
Jurnal Studia Akuntansi dan Bisnis

ISSN: 2337-6112

(The Indonesian Journal of Management and Accounting)

Vol. 7 | No.1

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP MODAL KERJA PADA PERUSAHAAN PT. UNILEVER INDONESIA Tbk.

Sri Intan Purnama*

* STIE La Tansa Mashiro, Rangkasbitung

Article Info

Keywords:

Liquidity, Profitability, Sales Growth and Working Capital

Abstract

The research objective was to study the effect of liquidity, profitability and sales growth of the working capital at PT. Unilever Indonesia Tbk.

The study was conducted on the financial statements issued every quarter from the first quarter of 2009 until the second quarter of 2016. Thirty financial statements have been used as the sample was selected using a sampling technique that is boring sampling nonprobabilitas. The data have been processed by the regression procedure. The results showed the following: (1) Found effect of liquidity to working capital, (2) did not find the effect of profitability to working capital, (3) did not find the effect of growth in sales to working capital, (4) found the effect of liquidity, profitability and sales growth jointly to working capital.

Finally, the conclusion of this research is that partially proved that there are significant liquidity to working capital but profitability and sales growth there is no effect on working capital. While simultaneously liquidity, profitability and sales growth there is an influence on the working capital. It further showed that the liquidity, profitability and sales growth can simultaneously be a consideration in strategic planning to improve working capital management in the institution studied.

. Tujuan penelitian adalah untuk mempelajari pengaruh likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap modal kerja pada perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk.

Penelitian dilakukan pada laporan keuangan yang diterbitkan setiap triwulan dari triwulan pertama tahun 2009 sampai dengan triwulan kedua tahun 2016. Tiga puluh laporan keuangan telah digunakan sebagai sampel yang dipilih dengan menggunakan teknik *nonprobabilitas sampling* yaitu *boring sampling*. Data telah diproses oleh prosedur regresi. Hasil menunjukkan sebagai berikut: (1) Ditemukan pengaruh likuiditas terhadap modal kerja, (2) tidak ditemukan pengaruh profitabilitas terhadap modal kerja, (3) tidak ditemukan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap modal kerja, (4) ditemukan pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama terhadap modal kerja.

Corresponding Author:

sipkr_91@yahoo.com

Akhirnya kesimpulan penelitian ini adalah bahwa secara parsial terbukti bahwa terdapat pengaruh likuiditas terhadap modal kerja akan tetapi profitabilitas dan pertumbuhan penjualan tidak terdapat pengaruh terhadap modal kerja. Sedangkan secara simultan likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terdapat pengaruh terhadap modal kerja. Lebih lanjut menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara bersamaan dapat menjadi pertimbangan dalam perencanaan strategis manajemen untuk meningkatkan modal kerja di lembaga yang diteliti.

©2019 JSAB. All rights reserved.

Pendahuluan

Berawal dari dinamika usaha yang terus menerus berputar dalam setiap aktivitas dari kegiatan bisnis yang dijalankan, maka disini peran modal kerja memiliki arti yang sangat penting untuk kelangsungan aktivitas bisnis sebagai dana operasional perusahaan misalnya untuk membayar gaji pegawai, pembelian bahan mentah, membayar ongkos angkutan, membayar hutang dan lain-lain. Dari kegiatan operasional tersebut tentunya harus di kelola dengan baik oleh setiap manajer atau pimpinan perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab untuk kelancaran dan proses perputaran kegiatan perusahaan. Menurut Harmono (2011) banyak hasil survei menunjukkan bahwa para manajer menghabiskan waktunya dari hari ke hari untuk memikirkan keputusan modal kerja. Argumentasi yang mendasari adalah investasi jangka pendek yang secara berkelanjutan berinteraksi dengan komponen aktiva lainnya. Sebagai contoh, kas digunakan untuk membeli persediaan, kemudian persediaan dijual secara kredit yang menimbulkan piutang perusahaan, dan akhirnya piutang ditagih menjadi kas kembali. Proses ini berlangsung terus dan berkaitan dengan proses pembayaran utang jangka pendek.

Modal kerja merupakan modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan (Kasmir, 2014). Modal kerja memiliki arti sangat penting untuk operasional perusahaan yaitu untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, terutama yang memiliki jangka waktu pendek. Menurut Rozari (2013) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa tingkat modal kerja yang optimal ditentukan sebagian besar dengan metode pengelolaan aktiva lancar dan kewajiban lancar. Hal ini membutuhkan pemantauan terus menerus untuk mempertahankan tingkat yang tepat dalam berbagai komponen modal kerja. Modal kerja merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan keuangan karena menjadi bagian dari investasi dalam aset yang membutuhkan pembiayaan investasi yang tepat. Namun, modal kerja selalu diabaikan dalam pengambilan keputusan keuangan karena melibatkan investasi dan pembiayaan dalam jangka pendek (Sadiamajeed, *et al.*, 2012).

Perusahaan memanfaatkan modal kerjanya untuk mengoperasikan kegiatannya dengan biaya yang serendah mungkin. Adanya modal kerja yang cukup memungkinkan perusahaan dapat beroperasi seekonomis mungkin sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan sebagai akibat adanya krisis atau kekacauan keuangan. Menurut Kasmir (2014) modal kerja diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek, seperti kas, bank, surat-surat berharga, piutang, sediaan dan aktiva lancar lainnya. Dimana komponen-komponen tersebut digunakan untuk mengukur likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan.

Berbicara mengenai modal kerja, likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan, kembali lagi pada model bisnis yang dijalankan oleh suatu perusahaan, seperti halnya PT. Uniliver Indonesia, Tbk. Sebagaimana kita ketahui perusahaan ini terus berkembang, tumbuh

dan menjadi *leader* pangsa pasar pada produk yang mencakup semua *brandnya* yang terkenal dan ternama di Indonesia bahkan didunia. PT. Unilever Indonesia, Tbk. adalah sebuah perusahaan yang terus tumbuh menjadi salah satu perseroan terdepan yang kegiatan usahannya adalah dari mulai produksi, pemasaran dan distribusi barang-barang konsumsi. Perusahaan yang mempunyai 9 pabrik ini merupakan investasi dari penanaman modal asing. Berikut ini adalah tabel variabel perusahaan yang diambil pertriwulan setiap tahunnya.

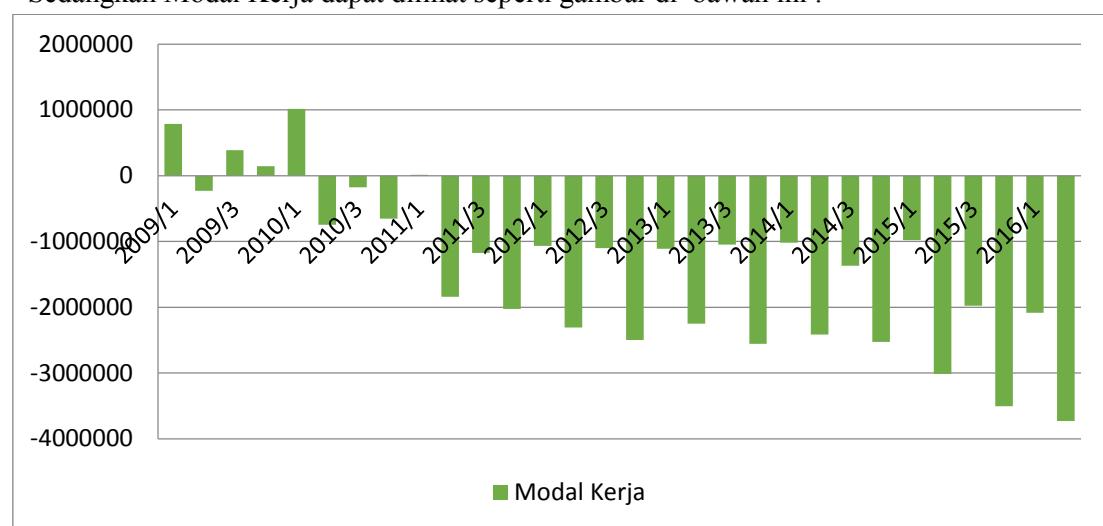
growth (pertumbuhan) merupakan indikator bagi maju tidaknya suatu perusahaan. Suatu perusahaan dengan pertumbuhan yang positif (trennya meningkat) adalah indikator majunya perusahaan tersebut (Hani dan Rahmi, 2014). Penjualan merupakan ujung tombak dari sebuah perusahaan. Hal ini dikarenakan penjualan dapat mencetak laba dari produk yang dihasilkan perusahaan. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) memiliki peranan yang penting dalam manajemen modal kerja. Menurut Kasmir (2014) terdapat hubungan yang sangat erat antara pertumbuhan penjualan dengan kebutuhan modal kerja. Kenaikan penjualan berkaitan dengan tambahan, piutang, sediaan dan juga saldo kas. Demikian pula sebaliknya apabila terjadi penurunan penjualan, akan berpengaruh terhadap komponen dalam aktiva lancar. Oleh karena itu dibutuhkan pengelolaan modal kerja yang baik dan lebih efisien karena modal kerja membiayai proses produksi perusahaan (kegiatan operasional) yang imbasnya adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat dilihat melalui pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. Berdasarkan data empiris perusahaan seperti yang terlihat pada tabel 1.1 pertumbuhan penjualan pada tahun 2009 antara triwulan kedua dengan ketiga turun sebesar 14,95% dan modal kerja naik sebesar 388,166 miliar rupiah. Sedangkan tahun 2016 antara triwulan pertama dengan kedua pertumbuhan penjualan naik sebesar 10.34 % tetapi modal kerja turun drastis sebesar -3,728,807 miliar rupiah. Hasil analisis ini dapat dikatakan bahwa ketika pertumbuhan penjualan mengalami penurunan modal kerja juga ikut turun tetapi pada analisis data selanjutnya ketika pertumbuhan penjualan naik drastis modal kerjapun turun drastis. Menurut teori Sartono (2010) besar kecilnya modal kerja merupakan fungsi dari salah satunya yaitu faktor tingkat penjualan, semakin tinggi tingkat penjualan maka kebutuhan investasi pada persediaan juga akan semakin besar. Hal ini dikarenakan persediaan adalah salah satu komponen dari modal kerja sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar (aktiva jangka pendek). Jadi teori yang di ungkapkan oleh Sartono tidak sesuai dengan kenyataan yang terjadi.

Dari kajian diatas dapat diinformasikan bahwa karakteristik dari modal kerja itu sendiri yang terdapat pada data perusahaan tersebut adalah dalam kondisi yang tidak baik dan bernilai negatif artinya aktiva lancar tidak dapat menutupi kewajiban lancar. Sehingga kondisinya adalah aktiva lancar tidak maksimal yang berakibat perputaran modal kerja tidak optimal. Hal ini juga berdampak pada rasio likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan. Kalau kita lihat dalam grafik maka masing-masing variabel akan terlihat seperti gambar dibawah ini:



Gambar 1.1 Rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan PT. Unilever Indonesia, Tbk

Sedangkan Modal Kerja dapat dilihat seperti gambar di bawah ini :



Gambar 1.2 Modal Kerja PT. Unilever Indonesia, Tbk.

Dari gambar diatas dapat dilihat bahwa selama tahun 2009 triwulan ke-1 sampai dengan tahun 2016 triwulan ke-2 kecenderungan modal kerja perusahaan mengalami penurunan dan yang paling *ekstreme* terjadi pada tahun 2016 triwulan ke-2 yaitu sebesar -3,728,807 miliar rupiah. Sedangkan modal kerja yang paling tinggi dicapai oleh perusahaan selama periode tersebut terjadi tahun 2010 triwulan ke-1 yaitu sebesar 1,014,268 miliar rupiah. Demikian halnya dengan likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan dari tahun 2011-2015 cenderung mengalami fluktuasi. Data ini menunjukkan bahwa perusahaan mengevaluasi dan mengadakan perhitungan modal kerja dengan tepat. Mengingat begitu pentingnya pengelolaan modal kerja pada perusahaan, peneliti tertarik untuk menganalisa lebih mendalam mengenai “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Modal Kerja Pada Perusahaan PT. Unilever Indonesia, Tbk.”.

Ladasan Teori

Modal kerja

Gitman (2001) menjelaskan bahwa modal kerja adalah jumlah harta lancar yang merupakan bagian dari investasi yang bersirkulasi dari satu bentuk ke bentuk yang lain dalam suatu kegiatan bisnis. Weston dan Brigham (1986) menjelaskan bahwa manajemen modal kerja adalah investasi perusahaan dalam jangka pendek: kas, surat-surat berharga (efek), piutang, dan persediaan. Weston dan Copeland (1997) dalam Al-Qalby (2015) memberikan pengertian modal kerja sebagai berikut:

“Working capital is defined as current assets minus current liabilities.

Thus, working capital represents the firm's investment in cash, marketable securities, accounts receivable, and inventories less the current liabilities used to finance the current assets.”

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa modal kerja adalah selisih antara aktiva lancar dan hutang lancar. Dengan demikian modal kerja merupakan investasi dalam kas, surat-surat berharga, piutang dan persediaan dikurangi hutang lancar yang digunakan untuk melindungi aktiva lancar.

Sedangkan menurut Kasmir (2014) pengertian modal kerja merupakan modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan, yang tujuannya adalah (1) memenuhi kebutuhan likuiditas perusahaan, (2) Dengan modal kerja yang cukup perusahaan memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban pada waktunya, (3) Memungkinkan perusahaan memiliki sediaan yang cukup dalam rangka memenuhi kebutuhan pelanggannya, (4) memungkinkan perusahaan untuk memperoleh tambahan dana dari para kreditor, apabila rasio keuangannya memenuhi syarat, (5) memungkinkan perusahaan memberikan syarat kredit yang menarik minat pelanggan, dengan kemampuan yang dimilikinya, (6) guna memaksimalkan penggunaan aktiva lancar guna meningkatkan penjualan dan laba. (7) melindungi diri apabila terjadi krisis modal kerja akibat turunnya nilai aktiva lancar.

Berbeda dengan Harmono (2011) modal kerja bersih ini mempresentasikan kemungkinan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan biaya yang seminimal mungkin. Dan menurut Sartono (2010) pengertian *Net Working Capital* adalah kelebihan aktiva lancar diatas utang lancar.

Begitupun dengan pendapat dari Horne dan Wachowicz (2013) yang berpendapat bahwa modal kerja dalam keuangan sinonim dengan aset lancar. Manajemen modal kerja berhubungan dengan administrasi aset lancar perusahaan serta pendanaan (khususnya liabilitas lancar) yang dihubungkan untuk mendukung aset lancar.

Teori Modal Kerja

1. Asset Conversion Cycle & Cash Conversion Cycle

Menurut *Formal Credit Training Forum* (2014) :

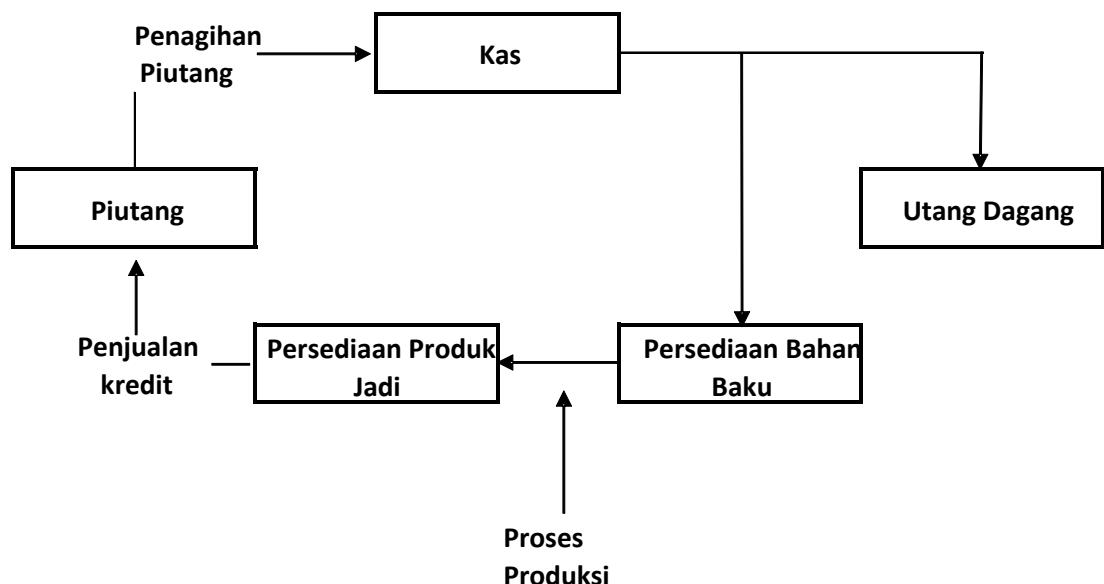
“Business borrowing needs arise from timing differences between cash inflows and outflows. Analyzing the Asset Conversion Cycle – the process by which a business invests in trading assets, adds value to these assets through ongoing operations, and converts the assets

back into higher levels of cash – provides insight into why businesses need bank financing.”

Kebutuhan pinjaman bisnis muncul dari perbedaan waktu antara arus kas masuk dan arus keluar. Menganalisis *Asset Conversion Cycle* (ACC) - proses dimana bisnis berinvestasi pada aset perdagangan, menambah nilai aset tersebut melalui operasi yang sedang berlangsung, dan mengkonversi aset kembali ke tingkat yang lebih tinggi dari kas - memberikan wawasan mengapa bisnis perlu pembiayaan bank ”.

2. *Working Capital Cycel*

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya pada *Aset Conversion Cycel* dan *Cash Conversion Cycel* dimana Aset juga didalamnya kas berputar untuk membiayai seluruh oprasional perusahaan. Operasional peusahaan berjalan karena adanya modal kerja. Sehingga perlu untuk mengatahui siklus modal kerja (*Working Capital Cycle*) itu sendiri.



Gambar 2.5 Perputaran Modal Kerja

Perputaran arus kas modal kerja tersebut akan berlangsung terus dan membutuhkan pencermatan secara seksama guna mendapatkan komposisi komponen modal kerja yang seimbang sesuai karakteristik operasi perusahaan. Dengan kata lain, likuiditas perusahaan tidak cukup dilihat dari modal kerja bersih saja, tetapi juga harus mencermati komponen aktiva lancar lainnya (Harmono, 2011).

Siklus modal kerja adalah durasi waktu antara membayar untuk bahan baku dan barang-barang yang dibeli untuk memproduksi produk dan penerimaan akhir kas yang Anda peroleh pada penjualan produk. Jadi pada dasarnya, itu menandakan waktu yang dibutuhkan oleh operasi bisnis Anda untuk mengkonversi aktiva lancar dan kewajiban lancar menjadi uang tunai. Semakin pendek siklus modal kerja, yang lebih efektif adalah modal kerja Anda. Jika siklus modal kerja terlalu panjang, maka modal Anda akan terikat dalam siklus

operasional tanpa mendapatkan hasil. Oleh karena itu, perusahaan berusaha untuk mencapai siklus modal kerja yang lebih pendek untuk meningkatkan efisiensi bisnis mereka.

3. Working Capital Turnover

Menurut Investopedia (2016) :

“Working capital turnover is a measurement comparing the depletion of working capital used to fund operations and purchase inventory, which is then converted into sales revenue for the company. The working capital turnover ratio is used to analyze the relationship between the money that funds operations and the sales generated from these operations. For example, a company with current assets of \$10 million and current liabilities of \$9 million has \$1 million in working capital, which may be used in fundamental analysis”.

Perputaran modal kerja adalah pengukuran membandingkan menipisnya modal kerja digunakan untuk membiayai operasi dan membeli persediaan, yang kemudian diubah menjadi pendapatan penjualan bagi perusahaan. Rasio perputaran modal digunakan untuk menganalisis hubungan antara uang yang mendanai operasi dan penjualan yang dihasilkan dari operasi ini. Sebagai contoh, sebuah perusahaan dengan aset saat ini sebesar \$ 10 juta dan kewajiban lancar dari \$ 9.000.000 memiliki \$ 1 juta dalam modal kerja, yang dapat digunakan dalam analisis fundamental ”.

Sedangkan menurut Riadi (2012) dalam jurnalnya berpendapat bahwa *Working capital turnover* merupakan perbandingan antara penjualan dengan modal kerja bersih. Dimana modal kerja bersih adalah aktiva lancar dikurangi utang lancar. Perputaran modal kerja merupakan rasio mengukur aktivitas bisnis terhadap kelebihan aktiva lancar atas kewajiban lancar serta menunjukkan banyaknya penjualan (dalam rupiah) yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja (Sawir, 2009). *Working capital turn over* merupakan kemampuan modal kerja (*neto*) berputar dalam suatu periode siklus kas (*cash cycle*) dari perusahaan (Riyanto, 2008). Modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan usaha. Periode perputaran modal kerja (*working capital turn over period*) dimulai dari saat dimana kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai dimana saat kembali menjadi kas. Makin pendek periode tersebut berarti makin cepat perputaran atau makin tinggi perputarannya (*turn over rate-nya*). Berapa lama periode perputaran modal kerja adalah tergantung berapa lama periode perputaran dari masing-masing komponen dari modal kerja tersebut. Perputaran modal kerja dihitung dengan rumus:

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Modal Kerja bersih}} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva lancar} - \text{Utang Lancar}}$$

4. Net Working Capital dan Gross Working Capital

Terdapat dua konsep utama modal kerja (Horne *et al.*, 2013) yaitu modal kerja neto dan modal kerja bruto. Ketika akuntan menggunakan istilah modal kerja, secara umum akuntan merujuk pada modal kerja neto (*net working capital*),

yang merupakan perbedaan nilai uang antara aset lancar dan liabilitas jangka pendek.

Di pihak lain, para ahli keuangan berbicara tentang aset lancar ketika mereka berbicara mengenai modal kerja. Oleh karenanya, fokus mereka adalah pada modal kerja bruto (*gross working capital*). Karena manajer keuangan perlu dilibatkan untuk menentukan jumlah aset lancar yang tepat bagi perusahaan. Maka konsep modal kerja bruto yang digunakan. Dari pengertian diatas dapat diartikan bahwa modal kerja neto yaitu aset lancar dikurangi liabilitas lancar dan modal kerja bruto adalah aset lancar.

Modal kerja bersih (*Net working capital*) perusahaan sering digunakan sebagai ukuran posisi likuiditas perusahaan. Modal kerja bersih ini memepresentasikan kemungkinan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan biaya yang seminimal mungkin. Oleh karena itu, modal kerja bersih yang lebih besar dapat memuaskan kemauan para kreditor dengan biaya rendah. Lebih dari itu, modal kerja bersih dapat dijadikan indikator likuiditas perusahaan. Berdasarkan posisi modal kerja bersih akan berpengaruh pada kesanggupan melakukan pendanaan melalui utang. Oleh karena aktiva lancar dikurangi utang lancar mencerminkan kemampuan modal kerja bersih perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Namun demikian, tidak serta-merta modal kerja bersih yang tinggi menjamin likuiditas perusahaan juga tinggi. Oleh karena komponen aktiva lancar meliputi kas, piutang, dan persediaan, apabila salah satunya menumpuk akan terjadi gangguan likuiditas operasi perusahaan (Harmono, 2011).

5. Pecking Order Theory

Husnan (2000) dalam Rofiqoh *et al.*, (2014) menyatakan teori ini disebut sebagai *pecking order theory* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hierarki sumber dana yang paling disukai. Teori tersebut dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984). Tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada 2 jenis modal sendiri yaitu, eksternal dan internal. Dalam teori ini, perusahaan cenderung lebih menyukai modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan dan memilih penggunaan sumber-sumber pendanaan yang memiliki resiko terendah terlebih dahulu.

Likuiditas

Weston menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Dengan kata lain, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. Tidak jauh berbeda dengan pendapat di atas,

Gill menyebutkan rasio likuiditas mengukur jumlah kas atau jumlah investasi yang dapat dikonversikan atau diubah menjadi kas untuk membayar pengeluaran, tagihan, dan seluruh kewajiban lainnya yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2014).

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2014) Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Sedangkan Harmono (2011) berpendapat bahwa tahap analisis rasio keuangan selanjutnya adalah analisis rasio profitabilitas perusahaan, analisis profitabilitas ini menggambarkan kinerja fundamental perusahaan ditinjau dari tingkat efisiensi dan efektivitas operasi perusahaan dalam memperoleh laba. Dimensi-dimensi konsep profitabilitas dapat menjelaskan kinerja manajemen perusahaan. Konsep profitabilitas ini dalam teori keuangan sering digunakan sebagai indikator kinerja fundamental perusahaan mewakili kinerja manajemen.

Profitabilitas suatu perusahaan diukur dari kemampuan perusahaan menggunakan aktivanya secara produktif, dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva perusahaan tersebut (Mahapsari & Taman, 2013).

Wardani, Cipta, Suwendra (2016) dalam jurnalnya berpendapat bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua sumber yang ada seperti penjualan, kas, asset dan modal.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, dimana laba merupakan tolok ukur apakah pihak manajemen telah berhasil dengan baik dalam menggunakan sumber modalnya (Prisanti, Rahayu, dan Muhammad, 2013).

Pertumbuhan Penjualan

Penjualan merupakan puncak kegiatan dalam seluruh kegiatan perusahaan. Kegiatan penjualan dilakukan perusahaan bertujuan untuk mencapai tingkat penjualan yang diharapkan dan menguntungkan serta mencapai laba yang maksimum bagi perusahaan (Hadrian : 2014).

Menurut Kotler (2009) konsep penjualan beranggapan bahwa para konsumen dan bisnis jika dibiarkan tidak akan membeli cukup banyak produk organisasi. Karenanya, organisasi tersebut harus melakukan upaya penjualan dan promosi yang agresif.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang (Barton, 1989 dalam Kristianto, 2013). Pertumbuhan atas penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan pasar dari produk dan/atau jasa perusahaan tersebut, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (Swastha dan Handoko, 2001 dalam Kristianto, 2013).

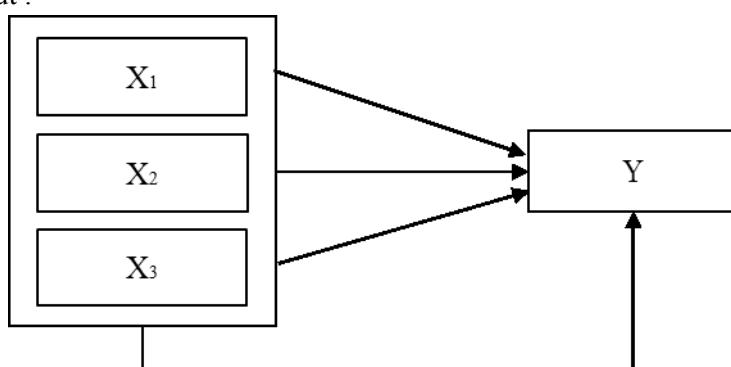
Pertumbuhan penjualan adalah perbandingan dari perubahan (kenaikan ataupun penurunan) dalam jumlah total penjualan pada aktiva akhir tahun terhadap awal tahun (Puspawardhani, 2014).

Dalam jurnalnya Hani, *et.al.*, (2014) berpendapat bahwa pertumbuhan penjualan adalah perubahan total penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan dalam manajemen keuangan diukur berdasar perubahan penjualan, bahkan secara keuangan dapat dihitung berapa pertumbuhan yang seharusnya (*Sustainable Growth Rate*) dengan melihat keselarasan keputusan investasi dan pembiayaan.

Tingkat pertumbuhan penjualan menunjukkan tingkat perubahan penjualan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi tingkat pertumbuhannya, suatu perusahaan akan lebih banyak mengandalkan pada modal eksternal. Menurut Brigham dan Houston (2006) dalam Mahapsari, *et al.*, (2013) sebuah perusahaan yang penjualannya relatif stabil akan aman dalam mengambil lebih banyak hutang dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

Metode Penelitian

Metode yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode kuantitatif, atau analisis statistik yaitu metode yang menggunakan analisis data dalam bentuk angka-angka untuk menjawab pertanyaan dari permasalahan yang ada. Selain itu juga menggunakan metode survei dan teknik analisis regresi. Menurut Noor (2012) penelitian kuantitatif merupakan metode untuk menguji teori-teori tertentu dengan cara meneliti hubungan antar variabel. Variabel-variabel ini diukur (biasanya dengan instrumen penelitian) sehingga data yang terdiri dari angka-angka dapat dianalisis berdasarkan prosedur statistik. Pendekatan statistik yang digunakan adalah statistik inferensial. Menurut Sugiyono (2007) statistik inferensial adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel, dan hasilnya akan digeneralisasikan (diinferensikan) untuk populasi dimana sampel diambil. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik korelasi dan regresi. Dalam hal ini teknik korelasi dan regresi dapat berperan sebagai statistik inferensial, dimana korelasi digunakan untuk mencari arah dan kuatnya hubungan antar dua variabel, sedangkan regresi digunakan untuk memprediksi seberapa jauh perubahan nilai variabel dependen. Variabel penelitian yang terdiri dari Variabel terikat adalah Modal Kerja (Y) dan variabel-variabel bebas adalah likuiditas (X_1), profitabilitas (X_2), dan pertumbuhan penjualan (X_3). Hubungan antara variabel penelitian tersebut dapat digambarkan dalam konstelasi masalah sebagai berikut :



Gambar Konstelasi hubungan antara variabel penelitian

Populasi dan Sampel

Menurut Noor (2012) Populasi penelitian adalah sekelempok subjek atau data dengan karakteristik tertentu. Dalam populasi dijelaskan secara spesifik tentang siapa atau golongan mana yang menjadi sasaran penelitian tersebut. Populasi dapat dibagi menjadi dua, yaitu:

- a. Populasi target (*target population*) adalah sasaran pengamatan dan merupakan pilihan ideal yang akan digeneralisasi oleh peneliti.
- b. Pupulasi terjangkau (*accessible population, source population*) adalah populasi pilihan yang realistik yang dapat digeneralisasi oleh peneliti.

Sedangkan pengambilan sampel (*sampling*) adalah proses memilih sejumlah elemen secukupnya dari populasi, sehingga penelitian terhadap sampel dan pemahaman tentang sifat atau karakteristiknya akan membuat kita dapat menggeneralisasikan sifat atau karakteristik tersebut pada elemen populasi.

Masalah penelitian yang akan dikaji adalah pengaruh likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap modal kerja pada perusahaan PT. Unilever Indonesia, Tbk. Populasi target adalah seluruh laporan keuangan perusahaan pada semua periode PT. Uniliver Indonesia, Tbk. Populasi terjangkau adalah seluruh laporan keuangan perusahaan PT. Unilever Indonesia, Tbk pada tahun 2009 triwulan 1 – tahun 2016 triwulan 2. Kerangka sampelnya adalah daftar akun yang tercatat pada laporan keuangan tahun 2009 triwulan 1 – tahun 2016 triwulan 2.

Teknik pengambilan sampel menggunakan sampel nonprobabilitas (*Nonprobability sampling*) yaitu boring sampling. Menurut Noor (2012) tidak semua penelitian mempunyai populasi. Kalau penelitiannya adalah tentang sistem kerja di suatu departemen, maka penelitiannya tidak mempunyai populasi. Departemen yang diteliti bukan disebut sampel tetapi dinamakan unit analisis. Sehingga atas dasar itulah sampel yang diambil adalah Boring Sampling yaitu sampel yang mewakili jumlah populasi. Biasanya dilakukan jika populasi dianggap kecil atau kurang dari 100. Dalam penelitian ini sampel yang diambil adalah laporan keuangan tahun 2009 triwulan 1 – tahun 2016 triwulan 2 pada unit analisis perusahaan PT Unilever Indonesia, Tbk.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan teknik studi dokumentasi yaitu sejumlah besar fakta dan data tersimpan dalam bahan yang berbentuk dokumentasi sedangkan Instrumen pengumpulan data adalah alat yang digunakan untuk mengumpulkan data. Dalam penelitian ini instrumen pengumpulan data yang digunakan adalah pedoman penulusuran dokumen (Noor, 2012).

Sumber Data

Data yang digunakan adalah data sekunder. Data tersebut diperoleh dari *website* perusahaan PT. Unilever Indonesia, Tbk. yang berasal dari laporan keuangan tahunan yang menjadi sampel yaitu tahun 2009 triwulan 1 – tahun 2016 triwulan 2.

Teknik Analisis Data

Teknik analisa data merupakan cara menganalisis data penelitian, termasuk alat-alat statistik yang relevan untuk digunakan dalam penelitian (Noor, 2012). Jenis analisis data yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang dapat dinyatakan dalam bentuk angka-angka (Noor, 2014). Data kuantitatif dalam penelitian ini menggunakan analisa deskriptif.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Uji Normalitas

Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Current Ratio	Return On Asset	Pertumbuhan Penjualan	Modal Kerja
N		30	30	30	30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	85.3333	24.2333	13.1667	-13.7000
	Std. Deviation	15.62124	12.71080	4.07755	12.14609
Most Extreme Differences	Absolute	.199	.164	.140	.098
	Positive	.199	.164	.097	.098
	Negative	-.097	-.115	-.140	-.089
Kolmogorov-Smirnov Z		1.089	.897	.768	.537
Asymp. Sig. (2-tailed)		.186	.397	.597	.935

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : *Output SPSS 20*

Menurut Noor (2015) uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang diambil bersal dari populasi yang berdistribusi normal atau tidak. Hasil pengujian tabel 4.6 dengan bantuan software SPSS 20 menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* masing - masing variabel diatas alpha 0,05 yaitu untuk CR= 0.186, ROA = 0.397, Pertumbuhan Penjualan = 0.597 dan modal kerja = 0.935 mengindikasikan bahwa data terdistribusi secara normal.

Linieritas

Tabel 4.7 Hasil Uji Linieritas Current Ratio dengan Modal kerja
ANOVA Table

			Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Modal Kerja *	Between Groups	(Combined)	4249.133	22	193.142	46.354	.000
Current Ratio		Linearity	3595.186	1	3595.186	862.845	.000

	Deviation from Linearity	653.947	21	31.140	7.474	.006
Within Groups		29.167	7	4.167		
Total		4278.300	29			

Sumber : Output SPSS 20

Pada hasil output di atas menunjukkan bahwa F tuna cocok (*deviation from linearity*) sebesar 7,474 dengan signifikan 0,006 (dibawah 0,05) berarti model regresi tidak linier.

Tabel 4.8 Hasil Uji Linieritas ROA dengan Modal kerja

ANOVA Table

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Modal Kerja * Return On Asset	(Combined)	3346.967	17	196.880	2.537	.053
	Between Groups	243.946	1	243.946	3.143	.102
	Linearity					
	Deviation from Linearity	3103.021	16	193.939	2.499	.057
	Within Groups	931.333	12	77.611		
	Total	4278.300	29			

Sumber : Output SPSS 20

Pada hasil output di atas menunjukkan bahwa F tuna cocok (*deviation from linearity*) sebesar 2,499 dengan signifikan 0,057 (diatas 0,05) berarti model regresi linier.

Hasil Uji Linieritas Pertumbuhan Penjualan dengan Modal kerja

ANOVA Table

		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Modal Kerja * Pertumbuhan Penjualan	(Combined)	2907.300	13	223.638	2.610	.036
	Between Groups	368.466	1	368.466	4.300	.055
	Linearity					
	Deviation from Linearity	2538.834	12	211.569	2.469	.047
	Within Groups	1371.000	16	85.688		
	Total	4278.300	29			

Sumber : Output SPSS 20

Pada hasil output di atas menunjukkan bahwa F tuna cocok (*deviation from linearity*) sebesar 2,469 dengan signifikan 0,047 (diatas 0,05) berarti model regresi tidak linier.

Asumsi Klasik**Autokorelasi****Hasil Uji Outokorelasi**

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.90575
Cases < Test Value	15

Cases >= Test Value	15
Total Cases	30
Number of Runs	21
Z	1.672
Asymp. Sig. (2-tailed)	.094

a. Median

Sumber : Output SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.10, uji autokorelasi dengan uji *run test* dapat diketahui nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.094 lebih besar dari alpha 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi.

Uji Multikolinieritas

Hasil Uji Multikolinearitas

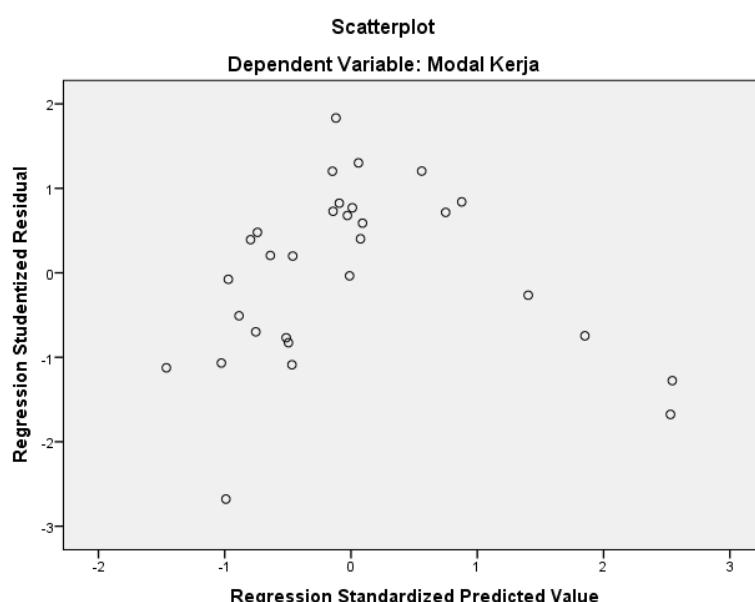
Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
1	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	(Constant)	-81.080	6.287	-12.896	.000	.857	1.167
	Current Ratio	.712	.061				
	Return On Asset	.062	.074				
	Pertumbuhan Penjualan	.392	.221				

a. Dependent Variable: Modal Kerja

Sumber : Output SPSS 20

Dari hasil pengujian pada tabel 4.7, dapat dilihat bahwa setiap variabel bebas memiliki nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF <10. Jadi dapat dipastikan bahwa model regresi yang terbentuk tidak terjadi gejala mutikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas



Uji Heterokedastisitas

Dari gambar plot diatas dapat disimpulkan bahwa pada model bersifat homoskedastik, tidak terdapat masalah heteroskedastisitas, dimana peningkatan nilai variabel dependen pada sumbu X diikuti dengan peningkatan residual.

Pengujian Hipotesis

Sebelum menganalisa hipotesis dengan uji regresi maka terlebih dahulu menggunakan analisis korelasi untuk meyakinkan apakah memang ada korelasi X dan Y. jika X dan Y tak ada korelasi maka analisis regresi tidak perlu dilanjutkan karena secara teknis jika tidak ada korelasi antara variabel X dan variabel Y, maka variabel X tidak bisa memprediksi variabel Y, dengan demikian variabel X tidak memiliki pengaruh terhadap variabel Y (Noor, 2014).

Hasil Uji Korelasi Likuiditas (CR) dengan Modal kerja

Correlations

Control Variables		Modal Kerja	Current Ratio
Return On Asset & Pertumbuhan Penjualan	Correlation	1.000	.916
	Modal Kerja	Significance (2-tailed)	.000
	df	0	26
	Correlation	.916	1.000
	Current Ratio	Significance (2-tailed)	.000
	df	26	0

Sumber : *Output SPSS 20*

Dari hasil output diatas terlihat bahwa CR memiliki koefisien korelasi sebesar 0,916. Fakta ini mengungkapkan bahwa sig 0.000>0.005. artinya koefisien korelasi ini signifikan. Temuan ini dapat diinterpretasikan bahwa likuiditas (CR) (X1) berhubungan positif terhadap modal kerja (Y). artinya semakin tinggi likuiditas (X1), maka semakin tinggi modal kerja (Y).

Hasil Uji Korelasi Profitabilitas (ROA) dengan Modal kerja

Correlations

Control Variables		Modal Kerja	Return On Asset
Pertumbuhan Penjualan & Current Ratio	Correlation	1.000	.162
	Modal Kerja	Significance (2-tailed)	.411
	df	0	26
	Correlation	.162	1.000
	Return On Asset	Significance (2-tailed)	.411
	df	26	0

Sumber : *Output SPSS 20*

Dari hasil output diatas terlihat bahwa ROA memiliki koefisien korelasi sebesar 0,162. Fakta ini mengungkapkan bahwa sig 0.000>0.005. artinya koefisien korelasi ini signifikan. Temuan ini dapat diinterpretasikan bahwa profitabilitas (ROA) (X2) berhubungan positif terhadap modal kerja (Y). artinya semakin tinggi profitabilitas (X2), maka semakin tinggi modal kerja (Y).

Hasil Uji Korelasi Pertumbuhan penjualan dengan Modal kerja

Correlations

Control Variables		Modal Kerja	Pertumbuhan Penjualan
	Correlation	1.000	.329
Modal Kerja	Significance (2-tailed)	.	.088
Current Ratio & Return On Asset	df	0	26
	Correlation	.329	1.000
Pertumbuhan Penjualan	Significance (2-tailed)	.088	.
	df	26	0

Sumber : *Output SPSS 20*

Dari hasil output diatas terlihat bahwa Pertumbuhan penjualan memiliki koefisien korelasi sebesar 0,329 Fakta ini mengungkapkan bahwa sig 0.000>0.005. artinya koefisien korelasi ini signifikan. Temuan ini dapat diinterpretasikan bahwa pertumbuhan penjualan (X3) berhubungan positif terhadap modal kerja (Y). artinya semakin tinggi pertumbuhan penjualan (X3), maka semakin tinggi modal kerja (Y).

Dari hasil uji korelasi diatas semua variabel berkorelasi dengan modal kerja, maka selanjutnya dapat dilakukan uji regresi, sebagai berikut:

Pengaruh Likuiditas terhadap Modal Kerja

Hasil Uji Regresi likuiditas dengan Modal kerja

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
1	B	Std. Error	Beta		
	(Constant) -74.523	5.091		-14.638	.000
	Current Ratio .713	.059	.917	12.139	.000

a. Dependent Variable: Modal Kerja

Sumber : *Output SPSS 20*

Dari hasil output diatas, maka persamaan regresi sederhananya adalah

$$Y = -74,523 + 0,713X$$

Hasil nilai signifikansi untuk likuiditas (CR) sebesar $0,000 < \alpha = 5\%$ dan nilai $t_{hitung} = 12,139$. Tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ df atau dk (derajat kebebasan) = $N - 2$ atau $30 - 2 = 28$. Sehingga didapat $t_{tabel} = 2,048$ ternyata nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $12,139 > 2,048$, berarti terdapat pengaruh likuiditas terhadap modal kerja. H_0 ditolak dan H_1 diterima. Besarnya pengaruh likuiditas terhadap modal kerja dilihat dari *unstandardized coefficient (Beta)* yaitu sebesar 0,713 atau 71,3%.

Regresi Profitabilitas terhadap Modal Kerja

Hasil Uji Regresi Profitabilitas dengan Modal kerja Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	-8.170	4.781	-.239	.099
	Return On Asset	-.228	.175		

a. Dependent Variable: Modal Kerja

Sumber : Output SPSS 20

Dari hasil output diatas, maka persamaan regresi sederhananya adalah

$$Y = -8,170 + -0,228X$$

Hasil nilai signifikansi untuk Profitabilitas (ROA) sebesar $0.204/ 20,4\% > \alpha = 5\%$ dan nilai $t_{hitung} = -1,301$. Tingkat signifikan $\alpha = 0.05$ df atau dk (derajat kebebasan) = $N - 2$ atau $30 - 2 = 28$. Sehingga didapat $t_{tabel} = 2,048$ ternyata nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-1,301 < 2,048$, berarti tidak terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap modal kerja. H_0 diterima dan H_1 ditolak. Besarnya pengaruh likuiditas terhadap modal kerja dilihat dari *unstandardized coefficient (Beta)* yaitu sebesar -0,228 atau -22,8%.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Modal Kerja

Hasil Uji Regresi Pertumbuhan Penjualan dengan Modal kerja Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	-25.210	7.407	-3.404	.002
	Pertumbuhan Penjualan	.874	.538		

a. Dependent Variable: Modal Kerja

Sumber : Output SPSS 20

Dari hasil output diatas, maka persamaan regresi sederhananya adalah

$$Y = -25,210 + 0,874X$$

Hasil nilai signifikansi untuk pertumbuhan penjualan sebesar $0,115/ 11,5\% > \alpha = 5\%$ dan nilai $t_{hitung} = 1,624$. Tingkat signifikan $\alpha = 0.05$ df atau dk (derajat kebebasan) = $N - 2$ atau $30 - 2 = 28$. Sehingga didapat $t_{tabel} = 2,048$ ternyata nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $1,624 < 2,048$, berarti tidak terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap modal kerja. H_0 diterima dan H_1 ditolak. Besarnya pengaruh likuiditas terhadap modal kerja dilihat dari *unstandardized coefficient (Beta)* yaitu sebesar 8206.526 atau 82,07%.

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Secara Bersama-Sama Terhadap Modal Kerja

a. Pengujian model regresi-pengujian secara simultan

Hasil Uji Regresi Secara Simultan dengan Modal kerja

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3688.010	3	1229.337	54.148
	Residual	590.290	26	22.703	
	Total	4278.300	29		

a. Dependent Variable: Modal Kerja

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Penjualan, Return On Asset, Current Ratio

Sumber : *Output SPSS 20*

Hasil output tabel Anova, kolom Sig. nilai p value < $\alpha = 0,000 < 0,05$, kesimpulannya adalah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi perubahan modal kerja. Likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh terhadap perubahan modal kerja (Sunjoyo, *et al*, 2013).

Tetapi Dari tabel anova diatas diperoleh $F_{hitung} = 54,148$ dan $F_{tabel: 0,05;3,26}$ diperoleh 2,98. Karena $F_{hitung} = 54,148 > F_{tabel: 0,05;3,26} = 2,98$, maka H_0 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh likuiditas terhadap modal kerja

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya hasil persamaan regresi likuiditas terhadap modal kerja nilai yang sebenarnya dikalikan lagi dengan nilai Rp 100.000,00 yaitu menjadi : $Y= -7.452.300 + 71.300X$. Sedangkan dari hasil pengujian secara parsial, maka diperoleh hasil nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $12,139 > 2,048$, berarti terdapat pengaruh likuiditas terhadap modal kerja. H_0 ditolak dan H_1 diterima. Dan hasil persamaan koefisien regresi diatas diperoleh hasil yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara likuiditas dengan modal kerja yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas akan diikuti dengan peningkatan modal kerja dan sebaliknya. Hasil ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Horne dan Wachowicz (2013) yang berpendapat bahwa modal kerja dalam keuangan sinonim dengan aset lancar. Manajemen modal kerja berhubungan dengan administrasi aset lancar perusahaan serta pendanaan (khususnya liabilitas lancar) yang dihubungkan untuk mendukung aset lancar. Pendanaan ini bersifat jangka pendek dan termasuk kategori utang lancar. Dimana didalam likuiditas ini diperhitungkan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Weston dalam Kasmir, 2014). Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas searah dengan modal kerja disebabkan karena keduanya memperhitungkan aset lancar dan kewajiban lancar. Dan dalam siklus perputaran kas (*cash conversion cycle*) yang diperkenalkan oleh Lawrence J. Gitman pada tahun 1974, bahwa siklus konversi kas merupakan pengukuran dinamis terhadap manajemen likuiditas berjalan atau *ongoing liquidity management* (Jose *et al.*, 1996). Diperkuat juga oleh teori *Net Working Capital* (Harmono, 2011) bahwa modal kerja bersih perusahaan sering digunakan sebagai ukuran posisi likuiditas perusahaan. Lebih dari itu, modal kerja bersih dapat dijadikan indikator likuiditas perusahaan.

Berdasarkan hasil nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu dimana terdapat pengaruh likuiditas terhadap modal kerja, hal ini dapat dijelaskan oleh teori siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) (Jose *et al.*, 1996 dalam Toro dan Hartomo, 2014) Siklus konversi kas merupakan pengukuran dinamis terhadap manajemen likuiditas berjalan atau *ongoing liquidity management*. Dimana terdapat ukuran waktu antara pengeluaran kas untuk sumber daya dan penerimaan kas dari penjualan produk. Konversi Arus Kas Operasi Berkaitan dengan pengelolaan kas operasi dan

likuiditas perusahaan dapat dijelaskan konversi kas hubungannya dengan komponen aktiva lancar lainnya. Teori ini juga sepandapat dengan Harmono (2011) Modal kerja bersih (*Net working capital*) perusahaan sering digunakan sebagai ukuran posisi likuiditas perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa hasil uji hipotesis sepandapat dengan teori yang dikemukakan oleh para ahli dan didukung juga oleh Kasmir (2014) bahwa modal kerja dapat memenuhi kebutuhan likuiditas perusahaan jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap modal kerja. Hasil ini sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Soemantri, *et al.*, (2015) bahwa secara parsial manajemen modal kerja dan siklus operasi memiliki hubungan positif tetapi tidak signifikan terhadap likuiditas. Hasil dari signifikan yang berbeda ini dimungkinkan karena peneliti terdahulu menggunakan metode yang berbeda yaitu menggunakan metode analisis.

Pengaruh profitabilitas terhadap modal kerja

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya hasil persamaan regresi profitabilitas terhadap modal kerja nilai yang sebenarnya dikalikan lagi dengan nilai Rp100.000,00 yaitu menjadi : $Y= -817.000 + 22.800X$. Sedangkan dari hasil pengujian secara parsial, maka diperoleh hasil nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-1,301 < 2,048$, berarti tidak terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap modal kerja. H_0 diterima dan H_1 ditolak. Tetapi dalam persamaan koefisien regresi diperoleh hasil yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara Profitabilitas dengan modal kerja. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat Profitabilitas akan diikuti dengan peningkatan modal kerja dan sebaliknya. Hal ini sejalan dengan teori *cash conversion cycle* (Jose *et al.*, 1996) mengemukakan bahwa siklus konversi kas mengukur waktu antara pengeluaran kas untuk sumber daya dan penerimaan kas dari penjualan produk. Dimana penerimaan kas tersebut tergolong kedalam pendapatan perusahaan yang dapat menghasilkan laba. Begitupun dengan penelitian yang dulakukan oleh Prisanti *et al.*, (2013) dalam jurnalnya yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, dimana laba merupakan tolok ukur apakah pihak manajemen telah berhasil dengan baik dalam menggunakan sumber modalnya. Laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. intinya adalah rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan (Kasmir 2014). Dimana efisiensi perusahaan merupakan masalah waktu yang digunakan untuk perputaran modal kerja (teori *working capital cycle*, *Cash Conversion Cycle*, dan *asset Conversion Cycle*) melalui semua sumber yang ada dalam siklus tersebut seperti penjualan, kas, asset dan modal dalam menghasilkan laba. Hal ini pun menjadi dasar bahwasannya profitabilitas berhubungan positif (searah) dengan modal kerja yang sama-sama keduannya berjalan untuk menghasilkan laba secara efektif dan efisien yaitu dimana ketika modal kerja turun pada perusahaan maka profitabilitas ikut menurun, begitupun sebaliknya.

Akan tetapi berbeda dengan hasil nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu dimana tidak terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap modal kerja. Nilai signifikansi ini menunjukkan perubahan nilai profitabilitas (ROA) tidak mempengaruhi perubahan nilai modal kerja perusahaan. Dengan demikian H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hasil ini dapat dijelaskan oleh teori *Asset Conversion Cycle* dimana ketika produk dijual yang sebelumnya sudah melalui rangkaian proses operasional aset berputar, disana ada jarak waktu ketika proses konversi penjualan menjadi kas kembali, yaitu adanya piutang dan berbagai macam biaya yang terus bertambah seperti biaya sewa, iklan dan jasa kebersihan, sehingga menciptakan kebutuhan pinjaman tambahan sampai piutang telah dikumpulkan (*Formal Credit Training Forum*, 2014). Untuk mengubah kembali menjadi kas sehingga kas dapat berputar lagi adalah dengan cara memperoleh utang dagang seperti yang terlihat dalam gambar perputaran modal kerja (Harmono, 2011). Hal ini membuktikan bahwa nilai laba (profitabilitas) tidak dapat dijadikan andalan untuk mengerakkan perputaran aset tersebut melainkan dengan utang dagang seperti yang dikemukakan oleh Harmono (2011) tetapi utang dagang dari teori tersebut diartikan sebagai

membeli persediaan secara kredit (konversi arus kas operasi). Lain halnya dengan teori yang dikemukakan oleh Harper (2016) pada *Cash Conversion Cycle* yang mengemukakan bahwa perusahaan "berinvestasi" pada kas untuk memperoleh / membangun persediaan, tetapi tidak mengumpulkan uang sampai persediaan dijual dan piutang akhirnya dikumpulkan. Berinvestasi disini dipetik karena tidak mendukung *packing order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai internal (*internal financing*). Hal ini dimungkinkan adanya peluang investasi sehingga perusahaan memerlukan dana yang besar, apabila perusahaan dalam masa pertumbuhan maka perusahaan memerlukan dana yang banyak untuk kegiatan operasionalnya. Sehingga perusahaan akan meningkatkan kapasitas tingkat hutang yang dapat menguntungkan perusahaan. Ada kemungkinan walaupun keuntungan perusahaan meningkat, pinjaman perusahaan meningkat. Karena investor akan percaya dan merasa aman apabila disertai jaminan yang ada. Sehingga perusahaan memiliki peluang besar untuk menggunakan hutang dalam memenuhi kebutuhan modalnya (Rofiqoh et al., 2014). Diperkuat juga oleh teori *Asset Conversion Cycle* (ACC) dimana bisnis berinvestasi pada aset perdagangan, menambah nilai aset tersebut melalui operasi yang sedang berlangsung, dan mengkonversi aset kembali ke tingkat yang lebih tinggi dari kas - memberikan wawasan mengapa bisnis perlu pembiayaan bank. Hasil ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Fadillah (2013) bahwa modal kerja tidak berhubungan signifikan dengan *Return On Asset* (ROA), meskipun judulnya adalah ROA bukan profitabilitas tetapi dalam penelitian ini ROA digunakan sebagai ukuran nilai untuk profitabilitas.

Pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap modal kerja

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya hasil persamaan regresi pertumbuhan penjualan terhadap modal kerja nilai yang sebenarnya dikalikan lagi dengan nilai Rp100.000,00 yaitu menjadi : $Y = -2.521.000 + 87.400X$

Sedangkan dari hasil pengujian secara parsial, maka diperoleh hasil nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $1.624 < 2.048$, berarti tidak terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap modal kerja. H_0 ditolak dan H_1 diterima. Tetapi hasil persamaan koefisien regresi menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara pertumbuhan penjualan dengan modal kerja. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan akan diikuti dengan peningkatan modal kerja dan sebaliknya. Hasil ini dapat dijelaskan melalui teori perputaran modal kerja (*Working Capital Turnover*) dimana dalam perputaran tersebut modal kerja digunakan untuk membiayai operasi dan membeli persediaan, yang kemudian diubah menjadi pendapatan penjualan bagi perusahaan (Invesopedia, 2016). Perputaran modal kerja merupakan rasio mengukur aktivitas bisnis terhadap kelebihan aktiva lancar atas kewajiban lancar serta menunjukkan banyaknya penjualan (dalam rupiah) yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja (Sawir, 2009). Dengan keadaan tersebut perusahaan dalam menggerakkan roda perputaran modal kerjanya adalah dengan melakukan banyak penjualan. Sehingga apabila penjualan meningkat dan terus tumbuh maka laba pun meningkat sehingga dapat terus menyambungkan pergerakan modal kerja pada perusahaan.

Dengan hasil nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu dimana tidak terdapat pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap modal kerja. Nilai signifikansi ini menunjukkan perubahan nilai pertumbuhan penjualan tidak dapat mempengaruhi perubahan nilai modal kerja perusahaan. Dengan demikian H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hasil ini dapat dijelaskan oleh teori *Asset Conversion Cycle* dimana ketika produk dijual yang sebelumnya sudah melalui rangkaian proses operasional aset berputar, disana ada jarak waktu ketika proses konversi penjualan menjadi kas kembali, yaitu adanya piutang dan berbagai macam biaya yang terus bertambah seperti biaya sewa, iklan dan jasa kebersihan, sehingga menciptakan kebutuhan pinjaman tambahan sampai piutang telah dikumpulkan (*Formal Credit Training Forum*, 2014). Untuk mengubah kembali menjadi kas sehingga kas dapat berputar lagi adalah dengan cara

memperoleh utang dagang seperti yang terlihat dalam gambar perputaran modal kerja (Harmono, 2011). Hal ini membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak dapat dijadikan andalan untuk menggerakkan perputaran aset tersebut melainkan dengan utang dagang seperti yang dikemukakan oleh Harmono (2011) tetapi utang dagang dari teori tersebut diartikan sebagai membeli persediaan secara kredit (konversi arus kas operasi). Lain halnya dengan teori yang dikemukakan oleh Harper (2016) pada *Cash Conversion Cycle* yang mengemukakan bahwa perusahaan "berinvestasi" pada kas untuk memperoleh / membangun persediaan, tetapi tidak mengumpulkan uang sampai persediaan dijual dan piutang akhirnya dikumpulkan. Berinvestasi disini dipetik karena tidak mendukung *packing order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai internal (*internal financing*). Hal ini dimungkinkan adanya peluang investasi sehingga perusahaan memerlukan dana yang besar, apabila perusahaan dalam masa pertumbuhan maka perusahaan memerlukan dana yang banyak untuk kegiatan operasionalnya. Sehingga perusahaan akan meningkatkan kapasitas tingkat hutang yang dapat menguntungkan perusahaan. Ada kemungkinan walaupun keuntungan perusahaan meningkat, pinjaman perusahaan meningkat. Karena investor akan percaya dan merasa aman apabila disertai jaminan yang ada. Sehingga perusahaan memiliki peluang besar untuk menggunakan hutang dalam memenuhi kebutuhan modalnya (Rofiqoh et al., 2014). Diperkuat juga oleh teori *Asset Converntion Cycle* (ACC) dimana bisnis berinvestasi pada aset perdagangan, menambah nilai aset tersebut melalui operasi yang sedang berlangsung, dan mengkonversi aset kembali ke tingkat yang lebih tinggi dari kas - memberikan wawasan mengapa bisnis perlu pembiayaan bank. Hasil ini sama dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Supriadi dan Puspitasari (2012) yang menghasilkan Tidak signifikannya modal kerja bersih terhadap penjualan dan profitabilitas dikarenakan dalam penelitian ini penjualan lebih dibiayai oleh modal kerja kotor. Sedangkan dalam penelitian ini juga menggunakan modal kerja bersih bukan modal kerja kotor.

Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama dengan modal kerja

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya hasil uji persamaan ganda nilai yang sebenarnya dikalikan lagi dengan nilai Rp 100.000,00 yaitu menjadi : $Y= -8.108.000 + 71.200CR + 6.200,00ROA + 39.200PP$. Adapun penjelasan dari masing-masing variabel seperti yang telah diuraikan diatas (hasilnya tinggal dikalikan Rp100.000,00).

Berdasarkan hasil output tabel Anova yang menghasilkan Sig. nilai p *value* < $\alpha = 0,000 < 0,05$ yaitu model regresi dapat digunakan untuk memprediksi perubahan modal kerja. Dengan hasil output tabel *model summary*, kolom *R Square* = 0,862, kesimpulannya adalah 86,2% variasi perubahan modal kerja dapat dijelaskan oleh variabel likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan, sedangkan sisanya 13,8% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model. Sedangkan uji F diperoleh $F_{hitung} = 54,148$ dan $F_{tabel: 0,05;3,26}$ diperoleh 2,98. Karena $F_{hitung} = 54,148 > F_{tabel: 0,05;3,26} = 2,98$, maka H_0 ditolak. Hasil *R Square* 86,2% bahwa likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama dapat mempengaruhi modal kerja. Hal ini sependapat dengan Kasmir (2014) bahwa modal kerja dapat digunakan untuk mengukur likuiditas, profitabilitas (laba) dan pertumbuhan penjualan. Berbeda dengan Uji F yakni H_0 ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama terhadap modal kerja. Hal ini didukung oleh teori Harmono (2011) tidak serta-merta modal kerja bersih yang tinggi menjamin likuiditas perusahaan juga tinggi. Oleh karena komponen aktiva lancar meliputi kas, piutang, dan persediaan, apabila salah satunya menumpuk akan terjadi gangguan likuiditas operasi perusahaan. Itu artinya sama juga dengan profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan, menurut teori *Asset Converntion Cycle* (ACC) dimana bisnis berinvestasi pada aset perdagangan, menambah nilai aset tersebut melalui operasi yang sedang berlangsung, dan mengkonversi aset kembali ke tingkat yang

lebih tinggi dari kas - memberikan wawasan mengapa bisnis perlu pembiayaan bank. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan tidak dapat diandalkan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap modal kerja.

Kesimpulan

1. Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap modal kerja. Artinya jika likuiditas meningkat maka modal kerja akan mengalami peningkatan.
2. Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap modal kerja. Artinya jika kenaikan atau penurunan nilai profitabilitas meningkat tidak akan mempengaruhi nilai modal kerja perusahaan.
3. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap modal kerja. Artinya jika kenaikan atau penurunan nilai pertumbuhan penjualan meningkat tidak akan mempengaruhi nilai modal kerja perusahaan.
4. Secara simultan likuiditas, profitabilitas, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap modal kerja. Artinya jika variabel-variabel tersebut naik secara bersama-sama maka modal kerjapun ikut naik.

Daftar Pustaka

Al-Qalby, Nurudzarur. (2015). *Modal Kerja dan Investasi*. Diperoleh dari :
<http://alqalby.blogspot.co.id/2015/12/modal-kerja-dan-investasi.html>

Business Tips & Articles. *Apa itu Sustainable Growth Rate ?*. (2009). Diperoleh dari
<http://duniasyukron.blogspot.co.id/2009/12/apa-itu-sustainable-growth-rate.html>

Divestopedia. (2016). *Working Capital Cycle (WCC)*. Diperoleh dari
<https://www.divestopedia.com/definition/1234/working-capital-cycle-wcc>

Fadillah, Elistiyani Nur. (2013). Analisis Korelasional antara Jumlah Modal Kerja dengan Return On Asset (ROA) Studi Kasus Pada PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk di Bursa Efek Indonesia. *journal.unsil.ac.id*.

Formal Credit Training Forum. (2014). *Asset Converntion Cyel*. Diperoleh dari
<http://www.cla-group.com/cla-blog/>

Hadrian (2014). Bab 2 Widyatama Repository Home. Diperoleh dari:
<http://repository.widyatama.ac.id/xmlui/bitstream/handle/123456789/3572/Bab%202.pdf?sequence=7>

Hani, Syafrida & Dilla Ainur Rahmi. (2014). Analisis Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Pendanaan Eksternal. *Jurnal Manajemen & Bisnis 14(1)*.

Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta : Bumi Aksara.

Harper, David. (2016). *Financial Statements: Working Capital*. Investopedia. Diperoleh dari
<http://www.investopedia.com/university/financialstatements/financialstatements6.asp#ixzz4IJJmAvvM>

Investopedia. (2016). *Working Capital Turnover Definition*. Diperoleh dari <http://www.investopedia.com/terms/w/workingcapitalturnover.asp#ixzz4IF2GOc8I>

_____. (2016). *Liquidity Preference Theory Definition*. Diperoleh dari <http://www.investopedia.com/terms/l/liquiditypreference.asp#ixzz4IP0BEpTY>

Kasmir. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali.

Kotler, Philip & Kevin Lane Keller. (2009). *Manajemen Pemasaran, Edisi Ketiga Belas*. Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta : Erlangga.

Kristanto, Fransiskus Asisi Verry. (2013). Matrik Pengertian Pertumbuhan Penjualan. Diperoleh dari : <http://asisiverry.blogspot.co.id/2013/09/matrik-pengertian-pertumbuhan-penjualan.html>

Mahapsari, NR., Taman, Abdullah. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Universitas Negeri Yogyakarta. Jurnal Nominal II (I).

Noor, Juliansyah. (2015). *Metodologi Penelitian Skripsi, Tesis, disertasi, dan Karya ilmiah*. Jakarta : Kencana Prenada Media Group.

_____. (2014). *Analisis Data Penelitian Ekonomi & Manajemen*. Jakarta : Grasindo.

Prisanti, MD., Rahayu, SM., Saifi, Muhammad. (2013). Efektivitas Pengelolaan Modal Kerja untuk Mempertahankan Profitabilitas dan Meningkatkan Likuiditas (Studi pada PT. Berlina Tbk). *Jurnal Administrasi Bisnis* 4(1).

Puspawardhani, Nadia. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pariwisata dan Perhotelan Di BEI. *Universitas Udayana (Unud)*.

Riadi, Muchlisin. *Kajian Pustaka*. (2012). Diperoleh dari <http://www.kajianpustaka.com/2012/12/rasio-aktivitas.html>

Rofiqoh, Nadiya dan Kurnia. (2014). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3(2).

Rozari, Petrus Emanuel de. (2013). Efisiensi Modal Kerja: Apakah Relevan? Belajar Hasil-Hasil Penelitian dari Seluruh Dunia. *Universitas Jendral Soedirman* 3(1).

Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.

Soemantri, Samuel., Yoyon Supriadi & Citra Sari Renda. (2015). Analisis Pengelolaan Modal Kerja Dan Siklus Operasi Terhadap Likuiditas Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan* 3(3).

Sugiyono. (2007). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.

Sunjoyo., Rony Setiawan., Verani Carolina., Nonie Magdalena., Albert Kurniawan. (2013). *Aplikasi SPSS untuk SMART Riset*. Bandung: Alfabeta.

Supriadi, Yoyon & Ratih Puspitasari. (2012). Pengaruh Modal Kerja Terhadap Penjualan Dan Profitabilitas Perusahaan Pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. *Jurnal Ilmiah Kesatuan*. 1 (14).

Toro, Muh Juan Suam & Deny Dwi Hartomo. (2014). Siklus Konversi Kas : Alternatif Rasio Likuiditas yang lebih Baik dalam Memprediksi Profitabilitas. Universitas Sebelas Maret. *Jurnal Bisnis & Manajemen* 14 (1).

Van Horne, James C. & John M. Wachowicz, Jr. (2013). *Prinsip – prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Wardani, Ida Ayu Dewi Kusuma., Wayan Cipta., I Wayan Suwendra. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jorunal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha*. 4.