conversion Cycle*

*Firm Size* = Ukuran perusahaan

DER = *Leverage*

ROA = Profitabilitas

Dari 164 sampel pengamatan, nilai rata-rata (*mean*) likuiditas memperoleh hasil sebesar 1,141 yang artinya rata-rata perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang relatif baik karena aset lancarnya 1.141 kalinya hutang lancar sehingga perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancar. Standar deviasi nilai perusahaan sebesar 1,182 yang artinya penyebaran data bervariasi yang disebabkan nilai standar deviasi meningkat dari nilai *mean*.

Nilai *mean* manajemen modal kerja sebesar 89.263 yang artinya perusahaan mempunyai rata-rata siklus konversi kas selama 89,263 hari, sehingga rata-rata siklus konversi kas mendekati maksimum (cenderung membutuhkan interval yang lama). Standar deviasi manajemen modal kerja sebesar 35,144 yang artinya penyebaran data bervariasi disebabkan oleh nilai standar deviasi lebih besar dari *mean*. Nilai terbesar yaitu 132.931 hari, sedangkan nilai terkecil sebesar 9,455.

Nilai *mean* ROA yaitu 4.794 yang artinya rata-rata perusahaan memiliki keuntungan sebesar 4,794% dari total aset. Standar deviasi sebesar 3,825 yang artinya penyebaran data kecil, hal tersebut disebabkan oleh nilai standar deviasi lebih besar dari nilai *mean*. Nilai terbesar ROA yaitu 15,840%, dan nilai terkecil ROA yaitu 0,09%.

Nilai *mean* ukuran perusahaan sebesar 14.965 artinya rata-rata setiap tahunnya ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset mengalami peningkatan sebesar Rp 1.496.561 juta. Standar deviasi sebesar 264.047 yang artinya penyebaran data bervariasi disebabkan oleh nilai standar deviasi lebih besar dari *mean*.

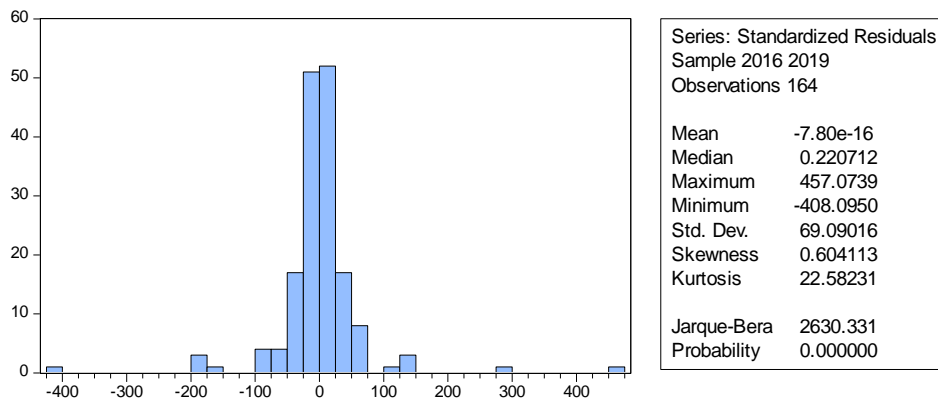
Nilai *mean* total hutang berada diatas 1 yaitu sebesar 2,040 yang artinya perusahaan memiliki hutang tinggi dari modal yang dimiliki. Hutang yang dimiliki perusahaan tersebut merupakan sumber pendanaan atau modal perusahaan untuk melakukan kegiatan perusahaan. Standar deviasi sebesar 8,685 yang artinya penyebaran data bervariasi disebabkan oleh nilai standar deviasi lebih besar dari *mean*. Nilai terbesar total hutang yaitu 94.100, serta nilai terkecil total hutang sebesar -6.930.

**Uji Asumsi Klasik**

○ **Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk melihat normal atau tidak suatu sebaran data. Data bisa dikatakan normal ketika nilai probabilitas *jarque-bera* > dari nilai *alpha* yaitu 0,05.

**Tabel 2. Uji Normalitas**



Sumber: Data diolah dengan *evIEWS 9*

Tabel 5. menunjukkan bahwa setelah melakukan penghapusan data outlier, sehingga data akhir sampel yaitu 41 maka hasil uji normalitas menunjukkan adanya nilai yang tidak signifikan. Hasil tersebut  $\leq \alpha$  (0,05) sehingga data tidak terdistribusi normal.

○ **Uji Stasioneritas**

**Tabel 3. Uji Stasioneritas**

	Prob*	Hasil
CR	0.000	Stasioner
CCC	0.000	Stasioner
ROA	0.000	Stasioner
Size	0.000	Stasioner
DER	0.000	Stasioner

Sumber: Data diolah dengan *evIEWS 9*

Dari hasil uji stasioner diatas maka variabel likuiditas, manajemen modal kerja, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *size* menunjukkan hasil semua variabel mempunyai nilai probabilitas < 0,05 sehingga variabel tersebut tidak mengandung masalah *unit panel root* atau sudah stasioner atau data memiliki varians yang konstan.

**Pengujian Hipotesisi Persamaan 1 (Unmoderated)**

**Tabel 4. Uji Fixed Effect Model**

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-415.321	287.963	-1.442	0.151

CCC	0.055	0.031	1.797	0.074
<i>FIRM SIZE</i>	42.154	19.245	2.190	0.030
DER	-0.091	1.050	-0.086	0.930
<i>R-squared</i>	0.661			
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000			

Sumber: Data diolah dengan *eviews 9*

Berdasarkan hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa model memiliki nilai *R-squared* sebesar 0,661 dan sisanya dijelaskan diluar faktor-faktor model. Probabilitas *F-Statistic* untuk model ini memiliki efek signifikan pada 0,000 sehingga nilai ini lebih kecil dari nilai probabilitas *alpha* 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa semua variabel CCC, *Firm Size*, dan DER memiliki efek pengaruh secara simultan terhadap variabel likuiditas. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan *fixed effect model* diperoleh hasil untuk persamaan ke I *unmoderated* sebagai berikut:

$$\text{Likuiditas}_{it} = -415,321 + 0,055\text{CCC}_{it} + 42,154\text{FS}_{it} - 0,091\text{DER}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Hasil persamaan I (*unmoderated*) tersebut nilai dari konstanta sebesar -415,321. Artinya jika variabel independen yaitu CCC, variabel kontrol yaitu *Firm Size*, dan DER dianggap konstan, maka besarnya nilai likuiditas sebesar -415,321.

Variabel CCC memiliki nilai koefisien sebesar 0,055 dengan probabilitas 0,074 >  $\alpha$  (0,05) artinya bahwa CCC tidak memiliki pengaruh dengan likuiditas maka dari itu dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hipotesis pertama, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai CCC yang mengalami peningkatan atau menurun tidak berpengaruh terhadap meningkatnya atau menurunnya nilai likuiditas. Hal ini menunjukkan bahwa selama periode pengamatan likuiditas pada sub sektor industri dasar dan kimia tidak mengalami kenaikan nilai likuiditas secara signifikan. Hal ini berarti hasil pengujian hipotesis pertama belum dapat membuktikan bahwa ketika nilai CCC naik maka hal ini akan berpengaruh pada kenaikan nilai likuiditas, dalam penelitian ini maka hipotesis kedua ditolak.

### Pengujian Hipotesis Persamaan 2 (*Moderated*)

Tabel 5. Uji *Fixed Effect Model*

	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	362.359	127.938	2.832	0.005
CCC	8.68	0.000	-0.571	0.568
<i>FIRM SIZE</i>	-11.240	8.510	-1.320	0.188
DER	-0.735	0.969	-0.758	0.449
ROA	5,369	2.338	2.296	0.023
CCC*ROA	1.77	6.08	0.133	0.785
<i>R-squared</i>	0.755			
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000			

Sumber: Data diolah dengan *eviews 9*

Berdasarkan estimasi hasil pengujian diatas menunjukkan bahwa model memiliki nilai *R-squared* sebesar 0,755 dan sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor diluar model. Probabilitas *F-Statistic* untuk model ini memiliki efek signifikan pada 0,000 sehingga nilai ini lebih kecil dari nilai probabilitas *alpha* 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa semua variabel CCC, ROA, *Firm Size*, dan DER memiliki efek pengaruh secara simultan terhadap variabel likuiditas. Berdasarkan hasil



pengolahan data dengan menggunakan *fixed effect model* diperoleh hasil untuk persamaan ke II *moderated* sebagai berikut:

$$\text{Likuiditas}_{it} = 362,359 + 8,68\text{CCC}_{it} - 11,240\text{FS}_{it} - 0,735\text{DER}_{it} + 5,369\text{ROA}_{it} + 1,77(\text{CCC}_{it}\text{ROA}_{it}) + \varepsilon_{it}$$

Hasil persamaan II (*moderated*) tersebut nilai dari konstanta sebesar 361,359. Artinya jika variabel independen yaitu CCC, variabel kontrol yaitu *Firm Size*, dan DER dan variabel moderasi yaitu ROA dan interaksi antara CCC dan ROA dianggap konstan, maka besarnya nilai CC adalah sebesar 361,359.

Variabel CCC memiliki nilai koefisien sebesar 8,68 dengan probabilitas  $0,568 > \alpha (0,05)$  yang artinya bahwa CCC tidak berpengaruh terhadap likuiditas. Sektor industri dasar dan kimia dengan nilai CCC semakin panjang berarti semakin likuid. Selanjutnya koefisien dari variabel kontrol, yaitu *Firm Size* sebesar -11,240 dengan probabilitas  $0,188 > \alpha (0,05)$  yang artinya bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap likuiditas. Selanjutnya nilai koefisien dari DER memiliki nilai koefisien -0,735 dengan probabilitas  $0,449 > \alpha (0,05)$  yang artinya bahwa tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas. Pada variabel moderasi, yaitu ROA memiliki nilai koefisien sebesar 5,369 dengan probabilitas sebesar  $0,023 < \alpha (0,05)$  yang artinya ROA tidak memiliki pengaruh signifikan dengan likuiditas. Pada interaksi antara CCC dan ROA memiliki koefisien sebesar 1,77 dengan probabilitas  $0,785 > \alpha (0,05)$  yang artinya bahwa ROA tidak bisa memperkuat hubungan antara pengaruh likuiditas terhadap CCC sehingga dalam penelitian ini hipotesis kedua ditolak.

### **Pembahasan Hasil**

*Working capital management* dapat dikatakan ketika perusahaan semakin cepat mengembalikan kas maka semakin efisien dalam operasi internalnya, dan apabila semakin lama profit yang didapat rendah, hal tersebut disebabkan aset yang kurang maksimal misalnya kas dan surat berharga jangka pendek. Hasil penelitian menunjukkan ketika siklus konversi kas meningkat maka likuiditas perusahaan akan menurun. Hal ini diduga tingginya perputaran persediaan, perputaran piutang atau saldo kas yang terlalu kecil sehingga mengakibatkan siklus konversi kas meningkat. Namun siklus konversi kas yang semakin panjang ini tidak hanya mampu untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya tetapi juga dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan bahwa manajemen modal kerja berpengaruh terhadap likuiditas. Hasil analisis penelitian ini mendukung penelitian yang sama dibuktikan oleh (Nentis & M, 2020) yang menyatakan bahwa manajemen modal kerja yang dinyatakan dalam siklus konversi kas tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas. Bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh oleh (Surya, 2017), (Nasution, 2021), dan (Jasmani, 2019).

Profitabilitas merupakan peran penting untuk dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dan dapat dijadikan pedoman untuk menilai perusahaan. Namun pada penelitian ini, profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh manajemen modal kerja terhadap likuiditas. Dengan demikian profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan signifikan antara manajemen modal kerja dengan likuiditas. Ketidampuhan profitabilitas memoderasi manajemen modal kerja terhadap likuiditas diduga antara lain ketika memiliki manajemen modal kerja yang tinggi yang ditunjukkan dengan nilai siklus konversi kas yang besar atau tinggi belum tentu pada saat yang sama memiliki nilai profitabilitas yang tinggi sehingga menguatkan dampak manajemen modal kerja terhadap likuiditas. Berdasarkan hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan penelitian (Omwono & Aloo, 2020) yang mengatakan bahwa profitabilitas bukan merupakan variabel moderasi yang memperkuat manajemen modal kerja terhadap likuiditas.

## 5. KESIMPULAN

Dari hasil studi hipotesis pertama manajemen modal kerja tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama 2016-2019, maka dapat disimpulkan bahwa ketika siklus konversi kas meningkat maka likuiditas akan menurun hal ini diduga karena tingginya perputaran persediaan, perputaran piutang atau saldo kas yang terlalu kecil. Variabel pemoderasi profitabilitas terbukti tidak dapat memperkuat pengaruh manajemen modal kerja terhadap likuiditas sehingga profitabilitas bukan variabel yang dapat memoderasi manajemen modal kerja terhadap likuiditas.

## 6. SARAN

Untuk penelitian selanjutnya yang akan membahas permasalahan yang sama agar dapat memperbaiki dan dikembangkan dengan lebih baik, misalnya dengan memperpanjang periode penelitian, memperbanyak populasi dalam pengambilan sampling serta menambahkan proksi-proksi lain untuk mengukur rasio keuangan yang berbeda yang dapat mempengaruhi dengan tujuan memperoleh hasil yang akurat dan bermanfaat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. & Houston, J.F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Bulan, T. P. L. (2015). Pengaruh Modal Kerja terhadap Tingkat Profitabilitas pada PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 4(1).
- Chandra, T., Junaedi, A. T., Wijaya, E., Suharti, S., Mimelientesa, I., & Ng, M. (2019). The effect of capital structure on profitability and stock returns. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 12(2), 74–89. <https://doi.org/10.1108/jcefts-11-2018-0042>
- Dalayeen, B. Al. (2017). Working Capital Management and Profitability of Real Estate Industry in Jordan : An Empirical Study. *Journal of Applied Finance & Banking*, 7(2), 49–57.
- Dira, P. K., & Astika, I. B. P. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Pertumbuhan Laba, Dan Ukuran Perusahaan Pada Kualitas Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1(7), 64–78.
- Eljelly, A. M. A. (2004). Liquidity – Profitability Tradeoff: An Empirical Investigation in an Emerging Market. *International Journal of Commerce and Management*, 14(2). <https://doi.org/10.1108/10569210480000179>
- Gamlath, G., & Rathirane, Y. (2014). Effects of Working Capital Management and Profitability: Evidence from Listed Commercial Banks in Sri Lanka. *Journal of Business Studies*.
- Jasmani, J. (2019). The Effect of Liquidity and Working Capital Turnover on Profitability at PT. Sumber Cipta Multiniaga, South Jakarta. *PINISI Discretion Review*, 3(1). <https://doi.org/10.26858/pdr.v3i1.13269>
- Mery, K. N. (2017). *Pengaruh Likuiditas, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014*. 4(1), 2000–2014.
- Nasution, M. H. (2021). *Pengaruh Modal Kerja, Penjualan dan Hutang terhadap Likuiditas Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018*. 5(1).

- Nentis, N., & M, A. (2020). *Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Tingkat Likuiditas Pada PT. Lembah Karet Kota Padang*. 2(2).
- Octaviani, S., & Komalasarai, D. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 77–89.
- Omwono, G. A., & Aloo, E. A. (2020). Effect of Working Capital Management Practices on Liquidity Risk of Effect of Working Capital Management Practices on Liquidity Risk of Insurance Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange ( Nse ), Kenya. *Journal of Business Management and Marketing*, 3(10). <https://doi.org/10.47752/sjbmm.310.154.166>
- Panigrahi. (2014a). Relationship Of Working Capital With Liquidity, Profitability, and Solvency: A Case Study Of ACC Limited Panigrahi. *SSRN Electronic Journal*, 4(2), 308–322. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2398413>
- Panigrahi, A. K. (2014b). Relationship of Working Capital with Liquidity, Profitability, and Solvency : A Case Study of ACC Limited. *ASIAN JOURNAL OF MANAGEMENT RESEARCH*, 4(2).
- Prasad, P., Sivasankaran, N., & Shukla, A. (2019). Impact of deviation from target working capital on firm profitability: evidence from India. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 68(8), 1510–1527. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-11-2018-0407>
- Puspita, D. A., & Hartono, U. (2018). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Animal Feed di BEI Periode 2012-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6, 1–8.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(7). <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Rahman, A., Sarker, S. I., & Uddin, J. (2019). *The Impact of Capital Structure on the Profitability of Publicly Traded Manufacturing Firms in Bangladesh*. 6(2). <https://doi.org/10.11114/aef.v6i2.3867>
- Rosita, Y. (2020). *Pengaruh Modal Kerja Bersih Terhadap Likuiditas (Studi Pada PT Astra Otoparts Tbk)*. 17(1).
- Samo, A. H., & Murad, H. (2019). Impact of Liquidity and Financial Leverage on Firm's Profitability – an Empirical Analysis of The Textile Industry of Pakistan. *Research Journal of Textile and Apparel*, 23(4). <https://doi.org/10.1108/RJTA-09-2018-0055>
- Shaista, W. (2015). Determinants of Liquidity in Malaysian SMEs: A quantile regression approach", *International Journal of Productivity and Performance Management*. *International Journal of Productivity and Performance Management*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/IJPPM-12-2017-0354> Permanent
- Subagio, K. M. P., Ar, M. D., & Hidayat, R. R. (2017). Analisis Pengelolaan Modal Kerja dalam Upaya Meningkatkan Likuiditas dan Profitabilitas Studi pada PT. Gudang Garam Tbk Periode 2014-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 50(1). [administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id](http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id)
- Surya, C. L. (2017). Pengaruh Modal Kerja terhadap Tingkat Likuiditas Pada KPRI "Niaga:

Kabupaten Pamekasan. *Jurnal Akuntansi*, 2(1).

Sustia, R., & Tohir. (2012). Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*.

Thuvarakan, S. (2013). Impact of Working Capital Management on Profitability in UK Manufacturing Industry. *SSRN Electronic Journal*, 1-50. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2345804>

Yuniningsih, Y., Lestari, V. N. S., & Nurmawati, Nurmawati, Wajdi, Ba. N. (2018). Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis Volume 4 Number 1 March 2018 . Page 67-78. *Jurnal Terapan Manajemen Dan Bisnis*, 4(1).