

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI *PROFITABILITY* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Fanny, Sufiyati, & M. F. Djani Indrajati W

Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Tarumanagara, Jakarta

fanny_lie98@yahoo.co.id

Abstract: *The purpose of this study is examine the analysis of factors affecting profitability of manufacture companies listed on Indonesia Stock Exchange for the period 2016-2018. Sample was selected using purposive sampling method amounted to 74 companies. Data processing techniques using multiple regression analysis that helped by EViews 10 program and Microsoft Excel 2016. The result of this study shows that partially working capital management and volume of capital have significant effect on profitability, while human capital efficiency, structural capital efficiency, capital employed efficiency and asset tangibility have no significant effect on profitability. However, this study shows that simultaneously working capital management, human capital efficiency, structural capital efficiency, capital employed efficiency, asset tangibility and volume of capital have a significant effect on profitability.*

Keywords: *Cash Conversion Cycle (CCC), Intellectual Capital (IC), Asset Tangibility, Volume of capital, Return on Assets (ROA)*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah menguji analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *profitability* dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2016-2018. Sampel diseleksi dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan terkumpul 74 perusahaan. Teknik proses data menggunakan analisis regresi berganda dengan bantuan program EViews 10 dan *Microsoft Excel 2016*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan secara parsial *working capital management* dan *volume of capital* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *profitability*, sementara *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *capital employed efficiency*, dan *asset tangibility* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *profitability*. Tetapi secara simultan, penelitian ini menunjukkan bahwa *working capital management*, *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *capital employed efficiency*, *asset tangibility*, dan *volume of capital* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *profitability*.

Kata Kunci: *Cash Conversion Cycle (CCC), Intellectual Capital (IC), Asset Tangibility, Volume of capital, Return on Assets (ROA)*

Latar Belakang

Profitability telah menjadi salah satu perhatian utama bagi perusahaan dan manajernya. *Profitability* adalah salah satu rasio keuangan yang paling sering digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. *Profitability* umumnya dijadikan sebagai salah satu prasyarat penting dalam menentukan kelangsungan dan kesuksesan suatu perusahaan dalam jangka panjang. Faktor lain yang menjelaskan pentingnya *profitability* adalah pengaruhnya terhadap pertumbuhan ekonomi, lapangan pekerjaan, inovasi, dan perubahan teknologi. Namun, dikarenakan peningkatan persaingan, peningkatan efisiensi, dan tekanan harga, perusahaan semakin mengalami kesulitan dalam mencapai *profitability* yang diinginkan.

Kebanyakan perusahaan telah menyadari pentingnya konsep dari *profitability*, tetapi perusahaan-perusahaan tersebut mungkin tidak tahu bagaimana caranya meningkatkan *profitability* dan faktor apa yang mempengaruhinya. Hal ini terlihat jelas ketika perusahaan mengalami krisis. Perusahaan berupaya untuk mempertahankan kondisi keuangan mereka, tetapi dikarenakan pengalaman yang terbatas dan risiko yang tinggi, tindakan-tindakan yang diambil justru seringkali mengarah pada kondisi keuangan yang lebih buruk.

Cara untuk meningkatkan *profitability* dan faktor apa yang mempengaruhinya telah menjadi perdebatan besar. Perbedaan tingkat *profitability* pada setiap perusahaan adalah topik penelitian yang penting dalam ekonomi, khususnya akuntansi keuangan. Faktor-faktor yang menentukan *profitability* dari perusahaan juga sangat penting terkait dengan perkembangan ekonomi suatu negara. Oleh karena itu mengidentifikasi faktor-faktor yang menentukan *profitability* seharusnya menjadi salah satu prioritas bagi peneliti maupun praktisi, termasuk manajer, investor, kreditur, dan pembuat kebijakan. Selain itu, pertanyaan penting lainnya yang secara luas diteliti dalam literature adalah alasan dibalik perubahan pola *profitability* dari waktu ke waktu. Penelitian sebelumnya telah menguji secara empiris pertanyaan tersebut dari berbagai sudut pandang. Namun, perbedaan dalam hal misalnya perspektif teoritis, sampel, ukuran variabel, dan metodologi yang diterapkan, telah membuat perbandingan langsung dari hasil penelitian menjadi sulit.

Kajian Teori

Resource-based theory adalah salah satu teori yang berpengaruh di bidang manajemen stratejik dan menyatakan bahwa perusahaan bias memperoleh *competitive advantage* dan kinerja jangka panjang yang baik dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Kinerja jangka panjang yang baik bias dilihat dari *profitability*. Sumber daya yang dapat mencapai tujuan tersebut adalah sumber daya yang *valuable* dan *rare* (Ulum, 2017).

Agency theory adalah salah satu teori tertua dalam literatur di bidang manajemen dan ekonomi. *Agency theory* membahas mengenai permasalahan yang muncul dalam perusahaan dikarenakan adanya pemisahan kepentingan antara manajer dan pemilik perusahaan dalam mengelola suatu perusahaan untuk mencapai suatu kinerja yang optimal yang bias dilihat dari *profitability*. Pemisahan antara manajer dan pemilik perusahaan menunjukkan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Teori ini membantu dalam menerapkan berbagai mekanisme tata kelola guna mengendalikan tindakan agen dalam mengelola perusahaan untuk mencapai kinerja tertentu yang bias dilihat dari *profitability*. Isu terbesar adalah apakah manajer melaksanakan pekerjaannya untuk kepentingan pemilik perusahaan atau kepentingan mereka sendiri (Panda & Leepsa, 2017).

Working capital management adalah bagian dari manajemen keuangan perusahaan. *Working capital management* menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola aset lancar yang ada. *Working capital management* yang tinggi dapat meningkatkan *profitability* karena mengindikasikan adanya peningkatan penjualan. Di sisi lain, mempertahankan level persediaan yang tinggi dapat mengurangi kemungkinan terjadinya biaya yang mungkin terjadi dari kelangkaan produk, mengurangi biaya pasokan dan melindungi dari fluktuasi harga (Sharma & Kumar, 2011). Dalciet al. (2019) menyatakan bahwa *working capital management* akan menurunkan *profitability* dikarenakan biaya bunga yang tinggi dan dana yang terikat yang seharusnya dapat diinvestasikan pada aset lain yang lebih menguntungkan. Penelitian yang dilakukan oleh Khan dan Tashfeen (2019) menunjukkan adanya pengaruh *working capital management* yang tidak signifikan terhadap *profitability*. Perusahaan manufaktur dianggap lebih berfokus pada pengelolaan kewajiban lancar untuk menghemat biaya dengan memanfaatkan *trade* maupun *cash discount* untuk meningkatkan *profitability*.

Selain itu, perusahaan manufaktur juga dianggap memiliki tingkat pinjaman yang tinggi, dimana mempertahankan rasio likuiditas dianggap lebih penting untuk memenuhi persyaratan peminjaman, dibandingkan mempertahankan *working capital* yang optimal.

Human capital efficiency adalah berapa *value added* yang dihasilkan oleh setiap karyawan yang ada dalam perusahaan. *Human capital efficiency* mencerminkan kemampuan perusahaan memanfaatkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan untuk menghasilkan *value added*. Penelitian yang dilakukan oleh Alipour (2012) menunjukkan adanya pengaruh positif *human capital efficiency* terhadap *profitability*. *Human capital efficiency* yang tinggi menunjukkan bahwa biaya yang dikeluarkan untuk *human capital* memberikan nilai tambah yang tinggi bagi perusahaan dalam bentuk peningkatan produktivitas sehingga *profitability* juga ikut meningkat. Hal ini dapat terjadi karena biaya yang dikeluarkan untuk *human capital* dapat memotivasi karyawan untuk meningkatkan produktivitasnya.

Structural capital efficiency menunjukkan efisiensi dari pengelolaan *structural capital*. *Structural capital* adalah proses, database, dan infrastruktur non-fisik lainnya yang mendukung *human capital* sehingga dapat berfungsi dengan baik. Penelitian yang dilakukan oleh Hamdan (2018) menunjukkan bahwa *structural capital efficiency* berpengaruh positif terhadap *profitability*. *Structural capital efficiency* yang tinggi menunjukkan bahwa *structural capital* yang tinggi telah dimiliki perusahaan untuk mendukung *human capital* sehingga menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Perusahaan dianggap telah memiliki kemampuan yang memadai untuk memenuhi proses rutinitas perusahaan dan mendukung karyawan untuk meningkatkan produktivitasnya sehingga *profitability* dapat meningkat. Di sisi lain, sistem dan prosedur yang buruk dapat menyebabkan *structural capital* tidak optimal dan tidak memanfaatkan potensi yang ada sehingga *profitability* menurun.

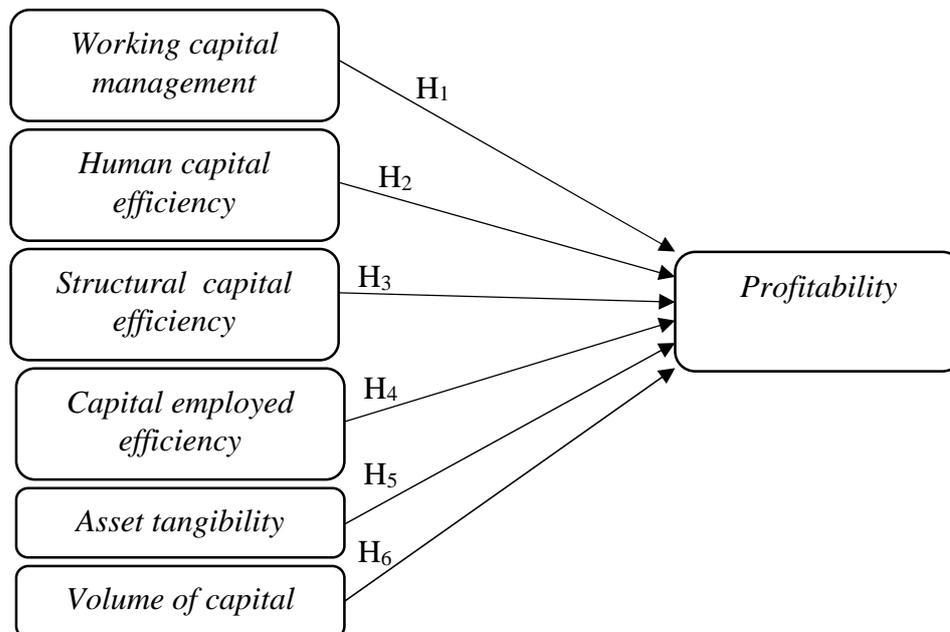
Capital employed efficiency menunjukkan seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola *capital employed* untuk menghasilkan *value added*. *Capital employed efficiency* yang tinggi dapat meningkatkan *profitability*, seperti yang ditunjukkan oleh hasil penelitian Chowdhury *et al.* (2018). *Capital employed efficiency* yang tinggi menunjukkan bahwa nilai tambah yang tinggi telah dihasilkan dari *capital employed* yang dimiliki perusahaan sehingga *profitability* meningkat. Sebaliknya, *capital employed efficiency* yang rendah menunjukkan bahwa *capital employed* yang dimiliki belum dimanfaatkan dengan baik untuk menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan.

Asset tangibility adalah aset tetap yang diharapkan digunakan untuk lebih dari 1 periode dan digunakan untuk keperluan produksi dan penyediaan barang dan jasa. Zainudin *et al.* (2018) menyatakan bahwa perusahaan dengan investasi yang besar pada aset berwujud cenderung memiliki biaya *financial distress* yang lebih rendah bila dibandingkan dengan perusahaan yang sebagian besar bergantung pada aset tidak berwujud. Oleh karena itu, *profitability* perusahaan dapat meningkat ketika biaya *financial distress* diturunkan dan nilai *future asset* ditingkatkan. Pengaruh *asset tangibility* terhadap *profitability* dapat juga negatif, seperti yang ditunjukkan oleh hasil penelitian Boadi *et al.* (2013). *Asset tangibility* yang tinggi dianggap akan membutuhkan pembiayaan yang besar dan menurunkan *profitability*. Penelitian yang dilakukan oleh Zainudin *et al.* (2018) menunjukkan bahwa *asset tangibility* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *profitability*. Aset tidak berwujud dan sumber daya perusahaan lainnya dianggap lebih penting dalam menentukan *profitability*, seperti *human capital*, sumber daya keuangan, dan *goodwill*.

Volume of capital adalah dana yang diinvestasikan oleh investor dan menunjukkan bagaimana aset perusahaan dibiayai. Penelitian yang dilakukan oleh Zainudin *et al.* (2018) menunjukkan bahwa *volume of capital* berpengaruh positif terhadap *profitability*. *Volume of capital* yang tinggi dapat menurunkan peluang perusahaan mengalami *financial distress* dan meningkatkan *profitability*. *Volume of capital* juga dapat berpengaruh negative terhadap

profitability seperti yang ditunjukkan oleh hasil penelitian Charumathi (2012). Hal ini dapat terjadi jika perusahaan telah memiliki modal yang tinggi namun tidak secara efisien mengelola modal yang ada. Perusahaan mungkin menginvestasikan modal tersebut pada aset yang tidak produktif atau pada aset yang produktif, namun tidak menggunakan prinsip kehati-hatian dalam pemanfaatannya untuk menghasilkan pengembalian sehingga *profitability* menurun.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

- H₁: *Working capital management* berpengaruh positif signifikan terhadap *profitability*.
- H₂: *Human capital efficiency* berpengaruh positif signifikan terhadap *profitability*.
- H₃: *Structural capital efficiency* berpengaruh negatif signifikan terhadap *profitability*.
- H₄: *Capital employed efficiency* berpengaruh positif signifikan terhadap *profitability*.
- H₅: *Asset tangibility* berpengaruh negatif signifikan terhadap *profitability*.
- H₆: *Volume of capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *profitability*.

Metodologi

Populasi yang menjadi subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Subjek penelitian dijadikan sebagai sumber data dalam melakukan penelitian. Subjek penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tiga tahun pada periode 2016-2018. Karena data yang digunakan terdiri atas data dari beberapa objek perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan untuk beberapa periode waktu, yaitu 2016-2018, maka jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel.

Penelitian ini menggunakan desain sampling *nonprobability* kategori *purposive sampling*. Pada penelitian ini, terdapat tujuh kriteria yang digunakan berdasarkan pertimbangan peneliti. Kriteria yang dimaksud yaitu: (a) Perusahaan manufaktur yang

terdaftar di BEI tahun 2016-2018, (b) Perusahaan manufaktur yang melakukan IPO sebelum tahun 2016, (c) Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah, (d) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian pada periode 2016-2018, (e) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami suspensi, (f) Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya berakhir per 31 Desember, (g) Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki ekuitas negatif. Sehingga jumlah berdasarkan kriteria tersebut, perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 74 perusahaan manufaktur. Pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan melakukan observasi selama 3 tahun yaitu untuk periode 2016-2018, maka total sampel keseluruhan menjadi 222 sampel. Pada penelitian ini, data diperoleh dari laporan keuangan atau laporan tahunan yang diunduh dari *website* BEI (www.idx.co.id).

Objek penelitian dalam penelitian ini terdiri atas 6 variabel bebas dan 1 variabel terikat. Variabel bebas yang dimaksud adalah *working capital management* (X1), *human capital efficiency* (X2), *structural capital efficiency* (X3), *capital employed efficiency* (X4), *asset tangibility* (X5), dan *volume of capital* (X6), sedangkan variabel terikat yang dimaksud adalah *profitability* (Y).

Dalam penelitian ini, *profitability* diproksikan dengan ROA (*Return on assets*) yang membandingkan total *income* dengan *total assets* dengan formula:

$$\text{Profitability} = \frac{\text{Netincome}}{\text{Totalassets}}$$

Dalam penelitian ini, *working capital management* diproksikan dengan CCC (*cash conversion cycle*) yang menjumlahkan *receivable collection period* dengan *inventory conversion period*, lalu dikurangkan dengan *payable deferral period* dengan formula:

$$\text{Working capital management} = \frac{\text{Account receivables} \times 365}{\text{Sales}} + \frac{\text{Inventory} \times 365}{\text{Sales}} - \frac{\text{Account payables} \times 365}{\text{Sales}}$$

Dalam penelitian ini, *human capital efficiency* dihitung dengan membandingkan *value added* dengan *human capital* dengan formula:

$$\begin{aligned} \text{Value Added (VA)} &= \text{Operating profit} + \text{Employee cost} + \text{Depreciation} \\ \text{Human capital (HC)} &= \text{Employee cost} \\ \text{Human capital Efficiency (HCE)} &= \frac{\text{VA}}{\text{HC}} \end{aligned}$$

Dalam penelitian ini, *structural capital efficiency* dihitung dengan membandingkan *structural capital* dengan *value added* dengan formula:

$$\begin{aligned} \text{Structural capital (SC)} &= \text{VA} - \text{HC} \\ \text{Structural Capital Efficiency} &= \frac{\text{SC}}{\text{VA}} \end{aligned}$$

Dalam penelitian ini, *capital employed efficiency* dihitung dengan membandingkan *value added* dengan *capital employed* dengan formula:

$$\begin{aligned} \text{Capital employed (CE)} &= \text{Equity} + \text{Long term liabilities} \\ \text{Capital employed efficiency} &= \frac{\text{VA}}{\text{CE}} \end{aligned}$$

Dalam penelitian ini, *asset tangibility* dihitung dengan membandingkan *total fixed assets* dengan *total assets* dengan formula:

$$\text{Asset tangibility} = \frac{\text{Total fixed assets}}{\text{Total assets}}$$

Dalam penelitian ini, *volume of capital* dihitung dengan membandingkan *total equity* dengan *total assets* dengan formula:

$$\text{Volume of capital} = \frac{\text{Total equity}}{\text{Total assets}}$$

Dalam penelitian ini, uji statistic deskriptif dilakukan untuk memperoleh gambaran dari variabel yang diteliti. Setelah itu, dilakukan estimasi model panel untuk menentukan model regresi terbaik. Sedangkan uji hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linear berganda, uji simultan (uji-F), uji parsial (uji-t), dan uji koefisien determinasi berganda (R^2).

Hasil Uji Statistik

Berdasarkan 222 sampel perusahaan manufaktur, variabel terikat *profitability* (Y) yang diprosikan dengan ROA (*return on asset*) mempunyai nilai rata-rata sampel sebesar 0.083763, nilai maksimum sebesar 0.920997, nilai minimum sebesar 0.000282 dan standar deviasi sebesar 0.099400. Variabel bebas *working capital management* (X1) dengan CCC (*cash conversion cycle*) sebagai alat ukur, menunjukkan nilai rata-rata sampel sebesar 100.9676, nilai maksimum sebesar 340.8854, nilai minimum sebesar 2.832156 dan standar deviasi sebesar 56.94529. Variabel bebas *human capital efficiency* (X2) memiliki nilai rata-rata sampel sebesar 5.707253, nilai maksimum sebesar 35.43916, nilai minimum sebesar 1.434282 dan standar deviasi sebesar 5.132161. Variabel bebas *structural capital efficiency* (X3) memiliki nilai rata-rata sampel 0.725642, nilai maksimum sebesar 0.971783, nilai minimum sebesar 0.302787 dan standar deviasi sebesar 0.162054. Variabel bebas *capital employed efficiency* (X4) memiliki nilai rata-rata sampel 0.309104, nilai maksimum sebesar 1.815635, nilai minimum sebesar 0.072296 dan standar deviasi sebesar 0.258550. Variabel bebas *asset tangibility* (X5) memiliki nilai rata-rata sampel sebesar 0.378655, nilai maksimum sebesar 0.796561, nilai minimum sebesar 0.031171 dan standar deviasi sebesar 0.172950. Variabel bebas *volume of capital* (X6) memiliki nilai rata-rata sampel sebesar 0.595520, nilai maksimum sebesar 0.923106, nilai minimum sebesar 0.155218 dan standar deviasi sebesar 0.184081.

Berdasarkan uji *chow* dan uji *hausman*, model regresi data panel yang tepat untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect model* (FEM). Berdasarkan hasil olah data dengan EViews 10, dapat disajikan model regresi linear berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = 0.280752 + 0.000751 X1 + 0.003021 X2 - 0.158032 X3 + 0.021196 X4 - 0.180312 X5 - 0.190810 X6 + \mu$$

Konstanta (C) pada model regresi memiliki nilai 0.280752. Ini menunjukkan bahwa jika nilai variabel bebas, yaitu *working capital management* (X1), *human capital efficiency* (X2), *structural capital efficiency* (X3), *capital employed efficiency* (X4), *asset tangibility* (X5), dan *volume of capital* (X6) adalah 0, nilai variabel terikat *profitability* (Y) adalah sebesar 0.280752. Koefisien regresi variabel bebas *working capital management* (X1) memiliki nilai sebesar 0.000751. Artinya, setiap terjadi peningkatan variabel bebas *working capital management* (X1) sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya, yaitu *human capital efficiency* (X2), *structural capital efficiency* (X3), *capital employed efficiency* (X4), *asset tangibility* (X5), dan *volume of capital* (X6) bernilai tetap, akan menyebabkan variabel terikat *profitability* (Y) meningkat sebesar 0.000751. Koefisien regresi variabel bebas *human capital efficiency* (X2) memiliki nilai sebesar 0.003021. Artinya, setiap terjadi

peningkatan variabel bebas *human capital efficiency (HCE)* sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya, yaitu *working capital management (X1)*, *structural capital efficiency (X3)*, *capital employed efficiency (X4)*, *asset tangibility (X5)*, dan *volume of capital (X6)* bernilai tetap, akan menyebabkan variabel terikat *profitability (Y)* meningkat sebesar 0.003021. Koefisien regresi variabel bebas *structural capital efficiency (X3)* memiliki nilai sebesar -0.158032. Artinya, setiap terjadi peningkatan variabel bebas *structural capital efficiency (X3)* sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya, yaitu *working capital management (X1)*, *human capital efficiency (X2)*, *capital employed efficiency (X4)*, *asset tangibility (X5)*, dan *volume of capital (X6)* bernilai tetap, akan menyebabkan variabel terikat *profitability (Y)* menurun sebesar 0.158032. Koefisien regresi variabel bebas *capital employed efficiency (X4)* memiliki nilai sebesar 0.021196. Artinya, setiap terjadi peningkatan variabel bebas *capital employed efficiency (X4)* sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya, yaitu *working capital management (X1)*, *human capital efficiency (X2)*, *structural capital efficiency (X3)*, *asset tangibility (X5)*, dan *volume of capital (X6)* bernilai tetap, akan menyebabkan variabel terikat *profitability (Y)* meningkat sebesar 0.021196. Koefisien regresi variabel bebas *asset tangibility (X5)* memiliki nilai sebesar -0.180312. Artinya, setiap terjadi peningkatan variabel bebas *asset tangibility (X5)* sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya, yaitu *working capital management (X1)*, *human capital efficiency (X2)*, *structural capital efficiency (X3)*, *capital employed efficiency (X4)*, dan *volume of capital (X6)* bernilai tetap, akan menyebabkan variabel terikat *profitability (Y)* menurun sebesar 0.180312. Koefisien regresi variabel bebas *volume of capital (X6)* memiliki nilai sebesar -0.190810. Artinya, setiap terjadi peningkatan variabel bebas *volume of capital (X6)* sebesar 1 satuan dengan asumsi variabel bebas lainnya, yaitu *working capital management (X1)*, *human capital efficiency (X2)*, *structural capital efficiency (X3)*, *capital employed efficiency (X4)*, dan *asset tangibility (X5)* bernilai tetap, akan menyebabkan variabel terikat *profitability (Y)* menurun sebesar 0.190810.

Berdasarkan hasil uji simultan (uji-F) dengan EViews 10, probabilitas (F-statistic) memiliki nilai sebesar 0.000000 dan nilainya lebih kecil dari 0.05. Artinya, variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *working capital management (X1)*, *human capital efficiency (X2)*, *structural capital efficiency (X3)*, *capital employed efficiency (X4)*, *asset tangibility (X5)*, dan *volume of capital (X6)* secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat *profitability (Y)* dan telah layak digunakan dalam penelitian ini. Berikut disajikan hasil olah data uji simultan (uji-F):

Tabel 1
Uji Simultan (Uji-F)

R-squared	0.837492	Mean dependent var	0.083763
Adjusted R-squared	0.747083	S.D. dependent var	0.099400
S.E. of regression	0.049989	Akaike info criterion	-2.880145
Sum squared resid	0.354848	Schwarz criterion	-1.653955
Log likelihood	399.6961	Hannan-Quinn criter.	-2.385086
F-statistic	9.263341	Durbin-Watsonstat	2.495512
Prob(F-statistic)	0.000000		

Setelah dilakukan uji simultan (uji-F), akan dilakukan uji parsial (uji-t) dengan tujuan untuk mengetahui bagaimana setiap variabel bebas, yaitu *working capital management (X1)*, *human capital efficiency (X2)*, *structural capital efficiency (X3)*, *capital employed efficiency (X4)*, *asset tangibility (X5)*, dan *volume of capital (X6)* berpengaruh terhadap variabel terikat *profitability (Y)* secara individual. Jika pada masing-masing variabel bebas, nilai *t-statistic* > 0.05, variabel bebas tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel

terikat *profitability* (Y) secara individual. Sebaliknya, nilai *t-statistic* < 0.05 menunjukkan bahwa variabel bebas tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat *profitability* (Y) secara individual. Berikut disajikan output dari uji parsial (uji-t):

Tabel 2
Uji Parsial (Uji-t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1_WCM	0.000751	0.000251	2.992849	0.0033
X2_HCE	0.003021	0.001876	1.610320	0.1095
X3_SCE	-0.158032	0.103507	-1.526779	0.1290
X4_CEE	0.021196	0.097277	0.217891	0.8278
X5_AT	-0.180312	0.112691	-1.600055	0.1118
X6_VOC	-0.190810	0.071925	-2.652919	0.0089
C	0.280752	0.100643	2.789590	0.0060

Setelah dilakukan uji parsial (uji-t), akan dilakukan uji koefisien determinasi berganda (R^2) dengan tujuan untuk mengetahui seberapa jauh variasi variabel terikat *profitability* (Y) dijelaskan oleh variabel bebas yang ada, yaitu *working capital management* (X1), *human capital efficiency* (X2), *structural capital efficiency* (X3), *capital employed efficiency* (X4), *asset tangibility* (X5), dan *volume of capital* (X6). Berikut disajikan output dari uji koefisien determinasi berganda (R^2):

Tabel 3
Hasil Uji Koefisien Determinasi Berganda

R-squared	0.837492	Meandependentvar	0.083763
Adjusted R-squared	0.747083	S.D. dependentvar	0.099400
S.E. of regression	0.049989	Akaike info criterion	-2.880145
Sum squared resid	0.354848	Schwarz criterion	-1.653955
Log likelihood	399.6961	Hannan-Quinn criter.	-2.385086
F-statistic	9.263341	Durbin-Watsonstat	2.495512
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi berganda (R^2) dengan EViews 10, nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0.747083. Artinya, variabel bebas yang digunakan, yaitu *working capital management* (X1), *human capital efficiency* (X2), *structural capital efficiency* (X3), *capital employed efficiency* (X4), *asset tangibility* (X5), dan *volume of capital* (X6) dalam model menjelaskan variasi variabel terikat *profitability* (Y) sebesar 74.71% dan sisanya sebesar 24.29% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak masuk ke dalam model penelitian.

Diskusi

Berdasarkan uji parsial (uji-t), pengaruh *working capital management* (X1) terhadap variabel terikat *profitability* (Y) adalah positif dan signifikan. Pengaruh *human capital efficiency* (X2) terhadap variabel terikat *profitability* (Y) adalah positif dan tidak signifikan. Pengaruh *structural capital efficiency* (X3) terhadap variabel terikat *profitability* (Y) adalah negatif dan tidak signifikan. Pengaruh *capital employed efficiency* (X4) terhadap variabel terikat *profitability* (Y) adalah positif dan tidak signifikan. Pengaruh *asset tangibility* (X5) terhadap variabel terikat *profitability* (Y) adalah negatif dan tidak signifikan. Pengaruh *volume of capital* (X6) terhadap variabel terikat *profitability* (Y) adalah negatif dan signifikan. Hasilnya, hipotesis pertama dan keenam diterima, sedangkan hipotesis lainnya ditolak.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diimplikasikan bahwa faktor yang berpengaruh signifikan terhadap *profitability* adalah *working capital management* dan *volume of capital*. Perusahaan dengan *working capital management* yang tinggi dan *volume of capital* yang rendah dapat meningkatkan *profitability*. Oleh karena itu, manajer sebaiknya meningkatkan *working capital management* dengan meningkatkan penawaran pembelian secara kredit kepada pelanggan sehingga penjualan dapat meningkat dan meningkatkan pembelian persediaan untuk mencegah kehabisan stok penjualan. Hal ini tentunya akan mengarah pada peningkatan *profitability*. Selain itu, manajer juga sebaiknya menurunkan *volume of capital* dengan tidak terlalu bergantung pada modal yang diinvestasikan dan menggunakan liabilitas untuk mendukung operasi sehari-hari. Liabilitas yang tinggi akan meningkatkan risiko *financial distress* sehingga manajer akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi atas modal ekuitas yang terbatas sehingga *profitability* dapat meningkat. Implikasi lain yang dapat dibuat dari penelitian ini berkaitan dengan faktor yang tidak berpengaruh signifikan terhadap *profitability* yaitu *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *capital employed efficiency*, dan *asset tangibility*. Manajer sebaiknya tidak terlalu mengkhawatirkan tingkat efisiensi pengelolaan *human capital*, *structural capital*, *capital employed*, dan nilai aset tetap yang dimiliki perusahaan karena tidak berpengaruh signifikan terhadap *profitability*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *working capital management* berpengaruh positif signifikan terhadap *profitability* sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sharma dan Kumar (2011). Pengaruh *human capital efficiency* adalah positif tidak signifikan terhadap *profitability* sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Puntillo (2009); Britto *et al.* (2014); Chowdhury *et al.* (2018); Hamdan (2018). *Structural capital efficiency* berpengaruh negatif tidak signifikan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Puntillo (2009) yang menunjukkan adanya pengaruh tidak signifikan *structural capital efficiency* terhadap *profitability*. *Capital employed efficiency* berpengaruh positif tidak signifikan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamdan (2018). *Asset tangibility* berpengaruh negative tidak signifikan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Zainudin *et al.* (2018). *Volume of capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *profitability* sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Charumathi (2012).

Penutup

Hasil penelitian secara keseluruhan menunjukkan bahwa faktor internal perusahaan yang mempengaruhi *profitability* secara signifikan adalah *working capital management* dan *volume of capital*. Sementara itu, *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *capital employed efficiency*, dan *asset tangibility* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *profitability*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang diharapkan dapat diperbaiki untuk penelitian selanjutnya. Pertama, penelitian ini hanya berfokus pada 1 sektor, yaitu sector manufaktur. Kedua, sampel dalam penelitian ini dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dan periode penelitian hanya selama 3 tahun, yaitu 2016-2018 sehingga jumlah sampel tidak terlalu banyak dan tingkat generalisasi sangat rendah. Ketiga, hanya terdapat 6 variabel bebas dalam penelitian ini. Keempat, penelitian ini hanya berfokus pada faktor internal perusahaan. Seluruh variabel bebas dalam penelitian ini adalah faktor internal perusahaan. Faktor internal tersebut mungkin tidak mencakup seluruh aspek yang mempengaruhi *profitability*.

Berdasarkan keterbatasan yang telah dijelaskan sebelumnya, terdapat beberapa saran yang diberikan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya. Pertama, menambahkan sektor yang akan diteliti, seperti sektor keuangan dan sektor pertambangan. Kedua, memperbanyak sampel dengan memperpanjang periode atau dengan memperluas populasi sehingga tingkat generalisasi dapat meningkat. Ketiga, menambah variabel bebas lainnya, seperti *corporate governance*, untuk memperoleh gambaran lebih terkait faktor yang mempengaruhi *profitability*. Keempat, meneliti faktor internal dan faktor eksternal untuk memperoleh gambaran komprehensif atas faktor yang mempengaruhi *profitability*. Contoh faktor eksternal yang dapat digunakan sebagai variabel bebas adalah inflasi.

Daftar Rujukan / Pustaka

- Alipour, M. (2012). The Effect of Intellectual Capital on Firm Performance: an Investigation of Iran Insurance Companies. *Measuring Business Excellence*, 16(1), 53-66. DOI: 10.1108/13683041211204671
- Boadi, E. K., Antwi, S., & Lartey, V. C. (2013). Determinants of Profitability of Insurance Firms in Ghana. *International Journal of Business and Social Research*, 3(3), 43-50.
- Britto, D. P., Monetti, E., & Jr, J. R. L. (2014). Intellectual Capital in Tangible Intensive Firms: the Case of Brazilian Real Estate Companies. *Journal of Intellectual Capital*, 15(2), 333-348.
- Charumathi, B. (2012). On the Determinants of Profitability of Indian Life Insurers – an Empirical Study. *Proceedings of the World Congress on Engineering*, 1, 505-510.
- Chowdhury, L. A. M., Rana, T., Akter, Mahmuda., & Hoque, M. (2018). Impact of Intellectual Capital on Financial Performance: Evidence from the Bangladeshi Textile Sector. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 14(4), 429-454. DOI:10.1108/jaoc-11-2017-0109
- Dalci, I., Tanova, C., Ozyapici, H., & Bein, M. A. (2019). The Moderating Impact of Firm Size on the Relationship between Working Capital Management and Profitability. *Prague Economic Papers*, 2019(3), 296-312. DOI:10.18267/j.pep.681
- Hamdan, A. (2018). Intellectual Capital and Firm Performance: Differentiating Between Accounting-Based and Market-Based Performance. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(1), 139-151. DOI: 10.1108/IMEFM-02-2017-0053
- Khan, M. M. S. & Tashfeen, R. (2019). Working Capital Management and Performance in Manufacturing Sector of Pakistan. *Journal of Business and Retail Management Research*, 13(3), 70-82.
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency Theory: Review of Theory and Evidence on Problems and Perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74-95. DOI: 10.1177/0974686217701467
- Puntillo, P. (2009). Intellectual Capital and Business Performance. Evidence from Italian Banking Industry. *Journal of Corporate Finance*, 4(12), 97-115.

- Sharma, A. K. & Kumar, S. (2011). Effect of Working Capital Management on Firm Profitability: Empirical Evidence from India. *Global Business Review*, 12(1), 159-173.
- Ulum, I. (2017). Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi. Malang: UMM Press.
- Zainudin, R., Mahdzan, N. S. A., & Leong, E. S. (2018). Firm-Specific Internal Determinants of Profitability Performance: an Exploratory Study of Selected Life Insurance Firms in Asia. *Journal of Asia Business Studies*, 12(4), 533-550. DOI:10.1108/JABS-09-2016-0129