

Artikel Hasil Penelitian

Pengaruh Siklus Konversi Kas dan *Cash Holding* Terhadap Profitabilitas Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nabila Ramadhani^{a)}, Sri Mulyati

*Department of Management, Faculty of Business and Economics
Universitas Islam Indonesia, Sleman, Special Region of Yogyakarta
Indonesia*

^{a)}Corresponding author: 15311328@students.uii.ac.id

ABSTRACT

Industri manufaktur di Indonesia menjadi andalan pemerintah dalam meningkatkan PDB nasional, terlebih lagi industri makanan dan minuman (mamin). Tidak heran jika pemerintah menganggap industri ini sebagai investasi yang potensial. Tujuan penelitian ini adalah membuktikan strategi pengelolaan siklus konversi kas dan *cash holding* dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan pada industri mamin. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik *purposive sampling* dan diuji menggunakan regresi linier berganda. Sampel yang digunakan adalah 7 perusahaan mamin yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2020, dengan jumlah observasi 49 data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa periode penerimaan piutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan siklus konversi kas, periode konversi persediaan, penangguhan hutang perusahaan, dan *cash holding* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Keterbatasan penelitian ini adalah jumlah sampel yang sedikit dan banyaknya kesenjangan antara keadaan perusahaan satu sama lain. Implikasi dari penelitian ini baiknya perusahaan mamin lebih memperhatikan kondisi kepemilikan kas dan mengkaji siklus konversi kasnya. Penelitian selanjutnya dapat mencoba perusahaan sektor manufaktur lain dengan tahun penelitian dan variabel kontrol yang berbeda.

Kata Kunci: siklus konversi kas, *cash holding*, profitabilitas

PENDAHULUAN

Ketika berbicara mengenai kondisi ekonomi suatu bangsa, maka bisa jadi produk domestik bruto (PDB) menjadi topik utama. Sepanjang triwulan II tahun 2020 sektor industri masih memberikan kontribusi terbesar pada struktur PDB nasional dengan mencapai 19,87% (KEMENPERIN, 2020). Di Indonesia dibandingkan dengan industri non-migas, batu bara dan pengilangan migas, industri manufaktur memiliki tingkat kontribusi yang tinggi. Bahkan, dalam kondisi pandemi COVID-19 yang dialami Indonesia tidak menurunkan kontribusi sektor manufaktur.

Lebih dalam lagi, tercatat pada triwulan II tahun 2021 subsektor makanan dan minuman (mamin) menjadi penyumbang kontribusi terbesar yakni 38,42% di industri manufaktur dan 6,66% pada PDB nasional (KEMENPERIN, 2021). Sektor industri khususnya manufaktur mamin menjadi tangguh tentu karna terjadi permintaan dan penjualan. Aktivitas produksi membutuhkan aktiva lancar dalam hal pendanaan dan pengadaan, barulah peran aktiva tidak lancar mendukung terealisasinya produksi. Kasmir (2010) menjelaskan bahwa ada dua komponen aktiva yang paling mudah dicairkan sewaktu-waktu (*likuid*) bagi perusahaan, yaitu kas dan surat berharga yang dicerminkan pada posisi neraca perbandingan perusahaan. Sehingga, pengelolaan kedua komponen aktiva tersebut menjadi penting. Dibandingkan dengan surat berharga, komponen kas yang lebih *likuid* bisa menjadi pilihan prioritas perusahaan.

Ketika terjadi aktivitas produksi maka modal kerja menjadi krusial untuk ditangani. Modal kerja menurut Kasmir (2010) memiliki definisi sebagai modal yang digunakan sehari-hari oleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya dan berjangka waktu pendek serta berulang-ulang. Sehingga penting bagi suatu perusahaan untuk memberi perhatian besar kepada modal kerjanya. Supangkat (2003) memaparkan bahwa modal kerja terdiri dari kas, piutang, dan persediaan yang bisa dikelompokkan sebagai aktiva lancar. Itu artinya, ketika perusahaan mengelola modal kerjanya, maka perusahaan sedang mengelola aktiva lancarnya. Pernyataan Kasmir (2010) menambahkan bahwa, biasanya jumlah aktiva lancar dalam suatu perusahaan lebih dari separuh total aktiva perusahaan itu sendiri, terutama perusahaan manufaktur.

Hulu proses terjadinya transaksi perusahaan manufaktur berawal dari penyediaan bahan baku. Perusahaan bisa memilih dua opsi penyediaan yakni pembelian secara tunai maupun kredit, ketika memilih kredit berarti perusahaan memiliki hutang dagang. Kemudian setelah bahan baku ada, maka perusahaan akan memprosesnya lalu disimpan menjadi bahan persediaan perusahaan. Setelah bahan baku menjadi barang siap jual, perusahaan pun memiliki opsi

tindakan, menjual dengan tunai atau kredit. Ketika konsumen memilih kredit atau hutang, maka perusahaan memiliki piutang.

Komponen yang perlu di perhatikan dari uraian diatas adalah hutang, persediaan dan piutang. Salah satu pengukuran yang dapat digunakan perusahaan ialah *Cash Conversion Cycle* (CCC) atau siklus konversi kas. CCC adalah siklus waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaan, menagih piutang kurang dari waktu yang dibutuhkan untuk membayar hutang (Wang, 2019). Berkaca pada komponen CCC, proses transaksi manufaktur dituntut dalam pengelolaan CCC yang baik bahkan optimal. Semakin singkat periode CCC maka laba bisa ditingkatkan (Brigham and Houston, 2007). Menurut beberapa penelitian menunjukkan adanya CCC tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas. Sari dan Hanafi (2015) menyimpulkan bahwa CCC tidak mempengaruhi profitabilitas, namun untuk variabel *cash holding* ternyata berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan Raheman dan Nasr (2007) serta Jose et al (1996) menemukan bahwa CCC berpengaruh signifikan dan negatif pada perusahaan. Lain halnya penelitian yang dilakukan oleh Gill et al (2019) yang membuktikan bahwa hubungan antara CCC dengan profitabilitas bersifat positif signifikan.

Mengkaji CCC dan *cash holding* disuatu perusahaan merupakan suatu pilihan strategi yang bisa membawa keuntungan bagi perusahaan subsektor manufaktur mamin yang mengoptimalkannya. Tegas disampaikan pula oleh Kementerian Perindustrian (2021) bahwa pemerintah berupaya meningkatkan produktivitas, daya saing serta menjaga industri mamin sebab perannya dalam memasok kebutuhan masyarakat selama pandemi. Dari dua uraian diatas penelitian ini ingin membuktikan bahwa strategi CCC dan *cash holding* mampu mengantarkan perusahaan mamin dengan tingkat profitabilitas yang diharapkan.

KAJIAN LITERATUR

Manajemen Kas

Kas merupakan sumberdaya yang memiliki peran penting bagi operasional suatu perusahaan. Disebabkan peran itulah kas sebaiknya dikelola sedemikian rupa supaya selalu dirasakan manfaatnya. Bukan tanpa batasan ataupun meminimalkan sedikit mungkin kas dalam suatu perusahaan, namun kata memadai lebih tepat dalam menggambarkan jumlah kas yang harusnya ada dalam suatu perusahaan. Sebab, keadaan berlebihan atau kekurangan kas dapat membawa masalah bagi perusahaan. Menurut Kasmir (2009) manajemen kas ialah sistem pengelolaan perusahaan untuk mengatur arus kas dan memaksimalkan pemanfaatan kas, namun tidak mengabaikan likuiditasnya dan mampu melakukan perencanaan kas tersebut.

Arus kas atau *cash flow* dalam perusahaan terbagi menjadi dua yakni aliran kas masuk (*cash in flow*) dan aliran kas keluar (*cash out flow*) (Kasmir, 2009). Keadaan yang ditimbulkan juga terbagi menjadi dua yakni *cash flow positive* dan *cash flow negative*. Dikatakan positif ketika aliran kas masuk lebih besar dari aliran kas keluar, jika berbalik maka aliran kas dalam keadaan negatif. Saat perusahaan mengalami arus kas negatif maka lebih besar munculnya potensi *gap cash flow* atau kesenjangan antara *cash in flow* dengan *cash out flow*. Kesenjangan atau *gap cash flow* dapat dianggap sebagai jumlah hari antara pembayaran bahan baku dan penerimaan pembayaran penjualan produk, semakin lama waktu yang dibutuhkan maka perusahaan bisa saja mengalami kekurangan kas (Reider and Heyler, 2003). Maka dari itu, penting untuk perusahaan mengelola sebagaimana kas yang ada di perusahaan.

Keuntungan perusahaan dapat dibagikan sebagai deviden atau dapat ditahan oleh manajemen untuk modal investasi perusahaan. Pemilik perusahaan tentu mengharapkan deviden, namun bisa jadi manajer atau agen lebih memilih menahan untuk keperluan investasi. Keadaan ini menjelaskan bahwa perusahaan dituntut menentukan jumlah kas yang optimal dengan memperkirakan biaya kas yang dipegang dengan manfaat dari penggunaan kas tersebut (Sudarmi and Nur, 2018). Artinya, baik perusahaan atau manajerial dengan pemegang saham harus memiliki kesepakatan dalam hal pendanaan perusahaan. Perusahaan dapat menentukan kas optimal dengan dua jenis model, yakni model baumol dengan persediaan atau miller-orr yang mengasumsikan *cash flow random* (Kariyoto, 2018). Namun fakta lainnya, ketika pembuat keputusan meyakini tidak ada istilah kas yang optimal tetapi kas memiliki peran penyangga antara laba ditahan dan investasi (Sudarmi and Nur, 2018). Tidak sejalannya pemilik saham dan perusahaan berkaitan dengan keputusan pemberian deviden atau penambahan modal dari investasi dapat mengakibatkan asimetri informasi antara keduanya. Oleh karena itu muncul hirarki pendanaan sebagai langkah solusi dari keadaan ini

Tidak hanya disebabkan oleh gagal tumbuh atau kurangnya profitabilitas, akan tetapi kekurangan kas untuk membayar tagihan juga perlu diingat (Reider and Heyler, 2003). Sekali lagi ketersediaan kas yang memadai sesuai prioritas atau optimal akan membawa perusahaan pada posisi amannya.

Siklus Konversi Kas

Cash Conversion Cycle (CCC) atau siklus konversi kas adalah perputaran waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menjual persediaan dan menagih piutang kurang dari waktu yang dibutuhkan untuk membayar hutang (Wang, 2019). Komponen CCC adalah periode konversi persediaan (*Days Inventory Outstanding/DIO*), periode penerimaan piutang (*Days Sales Outstanding/DSO*),

periode penangguhan hutang perusahaan (*Days Payable Outstanding/DPO*) (Wiyono, 2018). Definisi CCC berdasarkan komponen-komponennya adalah rentang waktu diantara pengeluaran kas aktual untuk membayar sumber daya produktif (bahan baku dan tenaga kerja) serta menerima kasnya sendiri dari penjualan produk (Brigham and Houston, 2006). Menurut Brigham and Houston (2006) menganalisis CCC dapat menggunakan susunan komponen-komponen tersebut, yaitu:

$$CCC = DIO + DSO - DPO.$$

Days Inventory Outstanding (DIO)

DIO adalah rata-rata waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengkonversi bahan baku menjadi bahan jadi kemudian menjual barang tersebut (Brigham and Houston, 2006). DIO berkaitan dengan kas, utang dagang serta penjualan, sehingga perusahaan perlu mengestimasi penjualannya untuk memastikan persediaan yang tepat (Kasmir, 2010) (Brigham and Houston, 2006). Menurut Brigham and Houston (2006) bentuk matematis dari DIO ialah:

$$DIO = \frac{\text{Persediaan} \times 360}{\text{Penjualan}}$$

Days Sales Outstanding (DSO)

Perusahaan yang memilih menjual produknya secara kredit berarti memiliki aset piutang. Piutang yang diharapkan perusahaan adalah yang masa penagihannya singkat. Tingkat piutang dagang ditentukan oleh volume penjualan secara kredit dan periode rata-rata antara penjualan dan pengumpulan piutang (Weston and Brigham, 1987).

DSO merupakan jangka waktu yang diperlukan untuk mengkonversi piutang perusahaan menjadi kas (Wiyono, 2018). Piutang adalah aset yang harus dibiayai dengan biaya modal tertentu dan membutuhkan biaya tambahan seperti biaya adanya departemen penagihan, sehingga mengurangi tingkat piutang akan menekan biaya-biaya tersebut (Subramanyam, 2014). Secara matematis menurut Brigham and Houston (2006), DSO dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DSO = \frac{\text{Piutang} \times 360}{\text{Penjualan}}$$

Days Payable Outstanding (DPO)

Periode hutang perusahaan atau DPO adalah rata-rata waktu pembelian bahan baku dan penggunaan tenaga kerja hingga terlaksananya pembayaran (Wiyono, 2018). Hutang yang dimaksud dalam DPO adalah hutang dagang.

Ditanggungkannya hutang dagang maka perusahaan memiliki dana investasi tanpa beban (bunga), sehingga penanguhan hutang dagang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Hutang dilaporkan berdasarkan biaya dan bukan harga eceran, jadi harga pokok penjualan digunakan dalam pembilang (Subramanyam, 2014). Menurut (Talonpoika *et al.*, 2014) DPO bila ditulis dalam bentuk matematis maka:

$$DPO = \frac{\text{Hutang} \times 360}{\text{HPP}}$$

Cash Holding

Cash holding adalah uang tunai dan investasi jangka pendek dibagi dengan total aset (Ahrends, Drobetz and Nomikos, 2018). Bagi sebagian perusahaan adanya *cash holding* merupakan bentuk strategi dalam menjalankan bisnisnya. Kas secara langsung menentukan pembiayaan, investasi, operasional, pembayaran serta nilai perusahaan, maka dari itu muncul ungkapan “cash is king” (Chen *et al.*, 2020). Kas pada umumnya berasal dari penjualan ekuitas, pinjaman, konversi aset, dan investasi laba (Reider and Heyler, 2003).

Kas dapat digunakan jika perusahaan mendapatkan permintaan pembayaran secara tunai. Menurut Miller dan Orr karena ketika perusahaan mengkonversi aset bukan kas menjadi uang tunai dan menggunakannya untuk pembayaran maka akan menimbulkan biaya transaksi (Bates, Kahle and Stulz, 2009).

Uang tunai atau kas dapat digunakan perusahaan untuk motif berjaga-jaga dalam beberapa keadaan. Misalnya saja krisis ekonomi, perusahaan yang memiliki lebih banyak *cash holding* lebih cepat pulih dari krisis (Chang and Yang, 2022). Selain krisis bisnis tidak terduga, perubahan manajemen dan kemungkinan memakai peluang yang ada merupakan manfaat lainnya yang akan perusahaan rasakan apabila kas tersedia (Reider and Heyler, 2003). Selain itu, uang tunai dapat digunakan apabila akses ke pasar modal (sumber pendanaan eksternal) tidak memungkinkan atau memanfaatkan peluang investasi yang tinggi, karena akses yang buruk dan kesulitan keuangan dapat mengeluarkan dana lebih banyak (Bates, Kahle and Stulz, 2009). Perusahaan tentu berurusan dengan perpajakan. Pajak adalah salah satu beban biaya yang ditanggung perusahaan. Penggunaan kas dipilih untuk menghindari pengenaan pajak tambahan dari repatriasi pendapatan asing (Bates, Kahle and Stulz, 2009).

Selain beberapa motif yang dijelaskan diatas, ada motif keagenan yang bisa menjadi alasan mengapa perusahaan memiliki *cash holding* lebih besar.

Menurut Jensen ketika perusahaan memiliki peluang investasi yang buruk, manajer handal lebih suka menahan uang tunai daripada meningkatkan pembayaran kepada pemegang saham (Bates, Kahle and Stulz, 2009).

HIPOTESIS

Siklus Konversi Kas dan Profitabilitas

Kegiatan operasi perusahaan melibatkan konversi kas kedalam berbagai aset, seperti persediaan yang digunakan untuk menghasilkan piutang dari penjualan kredit, sehingga awal dan akhir siklus operasi perusahaan adalah kas (Subramanyam, 2014). Waktu adalah fokus utama siklus konversi kas atau CCC, rentang waktu yang singkat pada CCC dapat menguntungkan perusahaan. Laba dapat ditingkatkan dengan mempercepat CCC (Raheman and Nasr, 2007) (Sari and Hanafi, 2015). Perusahaan dapat mempersingkat CCC dengan meningkatkan intensitas penjualan dan penagihan piutang tanpa mengganggu jalannya operasi perusahaan (Brigham and Houston, 2006).

H₁: Siklus konversi kas berpengaruh negatif pada profitabilitas.

Periode Konversi Persediaan (DOI) dan Profitabilitas

Perusahaan dapat meminimalkan bahan baku melalui teknik manajemen produksi, misalnya pengiriman tepat waktu atau pengurangan persediaan dalam proses produksi yang efisien (Subramanyam, 2014). Semakin cepat persediaan terjual maka perusahaan memiliki tingkat pengembalian kas yang cepat. Semakin pendek atau singkat waktu DOI maka penjualan meningkat sehingga dengan kata lain perusahaan menipiskan persediaannya. Keuntungan yang terus bertambah dari penjualan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dikemukakan oleh Aini (2012) dan Raheman dan Nasr (2007) yang telah membuktikan DOI berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

H₂: Periode konversi persediaan (DOI) berpengaruh negatif pada profitabilitas.

Periode Penagihan Piutang (DSO) dan Profitabilitas

Piutang dagang bersifat jangka pendek, artinya secara tidak langsung perusahaan memberikan modal (mengurangi kas) tanpa adanya tingkat pengembalian seperti investasi atau deposito. Mempercepat penagihan piutang sama saja dengan mempercepat pengumpulan kas ke perusahaan, dengan begitu perusahaan dapat berinvestasi atau memproduksi kembali sehingga terjadi penjualan dan mendapatkan keuntungan. Beberapa penelitian telah membuktikan bahwa semakin rendah tingkat DSO maka semakin tinggi profitabilitas (Raheman and Nasr, 2007) (Gill, Mathur and Biger, 2019).

H₃: *Periode penagihan piutang (DSO) berpengaruh negatif pada profitabilitas.*

Periode Hutang Perusahaan (DPO) dan Profitabilitas

Hutang dagang tergolong hutang jangka pendek karena jatuh tempo yang dikenakan tidak lebih dari satu tahun. Hutang dagang tidak dikenai bunga sehingga perusahaan dapat mengambil keuntungan dengan cara menangguk hutang tersebut, artinya *cash outflow* tertahan dan kas dapat digunakan untuk keperluan lainnya tanpa beban. Seperti dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Paramadina et al. (2016) bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara hutang yang digunakan oleh perusahaan dengan profitabilitasnya.

H₄: *Hutang perusahaan (DPO) berpengaruh positif pada profitabilitas.*

Cash Holding dan Profitabilitas

Perusahaan manufaktur memiliki modal berjangka waktu pendek dan berulang-ulang, sehingga kas, piutang dan persediaan menjadi perhatian yang apabila diefisienkan dapat memaksimalkan keuntungan (Sari and Hanafi, 2015) (Kasmir, 2010) (Supangkat, 2003). Perusahaan manufaktur bergantung pada penjualan, sehingga hal-hal yang berkaitan dengan penjualan pastinya diprioritaskan dengan baik.

Menurut Sari dan Hanafi (2015) perusahaan dengan saldo kas lebih banyak mampu menciptakan penjualan lebih banyak pula, serta dapat meningkatkan profitabilitas.

H₅: *Cash holding perusahaan berpengaruh positif pada profitabilitas.*

METODE

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian empiris kuantitatif yang menganalisis pengaruh *cash holding* dan *cash conversion cycle* (CCC) beserta komponennya terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2020.

Objek dan Subjek Penelitian

Cash holding dan *cash conversion cycle* (CCC) beserta komponennya merupakan objek penelitian ini yang dianalisis menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman, berupa rasio CCC, rasio *cash holding* dan rasio ROA. Subjeknya ialah perusahaan manufaktur subsektor

makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2020.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data penelitian ini adalah data kuantitatif yang didapatkan dari laporan keuangan perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam bentuk angka yang dapat dihitung.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan (*financial statement*) perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2020, serta memenuhi kriteria sampel penelitian. Data yang diperlukan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id dan situs web perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel statistik deskriptif dalam penelitian ini menyajikan jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan *standard deviation* dari variabel penelitian ini. Adapun statistik deskriptif tersebut disajikan dalam tabel 1. dibawah ini:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	49	1,03	18,13	9,49	4,19
DIO	49	27	84	46,02	12,46
DSO	49	2	99	25,96	19,06
DPO	49	1	63	27,31	14,47
CCC	49	1	102	44,92	28,31
CH	49	0,00086	0,409	0,133	0,108
Growth	49	-0,268	0,500	0,074	0,140
Size	49	27,15	32,91	29,57	1,76
Valid N (listwise)	49				

Sumber: Olah Data (2022)

Hasil data statistik deskriptif diatas, penelitian ini menunjukkan hasil:

1. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 49 data. Sampel diambil dari 7 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman

- yang memenuhi syarat kriteria yang sudah ditentukan dengan periode penelitian selama 7 tahun.
2. Variabel profitabilitas (ROA) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 1,03 dan nilai terbesar (maksimum) sebesar 18,13. Rata-rata dari ROA atau profitabilitas adalah 9,49. Nilai standar deviasi ROA sebesar 4,19 yang memiliki nilai dibawah rata-rata, sehingga dapat diartikan ROA memiliki tingkat variasi yang rendah.
 3. Variabel *Days Inventory Outstanding* (DIO) memiliki waktu tersingkat (minimum) sebesar 27 hari dan waktu terlama (maksimum) sebesar 84 hari. Rata-rata dari DIO dalam penelitian ini adalah 46,02 hari. Nilai standar deviasi DIO sebesar 12,46 yang memiliki nilai dibawah rata-rata, sehingga dapat diartikan DIO memiliki tingkat variasi yang rendah.
 4. Variabel *Days Sales Outstanding* (DSO) memiliki waktu tersingkat (minimum) sebesar 2 hari dan waktu terlama (maksimum) sebesar 99 hari. Rata-rata dari DSO dalam penelitian ini adalah 25,96 hari. Nilai standar deviasi CCC sebesar 19,06 yang memiliki nilai dibawah rata-rata, sehingga dapat diartikan CCC memiliki tingkat variasi yang rendah.
 5. Variabel *Days Payable Outstanding* (DPO) memiliki waktu tersingkat (minimum) sebesar 1 hari dan waktu terlama (maksimum) sebesar 63 hari. Rata-rata dari DPO dalam penelitian ini adalah 27,31 hari. Nilai standar deviasi DPO sebesar 14,47 yang memiliki nilai dibawah rata-rata, sehingga dapat diartikan DPO memiliki tingkat variasi yang rendah.
 6. Variabel siklus konversi kas (CCC) memiliki waktu tersingkat (minimum) sebesar 1 hari dan waktu terlama (maksimum) sebesar 102 hari. Rata-rata dari CCC dalam penelitian ini adalah 44,92 hari. Nilai standar deviasi CCC sebesar 28,31 yang memiliki nilai dibawah rata-rata, sehingga dapat diartikan CCC memiliki tingkat variasi yang rendah.
 7. Variabel *cash holding* (CH) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 0,00086 dan nilai terbesar (maksimum) sebesar 0,409. Rata-rata CH dalam penelitian ini adalah 0,133. Nilai standar deviasi CH sebesar 0,108 yang memiliki nilai dibawah rata-rata, sehingga dapat diartikan CH memiliki tingkat variasi yang rendah.
 8. Variabel *Growth* (pertumbuhan penjualan) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar -0,268 dan nilai terbesar (maksimum) sebesar 0,500. Rata-rata dari *Growth* dari 7 perusahaan dalam penelitian ini adalah 0,074. Nilai standar deviasi *Growth* sebesar 0,140 yang memiliki nilai diatas rata-rata, sehingga dapat diartikan bahwa *Growth* memiliki tingkat variasi yang tinggi.
 9. Variabel *Size* (ukuran perusahaan) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 27,15 dan nilai terbesar (maksimum) sebesar 32,91. Rata-rata dari *Size* adalah 29,57, sedangkan nilai standar deviasi *Size* sebesar 1,76 yang memiliki nilai

dibawah rata-rata, sehingga dapat diartikan bahwa *Size* memiliki tingkat variasi yang rendah.

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan dua persamaan sebagai berikut:

1. Analisis persamaan pertama siklus konversi kas (CCC) ditambah dengan jumlah *cash holding* (CH), serta variabel kontrolnya yakni ukuran perusahaan (*Size*) dan pertumbuhan penjualan (*Growth*).
2. Persamaan kedua komponen dari CCC yakni periode konversi persediaan (*Days Inventory Outstanding/DIO*), periode penerimaan piutang (*Days Sales Outstanding/DSO*), periode penangguhan hutang perusahaan (*Days Payable Outstanding/DPO*) ditambah jumlah *cash holding* (CH), serta variabel kontrolnya yakni ukuran perusahaan (*Size*) dan pertumbuhan penjualan (*Growth*) dianalisis.

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial dengan analisis regresi berganda, diperoleh dua hasil dari dua persamaan regresi yang tertera dalam tabel berikut ini:

Tabel 2. Uji T Persamaan Satu

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	34.709	9.712		3.574	.001
1 Growth	1.241	3.589	.042	.346	.731
Size	-.865	.320	-.364	-2.702	.010
CH	19.104	4.936	.491	3.870	.000
CCC	-.050	.020	-.340	-2.564	.014

a. *Dependent Variable: ROA*

Sumber: Olah Data (2022)

Persamaan regresi dalam uji tabel diatas dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut: $ROA = 34,709 + 1,241 \text{ Growth} + (-0,865) \text{ Size} + 19,104 \text{ CH} + (-0,050) \text{ CCC} + e$

Hasil dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta (koefisien α) sebesar 34,709 yang artinya jika variabel independen penelitian dianggap konstan ($X=0$), maka besarnya profitabilitas atau ROA yaitu 34,709.

Terdapat dua macam variabel kontrol dalam penelitian ini yakni *Size* dan *Growth*. Nilai signifikansi *Growth* sebesar 0,731 dan *Size* 0,010, karena nilai signifikan *Growth* lebih besar dari 0,05 maka *Growth* tidak berpengaruh, sebaliknya nilai signifikan variabel *Size* 0,010 yang lebih kecil dari 0,05 yang artinya memiliki pengaruh dalam model regresi satu. Dilihat Dari arah koefisien regresinya variabel *Growth* memberi arah positif, sedangkan *Size* negatif.

Besarnya koefisien regresi variabel CH adalah 19,104 dan bernilai positif. Hasil menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan pada variabel CH, maka ROA juga mengalami peningkatan. Angka signifikansi yang dimiliki CH sebesar 0,000 lebih kecil daripada 0,05, artinya variabel CH berpengaruh positif signifikan terhadap ROA.

Koefisien regresi variabel CCC sebesar -0,050 nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap pengurangan atau mempersingkat CCC akan diikuti kenaikan ROA. Hasil koefisien regresi negatif dan dilihat dari nilai signifikansi yakni 0,014 yang lebih kecil dari 0,05, maka variabel CCC berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA.

Tabel 3. Uji T Persamaan Dua

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	46.466	9.407		4.940	.000
<i>Growth</i>	-1.273	3.311	-.043	-.385	.702
<i>Size</i>	-1.287	.315	-.542	-4.090	.000
2 CH	12.088	5.196	.311	2.326	.025
DIO	-.097	.041	-.288	-2.391	.021
DSO	-.001	.025	-.004	-.034	.973
DPO	.149	.047	.512	3.169	.003

a. *Dependent Variable: ROA*

Sumber: Olah Data 2022

Persamaan regresi dalam uji tabel diatas dirumuskan dengan persamaan sebagai berikut: $ROA = 45,466 + (-1,273) Growth + (-1,287) Size + 12,088 CH + (-0,097) DIO + (-0,001) DSO + 0,149 DPO + e$

Hasil dari persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta (koefisien α) sebesar 45,466 yang artinya jika variabel independen penelitian dianggap konstan ($X=0$), maka besarnya profitabilitas atau ROA yaitu 45,466.

Sama halnya dengan model regresi pertama, terdapat dua macam variabel kontrol yakni *Size* dan *Growth*. Nilai signifikansi *Growth* 0,702 lebih besar dari 0,05

maka Growth tidak berpengaruh, sebaliknya nilai signifikan variabel *Size* 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 yang artinya memiliki pengaruh pada model regresi dua. Dilihat Dari arah koefisien regresinya variabel *Growth* dan *Size* keduanya memiliki arah yang negatif.

Besarnya koefisien regresi variabel CH adalah 12,088 dan bernilai positif. Hasil menunjukkan bahwa apabila terjadi kenaikan pada variabel CH, maka ROA juga mengalami peningkatan. Angka signifikansi yang dimiliki CH sebesar 0,025 lebih kecil daripada 0,05, artinya variabel CH berpengaruh positif signifikan terhadap ROA.

Koefisien regresi variabel DIO sebesar -0,097 nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap pengurangan atau mempersingkat DIO akan diikuti kenaikan ROA. Hasil koefisien regresi negatif dan dilihat dari nilai signifikansi yakni 0,021 yang lebih kecil dari 0,05, maka variabel DIO berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA.

Koefisien regresi variabel DSO sebesar -0,001 nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap pengurangan atau mempersingkat DSO akan diikuti kenaikan ROA. Hasil koefisien regresi negatif dan dilihat dari nilai signifikansi yakni 0,973 yang lebih besar dari 0,05, maka variabel DSO berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap ROA.

Koefisien regresi variabel DPO sebesar 0,149 nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap penambahan atau memperpanjang penangguhan DPO akan diikuti kenaikan ROA. Hasil koefisien regresi positif dan dilihat dari nilai signifikansi yakni 0,003 yang lebih kecil dari 0,05, maka variabel DPO berpengaruh positif signifikan terhadap ROA.

Sedangkan berdasarkan hasil pengujian secara simultan dengan analisis regresi berganda, diperoleh dua hasil dari dua persamaan regresi yang tertera dalam tabel berikut ini:

Tabel 4. Uji F Persamaan Satu

	<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	310.935	4	77.734	6.388	.000 ^b
	<i>Residual</i>	535.460	44	12.170		
	<i>Total</i>	846.395	48			

a. *Dependent Variable:* ROA

b. *Predictors:* (Constant), *Size*, *Growth*, CH, CCC

Sumber: Olah Data (2022)

Berdasarkan tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai F yang diperoleh sebesar 6,388 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang artinya model regresi variabel

independen penelitian ini secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, sebab tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05.

Tabel 5. Uji F Persamaan Dua

<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
<i>Regression</i>	431.885	6	71.981	7.293	.000 ^b
2 <i>Residual</i>	414.510	42	9.869		
<i>Total</i>	846.395	48			

a. *Dependent Variable: ROA*

b. *Predictors: (Constant), Size, DSO, Growth, CH, DIO, DPO*

Sumber: Olah Data 2022

Berdasarkan tabel 5 dapat diketahui bahwa nilai F yang diperoleh sebesar 7,293 dengan tingkat signifikansi 0,000 yang artinya model regresi variabel independen penelitian ini secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, sebab tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05.

PEMBAHASAN

Pengaruh CCC terhadap Profitabilitas

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa variabel CCC mempunyai tingkat signifikansi senilai 0,014 yang besarnya kurang dari 0,05. Artinya Variabel CCC berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Koefisien yang ditunjukkan bernilai negatif, hal ini menunjukkan arah variabel CCC terhadap profitabilitas adalah negatif atau berbanding terbalik. Semakin pendek CCC maka akan meningkatkan profitabilitas.

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa setiap perusahaan mempersingkat siklus konversi kasnya maka kas akan lebih cepat diterima kembali oleh perusahaan, sehingga dana tersebut dapat digunakan kembali untuk kebutuhan perusahaan, singkatnya perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya karena tersediannya dana lebih cepat.

Hasil yang sama juga ditemukan dalam penelitian Raheman dan Nasr (2007), Jose et al. (1996), Aini (2012), dan Nur et al. (2018) yang menunjukkan bahwa CCC memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas.

Pengaruh DIO terhadap Profitabilitas

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa variabel DIO mempunyai tingkat signifikansi senilai 0,021 yang besarnya kurang dari 0,05. Artinya Variabel DIO berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Koefisien yang ditunjukkan bernilai negatif, hal ini menunjukkan arah variabel DIO terhadap profitabilitas

adalah negatif atau berbanding terbalik. Semakin pendek DIO maka akan meningkatkan profitabilitas.

Perusahaan berupaya menipiskan persediaan dengan menjualnya sehingga perputaran persediaan dipacu dan dipersingkat. Itu artinya, pendeknya perputaran persediaan akan meningkatkan penjualan yang membawa keuntungan dan meningkatkan laju profitabilitas bagi perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dikemukakan oleh Aini (2012), Raheman dan Nasr (2007) mereka telah membuktikan bahwa DOI berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Pengaruh DSO terhadap Profitabilitas

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa variabel DSO mempunyai tingkat signifikansi senilai 0,973 yang besarnya lebih dari 0,05. Artinya Variabel DSO tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Walaupun tidak berpengaruh secara signifikan, arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan yang mempercepat penagihan piutangnya dapat meningkatkan profitabilitas.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya bahwa semakin rendah tingkat DSO maka semakin tinggi profitabilitas secara signifikan (Gill, Mathur and Biger, 2019)(Raheman and Nasr, 2007).

Pengaruh DPO terhadap Profitabilitas

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa variabel DPO mempunyai tingkat signifikansi senilai 0,003 yang besarnya kurang dari 0,05. Artinya Variabel DPO berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Koefisien yang ditunjukkan bernilai positif, hal ini menunjukkan arah variabel DPO terhadap profitabilitas adalah searah, artinya semakin lama pembayaran hutang dagang perusahaan maka akan meningkatkan profitabilitas.

Hasil penelitian membuktikan, nampaknya diskon dari pemasok bukan hal berarti bagi sektor manufaktur makanan dan minuman, namun kualitas bahan baku lebih diprioritaskan. Ditambah hutang dagang adalah sumber dana yang murah (Raheman and Nasr, 2007) sehingga kesempatan ini sayang untuk dilewatkan.

Penelitian sebelumnya juga menemukan hasil yang sama, Paramadina et al. (2016) membuktikan hubungan positif yang signifikan antara hutang yang digunakan oleh perusahaan dengan profitabilitasnya.

Pengaruh CH terhadap Profitabilitas

Bersarkan tabel 2 dan 3 ditemukan hasil variabel CH mempunyai tingkat signifikansi senilai 0,000 dan 0,025 yang besarnya lebih kecil dari 0,05. Artinya Variabel CH berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Koefisien yang ditunjukkan kedua hasil bernilai positif, hal ini menunjukkan arah variabel CH terhadap profitabilitas adalah searah. Sehingga semakin banyak CH yang dimiliki perusahaan maka akan meningkatkan profitabilitas pula.

Pernyataan dari beberapa peneliti memperkuat hasil penelitian ini, Chen et al. (2020) kas secara langsung menentukan pembiayaan, investasi, operasional, pembayaran serta nilai perusahaan, sehingga tidak mengherankan bahwa beberapa perusahaan menahan kasnya. Ditambah menurut Bates et al. (2009) manajer handal lebih suka menahan uang tunai daripada meningkatkan pembayaran kepada pemegang saham karna mengkonversi aset lebih mahal.

Disebabkan keadaan perusahaan yang sudah dijelaskan diatas dan alasan tersedianya kas maka perusahaan terbantu untuk meningkatkan profitabilitasnya. Hasil yang sama juga ditemukan dalam penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Hanafi (2015) bahwa variabel CH berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan arah koefisien positif.

KETERBATASAN PENELITIAN

Keterbatasan yang didapatkan selama penelitian ini adalah banyaknya kesenjangan keadaan terkait variabel penelitian diantara perusahaan satu sama lain, sehingga terdapat banyak *outliners* yang mengakibatkan jumlah sampel menjadi sedikit. Diharapkan penelitian selanjutnya untuk mencoba sektor perusahaan manufaktur lainnya dengan tahun penelitian dan variabel kontrol yang berbeda.

IMPLIKASI MANAJERIAL

Implikasi manajerial penelitian ini ditujukan kepada beberapa pihak, pertama kepada perusahaan mamin yang ada di Indonesia. Terbuktinya CCC dan beberapa komponennya yang mempengaruhi tingkat profitabilitas mengindikasikan bahwa strategi pengelolaan CCC dapat digunakan perusahaan mamin untuk memperoleh profitabilitasnya. Selain itu, komponen yang perlu diperhatikan adalah periode persediaan dan periode penanguhan hutang dagangnya.

Kedua ialah pemerintah sebagai salah satu *shareholder* perusahaan mamin. Penelitian ini memberikan informasi mengenai kelangsungan investasi yang menguntungkan negara dan upaya menstabilkan perekonomian bangsa.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka ditarik kesimpulan bahwa CCC mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan berkorelasi negatif. Artinya, profitabilitas dapat ditingkatkan dengan mempercepat CCC atau siklus konversi kasnya. Sedangkan masing-masing komponen CCC memiliki hasil yang berbeda, DIO berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Itu berarti perusahaan yang mempercepat DIO atau periode konversi persediaannya akan meningkatkan profitabilitasnya. DSO atau periode penerimaan piutang menunjukkan tidak adanya pengaruh terhadap profitabilitas, namun memiliki arah yang negatif terhadap profitabilitas. DPO berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Berarti dengan menagguhkan hutang perusahaan kepada pemasok dapat meningkatkan profitabilitas.

Variabel CH berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang berarti perusahaan dengan saldo kas besar memiliki tingkat profitabilitas yang semakin tinggi.

Variabel kontrol dalam penelitian ini menunjukkan *Size* berpengaruh negatif signifikan dan *Growth* berpengaruh positif tidak signifikan dalam persamaan satu. Sedangkan persamaan dua menegaskan bahwa keduanya memiliki arah negatif namun *Size* signifikan sedangkan *Growth* tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahrends, M., Drobetz, W. and Nomikos, N.K. (2018) 'Corporate cash holdings in the shipping industry', *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 112(October 2017), pp. 107–124. doi:10.1016/j.tre.2017.10.016.
- Bates, T.W., Kahle, K.M. and Stulz, R.M. (2009) 'Why Do U.S. Firms Hold So Much More Cash than They Used To?', *THE JOURNAL OF FINANCE*, LXIV(5), pp. 1985–2021. Available at: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/j.1540-6261.2009.01492.x#:~:text=Cash ratios increase because firms,and are increasingly R%26D intensive>.
- Brigham, E.F. and Houston, J.F. (2006) *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 10th edn. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E.F. and Houston, J.F. (2007) *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 10th edn. Jakarta: Salemba Empat.
- Chang, C.C. and Yang, H. (2022) 'The role of cash holdings during financial crises', *Pacific Basin Finance Journal*, 72(February), p. 101733. doi:10.1016/j.pacfin.2022.101733.
- Chen, H. et al. (2020) 'Internal controls, risk management, and cash holdings',

-
- Journal of Corporate Finance*, 64(May), p. 101695.
doi:10.1016/j.jcorpfin.2020.101695.
- Gill, A., Mathur, N.A. and Biger, N. (2019) 'The Relationship between Working Capital Management and Profitability', *International Business Research*, 12(8), p. 142. doi:10.5539/ibr.v12n8p142.
- Jose, M.L., Lancaster, C. and Stevens, J.L. (1996) 'Corporate returns and cash conversion cycles', *Journal of Economics and Finance*, 20(1), pp. 33–46. doi:10.1007/BF02920497.
- Kariyoto (2018) *Manajemen Keuangan Konsep & Implementasi*. 1st edn. Malang: UB Press.
- Kasmir (2009) *Pengantar Manajemen Keuangan*. 1st edn. Jakarta: Kencana.
- Kasmir (2010) *Pengantar Manajemen Keuangan*. 2nd edn. Jakarta: Kencana.
- KEMENPERIN (2020) *Sektor Industri Masih Jadi Andalan PDB Nasional, Kementerian Perindustrian Republik Indonesia*. Available at: <https://kemenperin.go.id/artikel/21922/Sektor-Industri-Masih-Jadi-Andalan-PDB-Nasional>.
- KEMENPERIN (2021) *Pasok Kebutuhan Pangan Selama Pandemi, Kontribusi Industri Mamin Meroket, Kementerian Perindustrian Republik Indonesia*. Available at: <https://kemenperin.go.id/artikel/22682/Pasok-Kebutuhan-Pangan-Selama-Pandemi,-Kontribusi-Industri-Mamin-Meroket>.
- Nur, S. *et al.* (2018) 'Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2016', *Diponegoro Journal of Management*, 7(1), pp. 1–10.
- Paramadina, D.R., Salim, U. and Djawahir, A.H. (2016) 'Periode Piutang, Periode Persediaan, Periode Utang terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia', *Wacana, Jurnal Sosial dan Humaniora*, 19(01), pp. 46–55. doi:10.21776/ub.wacana.2016.019.01.6.
- Raheman, A. and Nasr, M. (2007) 'Working Capital Management and Profitability-case of Pakistani Firms International Review of Business Research Papers Working Capital Management And Profitability', *International Review of Business Research Papers*, 3(1), pp. 279–300.
- Reider, R. and Heyler, P.B. (2003) *Cash Flow an Operational Focus*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- Sapetu, Y., Saerang, S.I. and Soepano, D. (2017) 'Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas perusahaan (Studi kasus Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-

-
- 2015)', *Jurnal EMBA*, Vol. 5(2), pp. 1440–1451. Available at: <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/16211>.
- Sari, D.W.R. and Hanafi, M.M. (2015) *Pengaruh Working Capital dan Cash Holding Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Universitas Gadjah Mada.
- Subramanyam, K.R. (2014) *Financial Statement Analysis*. 11th edn. Singapore: Mc Graw Hill.
- Sudarmi, E. and Nur, T. (2018) 'Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cash Holdings pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Esensi*, 21(1), pp. 14–33.
- Supangkat, H. (2003) *Buku Direktur Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Talonpoika, A.M. et al. (2014) 'Modifying the cash conversion cycle: Revealing concealed advance payments', *International Journal of Productivity and Performance Management*, 63(3), pp. 341–353. doi:10.1108/IJPPM-12-2012-0130.
- Wang, B. (2019) 'The cash conversion cycle spread', *Journal of Financial Economics*, 133(2), pp. 472–497. doi:10.1016/j.jfineco.2019.02.008.
- Weston, J.F. and Brigham, E.F. (1987) *Manajemen Keuangan (Managerial Finance)*. 7th edn. Jakarta: Erlangga.
- Wiyono, G. (2018) 'Efektifitas Manajemen Siklus Konversi Kas Perusahaan Sektor Aneka Usaha Terdaftar Di Bei', *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 1(4), pp. 451–471. doi:10.24034/j25485024.y2017.v1.i4.2728.