

**PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh:

AYU BARA PUTRI
2014210863

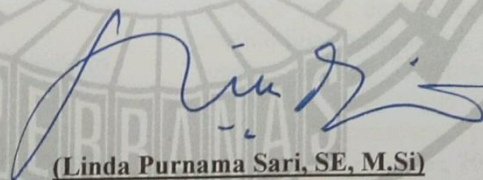
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Ayu Bara Putri
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 13 April 1996
N.I.M : 2014210863
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

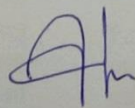
Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 3 OKTOBER 2018 .



(Linda Purnama Sari, SE, M.Si)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,
Tanggal : 3 OKTOBER 2018 .



(Dr. Muazaroh, SE, M.T)

**PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS DAN NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Ayu Bara Putri
STIE Perbanas Surabaya
Email : 2014210863@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study extends the study by understanding the indirect relationship between these three elements of working capital and firm value through profitability. The purpose of this study is to examine the effect of cash turnover, receivable turnover and inventory turnover on profitability and the value of the company through the role of mediation is the profitability of the company. This research uses purposive sampling as sampling technique. Based on the criteria used, the sample received 81 manufacturing companies of the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange period 2014-2016. Analytical techniques used are regression analysis and path analysis with cash turnover, account receivable and inventory as independent variables, profitability as a mediation variable and firm value as a dependent variable. This research shows that partially cash turnover and receivable turnover have no significant positive effect on profitability, but inventory turnover has a significant positive effect. Furthermore, the partial cash turnover has no significant positive effect on firm value, but receivable turnover and inventory turnover have a significant positive effect on firm value. This finding means that profitability does not function as mediation because the results obtained are greater than the direct impact on firm value.

Keywords : *Cash Turnover, Receivable Turnover, Inventory Turnover, Profitability, and Firm Value.*

PENDAHULUAN

Banyaknya perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan perusahaan dalam era globalisasi memberikan dampak bagi setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja yang lebih baik agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan dan meningkatkan keuntungan maupun kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya atau kepada pemilik perusahaan (Lisnawati Dewi, 2016).

Upaya peningkatan atau memaksimalkan tujuan perusahaan

tersebut yaitu dengan cara meningkatkan profitabilitas perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston, 2010:294).

Suatu perusahaan untuk dapat melangsungkan aktivitas operasinya, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan atau *profitable*. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor. Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas

menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Mengingat pentingnya modal kerja dalam perusahaan, manajer keuangan harus dapat merencanakan dengan baik besarnya jumlah modal kerja yang tepat dan sesuai dengan kebutuhan perusahaan, karena jika tingkat kelebihan atau kekurangan dana hal ini akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Menurut Harjito dan Martono (2014), berdasarkan dalam metode perputaran modal kerja maka besarnya kebutuhan modal kerja ditentukan oleh perputaran dari elemen-elemen modal kerja yaitu perputaran kas, piutang dan persediaan. Semakin cepat tingkat perputaran masing-masing elemen modal kerja, maka modal kerja dapat dikatakan efisien. Namun, jika perputarannya semakin lambat, maka penggunaan modal kerja dalam perusahaan kurang efisien.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Pengertian nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Fernandes Moniaga, 2013). Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan yang mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. Dalam hal ini, PBV dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan

kemakmuran pemegang saham yang tinggi. PBV juga dapat diartikan rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (diatas) atau *undervalued* (dibawah) nilai buku saham tersebut. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio PBV.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dikatakan perusahaan profitabilitasnya baik apabila mampu memenuhi target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimilikinya. Namun apabila sebuah perusahaan memiliki profitabilitas rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya dengan baik, sehingga tidak mampu menghasilkan laba yang tinggi (Mamduh Hanafi, 2014:114).

Salah satu rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian yang berkaitan dengan pengaruh laba terhadap investasi adalah *return on assets* (ROA). *Return on assets* (ROA) merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva. ROA adalah rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk operasi perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya, jika ROA negatif menunjukkan total aktiva yang dipergunakan tidak memberikan keuntungan / rugi.

Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode. Menurut Kasmir (2008:110) yaitu sebagai berikut:

1. NPM (*Net Profit margin*)

Menurut Kasmir (2008:200) menyatakan bahwa *net profit margin* merupakan ukuran keuntungan yang membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

2. ROA (*Return On Total Assets*)

ROA merupakan penilaian profitabilitas atas total aset, dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan rata-rata total aktiva. Semakin tinggi tingkat ROA maka akan memberikan efek terhadap volume penjualan saham, artinya tinggi rendahnya ROA akan mempengaruhi minat investor dalam melakukan investasi sehingga akan mempengaruhi volume penjualan saham perusahaan begitu pula sebaliknya.

3. ROE (*Return On Equity*)

Menurut Kasmir (2008:204) ROE adalah perbandingan antara jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri disatu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut dipihak lain atau dengan kata lain rentabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan keuntungan laba yang diperlukan untuk menghitung ROE yaitu laba usaha setelah dikurangi dengan bunga modal asing dan pajak.

4. EPS (*Earning Per Share*)

Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. *Earning Per Share* atau laba per lembar saham merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba.

Perputaran Kas

Kas merupakan aktiva yang tidak memberikan penghasilan (*non earning asset*). Kas dibutuhkan untuk membayar gaji dan bahan baku, membeli aktiva tetap, membayar pajak, melunasi hutang, membayar dividen, dan lain-lain. Karena kas tidak memberikan penghasilan atau bunga, tujuan dari manajemen kas adalah meminimumkan jumlah kas yang harus ada pada perusahaan agar aktivitas perusahaan dapat berjalan normal, namun pada saat yang sama perusahaan memiliki kas yang cukup untuk mengambil diskon pembelian, melunasi hutang yang jatuh tempo, dan memenuhi kebutuhan kas yang tidak terduga (Lukas Setia Atmaja, 2008:385).

Perputaran kas merupakan periode berputarnya kas yang dimulai pada saat kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas-kas sebagai unsur modal kerja yang paling tinggi likuiditasnya. Semakin tinggi perputaran kas akan semakin baik, hal ini berarti semakin tinggi efisiensi penggunaan kasnya dan keuntungannya yang diperoleh akan semakin besar.

Perputaran Piutang

Piutang usaha adalah tagihan perusahaan kepada pihak lainnya yang memiliki jangka waktu tidak lebih dari satu tahun. Piutang ini terjadi akibat dari penjualan barang atau jasa secara kredit (angsuran). Perputaran piutang atau *receivable turnover* adalah suatu angka yang menunjukkan berapa kali suatu perusahaan melakukan tagihan atas piutangnya pada suatu periode tertentu. Angka ini diperoleh berdasarkan hubungan antara saldo piutang rata-rata dengan penjualan kredit. Perputaran piutang adalah usaha untuk mengukur seberapa sering piutang usaha berubah menjadi kas dalam setahun.

Perputaran Persediaan

Persediaan barang atau *inventory* merupakan sejumlah barang yang disimpan oleh perusahaan dalam suatu

tempat (gudang). Persediaan adalah cadangan perusahaan untuk proses produksi atau penjualan pada saat dibutuhkan. Jenis persediaan dibagi dua yaitu untuk perusahaan dagang adalah semua barang yang diperdagangkan, sedangkan untuk perusahaan manufacturing adalah barang mentah, barang dalam proses dan barang jadi.

Adanya investasi dalam *inventory* yang terlalu besar dibandingkan dengan kebutuhan akan memperbesar beban bunga, memperbesar biaya penyimpanan dan pemeliharaan di gudang, memperbesar kemungkinan kerugian karena kerusakan, turunnya kualitas, sehingga semuanya ini akan memperkecil keuntungan perusahaan. Demikian sebaliknya, adanya investasi yang terlalu kecil dalam *inventory* juga akan mempunyai efek yang menekan keuntungan perusahaan.

Semakin tinggi tingkat perputarpersediaan akan memperkecil resiko terhadap kerugian yang disebabkan karena penurunan harga atau karena perubahan selera konsumen, disamping itu akan menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan terhadap persediaan tersebut.

Profitabilitas sebagai variabel intervening

Menurut Brigham dan Houston (2010:146) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan keuangan dan keputusan operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio profitabilitas akan menunjukkan tingkat pengembalian ekuitas suatu perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang didapat oleh perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, karena profitabilitas yang semakin baik akan menggambarkan sebuah perusahaan yang prospeknya baik kedepan sehingga para investor akan mempunyai nilai positif pada perusahaan tersebut. Hal ini dapat membuat para investor ingin menanamkan modalnya diperusahaan sehingga akan berdampak pada kenaikan harga sahamnya, harga

saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Pengaruh perputaran kas terhadap profitabilitas

Perputaran kas merupakan perbandingan antara penjualan dengan jumlah kas rata-rata. Perputaran kas menunjukkan berapa kali kas perusahaan berputar dalam 1 periode melalui penjualan. Semakin besar perputaran kas ini akan semakin baik profitabilitas perusahaan. Sebuah perusahaan dalam menjalankan operasionalnya membutuhkan dana yang besar, baik untuk produksi maupun investasi. Kebutuhan dana ini tidak dapat sepenuhnya dipenuhi dengan menggunakan modal saja. Melainkan perusahaan yang memiliki rasio lancar yang semakin besar, menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Untuk dapat memperlancar dan memperbesar alat-alat likuidnya, maka perusahaan harus meningkatkan volume penjualannya, baik penjualan tunai maupun secara kredit. Karena ini berarti semakin tinggi efisiensi penggunaan kasnya dan keuntungan yang diperoleh semakin besar. Hal ini sejalan dengan penelitian Putri Ayu Diana dan Bambang Hadi Santoso (2016) yang menunjukkan bahwa secara parsial pada variabel perputaran kas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

H₁: Perputaran kas berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Pengaruh perputaran piutang terhadap profitabilitas

Perusahaan yang menjual barang dan jasa secara kredit memiliki beberapa arti penting salah satunya untuk meningkatkan laba perusahaan (Kasmir, 2010:240). Manajer piutang perusahaan harus bisa menambah penjualan kreditnya dan menjaga rata-rata piutang harus tetap rendah supaya perputarannya meningkat (Putri Ayu Diana, 2016). Bertambahnya penjualan kredit diharapkan dapat

meningkatkan laba, sehingga profitabilitas juga akan meningkat. Kebanyakan perusahaan besar menjual produksinya dengan cara kredit, sehingga nantinya akan menimbulkan piutang. Manajemen piutang merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan yang menjual produknya dengan kredit.

Perputaran piutang menunjukkan berapa kali suatu perusahaan melakukan tagihan atas piutangnya pada suatu periode tertentu. Semakin tinggi perputaran piutang suatu perusahaan dalam menghasilkan penjualan maka, semakin tinggi pula profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Dimana apabila penjualan perusahaan meningkat kemungkinan besar laba akan meningkat. Adanya keuntungan yang tinggi menyebabkan ROA perusahaan juga meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian Lisnawati Dewi (2016) menunjukkan bahwa secara parsial perputaran piutang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini juga disampaikan oleh penelitian Hoiriya (2015) yang menunjukkan bahwa secara parsial perputaran piutang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.

H₂: Perputaran piutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Pengaruh perputaran persediaan terhadap profitabilitas

Perusahaan manufaktur selalu berhubungan dengan persediaan, karena kegiatan produksi yang dilakukan selalu membutuhkan adanya barang yang siap untuk digunakan sepanjang waktu (Putri Ayu Diana, 2016). Untuk mengukur efisiensi persediaan maka perlu diketahui perputaran persediaan yang terjadi dengan membandingkan antara harga pokok penjualan (HPP) dengan nilai rata-rata persediaan yang dimiliki. Perputaran persediaan menunjukkan berapa kali dana yang tertanam dalam persediaan berputar dalam suatu periode. Perputaran persediaan yang rendah, menunjukkan penjualan yang rendah dan terjadi

kelebihan persediaan yang menyebabkan perusahaan akan mengeluarkan biaya agar persediaan di gudang tetap baik. Namun, perputaran persediaan yang tinggi, menunjukkan penjualan yang kuat atau adanya pemberian potongan penjualan yang tinggi untuk mengurangi biaya yang timbul karena kelebihan biaya perawatan persediaan.

Dengan demikian semakin tinggi perputaran persediaan maka semakin besar pula keuntungan yang diperoleh karena dana yang diinvestasikan pada persediaan produktivitasnya sedikit. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Hoiriya (2015) menyatakan bahwa secara parsial variabel perputaran persediaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan. Dengan demikian maka semakin berkurang persediaan maka semakin rendah pula profitabilitas suatu perusahaan dan semakin kecil pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar.

H₃: Perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi

Modal kerja diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek seperti kas, surat-surat berharga, piutang, dan persediaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba perusahaan. Semakin tingginya pengelolaan modal kerja yang baik maka profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham perusahaan. Adanya peningkatan laba per lembar saham perusahaan akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi dalam penelitian ini

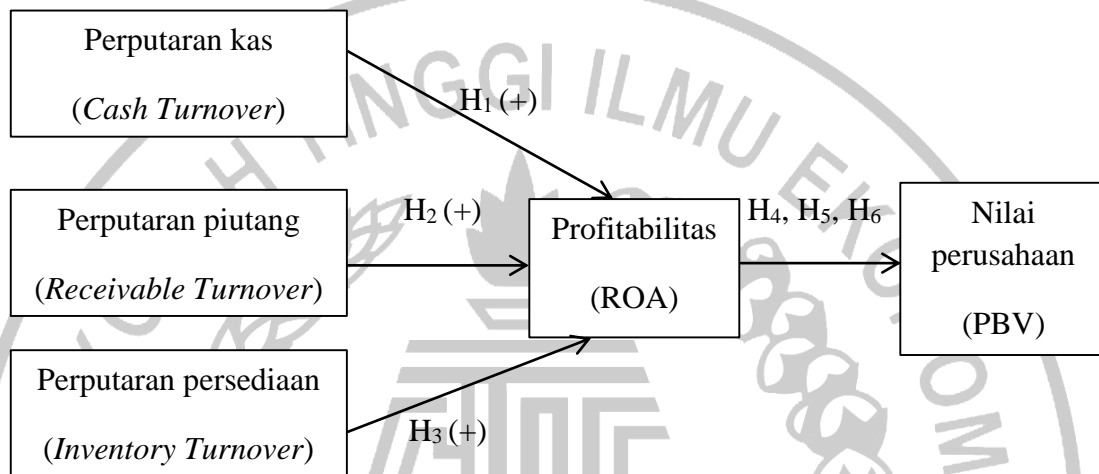
diharapkan bahwa modal kerja dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan melalui profitabilitas sebagai mediasi.

H₄ : Perputaran kas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi.

H₅ : Perputaran piutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi.

H₆ : Perputaran persediaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2016. Adapun teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan *purposive sampling method* yaitu metode menggunakan sampel atas dasar penentuan karakteristik dan kriteria tertentu yang sudah ditentukan.

Beberapa kriteria pengambilan sampel yang digunakan oleh peneliti diantaranya: (1) Perusahaan manufaktur khususnya sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap per 31 Desember 2014 hingga tahun 2016. (2) Perusahaan yang selalu menyediakan

data yang lengkap untuk menghitung variabel yang diteliti selama periode pengamatan, antara lain data: ROA, perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, dan PBV. (3) Perusahaan manufaktur dalam sektor industri barang konsumsi yang tidak melakukan stock split pada tahun 2014-2016. (4) Perusahaan manufaktur dalam sektor industri barang konsumsi yang memiliki *Price Book Value* positif.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang termasuk dalam data kuantitatif yaitu berupa kumpulan angka-angka hasil dari observasi. Metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi yaitu dengan cara mencatat, mengumpulkan, dan mengkaji data yang berupa laporan-laporan keuangan perusahaan yang

diperoleh dari laporan tahunan perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 melalui website www.idx.co.id.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen yaitu perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan, dan variabel mediasi adalah profitabilitas.

Definisi Operasional variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan PBV. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Adapun perhitungan dari nilai perusahaan (PBV) merujuk pada rumus:

$$\text{Rasio PBV} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan dalam suatu periode tertentu. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan ROA (*Return On Assets*). ROA yang positif menunjukkan laba bagi perusahaan, namun jika ROA negatif menunjukkan total aktiva mengalami kerugian. Adapun perhitungan yang digunakan merujuk pada rumus:

$$\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Perputaran Kas

Perputaran kas (*cash turnover*) adalah perbandingan antara penjualan dengan jumlah rata-rata kas. Yang artinya makin tinggi perputaran kas maka makin cepat kembalinya kas masuk pada perusahaan.

Dan apabila perputaran kas tersebut rendah maka mencerminkan kelebihan investasi dalam kas. Adapun perhitungan dari perputaran kas merujuk pada rumus:

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

Perputaran Piutang

Perputaran piutang (*receivable turnover*) merupakan suatu angka yang menunjukkan berapa kali suatu perusahaan melakukan tagihan atas piutangnya pada suatu periode tertentu. Angka ini diperoleh berdasarkan hubungan antara saldo piutang rata-rata dengan penjualan kredit. Makin tinggi perputaran piutang maka piutang yang dapat ditagih oleh perusahaan makin banyak sehingga akan memperkecil adanya piutang yang tidak tertagih dan memperlancar arus kas. Adapun perhitungan dari perputaran piutang merujuk pada rumus:

$$\frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata - rata Piutang}}$$

Perputaran Persediaan

Perputaran persediaan (*inventory turnover*) adalah rasio yang mengukur hubungan antara volume barang dagang yang dijual dengan jumlah persediaan yang dimiliki selama periode berjalan. Secara umum, semakin rendah jumlah hari penjualan dalam persediaan maka semakin baik. Adapun perhitungan dari perputaran persediaan merujuk pada rumus:

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

Alat Analisis

Analisis Deskriptif

Menurut Ghazali (2013:230) pengertian deskriptif adalah analisis yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Dalam penelitian ini akan menjelaskan secara deskriptif tentang variabel-variabel pengamatan nilai perusahaan,

profitabilitas, perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan sesuai dengan definisi operasionalnya.

Analisa Statistik

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk menguji pengaruh satu atau lebih variabel independen (bebas) terhadap satu variabel dependen (terikat). Rumus regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3 + e$$

Keterangan:

Y	= Profitabilitas
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien regresi variabel independen
X ₁	= Perputaran Kas
X ₂	= Perputaran Piutang
X ₃	= Perputaran Persediaan
e	= Standard error

Pengaruh hubungan langsung dan tidak langsung.

Hubungan langsung terjadi jika satu variabel mempengaruhi variabel lainnya tanpa ada variabel ketiga yang memediasi (*intervening*) hubungan ke dua variabel tersebut. Hubungan tidak langsung adalah jika ada variabel ke tiga yang memediasi (*intervening*) hubungan variabel tersebut (Imam Ghozali, 2013:251). Hubungan langsung dan tidak langsung dilakukan dengan persamaan:

Pengaruh langsung

$$\text{PK/PP/PS ke NP} = P_1$$

Pengaruh tidak langsung

$$\text{PK/PP/PS ke PROFIT ke NP} = P_2 \times P_3$$

Total pengaruh

$$\text{(korelasi PK/PP/PS ke NP)} = P_1 + (P_2 \times P_3)$$

Analisis Jalur

Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kualitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori (Imam Ghozali, 2013:249). Dalam penelitian ini

menggunakan pengaruh tidak langsung, yang artinya menggunakan profitabilitas sebagai mediasi.

Model persamaan analisis jalur dalam penelitian ini yaitu:

Untuk mengetahui bagaimana profitabilitas memediasi perputaran kas terhadap nilai perusahaan, digunakan rumus:

$$\text{PROFIT} = a + P_2\text{PK} + e_1$$

Untuk mengetahui bagaimana profitabilitas memediasi perputaran piutang terhadap nilai perusahaan, digunakan rumus:

$$\text{PROFIT} = a + P_2\text{PP} + e_1$$

Untuk mengetahui bagaimana profitabilitas memediasi perputaran persediaan terhadap nilai perusahaan, digunakan rumus:

$$\text{PROFIT} = a + P_2\text{PS} + e_1$$

Untuk mengetahui pengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, digunakan rumus:

$$\text{NP} = a + P_1\text{PK} + P_3\text{PROFIT} + e_2$$

Untuk mengetahui pengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, digunakan rumus:

$$\text{NP} = a + P_1\text{PP} + P_3\text{PROFIT} + e_2$$

Untuk mengetahui pengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan, digunakan rumus:

$$\text{NP} = a + P_1\text{PS} + P_3\text{PROFIT} + e_2$$

Keterangan:

PK	= Perputaran Kas
PP	= Perputaran Piutang
PS	= Perputaran Persediaan
Profit	= Profitabilitas
NP	= Nilai Perusahaan
a	= Konstanta
p	= Koefisien parameter dari masing-masing variabel
e	= Faktor kesalahan

Uji Sobel Test

Sobel test merupakan uji untuk mengetahui apakah hubungan yang melalui sebuah variabel mediasi secara signifikan mampu sebagai mediator dalam hubungan tersebut. Sobel test menghendaki asumsi jumlah sampel besar

dan nilai koefisien mediasi berdistribusi normal (Imam Ghozali, 2013:248-255). Dimana Sobel test menggunakan uji z dengan rumus sebagai berikut:

$$z = \frac{ab}{\sqrt{(b^2SE_a^2) + (a^2SE_b^2)}}$$

Dimana:

a = koefisien regresi variabel independen terhadap variabel mediasi

b = koefisien regresi variabel mediasi terhadap variabel dependen

SE_a = *standard error of estimation* dari pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi

SE_b = *standard error of estimation* dari pengaruh variabel mediasi terhadap variabel dependen

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN Uji Deskriptif

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Perputaran Kas	81	1,99	268,09	33,688	45,031
Perputaran Piutang	81	0,91	133,02	11,336	18,052
Perputaran Persediaan	81	0,51	12,87	4,197	2,324
ROA	81	-7,55	40,18	6,496	8,834
PBV	81	0,24	82,44	5,432	13,847

Sumber: Data diolah

Berikut adalah penjelasan masing-masing variabel:

1. Perputaran kas (*Cash Turnover*)

Perputaran kas merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan berapa kali kas perusahaan berputar dalam 1 periode melalui penjualan. Perputaran kas membandingkan antara penjualan bersih dengan rata-rata kas.

Berdasarkan tabel 1 rata-rata keseluruhan perputaran kas pada perusahaan industri barang konsumsi sebesar 33,6884 kali. Perusahaan yang memiliki perputaran kas terendah adalah PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk sebesar 1,99 kali pada tahun 2014. Perputaran kas yang rendah disebabkan oleh perusahaan kurang efisien dalam penggunaan kasnya. Hal ini bisa menyebabkan banyaknya dana yang tidak digunakan dan mengakibatkan keuntungan yang diperoleh perusahaan kecil.

Perusahaan yang memiliki perputaran kas tertinggi adalah PT. Siantar Top Tbk

sebesar 268,09 kali pada tahun 2015. Perputaran kas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki siklus kas yang cepat dan efisien dalam penggunaan kasnya sehingga kas dapat berputar secara cepat dalam satu periode. Hal ini dapat mengakibatkan profitabilitas perusahaan meningkat.

2. Perputaran piutang (*Receivable Turnover*)

Perputaran piutang merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk menunjukkan berapa kali suatu perusahaan melakukan tagihan atas piutangnya pada suatu periode tertentu. Rasio perputaran piutang dapat dihitung dengan membagi antara penjualan dengan rata-rata piutang.

Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa secara keseluruhan rata-rata perputaran piutang perusahaan industri barang konsumsi sebesar 11,3363 kali. Perusahaan yang memiliki perputaran piutang terendah adalah PT. Tri Banyan Tirta Tbk sebesar 0,91 kali pada tahun

2014. Hal ini disebabkan oleh bagian kredit dan penagihan pada perusahaan yang bekerja tidak efektif atau mungkin ada perubahan dalam kebijaksanaan pemberian secara kredit. Sehingga piutang dagang membutuhkan waktu yang lebih lama untuk dapat ditagih dalam bentuk uang tunai.

Perusahaan yang memiliki perputaran piutang tertinggi adalah PT. Inti Agri Resources Tbk sebesar 133,02 kali pada tahun 2015. Hal ini menandakan bahwa semakin cepat dana yang diinvestasikan pada piutang dagang dapat ditagih menjadi uang tunai. Dengan kata lain bahwa, perusahaan mampu mengembalikan atau menerima kembali kas dari piutangnya selama setahun.

3. Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*)

Perputaran persediaan merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk menunjukkan berapa kali persediaan perusahaan terjual atau tergantikan dalam suatu periode. Rasio perputaran persediaan dapat dihitung dengan membagi antara harga pokok penjualan dengan rata-rata persediaan.

Berdasarkan tabel 1 rata-rata keseluruhan perputaran persediaan pada perusahaan industri barang konsumsi sebesar 4,1968 kali. Perusahaan yang memiliki perputaran persediaan terendah adalah PT. Darya Varia Laboratoria Tbk sebesar 0,51 kali pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa penjualan yang lemah dan persediaan yang berlebihan. Dengan kondisi seperti ini perusahaan akan mengalami keuntungan yang sedikit. Rendahnya perputaran persediaan dapat disebabkan dengan adanya memperbesar biaya penyimpanan dan pemeliharaan di gudang, memperbesar kemungkinan kerugian karena kerusakan, turunnya kualitas barang, sehingga semuanya ini akan memperkecil keuntungan perusahaan.

Perusahaan yang memiliki perputaran persediaan tertinggi adalah PT. Sekar Bumi Tbk sebesar 12,87 kali pada tahun

2014. Hal ini bisa dikarenakan adanya investasi dalam *inventory* yang terlalu kecil yang dapat menekan keuntungan perusahaan. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan akan memperkecil resiko terhadap kerugian yang disebabkan karena penurunan harga atau karena perubahan selera konsumen disamping itu akan menghemat ongkos penyimpanan dan pemeliharaan terhadap persediaan tersebut.

4. ROA (*Return On Assets*)

Return On Assets merupakan rasio yang menunjukkan seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode. Rasio ini dapat dihitung melalui perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva.

Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa secara keseluruhan rata-rata *Return On Assets* sebesar 6,4962 %. Perusahaan yang memiliki nilai *Return On Assets* terendah adalah PT. Inti Agri Resources Tbk sebesar -7,55% pada tahun 2016. Artinya bahwa perusahaan tersebut mendapatkan tingkat pengembalian yang sedikit atas pengelolaan asetnya di perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan PT. Inti Agri Resources Tbk mengalami kerugian sangat drastis pada tahun 2016.

Perusahaan yang memiliki nilai *Return On Assets* tertinggi adalah PT. Unilever Indonesia Tbk sebesar 40,18% pada tahun 2014. Hal ini menandakan bahwa perusahaan telah mendapatkan laba yang besar dari perusahaan.

5. PBV (*Price Book Value*)

Price Book Value merupakan rasio yang menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang atau tidak. Rasio ini dapat dihitung melalui perbandingan antara harga pasar per lembar saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham.

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa keseluruhan rata-rata PBV perusahaan sebesar 5,4323 kali. Hal ini menunjukkan

bahwa pasar menilai rata-rata saham perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi senilai 5,4323 kali. Perusahaan yang memiliki nilai PBV terendah adalah PT. Mustika Ratu Tbk senilai 0,24 kali pada tahun 2015. Hal tersebut menunjukkan bahwa saham perusahaan PT. Mustika Ratu Tbk dinilai oleh pasar dibawah nilai bukunya karena kinerja perusahaan tersebut dinilai kurang baik.

Perusahaan yang memiliki nilai PBV tertinggi adalah PT. Unilever Indonesia Tbk senilai 82,44 kali pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa pasar menilai

harga saham perusahaan tersebut sebesar 82,44 kali diatas nilai bukunya karena investor yakin dengan kinerja perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk yang baik dan menjanjikan untuk masa yang akan datang.

Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS untuk memudahkan dalam perhitungan. Terdapat 3 hipotesis yang diuji dalam penelitian ini. Berikut ini adalah ringkasan hasil uji regresi:

Tabel 2
Hasil Uji Regresi

Variabel	B	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig.	Kesimpulan
Constant	2,922	1,326	-	0,189	-
Perputaran kas → ROA	-0,002	-0,097	1,665	0,923	H ₀ diterima
Perputaran piutang → ROA	-0,030	-0,546	1,665	0,586	H ₀ diterima
Perputaran persediaan → ROA	0,949	2,247	1,665	0,027	H ₀ ditolak

Variabel Dependen = ROA ; Rsquare = 0,069

Sumber: Data diolah

a) Pengaruh perputaran kas terhadap profitabilitas

Pengujian hipotesis pertama pada penelitian ini yaitu perputaran kas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa dari hasil perhitungan t_{hitung} untuk variabel perputaran kas sebesar -0,097 dan t_{tabel} sebesar 1,665 (0,05;77) dengan signifikansi 0,923 > 0,05. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa t_{hit} < t_{tabel} dan dapat disimpulkan bahwa H₀ diterima, yang artinya bahwa variabel perputaran kas secara parsial tidak berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

b) Pengaruh perputaran piutang terhadap profitabilitas

Pengujian hipotesis kedua pada penelitian ini yaitu perputaran piutang berpengaruh

positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa dari hasil perhitungan t_{hitung} untuk variabel perputaran piutang sebesar -0,546 dan t_{tabel} sebesar 1,665 (0,05;77) dengan signifikansi 0,586 > 0,05. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa t_{hit} < t_{tabel} dan dapat disimpulkan bahwa H₀ diterima, yang artinya bahwa variabel perputaran piutang secara parsial tidak berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

c) Pengaruh perputaran persediaan terhadap profitabilitas

Pengujian hipotesis ketiga pada penelitian ini yaitu perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa dari hasil perhitungan t_{hitung} untuk variabel perputaran persediaan sebesar 2,247 dan

t_{tabel} sebesar 1,665 (0,05;77) dengan signifikansi $0,027 < 0,05$. Berdasarkan data tersebut diketahui bahwa $t_{hit} > t_{tabel}$ dan dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, yang artinya bahwa variabel perputaran persediaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Analisis Jalur

Analisis jalur merupakan pengembangan dari model analisis regresi linier berganda

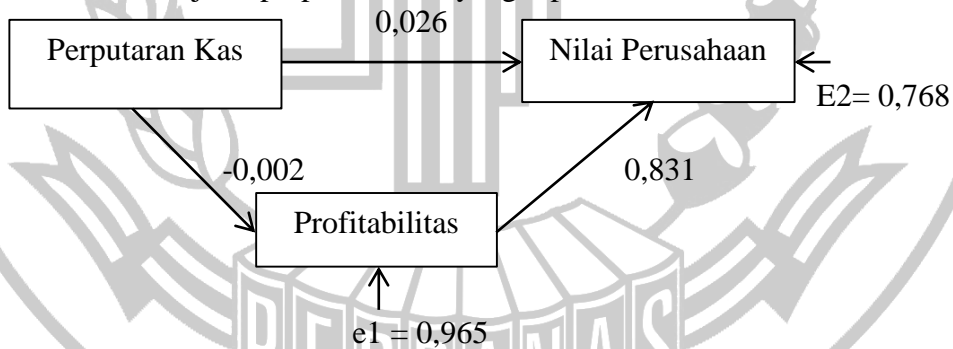
dan penggunaan analisis regresi ini untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel. Disamping itu, analisis jalur juga dapat mengukur hubungan langsung maupun hubungan tidak langsung antar variabel dalam model (Ghozali, 2011:93). Berikut ini disajikan hasil uji dan model analisis jalur yang diperoleh sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Analisis Jalur

Variabel	B	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig.	Kesimpulan
Constant	-7,334	-2,620	-	0,011	-
Perputaran Kas	0,026	0,942	1,665	0,349	H_0 diterima
Perputaran Piutang	0,046	0,670	1,665	0,505	H_0 diterima
Perputaran Persediaan	1,422	2,595	1,665	0,011	H_0 ditolak
Profitabilitas	0,831	5,807	1,665	0,000	H_0 ditolak

Variabel Dependen = PBV; Rsquare = 0,410
Sumber: Data diolah

Berikut ini model analisis jalur perputaran kas yang diperoleh :



Gambar 2
Hasil Model Analisis Jalur Perputaran Kas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi

Persamaan:

- $$\begin{aligned} \text{PROFIT} &= a + P_2PK + e_1 \\ &= 2,922 + (-0,002)PK + 0,965 \\ &= 3,887 - 0,002 PK \end{aligned}$$
- $$\begin{aligned} NP &= a + P_1PK + P_3Profit + e_2 \\ &= -7,334 + 0,026PK + 0,831Profit + 0,768 \\ &= -6,566 + 0,026 PK + 0,831 Profit \end{aligned}$$

Pengaruh Hubungan Langsung dan Tidak Langsung Perputaran Kas

a) Perputaran Kas Terhadap Nilai Perusahaan
Berdasarkan gambar 2 diketahui pengaruh langsung perputaran kas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,026 dan pada tabel 3 diketahui tingkat signifikan sebesar 0,349. Nilai t_{hitung} sebesar 0,942 dan nilai t_{tabel} 1,665 maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ $0,942 < 1,665$. Hasil ini menunjukkan bahwa secara parsial

perputaran kas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan dapat disimpulkan H_0 diterima.

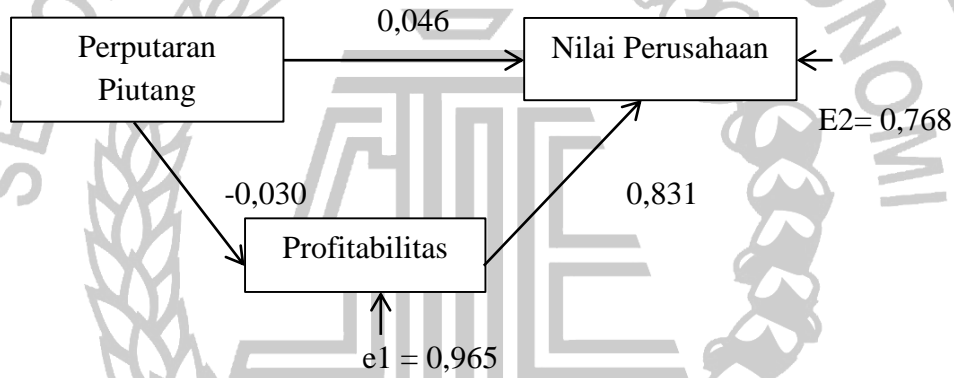
b) Perputaran Kas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Pengaruh langsung PK ke NP
 $= 0,026$
 Pengaruh tidak langsung PK ke Profit ke NP
 $= -0,002 \times 0,831$
 $= -1,662$
 Pengaruh total korelasi PK ke NP
 $= 0,026 + (-1,662)$
 $= -1,636$

Berdasarkan hasil perhitungan di atas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,026 lebih besar dibandingkan

dengan pengaruh tidak langsung sebesar -1,662 ($0,026 > -1,662$). Pengaruh total menunjukkan sebesar -1,636 atau -163,6%. Berdasarkan hasil analisis jalur di atas menunjukkan bahwa secara tidak langsung perputaran kas melalui profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan apabila tidak signifikan maka hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berfungsi sebagai variabel mediasi atau *intervening* antara perputaran kas terhadap nilai perusahaan.

Berikut ini model analisis jalur perputaran piutang yang diperoleh:



Gambar 3
Hasil Model Analisis Jalur Perputaran Piutang Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi

Persamaan:

1. $PROFIT = a + P_2PP + e_1$
 $= 2,992 + (-0,030)PP + 0,965$
 $= 3,887 - 0,030 PP$
 2. $NP = a + P_1PP + P_3Profit + e_2$
 $= -7,334 + 0,046PP + 0,831Profit + 0,768$
 $= -6,566 + 0,046 PP + 0,831 Profit$

Pengaruh Hubungan Langsung dan Tidak Langsung Perputaran Piutang

a) Perputaran Piutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan gambar 3 diketahui pengaruh langsung perputaran piutang terhadap nilai perusahaan sebesar 0,046 dan pada tabel 3 diketahui tingkat signifikan sebesar 0,505. Nilai t_{hitung} sebesar 0,670 dan nilai t_{tabel}

1,665 maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ $0,670 < 1,665$. Hasil ini menunjukkan bahwa secara parsial perputaran piutang tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan dapat disimpulkan H_0 diterima.

b) Perputaran Piutang Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

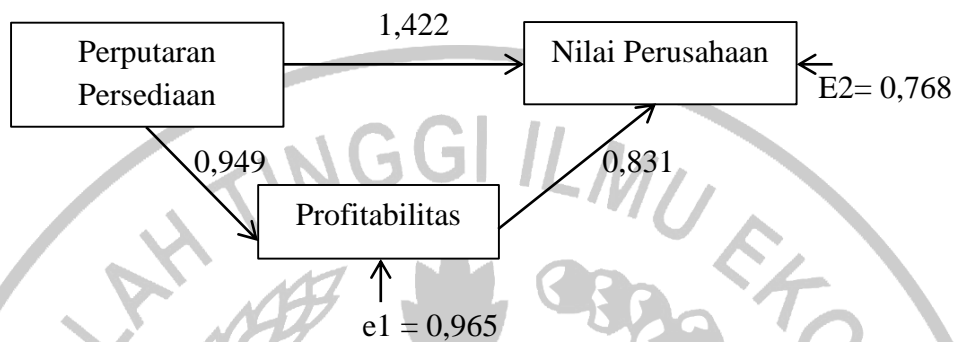
Pengaruh langsung PP ke NP = 0,046
 Pengaruh tidak langsung PP ke Profit ke NP = $-0,030 \times 0,831 = -0,02493$
 Pengaruh total korelasi PP ke NP = $0,046 + (-0,02493) = 0,02107$

Berdasarkan hasil perhitungan di atas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung

sebesar 0,046 lebih besar dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung sebesar -0,02493 ($0,046 > -0,02493$). Pengaruh total menunjukkan sebesar 0,02107 atau 21,07%. Berdasarkan hasil analisis jalur diatas menunjukkan bahwa secara tidak langsung perputaran piutang melalui profitabilitas tidak mempunyai pengaruh

yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan apabila tidak signifikan maka hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berfungsi sebagai variabel mediasi atau *intervening* antara perputaran piutang terhadap nilai perusahaan.

Berikut ini model analisis jalur perputaran persediaan yang diperoleh:



Gambar 4

Hasil Model Analisis Jalur Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi

Persamaan:

$$\begin{aligned}
 1. \text{ PROFIT} &= a + P_2\text{PS} + e_1 \\
 &= 2,992 + 0,949\text{PS} + 0,965 \\
 &= 3,887 + 0,949 \text{ PS} \\
 2. \text{ NP} &= a + P_1\text{PS} + P_3\text{Profit} + e_2 \\
 &= -7,334 + 1,422\text{PS} + 0,831\text{Profit} + 0,768 \\
 &= -6,566 + 1,422 \text{ PS} + 0,831 \text{ Profit}
 \end{aligned}$$

Pengaruh tidak langsung PS ke Profit ke NP = $0,949 \times 0,831 = 0,788619$

Pengaruh total korelasi PS ke NP = $1,411 + 0,788619 = 2,210619$

Pengaruh Hubungan Langsung dan Tidak Langsung Perputaran Persediaan

a) Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan gambar 4 diketahui pengaruh langsung perputaran persediaan terhadap nilai perusahaan sebesar 1,422 dan pada tabel 3 diketahui tingkat signifikan sebesar 0,011. Nilai t_{hitung} sebesar 2,595 dan nilai t_{tabel} 1,665 maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ $2,595 > 1,665$. Hasil ini menunjukkan bahwa secara parsial perputaran persediaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan dapat disimpulkan H_0 ditolak.

b) Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas
 Pengaruh langsung PS ke NP = 1,422

Berdasarkan hasil perhitungan di atas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 1,422 lebih besar dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung sebesar 0,788 ($1,422 > 0,788$). Pengaruh total menunjukkan sebesar 2,2106 atau 221,06%. Berdasarkan hasil analisis jalur diatas menunjukkan bahwa secara tidak langsung perputaran persediaan melalui profitabilitas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan apabila tidak signifikan maka hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berfungsi sebagai variabel mediasi atau *intervening* antara perputaran persediaan terhadap nilai perusahaan.

Sobel Test

a. Perputaran kas

$$z = \frac{ab}{\sqrt{(b^2SE_a^2) + (a^2SE_b^2)}}$$

$$\begin{aligned}
&= \frac{0,026 \times 0,831}{\sqrt{(0,831^2 \times 0,028^2) + (0,026^2 \times 0,143^2)}} \\
&= \frac{0,0216}{0,023563177} \\
&= 0,9167
\end{aligned}$$

Nilai t_{hitung} $0,9167 < 1,655$ (t_{tabel}) sehingga dapat disimpulkan tidak ada pengaruh tidak langsung yang signifikan antara perputaran kas terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai mediasi.

b. Perputaran piutang

$$\begin{aligned}
z &= \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SE_a^2) + (a^2 SE_b^2)}} \\
&= \frac{0,046 \times 0,831}{\sqrt{(0,831^2 \times 0,069^2) + (0,046^2 \times 0,143^2)}} \\
&= \frac{0,0382}{0,057715084} \\
&= 0,6619
\end{aligned}$$

Nilai t_{hitung} $0,6619 < 1,655$ (t_{tabel}) sehingga dapat disimpulkan tidak ada pengaruh tidak langsung yang signifikan antara perputaran piutang terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai mediasi.

c. Perputaran persediaan

$$\begin{aligned}
z &= \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SE_a^2) + (a^2 SE_b^2)}} \\
&= \frac{1,422 \times 0,831}{\sqrt{(0,831^2 \times 0,548^2) + (1,422^2 \times 0,143^2)}} \\
&= \frac{1,1817}{0,498726203} \\
&= 2,3694
\end{aligned}$$

Nilai t_{hitung} $2,3694 > 1,655$ (t_{tabel}) sehingga dapat disimpulkan ada pengaruh tidak langsung yang signifikan antara perputaran persediaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai mediasi.

Pengaruh Perputaran Kas Terhadap Profitabilitas

Menurut Kasmir (2010:140) rasio perputaran kas (*Cash Turn Over*) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. 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 profitabilitasnya.

Secara teori seharusnya perputaran kas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Namun berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa perputaran kas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Artinya semakin rendahnya perputaran kas mengakibatkan banyaknya uang kas yang tidak produktif sehingga akan mengurangi profitabilitas perusahaan dan membuat perusahaan tidak mampu dalam meningkatkan penjualan yang tinggi. Untuk dapat memperlancar perputaran kasnya, maka perusahaan harus meningkatkan volume penjualan tunai maupun penjualan secara kredit.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lisnawati Dewi (2016) yang menyatakan bahwa perputaran kas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini dikarenakan jumlah kas yang digunakan dalam perhitungan diambil dari neraca yang terdiri dari kas dan setara kas. Sehingga menyebabkan perputaran kas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Putri Ayu Diana dan Bambang Hadi (2016) yang menyatakan bahwa perputaran kas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan perusahaan melakukan penempatan dana yang besar pada sisi aktiva lancar.

Pengaruh Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas

Menurut Kasmir (2010:176), rasio perputaran piutang adalah rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang berputar dalam satu periode. Secara teori seharusnya perputaran piutang berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Artinya bahwa semakin tinggi rasio perputaran piutang menandakan bahwa modal yang digunakan oleh perusahaan semakin efisien.

Dari hasil analisis regresi yang telah dilakukan oleh penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial perputaran piutang tidak berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Artinya piutang dagang membutuhkan waktu yang lebih lama untuk dapat ditagih dalam bentuk uang tunai. Dengan kata lain, semakin cepat perusahaan dalam mengumpulkan piutangnya maka semakin sedikit jumlah dana yang dikeluarkan untuk mengurangi kerugian atas piutang tak tertagihnya.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putri Ayu Diana dan Bambang Hadi (2016) yang menyatakan bahwa perputaran piutang tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Lisnawati (2016) dan Hoiriya (2015) yang menyatakan bahwa perputaran piutang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil dalam hal penagihan piutang sehingga dapat memperkecil kemungkinan piutang tidak tertagih.

Pengaruh Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas

Menurut Kasmir (2008:180) perputaran persediaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam *inventory* berputar dalam satu periode. Dapat diartikan pula bahwa perputaran persediaan merupakan rasio yang

menunjukkan berapa kali jumlah barang persediaan diganti dalam satu tahun. Semakin tinggi tingkat perputaran persediaan barang, maka semakin tinggi biaya yang dapat ditekan sehingga semakin besar perolehan laba suatu perusahaan. Sebaliknya, jika semakin lambat perputaran persediaan barang, maka semakin kecil perolehan labanya (Kasmir 2010:205).

Dari hasil analisis regresi yang telah dilakukan oleh penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial perputaran persediaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Yang artinya tingkat perputaran persediaan yang tinggi maka kemungkinan semakin besar perusahaan akan memperoleh keuntungan.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hoiriya (2015) yang menyatakan bahwa perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Lisnawati (2016) dan Putri Ayu Diana dan Bambang Hadi (2016) yang menyatakan bahwa perputaran persediaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Perputaran Kas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran kas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena pada umumnya perputaran kas lebih banyak diukur pengaruhnya terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh indikator lain. Keadaan ini akan dapat terus berdampak pada perputaran kas terhadap laba perusahaan. Maka jika pengelolaan perputaran kasnya dilakukan dengan baik lagi oleh manajemen keuangan perusahaan maka mengalami peningkatan dan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Perputaran Piutang Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran piutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena pada umumnya perputaran piutang juga lebih banyak diukur pengaruhnya terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh indikator lain. Dalam hasil penelitian ini perputaran piutang memiliki pengaruh yang tidak signifikan dalam meningkatkan laba bersih perusahaan yang berarti perputaran piutang mempengaruhi tingkat laba perusahaan dimana apabila perputaran piutang turun maka laba akan turun dan otomatis akan mempengaruhi nilai perusahaan. .

Pengaruh Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh perputaran persediaan yang dilakukan dengan baik dan lebih efektif oleh manajemen keuangan, maka hal ini dapat mempengaruhi laba yang didapatkan terus menerus sehingga mengalami peningkatan pada tahun-tahun yang akan datang dan juga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pengaruh Perputaran Kas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran kas memiliki pengaruh langsung yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan memiliki pengaruh tidak langsung yang tidak signifikan pula, maka hal ini menunjukkan profitabilitas tidak berfungsi sebagai alat mediasi antara perputaran kas terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang terdapat dalam industri barang konsumsi harus dapat mengembangkan arus kas nya seperti meningkatkan volume penjualan baik penjualan tunai maupun secara kredit, disamping itu perusahaan juga melakukan

pengaturan terhadap pengeluaran dan penerimaan kasnya. Hal ini diharapkan agar dapat menghasilkan laba yang tinggi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Perputaran Piutang Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran piutang memiliki pengaruh langsung yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan memiliki pengaruh tidak langsung yang tidak signifikan pula, maka hal ini menunjukkan profitabilitas tidak berfungsi sebagai alat mediasi antara perputaran piutang terhadap nilai perusahaan.. Oleh karena itu, manajemen piutang perusahaan yang terdapat dalam industri barang konsumsi harus bisa menambah penjualan kreditnya dan menjaga rata-rata piutang harus tetap rendah supaya perputaran piutangnya meningkat. Bertambahnya penjualan kredit diharapkan dapat meningkatkan laba yang tinggi dan profitabilitas juga meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran persediaan memiliki pengaruh langsung yang signifikan dan memiliki pengaruh tidak langsung yang signifikan pula, maka hal ini menunjukkan profitabilitas berfungsi sebagai alat mediasi antara perputaran persediaan terhadap nilai perusahaan. Alangkah baiknya, perusahaan tetap diperlukan adanya tingkat perputaran persediaan yang tinggi untuk menghemat biaya penyimpanan dan pemeliharaan terhadap persediaan tersebut. Semakin biaya yang dapat ditekan maka semakin besar perolehan laba suatu perusahaan. Disamping itu juga dapat meningkatkan nilai perusahaan yang membuat para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut.

KESIMPULAN,IMPLIKASI, KETERBATASAN, DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan secara parsial terhadap profitabilitas dan menguji signifikansi pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap nilai perusahaan dengan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Perputaran kas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. (2) Perputaran piutang tidak berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. (3) Perputaran persediaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. (4) Perputaran kas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (5) Perputaran piutang tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (6) Perputaran persediaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (7) Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh perputaran kas terhadap nilai perusahaan. (8) Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh perputaran piutang terhadap nilai perusahaan. (9) Profitabilitas dapat memediasi pengaruh perputaran persediaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini juga memiliki keterbatasan, yaitu (1) Dalam penelitian ini model yang tanpa mediasi kurang “fit” karena tidak dilakukan uji asumsi klasik. (2) Jumlah variabel independen yang digunakan terbatas yaitu pada variabel perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan. (3) Dalam penelitian ini data sampel yang digunakan tidak menghilangkan data outlier.

Sesuai dengan hasil dan keterbatasan yang dimiliki dalam penelitian ini, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan kepada beberapa pihak yang bersangkutan, antara lain: (1) Peneliti

selanjutnya diharapkan untuk menggunakan uji asumsi klasik untuk mengetahui data sampel yang digunakan memberikan kepastian bahwa model regresi yang didapatkan memiliki ketepatan, tidak bias dan konsisten. (2) Pada penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan data outlier apabila menyebabkan masalah normalitas residual pada regresi linear. (3) Menambah variabel penelitian yang sekiranya relevan mampu menjadikan profitabilitas sebagai mediasi terhadap nilai perusahaan. Hal ini dilakukan dengan tujuan agar hasil penelitian menjadi lebih kompleks dan akurat. (4) Sebaiknya manajemen perusahaan dapat mengelola aset yang dimiliki perusahaan agar dapat meningkatkan laba perusahaan. Apabila laba perusahaan mengalami peningkatan maka berpengaruh juga pada nilai perusahaannya.

DAFTAR RUJUKAN

- Arinda Putri N. dan Wiwik Lestari. 2015. "Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada Perusahaan food and beverage di Bursa Efek Indonesia". *Journal of Business and Banking*. Vol. 5, no. 1, hal. 51-64
- Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya. 2013. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 4, no. 2, hal 358-372
- Agus Harjito dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Ekonosia Kampus Fakultas Ekonomi Universitas Islam. Indonesia. Yogyakarta.
- Bhekti Fitri Prasetyorini. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu Manajemen*. Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya. Vol. 1, no. 1
- Brigham, F. Eugene dan Joel, F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen*

- Keuangan Buku 1*. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. 2014-2017. *Laporan Keuangan & Tahunan*. www.idx.co.id. Diakses pada hari kamis, tanggal 10 Mei 2018 jam 11.23 WIB.
- Clairine EE Santoso. 2013. "Perputaran Modal Kerja dan Perputaran Piutang Pengaruhnya terhadap Profitabilitas pada PT. Pegadaian (PERSERO)". *Jurnal EMBA*. Vol. 1, no. 4, hal. 1581-1590
- Fernandes Moniaga. 2013. "Struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya terhadap nilai perusahaan industri keramik, porselen dan kaca periode 2007-2011". *Jurnal EMBA*. Vol. 1, no. 4 Desember 2013, Hal 433-442
- Hoiriya. 2015. "Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Piutang, Perputaran Persediaan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. Vol. 4, no. 4
- Imam Ghozali. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-6. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- _____. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Jakarta: Kencana Media Group.
- Lisnawati Dewi dan Yuliasuti Rahayu. 2016. "Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia". Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5, no. 1
- Mamduh M.Hanafi. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN.
- Putri Ayu Diana dan Bambang H.S. 2016. "Pengaruh Perputaran Kas, Piutang, Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Semen di BEI". Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Vol. 5, no. 3.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Sucuahi, William dan Jay Merk Cambarihan. 2016. "Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines". University of Mindanao, Philippines. *Accounting and Finance Research*. Vol 5, no. 2.
- Wempy Widya Tristiyanti. 2015. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)". Skripsi STIE Perbanas Surabaya.