

Pengaruh Kebijakan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Hotel dan Restoran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Yenli Junita Singa¹⁾; Muhsin N Bailusy²⁾; Fadli A. Taslim³⁾

¹⁾yenlijs@gmail.com, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Khairun

²⁾muhsinbailusy@unkhair.ac.id, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Khairun

³⁾fadlitaslim³@unkhair.ac.id, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Khairun

Received: 07 Juni 2022

Reviewed: 16 Agustus 2022

Accepted: 11 Oktober 2022

Published: 26 November 2022

ABSTRACT

Objective: The objectives in this study are: 1) Knowing and analyzing the effect of working capital turnover on profitability; 2) Knowing and analyzing the effect of cash turnover on profitability; 3) Knowing and analyzing the influence of accounts receivable turnover on profitability; 4) Knowing and analyzing the effect of inventory turnover on profitability; and 5) Knowing and analyzing the effect of working capital funding on profitability. The object and research are hotel and restaurant companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2019 period. There are 21 hotel and restaurant companies. Based on the results of the sample selection in accordance with certain criteria, 12 companies are eligible for the sample.

Methodology: Data analysis techniques were performed using statistical tests using multiple linear regression with the help of the IBM Statistical Package for Social Science (SPSS) version 21.

Finding: H2, H3, H4, and H5 are H1 are rejected, while H1 accepted at the 5% confidence level.

Conclusion: The results showed that: 1) Capital turnover has a significant positive effect on profitability; 2) Cash turnover does not have a significant effect on profitability; 3) Receivables turnover has a significant effect on profitability; 4) Inventory Turnover does not have a significant effect on profitability. The inventory turnover rate shows the speed of return of funds embedded in inventory; and 5) Working capital funding does not have a significant effect on profitability.

Keyword : Capital turnover, Cash Turnover, Receivables Turnover, Inventory Turnover, Capital Funding, and Profitability.

PENDAHULUAN

Perusahaan dalam menjalankan operasinya diarahkan untuk mencapai tujuan yang ditetapkan. Tujuan utama menurut Brigham & Houston (2009) adalah untuk memaksimalkan kekayaan bagi pemegang sahamnya atau kepada pemilik perusahaan (stakeholder). Salah satu cara untuk mencapai tujuan perusahaan adalah dengan meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut. Profitabilitas atau kemampulabaan sangat penting bagi perusahaan karena dapat mencerminkan keberhasilan dan kelangsungan hidup suatu perusahaan. Profitabilitas menunjukkan keunggulan perusahaan dalam persaingan bisnis. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka kinerja perusahaan semakin baik.

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran kinerja perusahaan yang dapat diukur dalam rasio untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki perusahaan seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Riyanto: 2011). Brigham & Daves (2010) menyatakan bahwa profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Husnan & Pudjiastuti (2012) menyatakan bahwa keberhasilan perusahaan salah satunya dapat diukur dari profitabilitasnya sehingga dalam penelitian ini digunakan profitabilitas yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Menurut Husnan (2012) investor atau calon investor akan tertarik dengan ukuran profitabilitas karena merupakan bagian dari total keuntungan yang dialokasikan kepada pemegang saham. Perusahaan besar yang sudah mapan dan mempunyai catatan profitabilitas yang baik dan laba yang stabil, akan mempunyai peluang yang lebih besar untuk masuk ke pasar modal dan dalam bentuk – bentuk pembiayaan eksternal lainnya dibandingkan dengan perusahaan kecil yang baru.

Menurut Sawir (2008) pengukuran profitabilitas terdiri dari *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Equity* (ROE), *Return on Investmen* (ROI) dan *Earning Power* (EP). Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Investment* (ROI). Karena analisis *Return On Investment* (ROI) dalam analisis keuntungan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisis keuntungan yang bersifat menyeluruh / komprehensif. *Return On Investment* (ROI) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan tingkat pengembalian atas investasi. Sedangkan menurut Julkarnain 2012, dalam Horne & Wachowicz (2012) menjelaskan bahwa *Return On Investment* mengukur efektivitas keseluruhan dalam meningkatkan keuntungan dengan aktiva yang tersedia. Variabel ini dipilih karena dapat mengukur efektivitas dalam meningkatkan keuntungan dan supaya penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya karena penelitian sebelumnya menggunakan *Earning Power* (EP).

Alasan utama mengapa modal kerja penting dibahas dalam usaha meningkatkan profitabilitas perusahaan yaitu pertama, modal kerja merupakan bagian dari pembelanjaan jangka pendek perusahaan, yang sejalan dengan tujuan jangka pendek perusahaan adalah meningkatkan profitabilitas. Kedua, berdasarkan fungsi kerja, modal kerja bersifat fleksibel, relatif bervariasi, dan berputar cepat (Syamsuddin, 2007). Penelitian tentang kebijakan modal kerja terhadap profitabilitas telah banyak dilakukan antara lain : Penelitian yang dilakukan oleh Nugraha (2009) menyatakan bahwa *current assets to total assets* berpengaruh positif signifikan dengan profitabilitas. Berbeda dengan penelitian Nur et al., (2016) menemukan *current assets to total assets ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Yuliati, NI Wayan (2013) menemukan bahwa modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan di Nigeria. Didukung oleh penelitian Ambarwati, et al., (2015); Yani & Martha (2018) menunjukkan bahwa Modal kerja (*net working capital to total asset*) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Reimeinda et al., (2016); Artikasari (2016); dan Marda (2018) menunjukkan bahwa Perputaran modal kerja bersih (*Working Capital Turnover*) tidak mempengaruhi Profitabilitas secara parsial maupun simultan.

Hasil penelitian Sari (2019) menunjukkan bahwa perputaran perputaran kas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan manufaktur sub sektor

makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016. Berbeda dengan hasil penelitian Nte'esi, Mangantar & Untu (2017) dan Reimeinda *et al.*, (2016) yaitu Perputaran kas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Reimeinda *et al.*, (2016); Artikasari (2016); Nte'esi, Mangantar, & Untu (2017); dan Sari (2019) menunjukkan bahwa Perputaran Piutang (*Account Receivable Turnover*) tidak mempengaruhi positif signifikan terhadap Profitabilitas. Berbeda dengan hasil penelitian Sofyan (2019) menunjukkan bahwa perputaran piutang secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Ini berarti perusahaan *food and beverages* perlu mempercepat perputaran piutang untuk peningkatan profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Reimeinda *et al.*, (2016), dan Sari (2019) Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*) tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan. Namun demikian berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nte'esi, Mangantar & Untu (2017) yaitu perputaran persediaan berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian Sofyan (2019) menunjukkan bahwa Perputaran persediaan secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, yang berarti bahwa ketika perusahaan *food and beverages* mempercepat perputaran persediaan maka profitabilitas perusahaan akan menurun, begitu sebaliknya. Penelitian yang dilakukan Ni Wayan (2013) menemukan bahwa Struktur aktiva (*current assets to total assets ratio*), Perputaran modal kerja (*working capital turnover ratio*), Pendanaan modal kerja (struktur hutang) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dan Likuiditas (*quick ratio*) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Modal kerja (variabel struktur aktiva, perputaran modal kerja, likuiditas dan pendanaan modal kerja) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Hasil-hasil penelitian tersebut menunjukkan masih adanya ketidak konsistenan mengenai pengaruh kebijakan modal kerja terhadap profitabilitas. Salah satu faktor penyebab ketidak konsistenan tersebut adalah belum optimalnya para manajer mengelola kebijakan modal kerja untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Modal kerja sangat penting dikelola untuk menghindari perusahaan dari risiko kebangkrutan. Manajemen perusahaan yang mampu mengelola kebijakan modal kerja akan memperlihatkan tingkat profitabilitas yang stabil sehingga diharapkan semakin banyak perusahaan yang mampu masuk ke pasar modal terutama perusahaan hotel dan restoran yang jumlahnya masih sedikit. Sejarah perkembangan industri perhotelan dan restoran di Indonesia dimulai sejak dioperasikan hotel bertaraf Internasional di Indonesia yaitu Hotel Indonesia pada tahun 1962, serta dioperasikan restoran didalamnya untuk mendukung kegiatan hotel. Selain itu ada juga restoran yang mandiri adalah restoran yang secara operasional menawarkan makanan dan minuman yang merupakan suatu entitas yang tidak menjadi bagian atau unit dari suatu hotel atau usaha lain (Wiyasha, 2008).

Seiring berjalannya waktu, industri perhotelan dan restoran di Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat, dikarenakan kondisi pariwisata yang semakin baik dan banyaknya wisatawan yang datang ke Indonesia terutama Bali sehingga kebutuhan akan penginapan seperti hotel juga meningkat. Industri perhotelan dan restoran secara ekonomi dapat memberikan kontribusi yang berarti bagi pendapatan daerah dan pusat sehingga dari sisi ketenaga kerjaan juga memberikan peluang kerja yang sangat signifikan (Wiyasha, 2010). Sebuah situs internet www.knhotelmanagement.com menyebutkan bahwa pada

tahun 2012, bisnis properti di tanah air sangat menggairahkan tidak terkecuali bisnis hotel. Banyak sekali hotel-hotel baru bermunculan di berbagai penjuru kota di tanah air maupun di kawasan wisata termasuk Bali, investasi di bidang properti seperti hotel, apartement, gedung perkantoran, ruko dan lain-lainnya memang banyak diminati oleh berbagai kalangan investor mengingat nilainya yang terus meningkat. Investasi ini di prediksi akan terus bertambah hingga tahun 2015 sampai 2018 terlihat masih banyaknya pembangunan hotel di berbagai daerah. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Nugraha (2009); Nur *et al.*, (2016); dan Ni Wayan (2013). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah periode penelitian, variabel penelitian, pengukuran yang digunakan dan perusahaan yang diteliti. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan hotel dan restoran di Bursa Efek Indonesia, berdasarkan laporan keuangan tahunan emiten terdapat 12 perusahaan.

STUDI LITERATUR

Signaling Theory (Teori Signal)

Zhao *et al.*, (2004) mengemukakan konsep teori signal pertama kali dipelajari dalam konteks pasar tenaga kerja dan pasar barang oleh Akerlof dan Arrow dan dikembangkan menjadi teori keseimbangan signal oleh Spence. Teori signal menurut Morris (1987) menjelaskan masalah asimetris informasi dalam pasar. Teori ini menunjukkan bagaimana asimetris ini dapat dikurangi dengan memberikan lebih banyak signal informasi kepada pihak lain (dikutip oleh: Dewi & Fajri, 2020). Ross (1977) dalam Kamarullah *et al.*, (2020), dan Wahid & Bailusy (2020) yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Godfrey *et al.*, (2006) mengatakan teori signal berbicara mengenai manajer yang menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan untuk memberikan tanda atau signal harapan dan tujuan masa depan. Menurut teori ini, jika manajer mengharapkan suatu tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi di masa depan, mereka akan berusaha memberikan signal itu terhadap investor melalui akun-akun. Manajer dari perusahaan lain yang memiliki kinerja yang baik akan memiliki insentif yang sama, dan manajer dari perusahaan dengan kinerja rata-rata akan memiliki insentif untuk melaporkan berita yang positif sehingga mereka tidak dianggap berkinerja buruk.

Pemberian signal mengenai kinerja mereka diharapkan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka dengan menggunakan laporan keuangan sebagai pertimbangan mereka. Dengan laporan keuangan menjadi bahan pertimbangan investor, maka investor akan melakukan analisis terhadap laporan keuangan. Dorongan dalam memberikan sinyal muncul karena adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan pihak eksternal, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih lambat dibandingkan pihak manajemen (Halim *et al.*, 2020).

Trade Off Theory

Konsep Trade Off dalam balancing theory adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang dalam struktur modal sehingga disebut pula sebagai trade off theory (Brigham et al, 1999 dalam Kaaro, 2003). Berdasarkan teori Modigliani dan Miller (1996) dalam Manurung (2004), semakin besar utang yang digunakan, semakin tinggi nilai perusahaan. Model Modigliani dan Miller mengabaikan faktor biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. *Trade off Theory* yang dikemukakan oleh Myers tahun 1984 berpendapat bahwa

perusahaan lebih memilih struktur keuangan berbasis hutang untuk meningkatkan nilai pemegang saham karena pemotongan pajak, yang menjadikannya aset yang optimal (Hertanty, 2022). *Trade off theory* merupakan teori yang member ilustrasi bahwa struktur modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan keuntungan atas penggunaan hutang dengan *cost of financial distress* dan *agency problem* (Fuady, dalam Hertanty, 2022).

Perusahaan mendasarkan keputusan pendanaan pada struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal dibentuk dengan menyeimbangkan manfaat dari penghematan pajak atas penggunaan utang terhadap biaya kebangkrutan. Penggunaan utang mengakibatkan peningkatan EBIT yang mengalir ke Investor, jadi semakin besar utang perusahaan, semakin tinggi nilainya dan harga saham perusahaan. Berdasarkan makalah Modigliani-Miller dengan pajak, harga saham perusahaan akan dimaksimumkan jika menggunakan utang 100%. Dalam kenyataannya, jarang ada perusahaan yang menggunakan utang 100% karena perusahaan membatasi penggunaan utang untuk menekan biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan (Brigham & Houston, 2009).

Profitabilitas

Profitabilitas menurut Riyanto (2001) adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Sedangkan Sartono (2001) mendefinisikan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Kasmir (2011) tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpantang adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya.

Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah di targetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio rentabilitas (Kasmir (2011).

Rasio profitabilitas adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen yang tercermin pada imbalan hasil dari investasi melalui kegiatan penjualan (Kasmir (2011). Salah satu rasio profitabilitas yang sering digunakan dalam penelitian yang berkaitan dengan pengaruh laba terhadap investasi adalah *return on investment* (ROI). *Return on Investment* (ROI) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan (Sartono, 2001). *Return on Investment* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan tingkat pengembalian atas investasi. Sedangkan menurut Van Horne dan Wachowicz (2005) dalam Kasmir (2011) menjelaskan bahwa "*Return on Investment* mengukur efektivitas keseluruhan dalam meningkatkan keuntungan dengan aktiva yang tersedia."

Analisa *Return on investment* (ROI) dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh /

komprehensif. Analisa *Return on Investment* (ROI) ini sudah merupakan tehnik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Sebutan lain untuk ROI adalah "*Net Operating profit Rate Of Return*" atau "*Operating Earning Power*".

Formulasi dari *Return on Investment* (ROI) adalah sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Pengertian Modal Kerja

Investasi modal kerja merupakan proses terus-menerus selama perusahaan beroperasi. Mengenai pengertian modal kerja ini dapat dikemukakan adanya beberapa konsep, yaitu (Riyanto, 2011) : (1) Konsep Kuantitatif: Konsep ini berdasarkan pada kuantitas dari dana yang tertanam pada unsur-unsur aktiva lancar di mana aktiva ini merupakan aktiva yang sekali berputar kembali dalam bentuk semula atau aktiva di mana dana yang tertanam di dalamnya akan dapat bebas lagi dalam waktu yang pendek. Modal kerja menurut konsep ini adalah keseluruhan dari jumlah aktiva lancar dan sering disebut sebagai modal kerja bruto (*gross working capital*); (2) Konsep Kualitatif: Pengertian modal kerja ini dikaitkan dengan besarnya jumlah hutang lancar atau hutang yang segera harus dibayar. Dengan demikian maka sebagian dari aktiva lancar harus disediakan untuk memenuhi kewajiban finansial yang segera harus dilakukan, di mana bagian aktiva lancar ini tidak boleh digunakan untuk membiayai operasi perusahaan untuk menjaga likuiditasnya; dan (3) Konsep Fungsional: Konsep fungsional mendasarkan pada fungsi dari dana dalam menghasilkan pendapatan. Setiap dana yang digunakan dalam perusahaan adalah dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan. Modal kerja dalam konsep ini adalah keseluruhan aktiva lancar ditambah penyusutan dari aktiva tetap pada tahun bersangkutan.

Jenis Modal Kerja

Menurut Riyanto (2011), modal kerja digolongkan dalam beberapa jenis:(10) Modal Kerja Permanen (*Permanent Working Capital*) DAN (2) Modal kerja permanen. Pada penelitian ini modal kerja yang dimaksudkan adalah modal kerja menurut konsep kuantitatif atau modal kerja bruto yaitu keseluruhan aktiva lancer yang dimiliki oleh perusahaan atau dana yang harus tersedia untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan. Elemen-elemen modal kerja bruto terdiri dari kas, piutang dan persediaan (Husnan, 2012).

Manajemen Modal Kerja

Manajemen modal kerja adalah administrasi aktiva lancar perusahaan dan pendanaan yang dibutuhkan untuk mendukung aktiva lancar (Horne dan Wachowicz, 2012). Manajemen modal kerja melibatkan sebagian besar jumlah aktiva perusahaan. Bahkan terkadang bagi perusahaan tertentu jumlah aktiva lancar lebih dari setengah jumlah investasinya tertanam di dalam perusahaan. Manajemen Modal kerja adalah pengaturan total dan jumlah masing-masing komponen modal kerja dan pembelanjaan yang dibutuhkan untuk mendukung aktiva lancar. Seorang manajer diharapkan mampu mengelola agar pemenuhan modal kerja dapat berjalan dengan baik. Manajemen modal kerja menunjukkan ukuran besarnya investasi dalam aktiva lancar yang sensitif terhadap tingkat penjualan dan klaim atas perusahaan yang diwakili oleh pasiva lancar.

Dalam manajemen modal kerja ada dua prinsip mendasar dari pendanaan operasional yaitu (Horne & Wachowicz, 2012) : (a) Kemampuan memperoleh laba berbanding terbalik dengan likuiditas; dan (b) Kemampuan memperoleh laba searah dengan risiko.

Kebijakan Modal Kerja

Kebijakan modal kerja adalah sebuah keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Menurut Brigham & Daves (2010) kebijakan modal kerja adalah menyangkut keputusan yang berkaitan dengan aktiva lancar dan pembiayaannya. Besar kecilnya modal kerja yang disediakan oleh perusahaan terutama tergantung terhadap sikap manajemen terhadap laba dan risiko.

Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Perputaran modal kerja (*Working Capital Turnover*) adalah kemampuan modal kerja berputar dalam suatu periode siklus kas dari perusahaan (Riyanto, 2011). Perputaran modal kerja mengukur efektifitas penggunaan aktiva lancar untuk menghasilkan penjualan. Perputaran modal kerja diukur dengan *Working Capital Turnover Ratio* yang berdasarkan perbandingan penjualan yang dihasilkan dengan aktiva lancar.

Semakin tinggi rasio perputaran modal kerja maka semakin baik kinerja suatu perusahaan dimana persentase modal kerja yang ada mampu menghasilkan penjualan dengan jumlah tertentu. Semakin besar rasio ini menunjukkan efektifnya pemanfaatan modal kerja yang tersedia dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Perputaran modal kerja diukur berdasarkan perbandingan penjualan yang dihasilkan dengan aktiva lancar. Perputaran modal kerja mengukur efektifitas penggunaan aktiva lancar untuk menghasilkan penjualan. Pengukuran dilakukan setiap akhir tahun dari periode 2011 – 2015 yang dinyatakan dalam satuan rasio, pada perusahaan hotel dan restoran di Bursa Efek Indonesia. Rumus perputaran modal kerja dapat ditulis sebagai berikut :

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Hutang Lancar}}$$

Perputaran Kas (*Cash Turnover*)

Kas merupakan aktiva paling likuid atau merupakan salah satu unsur modal kerja yang paling tinggi likuiditasnya yang berarti bahwa semakin besar jumlah kas yang dimiliki suatu perusahaan akan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya. Ini berarti bahwa perusahaan mempunyai risiko yang lebih kecil untuk tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya. Tetapi ini tidak berarti bahwa perusahaan harus mempertahankan persediaan kas yang sangat besar, karena semakin besar kas akan menyebabkan banyaknya uang menganggur sehingga akan memperkecil keuntungannya. Tetapi suatu perusahaan yang hanyamengejar keuntungan tanpa memperhatikan likuiditasnya, maka perusahaan tersebut akan dalam keadaan likuid jika sewaktu-waktu ada tagihan (Riyanto, 2001).

Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa kas sangat berperan dalam menentukan kelancaran kegiatan perusahaan, oleh karena itu kas harus direncanakan dan diawasi dengan baik dari segi penerimaan dan pengeluarannya. Jumlah kas pada suatu saat dapat dipertahankan dengan besarnya jumlah aktiva lancar ataupun hutang lancar. Menurut Riyanto (2011), Model H.G. Guthmann ini menyatakan bahwa jumlah kas yang ada di dalam perusahaan yang "*well finance*" hendaknya tidak kurang dari 5 % sampai 10 % dari jumlah aktiva lancar. Jumlah kas dapat pula dihubungkan dengan jumlah penjualannya. Perbandingan antara *sales* dengan jumlah kas rata-rata menggambarkan tingkat perputaran kas (*cash turnover*). Perputaran kas merupakan kemampuan kas

dalam menghasilkan pendapatan sehingga dapat dilihat berapa kali uang kas berputar dalam satu periode tertentu. Makin tinggi *turnover* ini makin baik, karena ini berarti makin tinggi efisiensi penggunaan kasnya. Tetapi *cash turnover* yang berlebih-lebihan tingginyadapat berarti bahwa jumlah kas yang tersedia adalah terlalu kecil untuk volume *sales* yang bersangkutan.

Untuk menghitung perputaran kas dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata - rata Kas}}$$

Semakin tinggi perputaran kas ini akan semakin baik. Karena ini berarti semakin tinggi efisiensi penggunaan kasnya. Tetapi *cash turnover* yang berlebih lebihan tingginya dapat berarti bahwa jumlah kas yang tersedia terlalu kecil untuk volume penjualan tersebut.

Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)

Menurut Sutrisno (2009), piutang sebagai salah satu elemen modal kerja dalam keadaan berputar. Tingkat perputaran piutang tergantung kepada syarat pembayarannya yang diberikan oleh perusahaan. Makin lama syarat pembayarannya, berarti semakin lama modal terikat dalam piutang yang berarti semakin rendah tingkat perputaran piutang.

Menurut Kasmir (2011), perputaran piutang menunjukkan berapa kali suatu perusahaan menagih piutangnya dalam satu periode atau kemampuan dana yang tertanam dalam piutang berputar dalam suatu periode tertentu. Jadi, tingkat perputaran piutang yang tinggi berarti semakin cepat dana yang diinvestasikan pada piutang dapat ditagih menjadi uang tunai atau menunjukkan modal kerja yang ditanam dalam piutang rendah. Sebaliknya jika jika tingkat perputaran rendah berarti piutang membutuhkan waktu yang lebih lama untuk dapat ditagih dalam bentuk uang tunai atau menunjukkan modal kerja yang ditanamkan dalam piutang besar (Kasmir, 2011).

Sutrisno (2009) menyebutkan bahwa perputaran piutang (*receivable turnover*) merupakan ukuran efektivitas pengelolaan piutang. Semakin cepat perputaran piutang, semakin efektif perusahaan dalam mengelola piutangnya. Tingkat perputaran piutang atau *receivable turnover* dapat diketahui dengan cara membagi penjualan kredit dengan jumlah rata-rata piutang.

Menurut Stice et al, yang diterjemahkan oleh Akbar (2009), memberikan keterangan mengenai perputaran piutang sebagai berikut perputaran piutang menggambarkan rata-rata jumlah penjualan atau siklus penagihan yang dilaksanakan perusahaan selama tahun berjalan, semakin tinggi perputaran semakin cepat periode penagihan piutang. Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa perputaran piutang terdiri dari dua variabel yaitu total penjualan bersih dan rata -rata piutang.

Umur piutang adalah jangka waktu sejak dicatatnya transaksi penjualan sampai dengan saat dibuatnya daftar piutang. Darsono (2006) Piutang sebagai unsur modal kerja dalam kondisi berputar, yaitu dari kas, proses komoditi, penjualan, piutang, kembali ke kas. Makin cepat perputaran piutang makin baik kondisi keuangan perusahaan. Perputaran piutang (*receivable turnover*) dapat disajikan dengan perhitungan : penjualan bersih dibagi rata-rata piutang. Pernyataan tersebut disajikan dalam bentuk rumus menurut Subramanyam (2010) dan Subramayam & Halsey (2005), sebagai berikut :

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata - Rata Piutang}}$$

Definisi tersebut di atas dapat diketahui bahwa rasio perputaran piutang yang tinggi mencerminkan kualitas piutang yang semakin baik. Tinggi rendahnya perputaran piutang tergantung pada besar kecilnya modal yang diinvestasikan dalam piutang. Semakin cepat perputaran piutang berarti semakin cepat modal kembali. Tingkat perputaran piutang suatu perusahaan dapat menggambarkan tingkat efisiensi modal perusahaan yang ditanamkan dalam piutang, sehingga semakin tinggi perputaran piutang berarti semakin efisien modal yang digunakan.

Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Menurut Subramanyam (2010), perputaran persediaan merupakan rasio untuk mengukur kecepatan rata-rata persediaan bergerak keluar masuk perusahaan. Tingkat perputaran yang tinggi mengindikasikan kemudahan dalam menjual persediaan, sementara tingkat perputaran yang rendah mengindikasikan kesulitan. Menurut Kasmir (2011) perputaran persediaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam persediaan (inventory) ini berputar dalam satu periode. Hal ini juga diperkuat dengan teori yang dikemukakan oleh Munawir (2004) menyatakan bahwa semakin rendah tingkat perputaran persediaan akan memperbesar resiko terhadap kerugian yang disebabkan karena peningkatan harga atau karena perubahan selera konsumen, di samping itu akan menambah ongkos penyimpanan dan pemeliharaan terhadap persediaan tersebut.

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan indikator perputaran persediaan adalah rata-rata tingkat persediaannya selama tahun berjalan. Menurut Subramanyam (2010) perputaran persediaan dalam satu periode dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata - Rata Persediaan}}$$

Dari definisi tersebut dapat diketahui bahwa rasio perputaran persediaan yang tinggi menunjukkan perusahaan bekerja secara efisien dan tingkat likuiditas persediaan semakin baik. Demikian pula sebaliknya apabila perputaran persediaan rendah berarti perusahaan bekerja secara tidak efisien atau tidak produktif dan banyak barang persediaan yang menumpuk. Hal ini akan mengakibatkan investasi dalam tingkat pengembalian yang rendah.

Pendanaan Modal Kerja

Pendanaan modal kerja menurut Riyanto (2011) adalah pendanaan hutang yang dipergunakan oleh perusahaan dengan jalan menunjukkan besarnya hutang jangka pendek terhadap seluruh pinjaman yang dimiliki perusahaan. Struktur hutang digunakan untuk mengukur pendanaan modal kerja yaitu merupakan rasio kewajiban lancar terhadap total kewajiban. Struktur hutang menjelaskan suatu komposisi jangka waktu hutang yang dipergunakan oleh perusahaan, baik jangka pendek, menengah, ataupun jangka panjang, dan dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang tersebut (Riyanto, 2011). Hutang jangka pendek biasanya akan jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun, dan sebaliknya hutang jangka panjang akan jatuh tempo lebih dari satu tahun. Hutang jangka panjang lebih fleksibel jika dibandingkan dengan hutang jangka pendek, tetapi konsekuensinya adalah bahwa biaya hutang jangka panjang akan lebih besar jika dibandingkan dengan biaya hutang jangka pendek (Brigham, 2009). Karena itu dalam pengaruhnya terhadap kebutuhan modal juga akan berbeda. Kombinasi biaya hutang yang minimal dengan manfaat pinjaman menjadikan komposisi pendanaan modal kerja perusahaan optimal. Pendanaan modal kerja

menjelaskan berapa besar jumlah pinjaman yang digunakan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Pendanaan modal kerja diukur dengan struktur hutang merupakan perbandingan jumlah hutang lancar terhadap total hutang yang terdapat pada perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan profit perusahaan.

Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang bagi perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas. Semakin besar persentase pendanaan berasal dari ekuitas pemegang saham maka dari sudut kreditur bermakna makin besar perlindungan bagi pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar risiko keuangan yang dapat mengganggu pencapaian profitabilitas perusahaan. Semakin kecil rasio ini maka semakin baik atau semakin kecil risiko keuangan.

Pendanaan modal dapat diukur dengan menggunakan struktur hutang. Rumus struktur hutang yaitu :

$$\text{Struktur Hutang} = \frac{\text{Kewajiban Lancar}}{\text{Total Kewajiban}} \times 100\%$$

Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (ROI)

Perputaran modal kerja merupakan perbandingan antara penjualan dengan jumlah keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Semakin besar rasio ini menunjukkan efektifnya pemanfaatan modal kerja yang tersedia dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan (Riyanto, 2011). Ini berarti bahwa semakin besar rasio perputaran modal kerja maka semakin baik suatu perusahaan dimana persentase modal kerja yang ada mampu menghasilkan jumlah penjualan tertentu.

Hasil penelitian penelitian Ambarwati, *et al.*, (2015); Yani & Martha (2018), menemukan bahwa modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 = Perputaran modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas (ROI).

Pengaruh Perputaran Kas Terhadap Profitabilitas (ROI)

Perputaran kas merupakan perbandingan antara penjualan dengan jumlah kas rata-rata. Perputaran kas menunjukkan kemampuan kas dalam menghasilkan pendapatan sehingga dapat dilihat berapa kali uang kas berputar dalam satu periode tertentu. Semakin tinggi perputaran kas ini akan semakin baik. Karena ini berarti semakin tinggi efisiensi penggunaan kasnya dan keuntungan yang diperoleh akan semakin besar (Riyanto, 2001). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Reimeinda *et al.*, (2016) yaitu Perputaran kas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 = Perputaran kas (*cash turnover*) berpengaruh terhadap profitabilitas (ROI).

Pengaruh Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas (ROI)

Periode perputaran piutang tergantung dari panjang pendeknya ketentuan waktu yang dipersyaratkan dalam syarat pembayaran kredit, sehingga semakin lama syarat pembayaran kredit berarti semakin lama terikatnya modal dalam piutang dan berarti makin rendah tingkat perputaran piutang dan sebaliknya semakin pendek syarat pembayaran

kredit berarti semakin pendek tingkat terikatnya modal dalam piutang, sehingga tingkat perputaran piutang dalam satu periode semakin tinggi. Semakin tinggi tingkat perputarannya, maka semakin tinggi pula tingkat profitabilitas, sehingga keadaan keuangan perusahaan baik.

Pelunasan piutang menjadi kas kembali tersebut dapat digunakan lagi untuk penjualan kredit atau pemberian pinjaman kembali. Kas yang kembali dari pelunasan piutang meliputi unsur pokok pinjaman atau harga pokok penjualan dan jasa pinjaman (bunga) atau laba penjualan.

Penelitian yang dilakukan oleh Amelia & Cahyono (2020) dengan judul Analisis Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur (*Food and Beverage, Textile Mills Product and Allied Product*) dan perusahaan dagang (*Wholesale and Retail Trade*). Dengan sampel 51 perusahaan pada tahun 2002 dan 2003. Hasil penelitian ini menyebutkan bahwa secara persial perputaran piutang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur dan perusahaan dagang. Selanjutnya, Juanda & Setyabudi (2020). melakukan penelitian tentang Analisis Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara persial variable perputaran piutang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 = Perputaran piutang berpengaruh terhadap profitabilitas (ROI).

Pengaruh Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas (ROI)

Tingkat perputaran persediaan menunjukkan kecepatan kembalinya dana yang tertanam pada persediaan. Pada tingkat perputaran persediaan yang tinggi berarti terjadi tingkat penjualan barang dagangan yang tinggi pula. Dengan demikian resiko serta beberapa biaya yang berkenaan dengan persediaan akan dapat diminimalkan, biaya pemeliharaan serta resiko susut atau kerusakan. Makin tinggi tingkat perputaran persediaan maka makin cepat kembalinya dana yang tertanam pada persediaan tersebut. Akhirnya, laba yang diterima akan menjadi lebih banyak lagi jumlahnya. Banyaknya laba yang diterima ini akan menaikkan tingkat profitabilitas. Dengan demikian, tingkat perputaran persediaan akan mempengaruhi tingkat profitabilitas (Riyanto, 2004).

Penelitian yang dilakukan oleh Reimeinda *et al.*, (2016), dan Juanda & Setyabudi (2020) menunjukan bahwa perputaran persediaan (*Inventory Turnover*) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara persial variabel perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4 = Perputaran persediaan berpengaruh terhadap profitabilitas (ROI)

Pengaruh Pendanaan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (ROI)

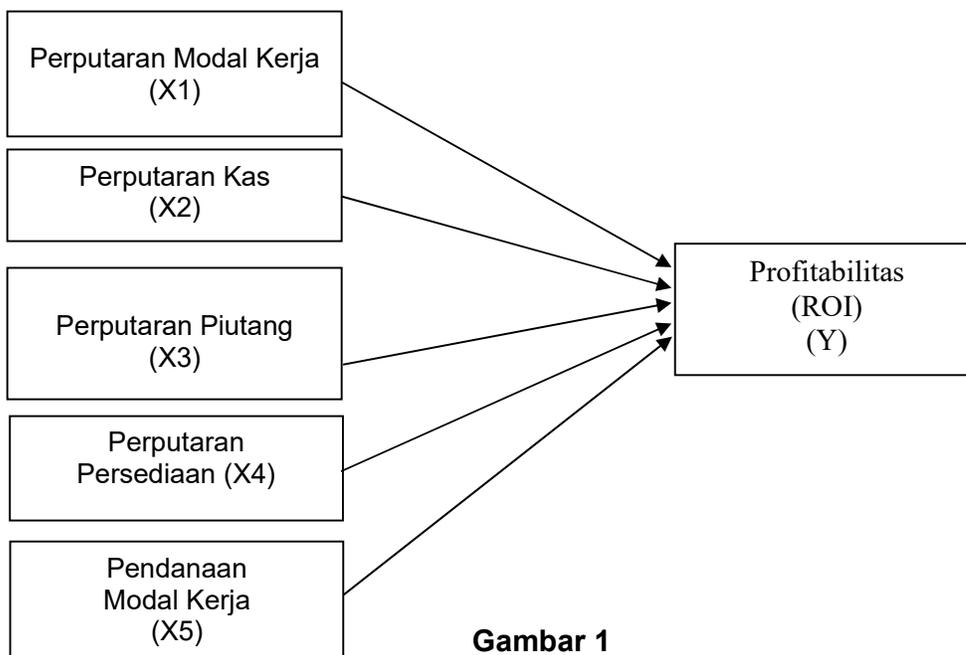
Pendanaan modal kerja menurut Riyanto (2011) adalah pendanaan hutang yang dipergunakan oleh perusahaan dengan menunjukkan besarnya hutang jangka pendek terhadap seluruh pinjaman yang dimiliki perusahaan. Struktur hutang digunakan untuk mengukur pendanaan modal kerja yaitu merupakan rasio kewajiban lancar terhadap total kewajiban. Struktur hutang menjelaskan suatu komposisi jangka waktu hutang yang dipergunakan oleh perusahaan, baik jangka pendek, menengah, ataupun jangka panjang dan dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang tersebut (Riyanto, 2011). Sumber-sumber modal investasi pada aktiva lancar dapat berasal dari modal jangka pendek berupa hutang-

hutang lancar dan modal jangka panjang berupa pinjaman jangka panjang atau modal sendiri.

Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang bagi perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas. Semakin besar persentase pendanaan berasal dari ekuitas pemegang saham maka dari sudut kreditur bermakna makin besar perlindungan bagi pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar risiko keuangan yang dapat mengganggu pencapaian profitabilitas perusahaan. Semakin kecil rasio ini maka semakin baik atau semakin kecil risiko keuangan yang menyebabkan perusahaan akan terhindar dari masalah kepailitan. Penelitian yang dilakukan oleh Mathuva (2009) dan Ni Wayan (2013) menemukan bahwa struktur hutang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Didukung oleh penelitian Nugraha (2009) menyatakan bahwa variabel pendanaan modal kerja berkorelasi negatif signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan Penjelasan di atas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H5 = Pendanaan Modal Kerja berpengaruh terhadap Profitabilitas (ROI)

Berdasarkan pada uraian kerangka pemikiran di atas, maka dapat diilustrasikan dalam gambar kerangka pemikiran penelitian di bawah ini:



Gambar 1
Krangka Pemikiran

METODOLOGI PENELITIAN

Pengembangan Pengukuran Profitabilitas

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel Profitailitas. Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu (ROI). ROI (Return On Investment) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berkaitan dengan tingkat pengambilan atas investasi.

ROI dapat dihitung dengan rumus (Julkarnain 2012 dalam Van & Wachowicz 2009):

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Perputaran Modal Kerja

Perputaran modal kerja atau *working capital turn over* merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode atau dalam suatu periode (Kasmir, 2011).

Perputaran modal kerja atau *working capital turn over* dapat dihitung dengan cara membandingkan antara penjualan (penjualan bersih) dengan modal kerja (modal kerja rata-rata) (Kasmir, 2011):

$$ROI = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata - Rata Modal Kerja}}$$

Perputaran Kas

Kas merupakan perbandingan antara penjualan dengan jumlah rata-rata kas. Perputaran kas merupakan kemampuan kas dalam menghasilkan pendapatan sehingga dapat dilihat berapa kali uang kas berputar dalam satu periode tertentu. Untuk menghitung perputaran kas dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata - Rata Kas}}$$

Perputaran Piutang

Menurut Wild, Subramayam, dan Halsey (2005:197) dalam Kasmir (2011) Perputaran Piutang atau *Receivable Turn Over* adalah rasio yang menunjukkan rata-rata berapa sering, secara rata-rata, piutang berubah yaitu, diterima dan di tagih sepanjang tahun.

Perputaran piutang atau *Receivable Turn Over* dapat dihitung dengan cara membandingkan antara penjualan kredit bersih dengan rata-rata piutang (Kasmir, 2011):

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit Bersih}}{\text{Rata - Rata Piutang}}$$

Perputaran Persediaan

Perputaran persediaan atau *Inventory Turnover* merupakan salah satu rasio untuk menunjukkan berapa kali dana yang tertanam dalam persediaan berputar dalam suatu periode. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan tersebut maka jumlah modal kerja yang dibutuhkan (terutama yang harus diinvestasikan dalam persediaan) semakin rendah. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan akan memperkecil risiko terhadap kerugian yang disebabkan karena penurunan harga atau karena perubahan selera konsumen, di samping itu akan menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan terhadap persediaan tersebut (Aulia, 2009).

Perputaran persediaan atau *Inventory Turn Over* dapat dihitung dengan cara membandingkan antara Harga Pokok penjualan dengan Rata-rata persediaan (Aulia Rahma 2009):

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Parga Pokok Penjualan}}{\text{Rata - Rata Persediaan}}$$

Pendanaan Modal Kerja

Pendanaan modal kerja adalah pendanaan hutang yang dipergunakan oleh perusahaan dengan jalan menunjukkan besarnya hutang jangka pendek terhadap seluruh pinjaman yang dimiliki perusahaan. Struktur hutang digunakan untuk mengukur pendanaan modal kerja yaitu merupakan rasio kewajiban lancar terhadap total kewajiban. Struktur hutang menjelaskan suatu komposisi jangka waktu hutang yang dipergunakan oleh perusahaan, baik jangka pendek, menengah, ataupun jangka panjang, dan dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang tersebut (Riyanto, 2011 dalam Ni Wayan, 2013).

Pendanaan modal kerja diukur dengan struktur hutang. Struktur hutang merupakan perbandingan jumlah hutang lancar terhadap total hutang yang terdapat pada perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan profit perusahaan (Ni Wayan, 2013) :

$$\text{Struktur Hutang} = \frac{\text{Kewajiban Hutang Lancar}}{\text{Total Kewajiban Hutang}} \times 100\%$$

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan dilakukan dari tahun 2015 sampai tahun 2019 dan jumlahnya sebanyak 21 perusahaan hotel dan restoran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu sampel dipilih atas dasar kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan yang telah ditentukan. Kriteria-kriteria dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini harus memenuhi ketentuan-ketentuannya sebagai berikut :

1. Perusahaan listing di BEI lebih dari 5 tahun.
2. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan tahun 2014-2018 secara lengkap dan berturut-turut.
3. Perusahaan tidak mengalami kerugian.

Metode Analisis Data

Teknik analisis data dilakukan dengan uji statistik menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan program IBM *Statistical Package for Social Science* (SPSS) versi 21. Berdasarkan hipotesis dalam penelitian ini maka metode analisis data yang digunakan adalah analisis kuantitatif untuk memperhitungkan atau memperkirakan secara kuantitatif dari beberapa faktor secara sendiri-sendiri maupun bersama-sama terhadap variabel terikat. Hubungan fungsional antara satu variabel terikat dengan variabel bebas dapat dilakukan dengan regresi linier berganda. Model regresi linier berganda yang digunakan dalam analisis ini adalah seperti berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e_i$$

Untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif maka model tersebut harus memenuhi asumsi klasik regresi. Model regresi linier berganda mengasumsikan tiga hal penting yaitu: tidak terjadi autokorelasi, tidak terjadi multikolinearitas dan tidak terjadi heteroskedastisitas diantara koefisien regresi yang diuji. Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan multikolinearitas.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Regresi Linear Berganda

Uji parsial (uji-t) dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel-variabel bebas (X_1 , X_2 , X_3 , X_4 , dan X_5) secara individual terhadap variabel terikat (Y -profitabilitas)

pada perusahaan hotel dan restoran di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Uji-t dalam penelitian ini digunakan untuk melakukan pengujian hipotesis dengan tingkat signifikansi ($\alpha=0,05$). Uji-t ditunjukkan pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Rekapitulasi Hasil Uji Regresi Linear Berganda Pengaruh Pengaruh Kebijakan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Hotel Dan Restoran yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7.459	1.355		5.505	.000
Perputaran modal (X1)	.033	.015	.273	2.134	.037
Perputaran kas (X2)	-.150	.122	-.155	-1.227	.225
Perputaran piutang (X3)	-.028	.015	-.236	-1.824	.074
Perputaran persediaan (X4)	-.002	.140	-.002	-.013	.990
Pendanaan modal kerja (X5)	-.294	.181	-.212	-1.624	.110

a. Dependent Variable: PROFITABILITAS (Y)

Berdasarkan hasil analisis pada tabel di atas, dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

$$PBV = 7,459 + (0,033X1) + (-0,150X2) + (-0,028X3) + (-0,002X4) + (-0,294X5) + \epsilon$$

Interpretasi dari persamaan regresi linear berganda tersebut sebagai berikut:

- Konstanta memiliki nilai sebesar **7,459** artinya bahwa Profitabilitas Perusahaan Hotel Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 akan bernilai **7,459** apabila Perputaran modal (X1), Perputaran Kas (X2), Perputaran Piutang (X3), Perputaran Persediaan (X4), dan Pendanaan Modal Kerja (X5) bernilai 0.
- Berdasarkan persamaan regresi linear berganda tersebut di atas juga dapat dijelaskan bahwa, apabila terjadi peningkatan skor Perputaran modal kerja (X1) sebesar satu satuan, maka profitabilitas (Y) perusahaan naik sebesar 0,033 jika variabel X2, X3, X4 dan X5 dianggap konstan atau tidak berubah. Sedangkan apabila terjadi penurunan skor Perputaran Kas (X2) sebesar satu satuan, maka profitabilitas (Y) perusahaan menurun sebesar -0,150 jika variabel X1, X3, X4 dan X5 dianggap konstan. Selain itu, apabila terjadi penurunan skor Perputaran Piutang (X3) sebesar satu satuan, maka profitabilitas perusahaan (Y) manufaktur menurun sebesar -0,028 jika variabel X1, X2, X4 dan X5 dianggap konstan. Selanjutnya, apabila terjadi penurunan skor Perputaran Persediaan (X4) sebesar satu satuan, maka profitabilitas perusahaan (Y) manufaktur menurun sebesar -0,002 jika variabel X1, X2, X3 dan X5 dianggap konstan. Terakhir, apabila terjadi penurunan Pendanaan Modal Kerja (X5) sebesar satu satuan, maka profitabilitas perusahaan (Y) manufaktur menurun sebesar -0,002 jika variabel X1, X2, X3 dan X4 dianggap konstan.

- c. Selain itu, variabel yang lebih dominan berpengaruh terhadap Profitabilitas (Y) Perusahaan Hotel Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 adalah variabel perputaran modal kerja (X1), karena memiliki koefisien regresi (β) yang lebih besar dari variabel lain.

Uji T Statistik (Uji Parsial)

Penelitian ini menggunakan uji t (*t test*), untuk menguji variabel bebas secara parsial yaitu: Perputaran modal (X1), Perputaran Kas (X2), Perputaran Piutang (X3), Perputaran Persediaan (X4), dan Pendanaan Modal Kerja (X5) terhadap profitabilitas perusahaan. Berdasarkan tabel 4.6 maka hasil uji t statistik adalah:

1. Variabel Perputaran modal (X1) memiliki nilai t hitung 2,134 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 2,01. Sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,037 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0,05). Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian perputaran modal kerja (X1) berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap Profitabilitas (Y) Perusahaan Hotel Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
2. Variabel Perputaran Kas (X2) memiliki nilai t hitung -1,227 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 2,01. Sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,225 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0,05). Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian Perputaran Kas tidak berpengaruh dan tidak signifikan secara parsial terhadap Profitabilitas (Y) Perusahaan Hotel Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
3. Variabel Perputaran Piutang (X3) memiliki nilai t hitung -1,824 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 2,01. Sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,074 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0,05). Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian Perputaran Piutang tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Profitabilitas (Y) Perusahaan Hotel Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
4. Variabel Perputaran Persediaan (X4) memiliki nilai t hitung -1,013 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,658. Sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,990 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0,05). Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian Perputaran Persediaan tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Profitabilitas (Y) Perusahaan Hotel Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.
5. Variabel pendanaan modal kerja (X5) memiliki nilai t hitung -1,624 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 2,01. Sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,110 lebih besar dari $\alpha = 5\%$ (0,05). Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dengan demikian pendanaan modal kerja tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Profitabilitas (Y) Perusahaan Hotel Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

Uji F (Simultan)

Uji Simultan (Uji F statistik) bertujuan untuk menunjukkan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Nilai F hitung sebesar 2,329 pada tingkat signifikan 0,055 pada tingkat kepercayaan 95%, $\alpha = 5\%$, df_1 (jumlah variabel - 1) atau $5 - 1 = 4$, df_2 ($n - k - 1$) atau $60 - 5 - 1 = 54$, sehingga hasil diperoleh F_{tabel} sebesar = 2,56. Hasil perhitungan menunjukkan nilai F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} ($2,329 >$

2,56) atau nilai signifikansi (0,55) lebih besar dari nilai alpha (0.05), maka keputusan yang diambil adalah menolak H_0 dan menerima H_a . Hal ini berarti bahwa Perputaran modal (X1), Perputaran Kas (X2), Perputaran Piutang (X3), Perputaran Persediaan (X4), dan Pendanaan Modal Kerja (X5) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (Y) Perusahaan Hotel Dan Restoran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019.

Hasil uji Koefisien Determinasi menunjukkan Kekuatan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat dapat diketahui dari besarnya nilai koefisien determinasi (R^2) yang berada antara nol dan satu. Hasil nilai *R Square* dari regresi digunakan untuk mengetahui besarnya profitabilitas yang dipengaruhi oleh variabel-variabel bebasnya. Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai *R Square* sebesar 0,177. Hal ini berarti bahwa 17,7% variabel dependen yaitu profitabilitas dapat dijelaskan oleh lima variabel independen yaitu perputaran modal, perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan dan pendanaan modal kerja, sedangkan sisanya sebesar 82,3% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model. Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,421 yang berarti bahwa korelasi atau hubungan Perputaran modal (X1), Perputaran Kas (X2), Perputaran Piutang (X3), Perputaran Persediaan (X4), dan Pendanaan Modal Kerja (X5) terhadap profitabilitas (variabel dependen) lemah. Koefisien korelasi dikatakan kuat apabila nilai R berada di atas 0.5 dan mendekati 1.

Pembahasan

Pengaruh Perputaran Modal Kerja (X1) Terhadap Profitabilitas (Y)

Hasil studi ini secara empiris, memberi arti bahwa semakin cepat *working capital turnover ratio* berputar maka semakin banyak penjualan yang berhasil dilakukan dan semakin besar keuntungan yang dapat diraih perusahaan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas. Perputaran modal kerja untuk mengukur berapa kali modal kerja tersebut berputar dalam satu periode, karena sangat berpengaruh terhadap peningkatan profitabilitas. Pengaruh *working capital turnover* yang signifikan mengindikasikan bahwa semakin tinggi rasio perputaran modal kerja semakin tinggi profitabilitas perusahaan yang akan meningkatkan nilai saham. Pada penelitian ini perusahaan hotel dan restoran rata-rata memiliki perputaran modal kerja yang tinggi sehingga memiliki hubungan yang positif terhadap profitabilitas. Semakin tinggi tingkat perputaran tersebut semakin efektif penggunaan modal kerja. Hal tersebut menunjukkan banyaknya penjualan yang diperoleh perusahaan. Penjualan yang tinggi meningkatkan profitabilitas perusahaan sebaliknya tingkat perputaran yang rendah menunjukkan adanya kelebihan modal kerja. Penggunaan modal kerja yang tidak efektif menurunkan profitabilitas perusahaan.

Secara teoritis, Riyanto (2011) menyebutkan bahwa tingkat perputaran modal kerja menunjukkan efektifitas penggunaan modal kerja dalam perusahaan karena semakin tinggi tingkat perputaran modal kerja semakin efektif penggunaan modal kerja. Perputaran modal kerja juga menunjukkan banyaknya jumlah penjualan yang berhasil dilakukan perusahaan untuk setiap modal kerja yang digunakan. Hasil studi ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuliati (2013) menyatakan bahwa *working capital turnover ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan, hal tersebut disebabkan karena perputaran modal kerja yang tinggi dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Sejalan dengan penelitian ini, hasil penelitian penelitian Ambarwati *et al.*, (2015); Yani & Martha (2017); Marda (2018) menunjukkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Sementara itu tidak

sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Reimeinda *et al.*, (2016) Perputaran modal kerja bersih (*Working Capital Turnover*) tidak mempengaruhi Profitabilitas perusahaan.

Pengaruh Perputaran Kas (X2) Terhadap Profitabilitas (Y)

Perputaran kas menunjukkan kemampuan kas dalam menghasilkan pendapatan sehingga dapat dilihat berapa kali uang kas berputar dalam satu periode tertentu. Semakin tinggi perputaran kas ini akan semakin baik. Karena ini berarti semakin tinggi efisiensi penggunaan kasnya dan keuntungan yang diperoleh akan semakin besar (Riyanto, 2001). Begitu sebaliknya jika perputaran kas rendah ini berarti semakin rendah keuntungan yang diperoleh. Perputaran kas merupakan perbandingan antara penjualan dengan jumlah kas rata-rata. Selain itu perputaran kas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan dapat disebabkan oleh tingkat perputaran kas yang sangat kecil sebagaimana pada hasil pengujian hipotesis kedua. Hal ini sebagaimana menurut Model H.G. Guthmann dikutip oleh Riyanto (2012) menyatakan bahwa jumlah kas yang ada di dalam perusahaan yang "*well finance*" hendaknya tidak kurang dari 5% sampai 10% dari jumlah aktiva lancar. Jumlah kas dapat pula dihubungkan dengan jumlah penjualannya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio perputaran kas yang besar menunjukkan bahwa semakin baik suatu perusahaan dimana presentase kas yang ada mampu menghasilkan jumlah penjualan yang besar. Sebaliknya jika rasio perputaran kas kecil menunjukkan bahwa semakin buruk suatu perusahaan dimana presentase kas yang ada menghasilkan jumlah penjualan yang kecil. Hasil penelitian ini sejalan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari (2019) menunjukan bahwa perputaran perputaran kas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016. Namun demikian tidak sejalan dengan hasil penelitian Nte'esi, Mangantar, & Untu (2017) yaitu Perputaran kas berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Reimeinda *et al.*, (2016) perputaran kas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Perputaran Piutang (X3) Terhadap Profitabilitas (Y)

Periode perputaran piutang tergantung dari panjang pendeknya ketentuan waktu yang dipersyaratkan dalam syarat pembayaran kredit, sehingga semakin lama syarat pembayaran kredit berarti semakin lama terikatnya modal dalam piutang dan berarti makin rendah tingkat perputaran piutang dan sebaliknya semakin pendek syarat pembayaran kredit berarti semakin pendek tingkat terikatnya modal dalam piutang, sehingga tingkat perputaran piutang dalam satu periode semakin tinggi. Semakin tinggi tingkat perputarannya, maka semakin tinggi pula tingkat profitabilitas, sehingga keadaan keuangan perusahaan baik.

Pelunasan piutang menjadi kas kembali tersebut dapat digunakan lagi untuk penjualan kredit atau pemberian pinjaman kembali. Kas yang kembali dari pelunasan piutang meliputi unsur pokok pinjaman atau harga pokok penjualan dan jasa pinjaman (bunga) atau laba penjualan. Perputaran piutang menunjukkan rata-rata berapa sering, secara rata-rata piutang berubah yaitu diterima dan ditagih sepanjang tahun. Perputaran piutang merupakan perbandingan antara penjualan kredit bersih dan rata-rata piutang. *Signaling Theory* berbicara mengenai manajer yang menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan untuk memberikan tanda atau signal harapan dan tujuan masa depan.

Hasil penelitian sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Reimeinda *et al.*, (2016); Artikasari (2016); Nte'esi, Mangantar, dan Untu (2017); dan Sari (2019) menunjukkan bahwa Perputaran Piutang (*Account Receivable Turnover*) tidak mempengaruhi positif signifikan terhadap Profitabilitas.

Namun demikian tidak sejalan dengan hasil penelitian Sofyan (2019) menunjukkan bahwa perputaran piutang secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, yang berarti bahwa ketika perusahaan *food and beverages* mempercepat perputaran piutang maka profitabilitas perusahaan akan menurun, dan dapat terjadi begitu sebaliknya.

Pengaruh Perputaran Persediaan (X4) Terhadap Profitabilitas (Y)

Tingkat perputaran persediaan menunjukkan kecepatan kembalinya dana yang tertanam pada persediaan. Pada tingkat perputaran persediaan yang rendah berarti terjadi tingkat penjualan barang dagangan yang rendah pula. Semakin rendah tingkat perputaran persediaan maka semakin lambat kembalinya dana yang tertanam pada persediaan tersebut. Akhirnya, laba yang diterima akan menjadi lebih sedikit lagi jumlahnya. Kurangnya laba yang diterima ini akan menurunkan tingkat profitabilitas. Dengan demikian, tingkat perputaran persediaan akan mempengaruhi tingkat profitabilitas. Perputaran persediaan merupakan perbandingan harga pokok dengan rata-rata persediaan. *Signaling Theory* berbicara mengenai manajer yang menggunakan akun-akun dalam laporan keuangan untuk memberikan tanda atau signal harapan dan tujuan masa depan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Reimeinda *et al.*, (2016), dan Sari (2019) Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*) tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan. Namun demikian berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nte'esi, Mangantar, dan Untu (2017) yaitu perputaran persediaan berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Sementara itu, hasil penelitian Sofyan (2019) menunjukkan bahwa Perputaran persediaan secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, yang berarti bahwa ketika perusahaan *food and beverages* mempercepat perputaran persediaan maka profitabilitas perusahaan akan menurun, begitu sebaliknya.

Pengaruh Pendanaan Modal Kerja (X5) Terhadap Profitabilitas (Y)

Pendanaan modal kerja menurut Riyanto (2011) adalah pendanaan hutang yang dipergunakan oleh perusahaan dengan menunjukkan besarnya hutang jangka pendek terhadap seluruh pinjaman yang dimiliki perusahaan. Struktur hutang digunakan untuk mengukur pendanaan modal kerja yaitu merupakan rasio kewajiban lancar terhadap total kewajiban. Struktur hutang menjelaskan suatu komposisi jangka waktu hutang yang dipergunakan oleh perusahaan, baik jangka pendek, menengah, ataupun jangka panjang dan dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang tersebut (Riyanto, 2011).

Rasio ini menekankan pentingnya pendanaan hutang bagi perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas. Semakin besar persentase pendanaan berasal dari ekuitas pemegang saham maka dari sudut kreditur bermakna makin besar perlindungan bagi pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar risiko keuangan yang dapat mengganggu pencapaian profitabilitas perusahaan. Semakin kecil rasio ini maka semakin

baik atau semakin kecil risiko keuangan yang menyebabkan perusahaan akan terhindar dari masalah kepailitan.

Sesuai dengan *trade off theory* dimana setiap kegiatan perusahaan menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang dalam struktur modal. Berdasarkan teorinya semakin besar utang yang digunakan, semakin tinggi nilai perusahaan (Modigliani dan Miller (1996) dalam Manurung (2004)). Dengan demikian dapat dikemukakan bahwa, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel belum mampu membiaya operasional perusahaan sehingga tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Selain itu hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Yuliati (2013) yaitu Pendanaan modal kerja (struktur hutang) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, dimana peningkatan pendanaan modal kerja yang berupa peningkatan jumlah pinjaman yang dipakai untuk membiayai operasional perusahaan menyebabkan peningkatan profitabilitas.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti mengenai pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka peneliti merumuskan kesimpulan sebagai berikut.

1. Perputaran modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Ini berarti bahwa semakin besar rasio perputaran modal kerja maka semakin baik suatu perusahaan dimana presentase modal kerja yang ada mampu menghasilkan jumlah penjualan tertentu. Artinya perusahaan beroperasi dengan baik sehingga perputaran modalnya baik.
2. Perputaran kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Ini artinya perusahaan tidak beroperasi dengan baik sehingga perputaran kas yang dihasilkan tidak begitu baik. Karena perputaran kas menunjukkan kemampuan kas dalam menghasilkan pendapatan sehingga dapat dilihat berapa kali uang kas berputar dalam suatu periode tertentu.
3. Perputaran piutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Ini berarti bahwa perputaran piutang dalam perusahaan tersebut sangat baik. Semakin tinggi tingkat perputarannya, maka semakin tinggi pula tingkat profitabilitas, sehingga keadaan keuangan perusahaan baik.
4. Perputaran Persediaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Tingkat perputaran persediaan menunjukkan kecepatan kembalinya dana yang tertanam pada persediaan. Pada tingkat perputaran persediaan yang rendah berarti terjadi tingkat penjualan barang dagang yang rendah juga. Begitu juga sebaliknya. Artinya perputaran persediaan dalam perusahaan belum terlihat baik jadi harus di tingkatkan lagi kinerja perusahaan.
5. Pendanaan modal kerja tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Pada umumnya perusahaan beroperasi kurang baik sehingga pendanaan modal kerjanya baik.

Saran

Adanya inkonsistensi penelitian tentang Pengaruh Kebijakan Modal Kerja terhadap Profitabilitas peneliti berharap adanya penelitian selanjutnya yang melanjutkan penelitian

ini. Dengan demikian peneliti mencoba memberikan saran untuk perusahaan dan peneliti selanjutnya agar :

1. Menambahkan cukupan jumlah sampel, sehingga hasil yang diperoleh akan lebih menjelaskan gambaran kondisi yang sesungguhnya.
2. Menambahkan beberapa variabel lain sebagai pengaruh kebijakan modal kerja terhadap profitabilitas seperti *dividen per share*, likuiditas dan kinerja keuangan. Atau juga menambahkan beberapa variabel sebagai modedarsi atau intervening demi melihat hubungan yang secara langsung maupun tidak langsung. sebagai faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas.
3. Diharapkan untuk penelitian selanjutnya agar menguji kembali *perputaran modal kerja*, *perputaran kas*, *perputaran piutang*, *perputaran persediaan dan pendanaan modal kerja* dengan mengganti variabel independen *profitabilitas (ROI)* dengan variabel lain agar memperoleh nilai yang lebih optimal.
4. Diharapkan untuk penelitian lanjutan, sebaiknya pemilihan sampel menggunakan sampel yang random sehingga jumlah perusahaan yang dijadikan sampel dapat ditingkatkan dan tidak terbatas pada perusahaan hotel dan restoran.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, A. (2009). *Internal Auditing, Diterjemahkan oleh: Ali Akbar, Jilid 3, Edisi 6*. Salemba Empat: Jakarta.
- Ambarwati, N. S., Gede, A. Y., & Ni Kadek, Sinarwati. (2015). Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 3(1).
- Amelia, S. R., & Cahyono, L. (2020). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur LQ-45 Periode 2015-2017. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(2), 114-122.
- Artikasari, S. (2016). *Pengaruh Kebijakan Modal Kerja Pada Profitabilitas Di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Skripsi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surabaya.
- Aulia, R. (2009). Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur PMA dan PMDN Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal. Universitas Sumatra Utara*.
- Brigham, E., & Daves, P. (2010). *Intermediate Financial Management*. Tenth Edition. Cengage Learning. South – Western.
- Brigham, Eugene F., & Houston, J. (2009). *Fundamentals of Financial Management*. Tenth Edition. Cengage Learning Asia Pte Ltd.
- Darsono. (2006). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Diadit Media
- Dewi, A. S., & Fajri, I. (2020). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap return Saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(2), 79-90. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i2.150>
- Godfrey, J. A., Hodgson, S., Holmes., & Tarca, A. (2006). *Accounting Theory*. 6th Edition. Australia: John Wiley & Sons Australia Ltd.
- Halim, F., Hadady, H., & Taslim, F. A. (2020). Analisa Good Corporate Governance (Gcg) Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan: Data Panel. *Jurnal Manajemen Sinergi*, 8(1), 1-18. <http://dx.doi.org/10.33387/jms.v8i1.5065>.

- Hertanti, D. K. (2022). *Pengujian Pecking Order Theory dan Trade off Theory pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020*. Skripsi Universitas Unila.
- Horne, V., & Wachowicz, Jr. (2012). *Financial Management, Terjemahan Quratul'ain Mubarakah, Edisi Ketigabelas*, Salemba Empat, Jakarta.
- Husnan, S. (2012). *Management Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Edisi keempat, cetakan ketujuh. Yogyakarta: BPFEE Universitas Gadjah Mada
- Juanda, A., & Setyabudi, G. A. (2020). Perputaran Modal Kerja, Likuiditas dan Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 3(1), 80-89.
- Kaaro, H. (2001). Analisis Leverage dan Dividen Dalam Lingkungan Ketidakpastian: Pendekatan Pecking Order Theory dan Balancing Theory. *Simposium Nasional Akuntansi IV*, (09), 423-444.
- Kamarullah, R. I. A., Bailusy, M. N., & Hadady, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) PERIODE 2014-2018). *Jurnal Manajemen Sinergi*, 8(1), 19-34. <http://dx.doi.org/10.33387/jms.v8i1.5066.g3222>
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Jakarta: Rajawali Pers.
- Manurung, A. H. (2004). Teori Struktur Modal: Sebuah Survei. *Manajemen dan Usahawan Indonesia*, 33(4), 20-25.
- Marda. (2018). Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada PT Astra International Tbk Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi, Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Makassar*. <http://eprints.unm.ac.id/id/eprint/14061>.
- Mathuva, D. M. (2009). *The Influence of Working Capital Management Components on Corporate Profitability*, *Journal Economic Sciences Series*, 1(36), 272-277. <http://www.Ssm.com>.
- Munawir. (2004). *Analisis laporan Keuangan. Edisi Keempat*. Yogyakarta: Librty.
- NI Wayan, Y., (2013). Pengaruh Kebijakan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Hotel Dan Restoran Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis Program Pascasarjana, Universitas Udayana Denpasar*.
- Nte'esi, E., Marjam. M., Victoria, N., & Untu. (2017). Analisis Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada PT. Indofood Sukses Makmur, TBK Periode 2011-2015. *Jurnal EMBA*, 5(2).
- Nugraha, M. (2009). *Analisis Kebijakan Modal Kerja dan Pengaruhnya terhadap Profitabilitas Hotel Dyana Pura Denpasar* (Doctoral dissertation, Tesis).
- Nur, H. B., Indrawati, N. K., & Ratnawati, K. (2016). Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Wacana Journal of Social and Humanity Studies*, 19(2).
- Reimeinda, V., Sri, M., Ivonne, S. (2016). Analisis Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Industri Telekomunikasi Di Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3).
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi keempat, cetakan kesebelas*. Yogyakarta: BPFEE Universitas Gadjah Mada.
- Sari, W. (2019). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. *Skripsi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung, Bandar Lampung*.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFEE

- Sawir, A. (2008). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. Cetakan ketiga*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Umum
- Sofyan, A. F. (2019). *Modal Kerja dan Profitabilitas Pada Perusahaan Food and Beverages (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)* (Doctoral dissertation, Universitas Brawijaya).
- Subramanyam, K. R., & John J. W. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Subramanyam, W. & Halsey, R. F. (2005). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sutrisno. (2009). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi, Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh*. Penerbit Ekonisia, Yogyakarta.
- Syamsuddin, L. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru, Cetak kesembilan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Wahid, A. H., & Bailusy, M. N. (2020). Pengaruh Return on Assets (Roa) terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) Dan Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2014-2018). *Jurnal Manajemen Sinergi*, 8(2). 43-57.
<http://dx.doi.org/10.33387/jms.v8i2.5074.g3229>
- Wiyasha, IBM. (2008). *F & B Cost Control untuk Hotel dan Restoran*. Edisi Pertama. Yogyakarta : ANDI.
- Wiyasha, IBM. (2010). *Akuntansi Perhotelan : Penerapan Uniform System of Accounts for The Lodging Industry*. Edisi Pertama. Yogyakarta : ANDI.
- Yani, Y. A., & Martha, L. (2019). Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Kosmetik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP Padang*. <https://doi.org/10.31227/osf.io/dfg2b>.
- Zhao, J., Ani L. K., & Peter J. B. (2004). *Testing the Pecking Order Theory and the Signaling Theory for Farm Business*. Paper American Agricultural Economics Association Annual Meeting, Denver, Colorado.