

PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS DAN RISIKO

Sri Setia Ningsih

STIE Ahmad Dahlan Jakarta

E-mail: sri_setianingsih@yahoo.com

Abstract

The purpose of this research is to know about working capital management applied, and its influence on profitability and risk. The research object is trading company moves in import & distribute chemical raw material. The research used analysis descriptive method, and the hypothesis was testing by simple linier regression, correlation, and determination. The result of the research shows that the effect of the implementation of working capital management on the change of the net working capital with tend to rise has a profitability level of 10.4% lower than the net working capital change with tend to go down of 46%, but instead on the risk level, the net working capital change with tend to rise has a risk level of 43.8% higher than the change in net working capital with tend to go down of 0.3%. Based on t test, the result shows that the net working capital change influence is not significant to profitability and risk.

Kata Kunci: perusahaan distributor, bahan kimia, tendensi perubahan modal kerja, ROI

PENDAHULUAN

Pada umumnya keberhasilan perusahaan ditandai oleh kemampuannya dalam menjalankan fungsi manajemen keuangan dalam perusahaan, baik dalam jangka pendek maupun dalam jangka panjang. Fungsi manajemen keuangan memiliki peranan yang dinamis dan banyak dipengaruhi oleh faktor-faktor eksternal. Beberapa faktor tersebut misalnya kompetisi antarperusahaan, perubahan teknologi, perubahan harga dan tingkat bunga, ketidakpastian situasi ekonomi dunia, fluktuasi nilai tukar, dan perubahan hukum pajak. Fungsi manajemen keuangan harus memiliki fleksibilitas untuk beradaptasi perubahan lingkungan eksternal, sehingga perusahaan yang dikelola dapat tetap bertahan dan meraih

sukses dalam menjalankan operasinya. Salah satu aspek penting dari fungsi manajemen keuangan adalah pengelolaan aktiva lancar dan hutang lancar yang dikenal sebagai manajemen modal kerja.

Mengingat semakin meningkatnya daya saing dalam dunia usaha, diperlukan manajemen modal kerja yang tepat guna menjamin kelangsungan kegiatan perusahaan dalam jangka panjang. Modal kerja merupakan bagian dana yang selalu berputar selama perusahaan beroperasi yang meliputi unsur-unsur kas, piutang dan persediaan. Modal kerja yang digunakan ini harus dapat kembali dalam waktu relatif pendek melalui hasil penjualan sehingga dapat digunakan kembali untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan.

Dalam rangka memperoleh modal kerja yang cukup, keputusan investasi pada aktiva lancar dan hutang lancar sangat penting karena penggunaan komposisi keduanya akan mempengaruhi profitabilitas dan risiko. Dengan modal kerja yang cukup, perusahaan tidak akan mengalami kesulitan dalam menghadapi kondisi dan situasi yang mungkin timbul, misalnya akibat terjadinya krisis. Apabila perusahaan kekurangan modal kerja, kesempatan untuk meningkatkan pendapatan dan memperoleh keuntungan dapat hilang. Selain itu, perusahaan akan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya atau akan menghadapi masalah likuiditas. Sebaliknya, modal kerja perusahaan yang jumlahnya berlebihan menunjukkan adanya dana yang tidak produktif. Hal ini akan menghilangkan peluang perusahaan untuk memperoleh keuntungan.

Dalam dunia usaha, ketidakpastian tentang keadaan di masa yang akan datang merupakan suatu karakteristik yang sebenarnya banyak dihadapi perusahaan. Akibatnya perusahaan jarang sekali mempunyai suatu estimasi yang tepat tentang hasil dari investasinya. Dengan kata lain perusahaan menanggung risiko atau ketidakpastian terjadinya kerugian yang tidak diinginkan. Kondisi ini timbul karena berbagai sebab antara lain adanya persaingan, keterbatasan, teknik dalam mengambil keputusan dan adanya ketidakpastian politik dan masalah industri. Selama ini manajemen modal kerja yang diterapkan telah berhasil menjaga kontinuitas operasi perusahaan dalam arti perusahaan masih tetap dapat bertahan hingga saat ini, walaupun banyak kendala sering ditemukan dalam kegiatan operasinya.

Beberapa pendapat menjelaskan mengenai pengertian dan konsep modal kerja. Menurut Ross *et al.*, (1990), modal kerja adalah *"the difference between current assets and current liabilities"*. Sedangkan menurut Levy (1994), modal kerja adalah *"refers to a firm's current assets; as current assets minus current liabilities"*.

Adanya beberapa pendapat tentang definisi modal kerja menimbulkan beberapa konsep

dalam modal kerja. Hal ini dapat dilihat pada pendapat yang dikemukakan oleh Van Horne (1992), yang menyebutkan ada dua konsep modal kerja, *"there are two major concepts of working capital – net working capital and gross working capital when accountants use term working capital and the dollar difference between current assets and current liabilities. Financial analysts, on the other hand mean current assets when they speak of working capital. Therefore, their focus is on gross working capital"*.

Menurut pendapat Sutrisno (2000), konsep modal kerja terdapat tiga macam konsep yang bisa digunakan untuk keperluan analisis yaitu: *pertama*, konsep modal kerja kuantitatif. Konsep ini menekankan pada kuantum yang diperlukan untuk mencukupi kebutuhan perusahaan dalam pembiayaan operasional perusahaan yang bersifat rutin tanpa mementingkan kualitas modal kerja. Konsep ini mendefinisikan bahwa modal kerja adalah jumlah aktiva lancar yang sering disebut modal kerja bruto (*gross working capital*), dan pada umumnya konsep ini digunakan oleh seorang analis keuangan.

Kedua, konsep modal kerja kualitatif. Konsep ini menekankan pada kualitas modal kerja. Dalam konsep ini, definisi modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap hutang jangka pendek (*net working capital*). Konsep ini menunjukkan tingkat keamanan bagi para kreditur jangka pendek, dan dapat menjamin kelangsungan hidup perusahaan atau kelangsungan operasional perusahaan dimasa mendatang dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman jangka pendek dengan jaminan aktiva lancarnya. Pada umumnya konsep ini digunakan oleh seorang akuntan.

Ketiga, konsep modal kerja fungsional. Konsep ini menekankan pada fungsi dana yang dimiliki untuk memperoleh pendapatan (laba) dari usaha pokok perusahaan. Pada dasarnya dana yang dimiliki oleh suatu perusahaan seluruhnya akan digunakan untuk menghasilkan laba sesuai dengan usaha pokok perusahaan, tetapi tidak semua dana dipergunakan

untuk menghasilkan laba pada periode ini (*Current income*). Sebagian dana yang ada dipergunakan untuk memperoleh atau menghasilkan laba di masa yang akan datang, misalnya: bangunan, mesin-mesin, pabrik, alat-alat kantor dan aktiva tetap lainnya. Dalam hal ini bagian dari aktiva tetap yang dimasukkan sebagai modal kerja adalah sebesar depresiasi periode yang bersangkutan.

Artikel hasil penelitian ini menggunakan konsep modal kerja kualitatif karena keterkaitannya dengan masalah yang akan dibahas yaitu profitabilitas dan risiko. Konsep modal kerja ini meliputi semua aspek pengaturan aktiva lancar dan utang lancar untuk mendukung penerapan kebijakan modal kerja. Kebijakan modal kerja adalah tujuan atau maksud sebagai garis pedoman bagi manajemen dalam usaha mencapai sasaran. Kebijakan modal kerja merupakan keputusan yang cukup mendasar karena banyaknya investasi yang harus dilakukan pada setiap elemen aktiva lancar dan bagaimana investasi tersebut dibiayai. Weston (1986) menyatakan, kebijakan modal kerja yang longgar menghendaki tersedianya elemen aktiva lancar dalam jumlah yang relatif besar dan berupaya meningkatkan penjualan dengan kebijakan penjualan kredit yang longgar sehingga menimbulkan banyak piutang dagang. Sedangkan kebijakan modal kerja yang ketat adalah kebijakan yang berupaya meminimalkan elemen aktiva lancar.

Dari uraian di atas dapatlah ditarik kesimpulan bahwa manajemen modal kerja merupakan kebijakan dasar perusahaan untuk menentukan jumlah aktiva lancar dan sumber pendanaannya. Manajemen modal kerja adalah keputusan mendasar sehubungan dengan jumlah setiap kategori aktiva lancar yang ditargetkan dan bagaimana aktiva lancar tersebut akan dibiayai. Pada tingkat penjualan tertentu diperlukan jumlah aktiva lancar yang mencukupi sesuai dengan tingkatannya, di mana semakin besar penjualan semakin besar kebutuhan investasi pada aktiva lancar untuk mendukung penjualan tersebut. Dengan mengurangi investasi aktiva lancar pada tingkat tertentu yang masih mampu men-

dukung penjualan akan meningkatkan pengembalian perusahaan pada total aktiva (*return on investment/ROI*).

Untuk memperoleh tingkat kemampuan laba yang optimal, sedapat mungkin dijaga supaya jumlah aktiva lancar relatif rendah dan proporsi kewajiban jangka pendek lebih besar dari pada kewajiban keseluruhan. Strategi ini akan menghasilkan *net working capital* yang rendah bahkan negatif. Namun untuk mengimbangi strategi ini tingkat risiko akan semakin tinggi, misalnya dalam hal melunasi kewajiban kas jika jatuh tempo dan tidak dapat mendukung tingkat penjualan karena terbatasnya persediaan. Hal ini berkaitan dengan tujuan manajemen modal kerja itu sendiri seperti yang diungkapkan oleh Lukman (1994), tujuan dari manajemen modal kerja adalah untuk mengelola masing-masing pos aktiva lancar dan utang lancar sedemikian rupa, sehingga jumlah *net working capital* (aktiva lancar dikurangi utang lancar) yang diinginkan tetap dapat dipertahankan".

Pendanaan modal kerja yang bagaimana yang harus diambil perusahaan tergantung dari seberapa besar manajer berani mengambil risiko. Menurut Sutrisno (2000), kebijaksanaan modal kerja yang biasanya bisa diambil oleh perusahaan adalah: kebijakan konservatif, kebijakan moderat/*hedging*, dan kebijakan agresif.

Kebijakan konservatif merupakan manajemen modal kerja yang relatif "longgar" dibandingkan dengan dua kebijakan lainnya. Pada semua tingkat penjualan, kebijakan konservatif menunjukkan aktiva lancar yang lebih besar, untuk mempersiapkan keperluan sewaktu-waktu dan mempunyai tingkat likuiditas yang tinggi. Kebijakan agresif merupakan manajemen modal kerja yang "ketat", di mana jumlah aktiva lancar relatif rendah, memfokuskan pada kemampuan memperoleh laba yang diharapkan untuk tingkat pengembalian investasi (ROI) lebih tinggi. Di satu sisi, pengurangan jumlah aktiva lancar akan meningkatkan potensi kemampuan memperoleh laba, di mana investasi pada aktiva lancar relatif rendah tetapi masih mampu mendukung

penjualan sehingga ROI meningkat. Namun disisi lain kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban perusahaan yang jatuh tempo akan berkurang. Dengan menjalankan persyaratan kredit yang lebih ketat, akan mengakibatkan piutang berkurang dan hilangnya penjualan. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa: (1) kemampuan memperoleh laba berbanding terbalik dengan likuiditas; dan (2) kemampuan memperoleh laba bergerak searah dengan risiko.

Penentuan proporsi kebutuhan dana jangka pendek dan jangka panjang merupakan keputusan penting menyangkut *trade-off* antara profitabilitas dan risiko untuk investasi aktiva lancar. Penggunaan dana jangka panjang lebih fleksibel jika dibandingkan dengan penggunaan dana jangka pendek, tetapi sebagai konsekuensinya adalah bahwa biaya penggunaan dana jangka panjang lebih besar dibandingkan dengan penggunaan dana jangka pendek. Kebutuhan dana perusahaan meliputi investasi aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva lancar dibagi menjadi 2 (dua) kategori sebagai berikut: (1) aktiva lancar permanen, yaitu besarnya modal kerja minimum yang harus selalu ada selama 1 (satu) tahun (*safety stock*); dan (2) aktiva lancar berfluktuasi, yaitu aktiva lancar yang dipengaruhi oleh faktor musiman atau siklus permintaan.

Ada tiga hal rasio untuk mengukur profitabilitas dalam hubungan dengan volume penjualan yang biasa digunakan, dimana hal ini sebenarnya dapat langsung dilihat dari laporan laba/rugi dalam bentuk persentase. Rasio-rasio tersebut adalah: (1) *gross profit margin*; merupakan persentase dari laba kotor dibandingkan dengan penjualan. Semakin besar *gross profit margin* maka semakin baik keadaan operasi perusahaan; (2) *operating profit margin*; rasio ini menggambarkan apa yang biasanya disebut dengan "*Pure Profit*" yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan; dan (3) *net profit margin*; adalah rasio antara laba bersih penjualan setelah dikurangi seluruh beban/biaya termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi *net profit margin* maka semakin baik operasi suatu

perusahaan.

Pengaruh dari perubahan aktiva lancar atas *trade-off* antara profitabilitas dan risiko dapat diilustrasikan dengan menggunakan rasio sederhana, yaitu rasio antara aktiva lancar atas total aktiva. Persentase yang diperoleh akan menunjukkan berapa bagian dari total aktiva yang tertanam dalam pos-pos yang lancar. Adapun pengaruh dari perubahan aktiva lancar dapat dijelaskan sebagai berikut: *pertama*, pengaruh dari peningkatan aktiva lancar; bila mana rasio aktiva lancar atas total aktiva meningkat maka baik profitabilitas maupun risiko yang dihadapi akan menurun. Menurunnya profitabilitas disebabkan karena aktiva lancar menghasilkan lebih sedikit dibandingkan dengan aktiva tetap. Risiko "*technical insolvency*" menurun karena jumlah aktiva lancar akan semakin mem-perbesar *net working capital*, dengan asumsi hutang lancar tidak berubah.

Kedua, pengaruh dari penurunan aktiva lancar; menurunnya rasio aktiva lancar atas total aktiva akan mengakibatkan meningkatnya profitabilitas, ini disebabkan karena lebih banyak modal yang diinvestasikan dalam aktiva tetap yang dapat memberikan profitabilitas yang lebih besar dibandingkan dengan aktiva lancar. Akan tetapi dengan meningkatnya profitabilitas ini juga akan diikuti oleh meningkatnya risiko, karena jumlah modal kerja bersih akan menurun, dengan semakin kecil jumlah aktiva lancar. Pengaruh menurunnya ini berbanding terbalik dengan pengaruh dari peningkatan risiko aktiva lancar atas total aktiva perusahaan.

Pelacakan studi-studi relevan memang menunjukkan terdapat keterkaitan antara modal kerja dengan berbagai variabel finansial. Studi yang dilakukan Pattipeilohy & Yandri (2016) misalnya mengonfirmasi bahwa modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap likuiditas.

Rehn (2012) menyatakan bahwa manajemen modal kerja akhir-akhir ini menjadi topik hangat sejak gejolak keuangan akhir tahun 2000an. Perusahaan mencari likuiditas dan

efisiensi operasional dengan meminimalkan investasi pada modal kerja. Namun, apakah manajemen modal kerja bisa menambah profitabilitas perusahaan dan nilai investasi pemegang saham? Hasil penelitiannya menunjukkan, efisiensi pengelolaan modal kerja dapat ditentukan oleh siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) dan siklus penjualan bersih (*net trade cycle*).

Dengan menguji dua variabel dengan profitabilitas perusahaan, dapat terlihat bahwa perusahaan Finlandia dan Swedia dapat meningkatkan profitabilitas operasional kotor (*gross operating profitability*) mereka dengan mengurangi siklus konversi kas dan siklus penjualan bersih. Juga, komponen yang berbeda dari siklus konversi kas telah dipelajari. Ada bukti signifikan bahwa dengan mengelola setiap bagian modal kerja secara efektif, perusahaan dapat meningkatkan *net present value* dari arus kasnya, sehingga menambah nilai investasi pemegang saham.

TUJUAN PENELITIAN

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian terdahulu pada jenis perusahaan yang sama terhadap perusahaan distributor dan produsen bahan kimia, yaitu PT Brataco Chemical, untuk kemudian di analisis lebih lanjut di PT Lautan Luas Tbk. Adapun Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis penerapan perubahan modal kerja neto dengan besaran yang cenderung menurun pada PT Brataco Chemical.
2. Menganalisis penerapan perubahan modal kerja neto dengan besaran yang cenderung naik pada PT Lautan Luas Tbk.
3. Menganalisis pengaruh kedua hal di atas terhadap tingkat profitabilitas dan risiko.

METODE

Penelitian ini terdapat 2 (dua) variabel yaitu perubahan modal kerja yang diidentifikasi sebagai variabel independen (X) dan tingkat profitabilitas (ROI) dan risiko diidentifikasi sebagai variabel dependen (Y₁ dan Y₂). Tabel di bawah ini menjelaskan variabel yang diteliti dan skala pengukurannya.

Tabel 1. Matriks Variabel, Indikator dan Skala Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
Manajemen Modal Kerja (X)	Perubahan modal kerja (MK1-MK0)	Rupiah	Interval
Profitabilitas (Y ₁)	ROI. Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Angka yang dipergunakan disini adalah laba setelah pajak dan (rata-rata) kekayaan perusahaan.	%	Rasio
Risiko (Y ₂)	Standar Deviasi (σ)	%	Ratio

Langkah-langkah untuk melakukan proses analisis data terdapat 4 (empat) jenis analisis sebagai berikut:

1. Analisis regresi; analisis ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh perubahan modal kerja (variabel independen) terhadap tingkat profitabilitas dan risiko perusahaan (variabel dependen). Persamaan regresi yang digunakan adalah persamaan regresi linier yang dihitung dengan : $Y = a + bX$; di mana: X = perubahan modal kerja; Y₁ = tingkat profitabilitas, Y₂ = risiko;
2. Analisis koefisien korelasi; analisis ini digunakan untuk mengetahui kuat atau lemahnya hubungan antara variabel independen dan variabel dependen;
3. Analisis koefisien determinasi; analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) maka dapat dihitung dengan menggunakan koefisien determinasi yaitu $r^2 \times 100\%$. Dengan hasil tersebut maka dapat diketahui besarnya pengaruh yang ditimbulkan oleh perubahan modal kerja terhadap tingkat profitabilitas;

4. Uji statistik, untuk menguji apakah pengaruh signifikan atau tidak maka perlu dihitung nilai t dengan interval keyakinan (*level of signification*) 95%, $\alpha = 5\%$ dan derajat kebebasan (*degree of freedom*) $Df=n-2$, maka untuk menggunakan *student t* digunakan rumus: $t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan SPSS24, dapat dijelaskan sebagai berikut. Pada kondisi perubahan modal kerja yang cenderung menurun, *hasil analisis regresi* menunjukkan bahwa antara modal kerja dan tingkat profitabilitas terdapat hubungan searah, artinya setiap terjadi perubahan kenaikan modal kerja akan diikuti kenaikan tingkat profitabilitas ($Y_1 = -6,068 + 0,002X$), demikian juga dengan perubahan modal kerja terhadap tingkat risiko mempunyai hubungan searah ($Y_2 = 8,503 + 0,00007249X$) yaitu setiap perubahan kenaikan modal kerja akan diikuti kenaikan tingkat risiko. Demikian sebaliknya apabila terjadi penurunan.

Sedangkan *hasil analisis koefisien korelasi*, menunjukkan bahwa antara perubahan modal kerja dan tingkat profitabilitas memiliki hubungan positif dan korelasinya cukup kuat ($r_1 = 0,678$). Karena hubungan positif, jika perubahan modal kerja mengalami kenaikan, maka tingkat profitabilitas akan ikut naik, dan sebaliknya jika mengalami penurunan. Demikian pula terhadap tingkat risiko memiliki hubungan positif, namun korelasinya sangat lemah ($r = 0,049$).

Hasil analisis koefisien determinasi, menunjukkan bahwa besarnya pengaruh yang ditimbulkan oleh perubahan modal kerja terhadap tingkat profitabilitas adalah sebesar 46%, sedangkan besarnya pengaruh perubahan modal kerja terhadap tingkat risiko sangat rendah yaitu 0,2%.

Adapun uji statistik, untuk mengetahui pengaruh signifikan atas perubahan modal kerja terhadap tingkat profitabilitas, hasilnya menunjukkan bahwa besarnya t_1 hitung $< t$ tabel atau $1,147 < 2,920$, artinya hipotesis 0 atau H_0 diterima, berarti perubahan modal kerja tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat profitabilitas. Demikian juga terhadap tingkat risiko dimana t_2 hitung $< t$ tabel atau $-0,069 < 2,920$, demikian juga terhadap tingkat risiko tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.

Pada kondisi perubahan modal kerja yang cenderung naik, *hasil analisis regresi* menunjukkan bahwa Antara modal kerja dan tingkat profitabilitas terdapat hubungan searah, artinya setiap terjadi perubahan kenaikan modal kerja akan diikuti kenaikan tingkat profitabilitas ($Y_1 = 1,603 + 0,002X$), demikian juga dengan perubahan modal kerja terhadap tingkat risiko mempunyai hubungan searah ($Y_2 = 0,734 + 0,003X$) setiap perubahan kenaikan modal kerja akan diikuti kenaikan tingkat risiko.

Sedangkan hasil analisis koefisien korelasi, menunjukkan bahwa antara perubahan modal kerja dan tingkat profitabilitas memiliki hubungan positif dan korelasinya sangat lemah ($r = 0,323$). Karena adanya hubungan positif, jika perubahan modal kerja mengalami kenaikan, maka tingkat profitabilitas akan ikut naik, dan sebaliknya jika mengalami penurunan. Demikian juga perubahan modal kerja terhadap tingkat risiko memiliki hubungan positif, tetapi korelasinya cukup kuat ($r = 0,662$).

Hasil analisis koefisien determinasi, menunjukkan bahwa besarnya pengaruh yang ditimbulkan oleh perubahan modal kerja terhadap tingkat profitabilitas hanya sebesar 10,4%, sedangkan terhadap tingkat risiko sebesar 43,8%.

Adapun dari *uji statistik*, menunjukkan bahwa untuk mengetahui pengaruh signifikan atas perubahan modal kerja terhadap tingkat profitabilitas, diperoleh bahwa besarnya t_1 hitung $< t$ tabel atau $0,591 < 3,182$, artinya

hipotesis 0 atau H_0 diterima, berarti perubahan modal kerja tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat profitabilitas, demikian juga terhadap tingkat risiko tidak mempunyai pengaruh signifikan, karena t_2 hitung $< t$ tabel atau $1,528 < 3,182$.

Kedua situasi tersebut menunjukkan bahwa pengaruh perubahan modal kerja terhadap tingkat profitabilitas dan risiko terdapat hubungan searah dengan besarnya derajat hubungan (korelasi) untuk tingkat profitabilitas cukup kuat (0,678) sebagaimana besarnya pengaruh 46% pada kondisi modal kerja yang cenderung negatif, sedangkan pada kondisi modal kerja yang cenderung positif besarnya derajat hubungan sangat lemah (0,323) sebagaimana besarnya pengaruh 10,4%, sebaliknya untuk tingkat risiko, pada kondisi modal kerja yang cenderung negatif besarnya derajat hubungan untuk tingkat profitabilitas sangat lemah (0,049) sebagaimana besarnya pengaruh 0,2% sedangkan pada kondisi modal kerja yang cenderung positif besarnya derajat hubungan cukup kuat (0,662) sebagaimana besarnya pengaruh 43,8%. Dalam uji t hitung, baik kondisi modal kerja dalam kondisi kecenderungan positif maupun kondisi negatif, H_0 diterima artinya bahwa perubahan modal kerja tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat profitabilitas dan risiko.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis koefisien korelasi dan analisis koefisien determinasi yang telah dijelaskan sebelumnya, keduanya menunjukkan hasil analisis yang sama dan dapat ditarik kesimpulan, sebagai berikut:

1. Pengaruh dari penerapan manajemen modal kerja terhadap perubahan modal kerja mulai tahun 1994 sampai dengan tahun 1998 dengan perubahan modal kerja bersih yang cenderung menurun, menunjukkan adanya sistem pendanaan modal kerja yang agresif, yang antara lain disebabkan

kan oleh adanya pembiayaan investasi jangka panjang yang dananya berasal dari pinjaman jangka pendek. Hal ini memberikan pengaruh positif terhadap tingkat profitabilitas dan risiko masing-masing sebesar 46% (cukup kuat) dan 0,2% (sangat lemah).

2. Pengaruh dari penerapan manajemen modal kerja pada perubahan modal kerja yang cenderung naik pada periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2016, menunjukkan sistem pendanaan modal kerja yang konservatif dengan menguatnya likuiditas yang disebabkan diantaranya oleh adanya pembiayaan investasi jangka pendek yang dananya berasal dari pinjaman jangka panjang. Hal ini memberikan pengaruh positif terhadap tingkat profitabilitas dan risiko masing-masing sebesar 10,4% (sangat lemah) dan 43,8% (cukup kuat). Hal ini bertolak belakang dengan poin 1.

Hasil penelitian di atas diantaranya telah menggambarkan secara teoritis mengenai kondisi perubahan modal kerja terhadap profitabilitas dan risiko sebagaimana dipaparkan sebelumnya, dimana pada kondisi modal kerja menurun, profitabilitas naik dan risiko turun, demikian juga sebaliknya apabila kondisi modal kerja yang cenderung naik, namun berdasarkan uji t , hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan modal kerja pada kecenderungan naik ataupun menurun, koefisien regresi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat profitabilitas maupun tingkat risiko, karena keduanya menunjukkan t hitung lebih kecil dari t tabel yang berarti H_0 diterima. Sedangkan pengujian peneliti lainnya menyatakan bahwa secara simultan pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan. Perbedaan ini ada kemungkinan data yang diuji hanya dalam periode batasan 5 tahun.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, J., 2017, *SPSS24 untuk Penelitian dan Skripsi*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Husnan, S., 1998, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, UPP AMP YKPN Yogyakarta
- Muslich, M., 2000, *Manajemen Keuangan Modern: Analisis, Perencanaan dan Kebijaksanaan*, Bumi Aksara, Jakarta.
- Pattipeilohy, L.J., & Yandri, P., 2016, Working Capital dan Likuiditas: Studi pada Koperasi Kostranda Batan di Jakarta Selatan, *Journal of Innovation in Business & Economics*, Vol. 7, No. 1 (2016): 55-66.
- Rehn, E., 2012, *Effects of Working Capital Management on Company Profitability*, Hanken School of Economics, Helsinki, Finland
- Riyanto, B., 2001, *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi ke empat, Yayasan BPFE, Yogyakarta.
- Sutrisno, 2000, *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*, Edisi Pertama Ekonisia, Yogyakarta.
- Syamsudin, L., 1994, *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Van Horne, James C. & John M. Wachowicz, Jr, 1992, *Fundamentals of Financial Management* 8th Edition, Prentice Hall, New Jersey.
- Weston, J.Fred & Copeland E, 1986, *Managerial Finance*, 8th edition, The Dryden Press CBS Publishing Japan Ltd, Tokyo.