

**EFISIENSI MODAL KERJA, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP  
PROFITABILITAS DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL  
MODERATING PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI  
TAHUN 2015-2021**

**Skripsi**

**Untuk memenuhi sebagian persyaratan  
mencapai derajat Sarjana S1**

**Program Studi Manajemen**



**Disusun Oleh :**

**JAMALLUDIN ANWAR FAUZI SUKISWORD**

**NIM : 30401700299**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG  
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
SEMARANG  
2023**

**SKRIPSI**

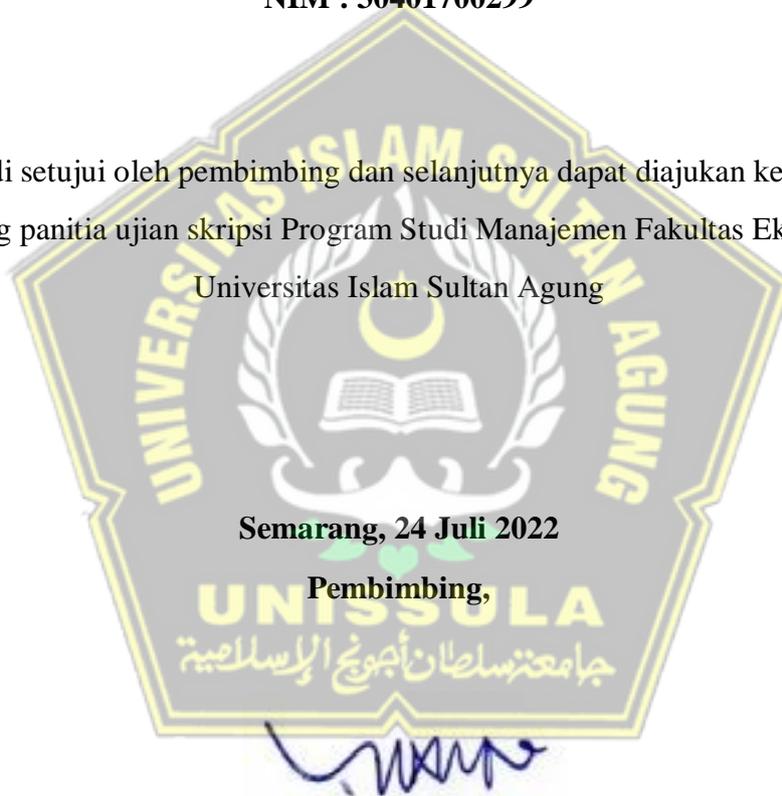
**EFISIENSI MODAL KERJA, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP  
PROFITABILITAS DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL  
MODERATING PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI  
TAHUN 2015-2021**

**Disusun Oleh :**

**Jamalludin Anwar Fauzi Sukisworo**

**NIM : 30401700299**

Telah di setujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan dihadapan  
sidang panitia ujian skripsi Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Sultan Agung



**Semarang, 24 Juli 2022**

**Pembimbing,**

**Dr. Sri Hartono, SE., M.Si**

**NIK. 210495037**

**HALAMAN PENGESAHAN**  
**EFISIENSI MODAL KERJA, DAN RISIKO BISNIS TERHADAP**  
**PROFITABILITAS DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL**  
**MODERATING PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI**  
**TAHUN 2015-2021**

Dipersiapkan dan disusun oleh :

**JAMALLUDIN ANWAR FAUZI SUKISWORO**

NIM : 30401700299

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing

Penguji I

Dr. Sri Hartono, SE., MSi

Prof Dr Ibnu Khajar, SE., M.Si

NIK. 210495037

NIK. 210491028

Penguji II

Drs. Bedjo Santoso, MT., Ph.D

NIK. 210403049

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar  
 Sarjana Manajemen Tanggal

Ketua Program Studi Manajemen

  
Dr. Fufi Nurcholis, S.T., SE., MM.

NIK. 210416055

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Jamalludin Anwar Fauzi S

NIM : 30401700299

Fakultas : Ekonomi

Program Studi : S-1 Manajemen

Judul Penelitian untuk Skripsi :

***“Efisiensi Modal Kerja dan Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2015-2021”.***

Saya menyatakan bahwasanya karya penelitian yang saya lakukan dan cantumkan dalam sini merupakan murni karya saya sendiri. Sepengetahuan saya, tidak ada karya tulis atau pendapat yang diterbitkan oleh orang lain kecuali untuk dijadikan acuan atau referensi dengan berpedoman kepada aturan penulisan karya ilmiah yang lazim.

Semarang, 21 Juli 2023

Penulis



Jamalludin Anwar Fauzi S

NIM. 30401700299

## MOTTO

“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah nasib suatu kaum hingga mereka mengubah diri mereka sendiri”

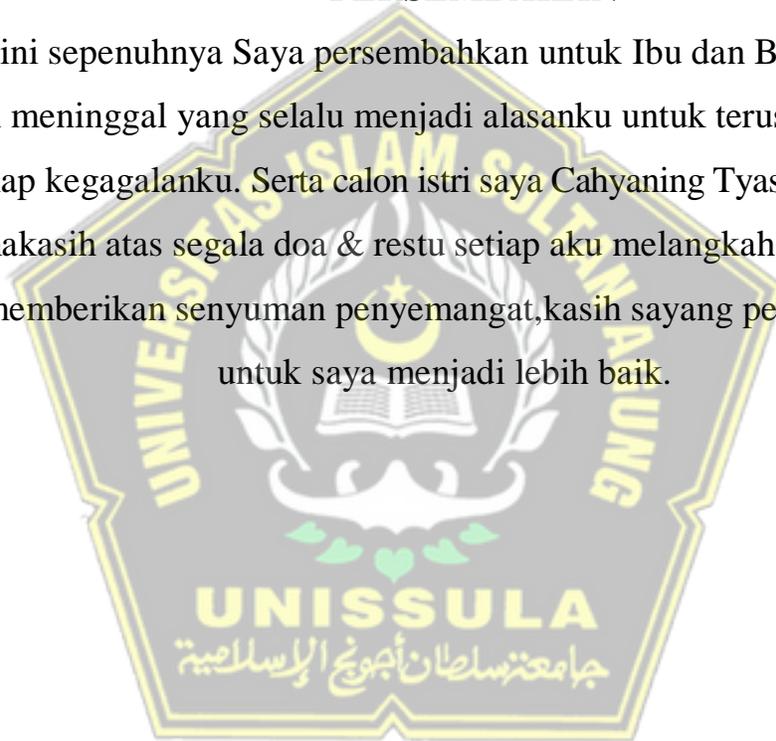
(Qs. Ar-Ra’d:11)

“Berdoalah kepada Ku pastilah akan kabulkan untukmu”

(Qs. Al-Mukmin:60)

## PERSEMBAHAN

Skripsi ini sepenuhnya Saya persembahkan untuk Ibu dan Bapak saya yang sudah meninggal yang selalu menjadi alasan untuk terus bangkit dari setiap kegagalanku. Serta calon istri saya Cahyaning Tyas Wulandari Terimakasih atas segala doa & restu setiap aku melangkah. Terimakasih sudah memberikan senyuman penyemangat, kasih sayang penuh dan arahan untuk saya menjadi lebih baik.



## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT karena atas berkat rahmat dan hidayahNya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dapat dengan lancar dan baik dengan judul “*Efisiensi Modal Kerja dan Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2015-2021*”

Usulan penelitian skripsi ini diajukan untuk memenuhi syarat mencapai derajat sarjana Program Strata 1 (S1) Fakultas Ekonomi Program Studi Manajemen Universitas Islam Sultan Agung Semarang. Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini tidak lepas dari doa, bimbingan, bantuan, dukungan, serta saran dari berbagai pihak. Untuk itu penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT, Allah Maha Besar yang mana sudah memberikan kesehatan dan kemudahan dalam proses pembuatan penelitian skripsi ini.
2. Kedua Orang Tua Bapak Alm. Eko Sukisworo dan Ibu Sri Priyatin yang selalu mendukung, serta memberi kasih sayang yang tulus kepada penulis.
3. Ibu Dr. Sri Hartono., SE., MSi. selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya dan bersedia untuk memberikan bimbingan, arahan, saran, sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Prof. Dr. Heru Sulisty, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang

5. Seluruh dosen dan staf Program Studi Manajemen S1 Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang yang telah banyak memberikan segenap ilmu pengetahuan yang sangat bermanfaat kepada penulis.
6. Calon Istri saya Cahyaning Tyas Wulandari, terima kasih atas doa, motivasi, dan saran kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan usulan skripsi ini.
7. Kepada seluruh pihak yang membantu baik secara langsung maupun tidak langsung dalam pengurusan usulan skripsi ini.

Penulis menyadari masih banyak kekurangan dalam penulisan usulan penelitian skripsi ini. Namun peneliti juga berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membaca.



Semarang, 21 Juli 2023  
Penulis,

Jamalludin Anwar Fauzi S

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *Efisiensi Modal Kerja dan Risiko Bisnis Terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2015-2021*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2021. Jumlah sampel yang digunakan 9 Perusahaan farmasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah Purposive Sampling. Metode pengumpulan data menggunakan data kuantitatif atau laporan keuangan tahunan perusahaan (annual report). Analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, *Moderated Regression Analysis*, *Uji Asumsi Klasik*, dan *Uji Hipotesis* melalui program Eviews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa a) *Efisiensi Modal Kerja* berpengaruh terhadap Profitabilitas, b) *Risiko Bisnis* tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas, c) *Ukuran Perusahaan* tidak dapat memoderasi antara *Efisiensi Modal Kerja* terhadap Profitabilitas, d) *Ukuran Perusahaan* dapat memoderasi antara *Risiko Bisnis* terhadap Profitabilitas, e) *Ukuran Perusahaan* tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas,

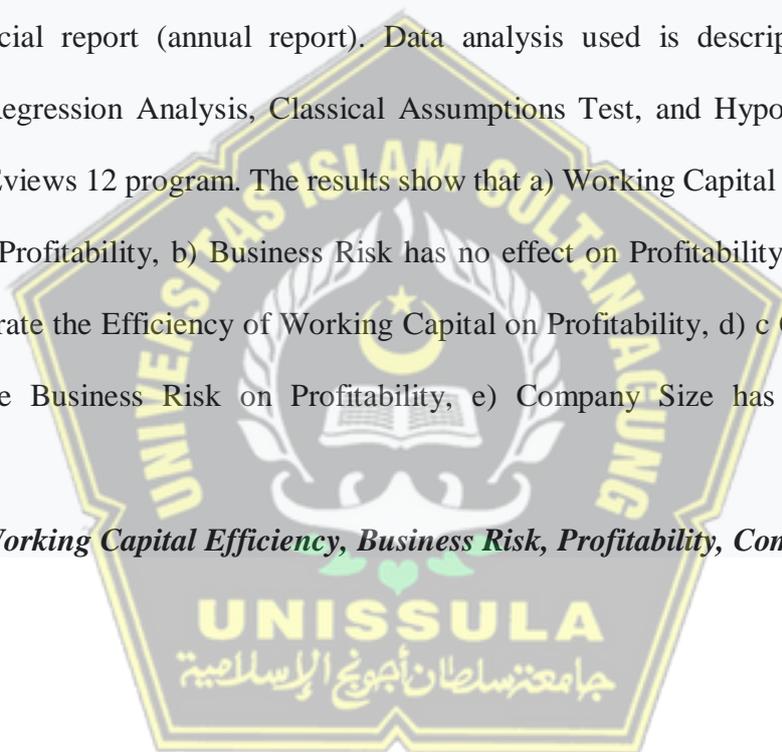
**Kata Kunci :** *Efisiensi Modal Kerja , Risiko Bisnis, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan*



## ABSTRACT

This study aims to analyze the Efficiency of Working Capital and Business Risk on Profitability with Company Size as moderating variables in pharmaceutical companies listed on the IDX for the 2015-2021 period. The population in this study are pharmaceutical companies listed on the IDX for the 2015-2021 period. The number of samples used were 9 pharmaceutical companies. The sampling technique used was purposive sampling. Data collection methods use quantitative data or the company's annual financial report (annual report). Data analysis used is descriptive analysis, Moderated Regression Analysis, Classical Assumptions Test, and Hypothesis Testing through the Eviews 12 program. The results show that a) Working Capital Efficiency has an effect on Profitability, b) Business Risk has no effect on Profitability, c) Firm Size cannot moderate the Efficiency of Working Capital on Profitability, d) c Company Size can moderate Business Risk on Profitability, e) Company Size has no effect on Profitability,

**Keywords:** *Working Capital Efficiency, Business Risk, Profitability, Company Size*



## DAFTAR ISI

Halaman Judul .....	i
Halaman Persetujuan.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
SURAT PERNYATAAN.....	4
MOTTO.....	5
PERSEMBAHAN.....	5
KATA PENGANTAR .....	6
ABSTRAK .....	viii
ABSTRACT .....	ix
DAFTAR ISI .....	x
Daftar Gambar .....	xiii
Daftar Tabel.....	xiii
BAB I .....	1
PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
BAB II.....	8
TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1 Profitabilitas .....	8
2.1.1 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas .....	8
2.2.2 Efisiensi Modal Kerja .....	13
2.3 Risiko Bisnis .....	14
2.4 Ukuran Perusahaan .....	15
2.5 Hubungan antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis.....	17
2.5.1 Efisiensi Modal Kerja terhadap Profitabilitas .....	17
2.5.2 Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas .....	17
2.5.3 Ukuran Perusahaan mempengaruhi Hubungan antara Efisiensi Modal Kerja Terhadap Profitabilitas .....	18
2.5.4 Ukuran Perusahaan mempengaruhi hubungan antara Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas .....	19

2.5.5 Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas .....	20
1.1 Kerangka Pikir .....	21
2.6 Hipotesis Penelitian .....	23
BAB III.....	23
METODE PENELITIAN .....	23
3.1 Jenis Penelitian .....	23
3.2 Populasi dan Sampel.....	23
3.2.1 Populasi.....	23
3.2.2 Sampel.....	24
3.3 Metode Pengumpulan Data.....	25
3.4 Variabel Penelitian dan Indikator Operasional Variabel .....	25
3.4.1 Indikator Operasional Variabel .....	26
3.5 Teknik Analisis Data .....	28
3.5.1 Moderated Regression Analysis (MRA).....	28
3.5.2 Uji Asumsi Klasik .....	29
3.5.3 Uji Hipotesis.....	30
BAB IV .....	32
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	32
4.2 Analisis Data .....	33
4.2.1 Uji Stastik Deskriptif .....	33
4.3 Uji Asumsi Klasik .....	41
4.3.1 Uji Normalitas .....	41
4.3.2 Uji Multikolinieritas.....	42
4.3.3 Uji Heteroskedasitas .....	43
4.5 Uji Hipotesis.....	45
4.5.1 Uji Goodness of Fit Model (Uji f) .....	46
4.5.2 Analisis Koefisien Determinasi .....	47
4.6 Pembahasan Hipotesis .....	47
4.6.1 Pengaruh Efisiensi Modal Kerja terhadap Profitabilitas.....	47
4.6.2 Pengaruh risiko bisnis terhadap Profitabilitas .....	48
4.6.3 Ukuran perusahaan memoderasi Efisiensi Modal kerja terhadap Profitabilitas	50
4.6.4 Ukuran Perusahaan memoderasi Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas .....	53
4.6.5 Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas .....	55
BAB V.....	57

5.1 Kesimpulan .....	57
DAFTAR PUSTAKA .....	31



## Daftar Gambar

Gambar 2.1 Kerangka Pikir .....	22
---------------------------------	----

## Daftar Tabel

Tabel 3. 1 Daftar Perusahaan Farmasi .....	24
--	----



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Dilihat dari kondisi perekonomian di Indonesia saat ini semakin berkembang serta persaingan usaha dan bisnis yang semakin ketat, membuat perusahaan yang ada di Indonesia harus terus mengembangkan perusahaannya agar dapat bersaing dengan perusahaan lainnya. Persaingan usaha yang kompetitif mengharuskan pelaku usaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup dan mencapai tujuan dari perusahaan. Keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai tujuan dapat dilihat dari pertumbuhan dan kinerja perusahaan tersebut. Pertumbuhan suatu perusahaan dapat didefinisikan sebagai peningkatan penjualan perusahaan, ekspansi bisnis melalui akuisisi, pertumbuhan laba, pengembangan produk, dan diversifikasi serta peningkatan jumlah karyawan perusahaan (Kouser et al., 2012).

Perusahaan farmasi tumbuh sebesar 6,85% pada tahun 2017 dan memberikan sumbangsih sebesar 0,48% untuk perekonomian Indonesia (Kementrian Perindustrian, 2018). Perusahaan harus dapat meningkatkan pengetahuan mengenai bisnis mereka agar dapat menemukan keunggulan kompetitif dalam bisnisnya (Harianti & Wijaya, 2017). Masalahnya adalah industri farmasi 95% bahan baku industri farmasi masih diimport dari China (Hidayat,2018). Tuntutan ini mengakibatkan perusahaan farmasi harus memiliki

modal kerja yang kuat. Teori *resource based view* Barney (1991) mengatakan bahwa keunggulan daya saing dan kinerja perusahaan yang superior bertumpu pada kapabilitas perusahaan yang spesifik sehingga bisa membantu perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memperoleh keuntungan yang maksimal.

Profitabilitas merupakan pengukuran kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Bagi perusahaan, profitabilitas mempunyai arti penting karena sebagai dasar untuk menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam kegiatan operasionalnya guna memperoleh laba atas penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas dapat diproyeksikan dengan *Return on Equity* (ROE) karena dapat menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan dilihat dari penggunaan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, Kasmir (2016) menjelaskan bahwa *return on equity* adalah mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio *return on equity* ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Apabila rasio ini semakin tinggi, maka semakin baik perusahaan dalam mengelola modal sendiri dalam menghasilkan laba. Hal tersebut akan membuat posisi perusahaan akan semakin kuat, begitu pula dengan sebaliknya. Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba, dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Yunita, 2014). Perbedaan profitabilitas dengan laba yaitu laba adalah laba bersih yang dibuat setelah menutupi biaya, profitabilitas yaitu sejauh mana laba dibuat mendapatkan laba yang lebih tinggi dan menjadi menguntungkan adalah tujuan utama perusahaan

yang didirikan dengan fokus keuntungan. Sehingga ROA dipengaruhi oleh beberapa faktor. Pertama ROA dapat dipengaruhi oleh Efisiensi Modal kerja yang didasarkan pada teori *Resouce-Based Theory* bahwa perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja keuangan yang baik dengan cara mengelola modal kerja dengan seefisien mungkin. Sawir (2015) menjelaskan bahwa modal kerja yang cukup akan memberikan keuntungan bagi perusahaan, Dengan modal kerja yang cukup, maka perusahaan dalam membiayai segala operasional perusahaan dalam rangka meningkatkan laba (keuntungan) perusahaan dengan maksimal. Hanafi (2014) berpendapat bahwa *debt to assets ratio* yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan utang yang tinggi akan meningkatkan sumber pendanaan dimana jika digunakan secara efisien akan meningkatkan profitabilitas, di lain pihak, utang yang tinggi akan meningkatkan resiko. Hal ini akan menunjukkan bahwa modal kerja dan *debt to equity ratio* memiliki peranan yang penting dalam mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Salah satu kebijaksanaan keuangan yang dihadapi perusahaan adalah masalah efisiensi modal kerja. Manajemen modal kerja yang baik sangat penting dalam bidang keuangan karena kesalahan dan kekeliruan dalam mengelola modal kerja dapat mengakibatkan kegiatan usaha menjadi terhambat. Adanya analisis atas modal kerja perusahaan sangat penting dilakukan untuk mengetahui situasi modal kerja pada saat ini, kemudian hal itu dihubungkan dengan situasi keuangan yang akan dihadapi pada masa yang akan datang. Untuk perusahaan yang memiliki keterbatasan finansial, modal kerja yang efisien meningkatkan nilainya secara signifikan Wasiuzzaman (2014). Modal kerja menurut Riyanto (2014) yaitu setiap perusahaan selalu membutuhkan modal kerja untuk membelanjai

operasinya sehari-hari, misalkan untuk membelikan persekot pembelian bahan mentah, membayar upah buruh, gaji pegawai dan lain sebagainya.

Modal kerja memiliki sifat yang fleksibel, besar kecilnya modal kerja dapat ditambah atau dikurangi sesuai kebutuhan perusahaan. Menetapkan modal kerja yang terdiri dari kas, piutang, persediaan yang harus dimanfaatkan seefisien mungkin. Besarnya modal kerja harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan, karena baik kelebihan ataupun kekurangan modal kerja akan berdampak negatif bagi perusahaan. Efisiensi modal kerja dapat dilihat dari perputaran modal kerja, perputaran piutang, dan perputaran persediaan. Pengelolaan modal kerja memiliki keterkaitan akan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Satriya dan Lestari, 2014).

Pengaruh positif dan signifikan efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas dibuktikan oleh hasil penelitian Sejati, Darminto, dan Ahmad Husaini (2014). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh hasil analisis data Romadhona dan Ponto (2015) Serta Vernoica Remeinda et al (2016) yang menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja berpengaruh negative terhadap profitabilitas.

Kedua ROA juga di pengaruhi oleh risiko bisnis yang didasarkan pada teori *Resource-Based Theory* bahwa perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja keuangan yang baik dengan cara mengelola aset yang baik sehingga bisa meminimalisir segala risiko. Menurut Yuliani, Dkk (2013) risiko bisnis merupakan risiko yang timbul akibat operasional perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2013) risiko bisnis akan menunjukkan seberapa besar risiko perusahaan jika suatu perusahaan tidak menggunakan hutang. Keputusan suatu perusahaan menggunakan hutang dalam menjalankan operasinya akan

menimbulkan suatu resiko salah satunya adalah risiko bisnis. Perusahaan yang mempunyai risiko bisnis yang tinggi lebih baik menggunakan hutang yang lebih kecil. Dalam trade off theory dikatakan bahwa semakin banyak hutang semakin tinggi risiko yang ditanggung perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan berdiri adalah menghasilkan keuntungan, risiko bisnis sangat mempengaruhi keuntungan perusahaan karena jika hutang perusahaan itu besar maka risiko bisnis yang ditimbulkan sangat besar terhadap profitabilitas sehingga perusahaan bisa mengelola dan menggunakan hutang tersebut secara optimal dan memelihara kinerja perusahaan serta struktur biaya yang konstan.

Pengaruh positif dan signifikan risiko bisnis terhadap profitabilitas dibuktikan oleh hasil analisis penelitian dari Saraswati, (2016) , Rania Al Omari (2020). Sedangkan penelitian dari Anwar (2009) dimana risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan yang digunakan yaitu profitabilitas (ROE).

Ketiga ROA juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. yang didasarkan pada teori *Resouce-Based Theory* bahwa perusahaan memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja keuangan yang baik dengan cara mengelola total aset nilai penjualan dan nilai equity sehingga dapat memberikan keuntungan pada perusahaan. Ukuran perusahaan dikelompokkan menjadi 2 kelompok yaitu kelompok perusahaan besar dan perusahaan kecil. Menurut Riyanto (2012) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besar nilai equity, nilai penjualan, atau nilai aset. Pervan & Persic (2012) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif bagi profitabilitas perusahaan karena semakin besar ukuran perusahaan semakin besar maka perusahaan memiliki kemungkinan untuk mendapatkan profit yang besar. Perusahaan

tergolong perusahaan besar jika total aset yang dimiliki itu tinggi Syarifudin et al (2020). Dan sebaliknya jika total aset yang dimiliki perusahaan itu rendah maka perusahaan tersebut tergolong perusahaan kecil. Jadi perusahaan yang memiliki total aset yang tinggi maka akan semakin besar peluang perusahaan dalam mendapatkan investor agar berinvestasi di perusahaan tersebut adalah perusahaan yang aman dengan memiliki aset yang besar Adam, Safitri, dan Wahyudi (2018). Perusahaan yang lebih besar dapat mengeluarkan biaya produksi yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang lebih kecil, sehingga profitabilitas yang didapat jauh lebih besar John dan Adebayo (2013).

Pengaruh positif dan signifikan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas dibuktikan oleh hasil analisis Rifai et al (2012), Budisaptorini, Chandrarin, dan Asih (2019).

Beberapa penelitian sebelumnya mengenai efisiensi modal kerja dan risiko bisnis terhadap profitabilitas menunjukkan ketidakkonsistenan pada hasil penelitian sehingga perlu dilakukan penelitian selanjutnya untuk memperkuat hasil penelitian sebelumnya. Berdasarkan uraian di atas dan hasil penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas maka penelitian ini menganalisis lebih lanjut peran ***Ukuran Perusahaan dalam memoderasi Efisiensi Modal Kerja dan Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas.***

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimanakah efisiensi modal kerja berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan?
2. Bagaimanakah risiko bisnis berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan?
3. Bagaimanakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan?
4. Apakah *Ukuran Perusahaan* dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara efisiensi modal kerja dan risiko bisnis terhadap profitabilitas?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis dan mendeskripsikan pengaruh efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan.
2. Menganalisis dan mendeskripsikan pengaruh risiko bisnis terhadap profitabilitas perusahaan.
3. Menganalisis dan mendeskripsikan apakah ukuran perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara modal kerja dan risiko bisnis dengan profitabilitas.

## 1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini di harapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

### 1. Manfaat Teoritis

Diharapkan dapat memberikan pengetahuan dan wawasan serta dapat digunakan sebagai bahan refrensi dalam penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan profitabilitas.

### 2. Manfaat Praktis

#### a. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat memberikan wawasan kepada perusahaan untuk dapat dipakai sebagai alat bantu alternatif untuk menilai kinerja keuangan terhadap kemajuan perusahaan di masa mendatang.

#### b. Bagi Investor dan Calon Investor

Diharapkan dapat memberikan saran dan masukan kepada investor dan calon investor mengenai profitabilitas perusahaan, serta memberikan informasi yang bermanfaat untuk mengambil keputusan investasi

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Profitabilitas

Kasmir (2014) mengatakan, rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari laba. Rasio ini mengukur tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dalam memperoleh laba melalui beberapa sumber yang ada seperti penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan lain-lain. (Harahap, 2011), Fahmi (2011) mengatakan rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur tingkat efektivitas secara menyeluruh yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan dari penjualan ataupun investasi.

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan, jadi profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode tahun buku (Brigham & Houston, 2010). Dalam penelitian ini, digunakan *Return On Asset* (ROA) sebagai proksi dari profitabilitas karena *return on asset* memberikan penjelasan perihal kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan aset yang dimiliki, sebagaimana dalam penelitian yang dilakukan oleh Timbul dan Ismiyati (2013). Sehingga faktor – faktor yang mempengaruhi Return On Asset (ROA) yaitu Menurut Gultom et al (2020) seberapa efisien perusahaan dalam mengatur aset yang dimiliki dalam memperoleh keuntungan, meminimalisir segala risiko dan harus sanggup dalam memakai aset perusahaan nilai equity agar mencapai profitabilitas yang maksimal.

##### 2.1.1 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio. Rasio-rasio tersebut digunakan untuk mengukur dan mengevaluasi pendapatan sebuah

perusahaan atas hubungannya dengan tingkat penjualan, aktiva, investasi, dan nilai saham. Rasio profitabilitas juga menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva, dan pengelolaan utang terhadap operasional. Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah sebagai berikut:

#### 1) *Gross Profit Margin*

Rasio GPM atau margin laba berguna untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual. *Gross Profit Margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat maka *Gross Profit Margin* akan menurun, begitu pula sebaliknya. Dengan kata lain, rasio ini mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. Formulasi dari *Gross Profit Margin* atau GPM adalah sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Total Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Total Penjualan}}$$

#### 2) *Net Profit Margin*

*Net Profit Margin (NPM)* menggambarkan laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Formulasi dari *Net Profit Margin* adalah sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$$

### 3) *Return On Investment* (ROI)

*Return On Investment* (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil *return* atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efisiensi manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan dengan rasio ini juga akan ditunjukkan ukuran yang lebih baik tentang profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.

Analisis *Return On Investment* (ROI) dalam analisis keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisis keuangan yang bersifat menyeluruh. Analisis *Return On Investment* (ROI) ini merupakan teknik analisis yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

*Return On Investment* (ROI) itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan guna menghasilkan keuntungan.

Dengan demikian *Return On Investment* (ROI) menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*NET Operating Income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk

menghasilkan keuntungan operasi tersebut (*Net Operating Assets*). Sebutan lain ROI adalah “*Net Operating Profit Rate Of Return*” atau “*Operating Earning Power*”. Formulasi untuk mencari *Return On Investment* dapat digunakan sebagai berikut:

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

#### 4) *Return On Equity* (ROE)

Hasil pengembalian alian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dan modal sendiri. ROE dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dapat memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan atau untuk mengetahui besarnya kembalikan yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri semakin tinggi rasio, semakin baik. Yang dapat diartikan posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Formulasi untuk mencari *Return On Equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Pada penelitian ini rasio yang digunakan untuk menghitung profitabilitas perusahaan adalah menggunakan *Return On Asset* (ROA) dikarenakan

teknik analisis ini dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas dari nilai net profit terhadap total aset yang dikuasai perseroan Sirait (2019) .

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

## 2.2 Efisiensi Modal Kerja

### 2.2.1 Modal Kerja

Miranty (2013) menyatakan modal kerja adalah sejumlah uang yang tertanam dalam aktiva lancar perusahaan guna membiayai operasional jangka pendek perusahaan seperti pengadaan bahan baku, tenaga kerja, pajak, biaya listrik, dan lain-lain. Pengertian lain terkait modal kerja adalah modal yang selalu berputar, dimana setiap perputarannya akan menghasilkan aliran pendapatan (*current income*) yang berguna bagi perusahaan (Zaldi,2014). Gitman dan Zutter (2012) menjelaskan bahwa modal kerja adalah jumlah harta lancar yang merupakan bagian dari investasi yang bersikulasi dari suatu bentuk ke bentuk yang lain dalam suatu kegiatan bisnis. Dalam penelitian ini diproksikan oleh working capital turn over sesuai dengan penelitian Putri, Safitri, dan Wijaya (2012).

Adapun konsep modal kerja yang digunakan, yaitu:

#### a. Konsep Kuantitatif

Konsep ini berdasarkan pada kuantitas dana yang tertanam dalam unsur-unsur aktiva lancar, dimana aktiva ini merupakan aktiva yang sekali tertanam di dalamnya akan dapat bebas lagi dalam jangka pendek. Sehingga modal kerja menurut konsep ini adalah keseluruhan dari aktiva lancar atau disebut juga modal kerja bruto.

b. Konsep Kualitatif

Modal kerja dalam konsep kualitatif ini dikaitkan dengan besarnya jumlah aktiva lancar dan utang lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan tanpa diganggu likuiditasnya. Modal kerja kualitatif disebut juga dengan modal kerja bruto.

c. Konsep Fungsional

Modal kerja menurut fungsional didasarkan pada fungsi dari dana dalam menghasilkan pendapatan. Setiap dana yang digunakan dalam perusahaan dimaksudkan untuk menghasilkan pendapatan.

### 2.2.2 Efisiensi Modal Kerja

Pengendalian jumlah modal kerja yang tepat akan menjamin kontinuitas operasi dari perusahaan secara efisien dan ekonomis. Efisiensi merupakan kemampuan untuk menyelesaikan suatu pekerjaan dengan benar. Zaldi (2014) menyatakan pengujian efisiensi penggunaan modal kerja dapat menggunakan perputaran modal kerja, sehingga dapat diketahui perusahaan bekerja dengan modal kerja yang tinggi atau bekerja dengan modal kerja yang rendah. Pentingnya pengelolaan inventaris secara efisien semakin meningkat sejak krisis ekonomi Enqvist, dkk (2014).

Kesalahan atau kekeliruan dalam pengelolaan modal kerja akan menyebabkan buruknya kondisi keuangan perusahaan sehingga kegiatan perusahaan dapat terhambat atau terhenti sama sekali. Adanya kesalahan atau kekeliruan dalam pengelolaan modal kerja dapat menimbulkan kelebihan atau kekurangan dalam penyediaan modal kerja. Adanya kelebihan modal kerja dalam sebuah perusahaan dapat disebabkan oleh:

1. Pengeluaran obligasi/saham dalam jumlah yang lebih dari yang diperlukan.

2. Penjualan aktiva tak lancar yang tak diganti.
3. Terjadinya laba operasi yang tidak digunakan untuk pembayaran dividen, untuk pembelian aktiva tetap atau untuk tujuan lain yang serupa.
4. Konversi atau perubahan aktiva tetap ke dalam modal kerja. Konversi perubahan bentuk yang tak disertai dengan penggantian dari aktiva tetap ke dalam modal kerja dengan jalan proses depresiasi, deplesi, dan amortisasi
5. Karena akumulasi atau penimbunan sementara dari berbagai dana yang disediakan untuk investasi-investasi dan sebagainya.

Dalam penelitian ini efisiensi modal kerja diukur menggunakan Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*). Rasio ini untuk mengukur banyaknya penjualan (dalam rupiah) yang dapat diperoleh perusahaan dalam setiap rupiah modal kerja.

Dengan rumus sebagai berikut : *Perputaran Modal Kerja = Penjualan tahunan bersih / Modal Kerja*

### 2.3 Risiko Bisnis

Risiko bisnis dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadi akibat buruk atau kerugian yang tidak diinginkan (Imam, 2012). Menurut Brigham dan Daves (2010) risiko didefinisikan dalam *Webster's* sebagai "*Hazard a peril exposure to loss or injury*". Dengan demikian risiko mengacu pada kemungkinan bahwa suatu peristiwa yang tidak menguntungkan atau merugikan akan terjadi. Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa terdapat dua dimensi risiko yaitu risiko keuangan dan risiko bisnis. Risiko keuangan merupakan tambahan risiko yang dikenakan pada pemegang saham biasa sebagai akibat dari keputusan perusahaan menggunakan hutang. Sedangkan risiko bisnis

merupakan tingkat risiko dari operasi perusahaan apabila tidak menggunakan hutang. Menurut Brigham dan Houston (2011) yang dimaksud dengan risiko bisnis adalah suatu fungsi dari ketidakpastian yang inheren didalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan didalam sebuah perusahaan. Jadi sebelum memutuskan menggunakan hutang sebaiknya manajemen perusahaan mempertimbangkan terlebih dahulu risiko bisnisnya. Oleh karena itu dengan memahami risiko yang ada di perusahaan mampu mencegah risiko tersebut dengan mengidentifikasi untuk menstabilkan kinerja perusahaan, sehingga mampu memenuhi target, meminimalisir kegagalan dalam perusahaan dan mampu menciptakan sebuah peluang bisnis yang menguntungkan Rumondor dkk (2015).

Menurut Valentina dan Ruzikna (2017) menyatakan bahwa risiko bisnis merupakan ketidakjelasan perusahaan dalam mengoperasikan bisnis dimasa depan yang dihadapi perusahaan, yang mana ketidakpastian itu dihitung dengan variabilitas laba sebelum bunga dan pajak (earning before taxes, EBIT) yang diperoleh dari portofolio aset perseroan dan kegiatan pasaran produk. Risiko bisnis dalam penelitian ini diprosikan melalui formulasi DOL dengan cara membandingkan EBIT terhadap total aset. Dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Degree Of Operating Leverage} = \frac{\% \text{ Perubahan Ebit}}{\% \text{ Perubahan Total Aset}}$$

#### **2.4 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan menurut Riyanto (2012) adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan, dan nilai aset. Sujianto (2011) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva jumlah penjualan, rata-rata total penjualan aset, dan rata-rata total aktiva. Ukuran

perusahaan dapat ditentukan dari jumlah aset yang dimiliki, laba yang diperoleh perusahaan, dan kapasitas pasar. Semakin besar total aktiva perusahaan, laba yang diperoleh dan kapasitas pasar perusahaan maka menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung memiliki kemudahan dalam memasuki pasar modal. Banyaknya aktivitas membutuhkan banyak dana sehingga apabila ukuran perusahaan sudah besar mudah memperoleh sumber dana dari luar dan dapat meningkatkan produktivitasnya yang dapat berpengaruh dengan profitabilitas (Putra dan Badjra, 2015). Menurut Rifai et al (2012) rendahnya total aset dapat digolongkan termasuk perusahaan kecil, begitupun sebaliknya apabila mempunyai total aset yang tinggi perusahaan tersebut tergolong perusahaan besar sehingga menyebabkan investor akan yakin berinvestasi dan semakin aman di perusahaan tersebut karena harta yang dimilikinya besar. Faktor yang dapat mempengaruhi ukuran perusahaan adalah besar jumlah aset yang dimiliki perusahaan, besarnya nilai penjualan, dan besarnya kapitalisasi pasar. Total aset digunakan sebagai indikator karena nilainya yang stabil. Dalam mengukur perusahaan dirumuskan memakai *Log Natural (Ln)* total aset Suparsada & Putri, (2017).

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat dari total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aktiva Mehta (2012). Menurut Ranti (2012) dan Dogan (2013) rumus yang digunakan untuk mengetahui besarnya ukuran perusahaan adalah

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aktiva)} \dots\dots\dots$$

## 2.5 Hubungan antar Variabel dan Pengembangan Hipotesis

### 2.5.1 Efisiensi Modal Kerja terhadap Profitabilitas

Pengelolaan manajemen modal kerja yang baik dapat dilihat dari efisiensi modal kerja. Pengukuran efisiensi modal kerja biasanya dapat diukur dengan melihat perputaran modal kerja (*working capital turnover*), jika perputaran modal kerja semakin tinggi maka semakin cepat dana atau kas yang diiventasikan dalam modal kerja kembali menjadi kas. Menurut Sawir (2015) modal kerja yang cukup akan memberikan keuntungan bagi perusahaan, Dengan modal kerja yang cukup, maka perusahaan dalam membiayai segala operasional perusahaan dalam rangka meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan maksimal. Hal itu berarti keuntungan perusahaan dapat lebih cepat diterima. Perusahaan yang tidak dapat mempertimbangkan tingkat modal kerja dengan baik, akan berdampak pada turunnya kinerja perusahaan sehingga perusahaan akan mengalami *insolvency* (tidak mampu memenuhi kewajiban jatuh tempo) dan bahkan kemungkinan terpaksa harus dilikuidasi. Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Felany, dan Worokinasih (2018) dan Bulan (2015) yang menunjukkan bahwa modal kerja memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

***H1 : Efisiensi modal kerja berpengaruh Positif terhadap profitabilitas***

### 2.5.2 Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas

Risiko bisnis merupakan suatu kegagalan pengawasan intern yang mengakibatkan kerugian yang tak terduga dan ketidakberhasilan dari manajemen untuk memastikan pengembalian kepada perusahaan. Risiko bisnis dapat didefinisikan sebagai tingkat risiko dari operasi perusahaan jika tidak menggunakan hutang. Semakin sebuah perusahaan berhasil mengelola risiko dalam operasinya, maka semakin tinggi kemungkinan mendapatkan keuntungan lebih dari operasi-operasinya. Makin besar risiko bisnis

perusahaan, makin rendah rasio utangnya yang optimal. Apabila risiko bisnis tinggi maka profitabilitas meningkat. Perusahaan mempunyai risiko bisnis yang tinggi dikarenakan harus membayar biaya bunga yang tinggi atas hutang yang meningkat. Disebabkan perusahaan lebih suka menggunakan dana eksternal dibandingkan dana internal untuk investasi. Hal itu tidak membuat ROE menjadi menurun dikarenakan ingin mencapai tingkat pengembalian (return) yang tinggi maka berhadapan dengan risiko bisnis yang tinggi. Return yang dihasilkan akan lebih besar dan dapat menutupi biaya bunga yang tinggi atas hutang perusahaan. Maka hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Kaptiana dan Asandimitra (2013), Mwelu, dkk (2014), dan Saraswathi (2016) menemukan bahwa risiko bisnis berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

***H2: Risiko bisnis berpengaruh Positif terhadap profitabilitas***

### **2.5.3 Ukuran Perusahaan mempengaruhi Hubungan antara Efisiensi Modal Kerja Terhadap Profitabilitas**

Efisiensi modal kerja dalam penelitian ini di proksikan dengan rasio return on Investment (ROA), karena ROA merupakan teknik analisis keuangan yang bersifat menyeluruh yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dan efisiensi dari keseluruhan operasi perusahaan Sumarsan (2013). Karena dengan keefektifan penggunaan dana perusahaan akan mendapatkan laba yang besar. Dengan demikian yang harus diperhatikan oleh perusahaan adalah tidak hanya bagaimana mendapatkan laba yang besar tetapi juga diperhatikan untuk memperbesar aset perusahaan Fauzan dan Laksito (2015). Jika perusahaan memiliki aset yang besar maka perusahaan disebut sebagai perusahaan yang besar sehingga dapat menarik para investor untuk memberikan modalnya, sehingga jika perusahaan memiliki modal yang besar dan

penggunaan dana yang efisien maka dapat mempertinggi tingkat profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan dengan profitabilitas ditunjukkan dengan semakin banyaknya aset yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin besar pula pendapatan yang akan dihasilkan. Hal ini dikarenakan aset tersebut digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan Pandapotan dan Lastiningsih (2020). Makah hal tersebut didukung oleh penelitian dari Zulfiana (2018) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan dapat memoderasi hubungan antara efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas.

***H3: Ukuran Perusahaan dapat memoderasi hubungan antara Efisiensi Modal Kerja terhadap Profitabilitas***

#### **2.5.4 Ukuran Perusahaan mempengaruhi hubungan antara Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas**

Risiko bisnis yang tinggi disebabkan harus membayar beban bunga yang besar atas hutang yang tinggi. Penggunaan utang lebih disukai dari pada menggunakan dana internal untuk investasi. Karena risiko bisnis sangat berpengaruh terhadap profitabilitas Valentina dan Ruzikna (2018). Sehingga return yang diperoleh akan lebih besar dan menutup beban bunga yang dari hutang perusahaan yang tinggi, perusahaan besar memiliki total aset dan penjualan yang besar sehingga menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dan lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil Samosir (2018). Menurut Valentina dan Ruzikna (2018) risiko bisnis berpengaruh positif terhadap profitabilitas, Dan diperkuat oleh Fitriany, dkk (2018) yang menyimpulkan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh atas

profitabilitas secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif dan dapat memoderasi hubungan antara risiko bisnis terhadap profitabilitas.

***H4: Ukuran Perusahaan dapat memoderasi hubungan antara Risiko bisnis terhadap Profitabilitas***

#### **2.5.5 Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas.**

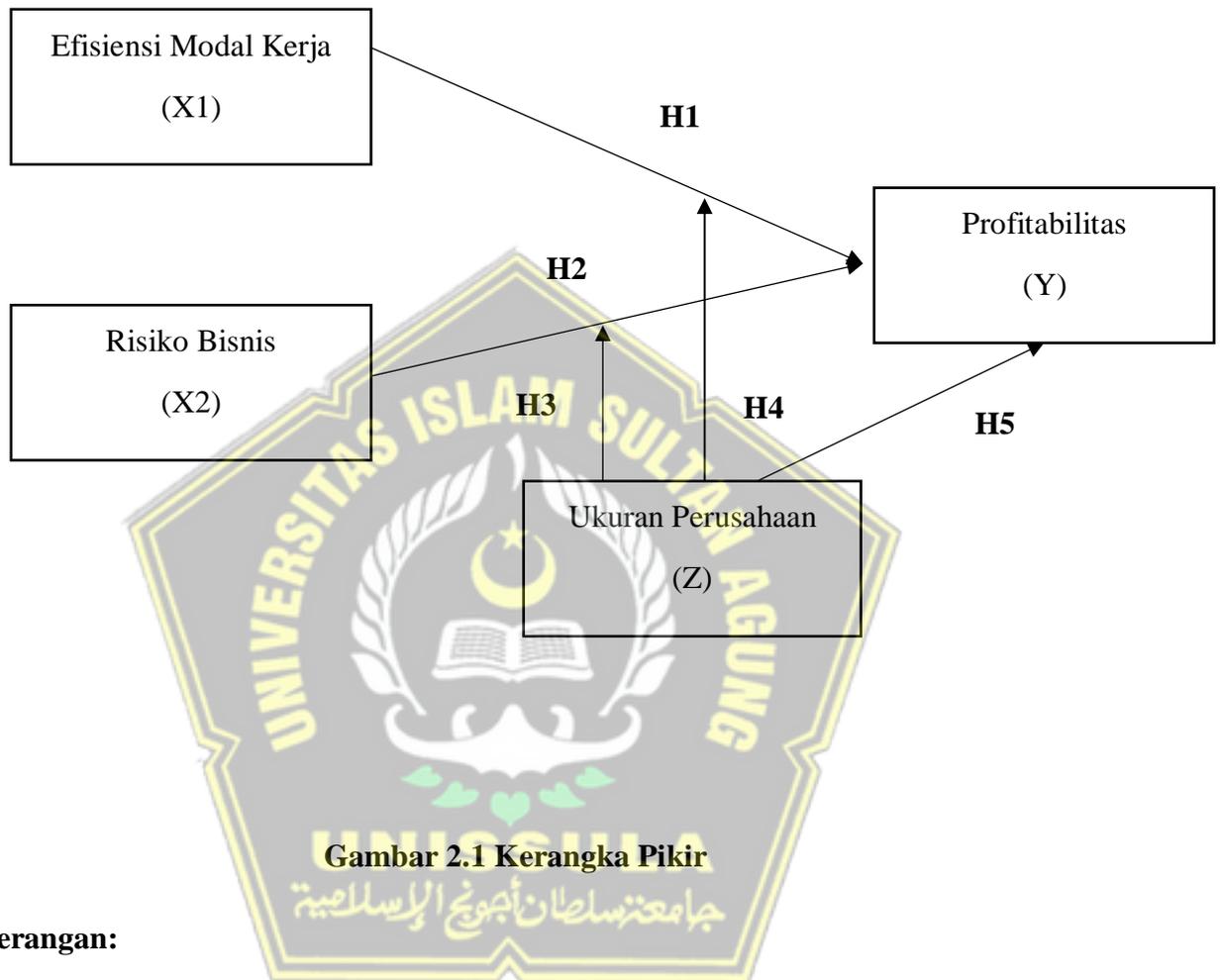
Ukuran perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan modal eksternal untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Sartono (2010) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan semakin mudah untuk mendapatkan dana dalam jumlah yang besar sehingga akan membantu kegiatan operasional perusahaan dan menyebabkan produktivitas perusahaan meningkat sehingga profitabilitas akan meningkat pula Putra dan Badjra (2015). Profitabilitas dapat ditingkatkan apabila ukuran perusahaannya besar (Raheman dan Nasr, 2007). Kusuma (2005), menyebutkan bahwa menurut teori critical, semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat, tetapi pada titik atau jumlah tertentu ukuran perusahaan akhirnya akan menurunkan profit (profit) perusahaan. Teori critical menekankan pada pengendalian oleh pemilik perusahaan terhadap sumber daya perusahaan seperti aset, teknologi, kekayaan intelektual sebagai faktor-faktor yang menentukan ukuran perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar probabilitas untuk melakukan peningkatan laba. Ukuran perusahaan bisa dilihat dari total asset perusahaan, karena perusahaan dengan total asset yang besar mencerminkan kemapanan perusahaan (Ambarwati dkk., 2015). Penelitian empiris yang menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas diantaranya dilakukan oleh Nurmadi (2013), Babalola (2013), Sari dan Budiasih (2014), Ambarwati (2015) dan Purba dan Yadnya (2015) yang memperoleh

hasil dimana ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

### ***H5: Ukuran Perusahaan berpengaruh Positif terhadap Profitabilitas***

#### **1.1 Kerangka Pikir**

Kerangka Pemikiran penelitian adalah alur pemikiran yang menggambarkan pengaruh antar variabel independent dan variabel dependen, variabel independent yang merupakan menjadi sebab perubahan maka timbulnya variabel dependen sebagai akibat perubahan dalam sebuah penelitian. *Ukuran Perusahaan* sebagai variabel pemoderasi dan variabel independen, dengan adanya variabel moderasi ini apakah hasil penelitian yang dilakukan mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan dependen terhadap profitabilitas dalam penelitian yang akan dilakukan. Adapun kerangka pemikiran dalam penelitian ini didalam usaha untuk menganalisis pengaruh dari faktor-faktor yang menentukan atau yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang diukur melalui modal kerja, dan risiko bisnis dengan memoderasi sebagai *ukuran perusahaan*. Berdasarkan masalah penelitian dan landasan teori maka kerangka pemikiran penelitian ini terlihat pada gambar berikut dibawah ini:



**Keterangan:**

—————> = Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, dan Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas secara parsial.

————— = Pengaruh Efisiensi Modal Kerja dan Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas dengan Ukuran perusahaan sebagai variabel moderating.

## 2.6 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang dilakukan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

- H1 : Efisiensi Modal Kerja Berpengaruh Positif Terhadap Profitabilitas.
- H2 : Risiko Bisnis Berpengaruh Positif Terhadap Profitabilitas.
- H3 : Ukuran Perusahaan dapat memoderasi hubungan antara Efisiensi Modal Kerja Terhadap Profitabilitas.
- H4 : Ukuran Perusahaan dapat memoderasi hubungan antara Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas.
- H5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas.



## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Penelitian ini memilih jenis penelitian kuantitatif. Jenis kuantitatif menggunakan data yang berupa angka hasil dari perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI. Menurut Kurniawan dan Puspaningtyas (2016), penelitian ini terstruktur dan menguantikasikan data dengan menguji teori obyektif dan hubungan antar variabel untuk dapat digeneralisasikan. Dengan menjelaskan sebab akibat fenomena yang terjadi didalam hubungan antar variabel yang dihipotesiskan merupakan sifat eksplanasi dari penelitian dari kuantitatif ini Setyawan (2017). Desain penelitian kausalitas merupakan salah satu ide pemikiran ilmiah untuk Menyusun suatu riset metodologi Siyoto dan Sodik (2015). Dalam penelitian ini hubungan kausalitas dapat dilihat melalui variabel bebas yaitu variabel yang mempengaruhi dan variabel terikat yaitu variabel yang dipengaruhi, yang dimediasi oleh variabel moderating sebagai variabel memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel bebas dan terikat. Hubungan sebab akibat dalam penelitian ini diprediksi oleh empat variabel yaitu Efisiensi Modal Kerja (X1), Risiko Bisnis (X2), Ukuran Perusahaan (Z), dan Profitabilitas (Y).

#### **3.2 Populasi dan Sampel**

##### **3.2.1 Populasi**

Kurniawan dan Puspaningtyas (2016) menyatakan bahwa populasi adalah suatu wilayah yang terdiri atas subyek atau obyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian

ditarik kesimpulannya. Berdasarkan pengertian itu, maka yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2021.

### 3.2.2 Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan termasuk dalam karakteristik yang dimiliki populasi. Teknik/metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik/metode pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2010). Daftar perusahaan yang masuk dalam kriteria *purposive sampling* sebagai berikut :

NO	NAMA PERUSAHAAN FARMASI
1	PT Merck Indonesia Tbk
2	PT Kalbe Farma Tbk
3	PT Tempo Scan Pacific Tbk
4	PT Darya Varia Laboratoria Tbk
5	PT Indofarma Tbk
6	PT Kimia Farma Tbk
7	PT Pyridam Farma Tbk
8	PT Sidomuncul Tbk
9	PT Pharos Tbk

**Tabel 3. 1 Daftar Perusahaan Farmasi**

Adapun kriteria yang ditentukan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2021.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) tersebut memiliki data lengkap yang diperlukan pada periode penelitian yaitu tahun 2015-2021.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan dengan mata uang rupiah.

### **3.3 Metode Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah kuantitatif. Data kuantitatif adalah jenis data yang dapat diukur atau dihitung secara langsung, yang berupa informasi atau persepsi dari obyek penelitian yang dinyatakan dengan bilangan atau berbentuk angka. Perusahaan dihitung dengan data panel yang diartikan merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dengan data silang (*cross section*) Basuki dan Prawoto (2017)

Pada penelitian ini menggunakan jenis data sekunder berupa *annual report* (*laporan tahunan*) perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2021. Data yang diperoleh dari penelitian ini diambil dari website IDX statistic dan [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### **3.4 Variabel Penelitian dan Indikator Operasional Variabel**

Variabel adalah segala sesuatu dalam bentuk apapun yang digunakan peneliti untuk diteliti guna mendapat informasi mengenai suatu hal kemudian diambil kesimpulannya

Sugiyono (2017). Dalam penelitian ini variabel terbagi menjadi 3, yaitu variabel terikat, variabel moderating, dan variabel bebas. Uraian mengenai variabel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Variabel independent (X) atau variabel bebas adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain Indriantoro, dan Supomo (2002). Dalam penelitian ini variabel tersebut adalah efisiensi modal kerja (X1), dan Risiko Bisnis (X2).
2. Variabel Dependen (Y) atau variabel terikat adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel bebas Indriantoro, dan Supomo (2002). Dalam penelitian ini variabel tersebut adalah profitabilitas (Y).
3. Variabel Moderating (Z) adalah variabel yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antar variabel independent dan variabel dependen Sugiyono (2012). Dalam penelitian ini variabel tersebut adalah Ukuran Perusahaan (Z).

### **3.4.1 Indikator Operasional Variabel**

Definisi operasional variabel adalah aspek penelitian yang memberi informasi tentang pengukuran suatu variabel.

#### **3.4.1.1 Efisiensi Modal Kerja**

Efisiensi modal kerja adalah modal yang selalu berputar, dimana setiap perputarannya akan menghasilkan aliran pendapatan (*current income*) yang bermanfaat bagi perusahaan (Zaldi,2014). Efisiensi modal kerja diukur menggunakan *Work Capital*

*Turnover* (WCT) karena rasio ini menunjukkan banyaknya penjualan (dalam rupiah) yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja. Besarnya *Working Capital Turnover* diukur dengan menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$WCT = \frac{PENJUALAN}{AKTIVA LANCAR - HUTANG LANCAR} \times 100\%$$

### 3.4.1.2 Risiko Bisnis

Risiko bisnis merupakan ketidakjelasan dalam mengoperasikan bisnis dimasa depan yang dihadapi oleh perusahaan, yang mana ketidakpastian tersebut dihitung dengan variabilitas laba sebelum bunga dan pajak (*earning before tax*) yang diperoleh dari portofolio asset perseroan atau perusahaan. Risiko bisnis dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DOL = \frac{\%Perubahan EBIT}{\%Perubahan Total Aset}$$

### 3.4.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala yang menerangkan besar kecilnya perusahaan yang dinilai dari seberapa total aset, total penjualan, dan banyaknya karyawan pada perusahaan Kusumo dan Darmawan (2018). Menurut Meidiyustiani (2016) ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan nilai natural dari total aset. Maka ukuran perusahaan dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset)$$

#### 3.4.1.4 Profitabilitas

Menurut Anwar (2019) rasio profitabilitas merupakan rasio mendeskripsikan kapasitas entitas dalam menciptakan keuntungan. Jika rasio ini semakin tinggi menunjukkan perusahaan semakin profitable, dan jika angka rasio ini semakin kecil maka menunjukkan perusahaan tidak profitable. Maka profitabilitas dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### 3.5 Teknik Analisis Data

Sugiyono (2019) analisis data adalah kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul. Penelitian ini menggunakan bantuan software Eviews12 sebagai alat dalam analisis data.

#### 3.5.1 Moderated Regression Analysis (MRA)

MRA merupakan uji regresi linear berganda yang memiliki unsur interaksi dalam persamaan regresinya dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator. Analisis MRA merupakan analisis regresi utama yang digunakan dalam penelitian ini untuk melihat apakah ada pengaruh secara variabel independen dan variabel dependen. Variabel moderating adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independent lainnya dan variabel dependen Ghazali (2016). Pengujian yang dapat dilakukan terhadap variabel moderator dengan menggunakan regresi persamaan sebagai berikut:

$$Y = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 Z + \beta_4 X_2 Z + e$$

Keterangan:

Y= Profitabilitas

X= Koefisien konstanta

$\beta_1$ - $\beta_4$  = Koefisien Regresi

X1= Efisiensi Modal Kerja

X2 = Risiko Bisnis

Z= Ukuran Perusahaan

$e^e$ =Tingkatkesalahan

### 3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah persamaan regresi yang telah ditentukan merupakan persamaan yang dapat menghasilkan estimasi yang tidak biasa, uji asumsi klasik terdiri dari :

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas biasanya digunakan untuk menguji apakah residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal Ghazali (2013). Karena ini untuk mengetahui apakah distribusi residual terdistribusi normal atau tidak. Data residual berdistribusi normal jika nilai sigfikansi Kolmogorov-Smirnov  $> 0,05$  begitupun sebaliknya Ghazali (2013)

## 2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas adalah keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati kesempurnaan antar variabel independent. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi korelasi diantara variabel independen . Adanya multikolonieritas dapat dilihat dari tolerance value atau nilai toleransi dan Variance Inflation Factor (VIF), dengan ketentuan sebagai berikut :

- a. Jika nilai tolerance adalah  $< 0,01$  dan  $VIF > 10$ , berarti terjadi multikolonieritas.
- b. Jika nilai tolerance  $> 0,01$  dan  $VIF < 10$  , berarti tidak terjadi multikolonieritas.

## 3. Uji Heterokadasitas

Ghozali (2011) menyatakan bahwa uji heterokadasitas ini yang menilai dan mengamati didalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual untuk semua pengamatan. Cara menguji heterokadasitas dengan melakukan uji Glesjer. Jika diuji Glesjer  $>$  signifikan (0,05 atau 5%) maka penelitian tersebut mengandung heterokadasitas begitupun sebaliknya. Model regresi yang baik tidak mengalami heterokadasitas, agar tidak mengandung heterokadasitas pada uji Glesjer model regresi harus memiliki nilai yang lebih besar dari nilai konstanta.

### 3.5.3 Uji Hipotesis

#### 1. Uji F

Uji F atau uji kelayakan model dilakukan bertujuan untuk mengukur ketepatan tafsiran nilai aktual dari model regresi Ghozali (2011). Uji ini dapat mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan. Variabel independent

akan memiliki pengaruh yang signifikan simultan terhadap variabel dependen bilamana jika nilai signifikan  $< 0,05$ .

## 2. Uji T

Uji T atau parsial merupakan salah satu hipotesis penelitian dalam analisis regresi linier. Priyanto (2013) menyatakan bahwa uji t digunakan untuk menguji pengaruh dari masing-masing variabel independent (X) yang dilakukan secara parsial terhadap variabel dependen (Y). Jika nilai signifikan  $t < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak pengaruh antara variabel independent dan dependen berpengaruh tidak signifikan. Jika nilai signifikan  $t > 0,05$  maka  $H_1$  diterima antara variabel independent dan dependen berpengaruh signifikan.

## 3. Uji $R^2$

Uji  $R^2$  atau uji koefisien determinasi bermakna sebagai sumbangan pengaruh yang diberikan pada penelitian. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh model regresi yang terdapat diantara variabel independent dan dependen Priyanto (2013). Cara penilaian determinasi atau  $R^2$  berada pada angka 0-1, jika angka  $R^2$  semakin kecil atau mendekati angka 1 maka ikatan variabel independent dan dependen semakin kuat.



## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Farmasi pada BEI periode penelitian tahun 2015-2021. Dari kriteria ditentukan diperoleh data sampel sebanyak 9 perusahaan karena yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan perusahaan cukup defensive karena dalam kondisi normal permintaan produknya relative stabil serta potensi pertumbuhannya juga luas untuk memenuhi kebutuhan rumah sakit dalam kurun waktu selama 7 tahun, sehingga diperoleh sampel sebanyak 63. Berikut ini nama-nama perusahaan farmasi yang menjadi sampel penelitian :

NO	KODE PERUSAHAAN	NAMA PERUSAHAAN FARMASI
1	MERK	PT Merck Indonesia Tbk
2	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
3	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
4	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk
5	INAF	PT Indofarma Tbk
6	KAEF	PT Kimia Farma Tbk
7	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
8	SIDO	PT Sidomuncul Tbk
9	PEHA	PT Pharos Tbk

**Tabel 4.1**

#### Sampel Penelitian

Sumber Bursa Efek Indonesia, 2023

## 4.2 Analisis Data

### 4.2.1 Uji Stastik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standart deviasi, nilai terendah (minimum), dan nilai tertinggi (maximum). Pada penelitian ini dilakukan pengujian terhadap teman-teman empiris mengenai rasio keuangan yang diproksi dalam Efisiensi Modal Kerja dan Risiko Bisnis sebagai variabel independen, Profitabilitas sebagai variabel dependen, dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel Moderating. Deskripsi variabel penelitian dalam tabel 4.2 menjelaskan tentang karakteristik variabel-variabel yang diteliti. Sampel yang digunakan berjumlah 9 Perusahaan karena yang memenuhi kriteria penelitian.

Adapun hasil olahan data panel deskriptif data yang menjadi variabel penelitian disajikan dalam tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.2**

	Y	X1	X2	Z
Mean	0.130955	6.615949	2.354769	28.42595
Median	0.092570	2.667074	0.777177	28.33009
Maximum	0.920997	73.97201	94.25917	30.74739
Minimum	-0.022700	-16.35800	-78.03080	25.37370
Std. Dev.	0.140842	13.22787	19.30806	1.528562

Berdasarkan hasil analisis deskriptif di atas di dapatakan nilai mean, median, maksimum, minimum dan standar deviasi untuk seluruh variabel penelitian.

1. Variabel profitabilitas pada industri farmasi dengan menggunakan perhitungan Return On Asset (ROA) yang diperoleh dari pembagian laba bersih dan total aktiva atau total aset diperoleh nilai mean sebesar 0.131, nilai median sebesar 0.0926, nilai maksimum sebesar 0.921, nilai minimum sebesar -0.023 dan nilai standar deviasi sebesar 0.141.

Hal ini menunjukkan bahwa persentase return on asset masih relatif baik dengan nilai ROA sebesar 13,1. Karena nilai rata-rata > dari 0,0926 yang diindikasikan laba yang cukup tinggi dan aset yang cukup tinggi, investasi industri farmasi masih kurang efektif dalam pengelolannya dari modal kerjanya dan risiko bisnis yang tinggi. Semakin baik nilai ROA maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan *assets* (Wijaya, 2021). Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Dengan mengetahui ROA kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivasinya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. Laba bersih (*net income*) merupakan ukuran pokok keseluruhan keberhasilan perusahaan. ROA dapat membantu perusahaan yang telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik untuk mengukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri (Ismiati, 2020). Untuk nilai maksimum return on asset diperoleh oleh perusahaan PT Sidomuncul pada tahun 2020 dan nilai minimum diperoleh oleh PT Indofarma pada tahun 2017.

2. Variabel Efisiensi Modal Kerja pada industri farmasi dengan menggunakan perhitungan Working Capital Turnover atau perputaran modal kerja didapat nilai mean sebesar 6.616, nilai median sebesar 2.667, nilai maksimum sebesar 73.972, nilai minimum sebesar -16.358 dan nilai standar deviasi sebesar 13.228. Hal ini menunjukkan bahwa perputaran modal yang sangat cepat karena nilai mean > dari 2,667. Semakin pendek periode perputaran, berarti semakin cepat modal kerja yang berputar. Perputaran modal kerja yang rendah menunjukkan kelebihan modal kerja

yang disebabkan oleh rendahnya perputaran masing-masing elemen modal kerja. Lamanya periode perputaran modal kerja yaitu saat kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai kembali lagi menjadi kas (Rachmawati et al., 2018). Semakin pendek periode perputaran modal kerja, semakin cepat perputarannya sehingga perputaran modal kerja semakin tinggi dan perusahaan semakin efisien yang pada akhirnya profitabilitas semakin meningkat (Wahyudi, 2019). Sehingga, akan mempengaruhi efektifitas modal kerjanya dan diperoleh nilai maksimum pada perusahaan PT Pharos yang perputaran modalnya cepat pada tahun 2019 dan nilai minimum diperoleh oleh PT Kimia Farma pada tahun 2019.

3. Variabel Risiko bisnis pada industri farmasi ini menggunakan perhitungan Degree Of Leverage dengan membandingkan pendapatan sebelum pajak terhadap total aset perusahaan diperoleh nilai mean sebesar 2.355 memiliki makna resiko rendah, nilai median sebesar 0.777, nilai maksimum sebesar 94.259, nilai minimum sebesar -78.031 dan nilai standar deviasi sebesar 19.308. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki risiko bisnis yang tinggi dengan indikator nilai mean  $>$  dari 0,777 dengan menggunakan return atau pengembalian dan diperoleh nilai maksimum pada perusahaan PT Indofarma pada tahun 2019 dan nilai minimum diperoleh oleh PT Merck Indonesia Tbk pada tahun 2017.
4. Variabel Ukuran perusahaan pada industri farmasi ini menggunakan total aset atau aset sebenarnya jadi semakin banyak aset yang dimiliki akan berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas karena semakin banyak dikenal perusahaan tersebut maka semakin banyak penjualan yang didapatkan diperoleh nilai mean sebesar 28.426, nilai median sebesar 28.330, nilai maksimum sebesar 30.747, nilai minimum sebesar 25.374 dan nilai standar deviasi sebesar 1.529. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang

semakin besar maka akan semakin besar juga profitabilitasnya dengan indicator nilai mean < dari nilai median 28,330 dengan nilai maksimum diperoleh oleh PT Kimia Farma dan dan PT Kalbe Farma dan nilai minimum diperoleh oleh PT Pyridam Farma.

#### 4.2.2 Analisis Regresi data panel

##### A. Tahap Estimasi Model

Dalam melakukan estimasi dengan model regresi panel terdapat tiga pendekatan yang sering digunakan, antara lain Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), Random Effect Model (REM):

##### 1. Output tabel Common Effect Model (CEM):

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 06/03/23 Time: 17:22  
 Sample: 2015 2021  
 Periods included: 7  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 63

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.568307	0.211820	-2.682974	0.0095
X1	0.085658	0.020203	4.239875	0.0001
X2	-0.051168	0.011408	-4.485376	0.0000
Z	0.022384	0.007381	3.032748	0.0036
X1Z	-0.002705	0.000690	-3.918497	0.0002
X2Z	0.001865	0.000406	4.591013	0.0000
R-squared	0.831462	Mean dependent var		0.130955
Adjusted R-squared	0.816679	S.D. dependent var		0.140842
S.E. of regression	0.060303	Akaike info criterion		-2.688478
Sum squared resid	0.207278	Schwarz criterion		-2.484369
Log likelihood	90.68704	Hannan-Quinn criter.		-2.608201
F-statistic	56.24073	Durbin-Watson stat		0.497959
Prob(F-statistic)	0.000000			

##### 2. Output tabel Fixed Effect Model (FEM):

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 06/03/23 Time: 17:23  
 Sample: 2015 2021  
 Periods included: 7  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 63

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	0.035348	0.406222	0.087017	0.9310
X1	0.087584	0.019206	4.560148	0.0000
X2	-0.050258	0.009455	-5.315251	0.0000
Z	0.000804	0.014261	0.056381	0.9553
X1Z	-0.002709	0.000655	-4.133397	0.0001
X2Z	0.001805	0.000332	5.441962	0.0000

---



---

Effects Specification

---



---

Cross-section fixed (dummy variables)

---



---

R-squared	0.935051	Mean dependent var	0.130955
Adjusted R-squared	0.917820	S.D. dependent var	0.140842
S.E. of regression	0.040375	Akaike info criterion	-3.388069
Sum squared resid	0.079878	Schwarz criterion	-2.911817
Log likelihood	120.7242	Hannan-Quinn criter.	-3.200757
F-statistic	54.26469	Durbin-Watson stat	0.709511
Prob(F-statistic)	0.000000		

---



---

### 3. Random Effect Model (REM):

Dependent Variable: Y  
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
Date: 06/03/23 Time: 17:23  
Sample: 2015 2021  
Periods included: 7  
Cross-sections included: 9  
Total panel (balanced) observations: 63  
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.385490	0.279043	-1.381475	0.1725
X1	0.094510	0.017248	5.479621	0.0000
X2	-0.052184	0.008980	-5.810812	0.0000
Z	0.015666	0.009768	1.603838	0.1143
X1Z	-0.002956	0.000588	-5.025128	0.0000
X2Z	0.001870	0.000317	5.904659	0.0000

---



---

Effects Specification

---



---

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.040017	0.4955
Idiosyncratic random	0.040375	0.5045

---



---

Weighted Statistics

---



---

R-squared	0.901535	Mean dependent var	0.046662
Adjusted R-squared	0.892898	S.D. dependent var	0.128251
S.E. of regression	0.041972	Sum squared resid	0.100415
F-statistic	104.3772	Durbin-Watson stat	0.695424
Prob(F-statistic)	0.000000		

---



---

Unweighted Statistics

---



---

R-squared	0.816651	Mean dependent var	0.130955
Sum squared resid	0.225493	Durbin-Watson stat	0.309680

---



---

## B. Pemilihan model regresi data panel yang tepat

Pemilihan model regresi data panel merupakan tahapan analisis untuk menentukan metode estimasi terbaik antara common effect, fixed effect dan random effect

### 4.2.2.1 Uji Chow

Uji Chow bertujuan untuk mengetahui pilihan model yang lebih baik digunakan antara common effect dan fixed effect.

H0 : Model CEM dipilih (prob > 0,05)

H1 : Model FEM dipilih (prob < 0,05)

Output tabel Uji Chow:

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: MODEL\_FEM  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.768950	(8,49)	0.0000
Cross-section Chi-square	60.074266	8	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/03/23 Time: 17:26

Sample: 2015 2021

Periods included: 7

Cross-sections included: 9

Total panel (balanced) observations: 63

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.568307	0.211820	-2.682974	0.0095
X1	0.085658	0.020203	4.239875	0.0001
X2	-0.051168	0.011408	-4.485376	0.0000
Z	0.022384	0.007381	3.032748	0.0036
X1Z	-0.002705	0.000690	-3.918497	0.0002
X2Z	0.001865	0.000406	4.591013	0.0000

R-squared	0.831462	Mean dependent var	0.130955
Adjusted R-squared	0.816679	S.D. dependent var	0.140842
S.E. of regression	0.060303	Akaike info criterion	-2.688478

Sum squared resid	0.207278	Schwarz criterion	-2.484369
Log likelihood	90.68704	Hannan-Quinn criter.	-2.608201
F-statistic	56.24073	Durbin-Watson stat	0.497959
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai p-value pada cross-section chi-square yaitu  $0,000 < \alpha = 0,05$  maka  $H_0$  ditolak yang artinya model fixed effect lebih baik digunakan daripada model common effect.

#### 4.2.2.2 Uji HAUSMAN

Uji ini digunakan untuk mengetahui pilihan model yang lebih baik diantara fixed effect dan random effect

$H_0$  : Model REM dipilih (prob > 0,05)

$H_1$  : Model FEM dipilih (prob < 0,05)

Output tabel uji Hausman:

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: MODEL\_REM  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	9.597931	5	0.0875

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
X1	0.087584	0.094510	0.000071	0.4125
X2	-0.050258	-0.052184	0.000009	0.5151
Z	0.000804	0.015666	0.000108	0.1526
X1Z	-0.002709	-0.002956	0.000000	0.3912
X2Z	0.001805	0.001870	0.000000	0.5106

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 06/03/23 Time: 17:28

Sample: 2015 2021  
 Periods included: 7  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 63

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.035348	0.406222	0.087017	0.9310
X1	0.087584	0.019206	4.560148	0.0000
X2	-0.050258	0.009455	-5.315251	0.0000
Z	0.000804	0.014261	0.056381	0.9553
X1Z	-0.002709	0.000655	-4.133397	0.0001
X2Z	0.001805	0.000332	5.441962	0.0000

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.935051	Mean dependent var	0.130955
Adjusted R-squared	0.917820	S.D. dependent var	0.140842
S.E. of regression	0.040375	Akaike info criterion	-3.388069
Sum squared resid	0.079878	Schwarz criterion	-2.911817
Log likelihood	120.7242	Hannan-Quinn criter.	-3.200757
F-statistic	54.26469	Durbin-Watson stat	0.709511
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai p-value sebesar  $0.0875 > \alpha = 0,05$  yang artinya  $H_0$  diterima maka model random effect lebih baik digunakan.

#### 4.2.2.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji ini digunakan untuk mengetahui pilihan model yang lebih baik diantara common effect dan random effect

$H_0$  : Model CEM dipilih (prob > 0,05)

$H_1$  : Model REM dipilih (prob < 0,05)

Output tabel uji Lagrange Multiplier:

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
 Null hypotheses: No effects  
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	40.75732 (0.0000)	2.034423 (0.1538)	42.79175 (0.0000)
Honda	6.384146	-1.426332	3.505704

	(0.0000)	--	(0.0002)
King-Wu	6.384146 (0.0000)	-1.426332 --	3.101199 (0.0010)
Standardized Honda	7.794539 (0.0000)	-1.277625 --	1.126709 (0.1299)
Standardized King-Wu	7.794539 (0.0000)	-1.277625 --	0.663028 (0.2537)
Gourierioux, et al.*	--	--	40.75732 ( $< 0.01$ )

\*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai p-value Breusch-Pagan (Both) sebesar  $0,0000 < \alpha = 0,05$  yang artinya  $H_0$  ditolak maka model random effect model lebih baik digunakan. Berdasarkan ketiga uji model yang telah dilakukan maka model terbaik yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah model random effect.

### 4.3 Uji Asumsi Klasik

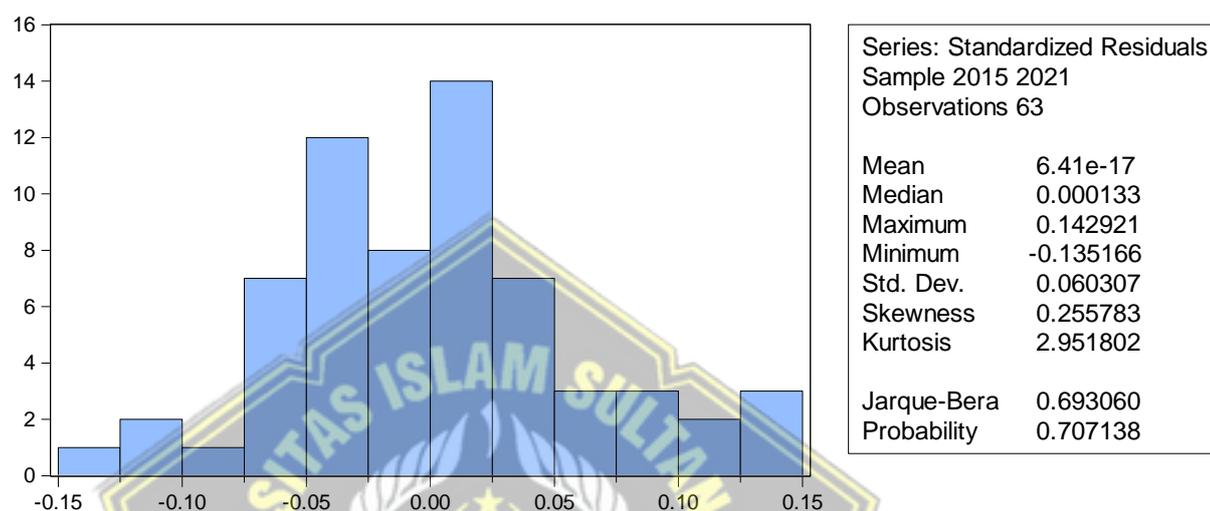
#### 4.3.1 Uji Normalitas

Verbeek (2000), Gujarati (2003), Wibisono (2005), Aulia (2004:27) dalam buku ajiia dkk (2011:52) menyimpulkan bahwa “**Keunggulan lain pada data panel yaitu data panel memiliki implikasi tidak harus dilakukan pengujian asumsi klasik**”, maka data panel tidak membutuhkan pengujian asumsi klasik seperti normalitas dan autokorelasi. Penjelasan lain mengapa tidak membutuhkan pengujian normalitas dan autokorelasi adalah sebagai berikut :

- Uji normalitas hanya digunakan jika jumlah observasi kurang dari 30, untuk mengetahui eror term mendekati distribusi normal. Jika jumlah observasi lebih

dari 30, maka tidak perlu dilakukan uji normalitas karena distribusi sampling eror term mendekati normal (ajija dkk, 2011:42). Dalam penelitian ini menggunakan jumlah observasi 63 maka uji normalitas dapat diabaikan.

**Tabel 4.3**



Sumber: Hasil Olah Software Eviews 12

Berdasarkan gambar di atas didapatkan nilai probabilitas  $0,707 > 0,05$  sehingga data terdistribusi normal.

#### 4.3.2 Uji Multikolneritas

Dalam penelitian ini, gejala multikolineritas dapat dilihat dari nilai VIF, Ghozali (2013) menyatakan jika nilai  $VIF > 10$  maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolineritas.

Hasil uji multikolonieritas disajikan pada tabel 4.2.

**Tabel 4.2 Uji Multikolneritas dengan VIF**

Variance Inflation Factors  
Date: 06/03/23 Time: 18:25  
Sample: 1 63  
Included observations: 63

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.028631	374.5103	NA
X1	1.34E-06	3.798899	3.028973

X2	6.35E-07	3.092598	3.046554
Z	3.56E-05	376.9538	1.069649

Sumber : Hasil Olah Software Eviews 12

Berdasarkan Tabel 4.2 hasil pengujian multikolinieritas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas antar variabel independent. Hal ini karena nilai VIF < 10 (Ghozali, 2013).

#### 4.3.3 Uji Heteroskedasitas

Untuk menguji apakah terjadi heteroskedasitas atau tidak dapat digunakan uji Glejser.

Tabel 4.3 disajikan hasil pengujian heterokadasitas dengan menggunakan uji Glejser.

**Tabel 4.3 Uji Heteroskedasitas dengan Uji Glejser**

Heteroskedasticity Test: Glejser  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.071404	Prob. F(2,60)	0.9312
Obs*R-squared	0.149592	Prob. Chi-Square(2)	0.9279
Scaled explained SS	0.264662	Prob. Chi-Square(2)	0.8761

Sumber : Hasil olah software Eviews 12

Berdasarkan hasil uji Glejser pada table 4.3 diketahui nilai prob 0,9279 > 0,05 yang berarti tidak terjadi heterokadasitas.

#### 4.4 Moderated Regression Analysis

Berdasarkan Tabel 4.4, diperoleh persamaan moderasi sebagai berikut:

**Tabel Tabel 4.3**

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 06/03/23 Time: 17:23

Sample: 2015 2021

Periods included: 7

Cross-sections included: 9

Total panel (balanced) observations: 63

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.385490	0.279043	-1.381475	0.1725
X1	0.094510	0.017248	5.479621	0.0000
X2	-0.052184	0.008980	-5.810812	0.0000
Z	0.015666	0.009768	1.603838	0.1143
X1Z	-0.002956	0.000588	-5.025128	0.0000
X2Z	0.001870	0.000317	5.904659	0.0000

$$Y = -0.385490 + 0.094510X_1 + -0.052184X_2 + 0.015666Z + -0.002956X_1Z + 0.001870X_2Z + e$$

Berdasarkan table 4.4 ,diketahui:

- Pengujian pengaruh antara variabel interaksi  $X_1*Z$  terhadap Y diperoleh nilai koefisien sebesar -0.003 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000, karena nilai signifikansi  $< 0.05$  maka Z mampu memoderasi pengaruh  $X_1$  terhadap Y. Mengingat koefisien variabel interaksi  $X_1*Z$  adalah negatif, Artinya variabel Z memperlemah pengaruh  $X_1$  terhadap Y.
- Pengujian pengaruh antara variabel interaksi  $X_2*Z$  terhadap Y diperoleh nilai koefisien sebesar 0.002 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000, karena nilai signifikansi  $< 0.05$  maka Z mampu memoderasi pengaruh  $X_2$  terhadap Y. Mengingat koefisien variabel interaksi  $X_2*Z$  adalah positif, Artinya variabel Z memperkuat pengaruh  $X_2$  terhadap Y.

#### 4.5 Uji Hipotesis

Pada pengujian hipotesis, akan dilakukan analisis koefisien determinasi, pengujian pengaruh simultan (Uji F), dan pengujian pengaruh parsial (Uji t). Nilai-nilai statistik dari koefisien determinasi, uji F, dan uji t tersaji pada tabel 4.4.

**Tabel 4.5 Nilai statistik dari koefisien Determinasi, Uji F, dan Uji t**

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 06/03/23 Time: 17:23  
 Sample: 2015 2021  
 Periods included: 7  
 Cross-sections included: 9  
 Total panel (balanced) observations: 63  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.385490	0.279043	-1.381475	0.1725
X1	0.094510	0.017248	5.479621	0.0000
X2	-0.052184	0.008980	-5.810812	0.0000
Z	0.015666	0.009768	1.603838	0.1143
X1Z	-0.002956	0.000588	-5.025128	0.0000
X2Z	0.001870	0.000317	5.904659	0.0000

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.040017	0.4955
Idiosyncratic random		0.040375	0.5045

Weighted Statistics			
R-squared	0.901535	Mean dependent var	0.046662
Adjusted R-squared	0.892898	S.D. dependent var	0.128251
S.E. of regression	0.041972	Sum squared resid	0.100415
F-statistic	104.3772	Durbin-Watson stat	0.695424
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.816651	Mean dependent var	0.130955
Sum squared resid	0.225493	Durbin-Watson stat	0.309680

Sumber: Hasil olah software Eviews 12

#### 4.5.1 Uji Goodness of Fit Model (Uji f)

Uji f bertujuan untuk menguji apakah model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi atau menjelaskan variabel dependen (profitabilitas). Berdasarkan tabel 4.4, Berdasarkan output tabel model random effect didapatkan nilai prob sebesar  $0.000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan, atau bersama-sama. Hal ini dapat ditunjukkan oleh output tabel model random effect didapatkan nilai prob sebesar  $0.000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model tersebut fit. Artinya variabel efisiensi modal kerja, risiko bisnis dan ukuran perusahaan dapat digunakan untuk memprediksi atau menjelaskan variasi variabel profitabilitas. Uji Signifikansi Pengaruh Parsial (Uji t)

Berdasarkan tabel 4.4, diketahui:

- Pengujian pengaruh antara X1 terhadap Y diperoleh nilai koefisien sebesar 0.0945 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000, karena nilai signifikansi  $< 0.05$  maka terdapat pengaruh yang signifikan antara X1 terhadap Y. Mengingat koefisien regresi bertanda positif mengindikasikan bahwa hubungan keduanya positif, Artinya dengan asumsi variabel independen lainnya tetap, kenaikan X1 satu satuan akan berpengaruh terhadap kenaikan Y sebesar 0.0945 satuan, begitu juga sebaliknya.
- Pengujian pengaruh antara X2 terhadap Y diperoleh nilai koefisien sebesar - 0.0522 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000, karena nilai signifikansi  $< 0.05$  maka terdapat pengaruh yang signifikan antara X2 terhadap Y. Mengingat koefisien regresi bertanda negatif mengindikasikan bahwa hubungan keduanya negatif, Artinya dengan asumsi variabel independen lainnya tetap, kenaikan X2

satu satuan akan berpengaruh terhadap penurunan Y sebesar 0.0522 satuan, begitu juga sebaliknya.

- Pengujian pengaruh antara variabel interaksi  $X_2*Z$  terhadap Y diperoleh nilai koefisien sebesar 0.002 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000, karena nilai signifikansi  $< 0.05$  maka Z mampu memoderasi pengaruh  $X_2$  terhadap Y. Mengingat koefisien variabel interaksi  $X_2*Z$  adalah positif, Artinya variabel Z memperkuat pengaruh  $X_2$  terhadap Y. Sehingga, dari hasil tersebut dapat disimpulkan variabel moderasi dapat memperkuat pengaruh  $X_2$  terhadap variabel Y

#### 4.5.2 Analisis Koefisien Determinasi

R-squared	0.901535	Mean dependent var	0.046662
Adjusted R-squared	0.892898	S.D. dependent var	0.128251
S.E. of regression	0.041972	Sum squared resid	0.100415
F-statistic	104.3772	Durbin-Watson stat	0.695424
Prob(F-statistic)	0.000000		

Berdasarkan output tabel model fixed effect didapatkan nilai  $R^2$  sebesar 0,902 (90.2%) sehingga dapat disimpulkan variabel Y dapat dijelaskan oleh variabel  $X_1$ ,  $X_2$ , Z,  $X_1Z$ , dan  $X_2Z$  sebesar 0,902 (90,2%), sedangkan sisanya dipengaruhi variabel lain di luar variabel tersebut.

## 4.6 Pembahasan Hipotesis

### 4.6.1 Pengaruh Efisiensi Modal Kerja terhadap Profitabilitas

Dari hasil perhitungan secara parsial hipotesis Efisiensi Modal Kerja menunjukkan nilai koefisien 0.0945 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000, karena nilai signifikansi  $< 0.05$  maka terdapat pengaruh yang signifikan antara  $X_1$  terhadap Y yang berarti bahwa

Efisiensi Modal Kerja berpengaruh positif terhadap Profitabilitas dan signifikan, sehingga

**H1** “Efisiensi Modal Kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas” **diterima.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa didalam perusahaan diperlukan adanya pengelolaan efisiensi modal kerja yang tepat karena pengelolaan efisiensi modal kerja akan berpengaruh pada kegiatan operasional perusahaan. Kegiatan operasional ini akan berpengaruh pada pendapatan atau keuntungan yang diperoleh perusahaan. Pendapatan tersebut akan dikurangi dengan beban pokok penjualan dan beban operasional serta beban lainnya samapai diperoleh laba atau rugi. Dengan kata lain pengelolan modal kerja berpengaruh pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang dikatakan memiliki tingkat profitabilitas tinggi berarti tinggi pula efisiensi modal kerja yang digunakan perusahaan tersebut. Efisiensi modal kerja menurut Mediaty (dalam Munandar,dkk 2019) adalah penggunaan modal kerja secara optimal dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan. Efisiensi modal kerja menunjukkan kinerja manajemen dalam pengelolaansumber daya yang dimiliki perusahaan, karena semakin efisien penggunaan modal kerja maka kinerja perusahaan akan semakin baik pula. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Indra et al (2019) dan Ratnasari & Priantinah dalam Sari et al (2023) menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti semakin tinggi efisiensi modal kerja maka akan semakin tinggi profitabilitas perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan Felany, dan Worokinasih (2018) dan Bulan (2015) yang menunjukkan bahwa modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

#### **4.6.2 Pengaruh risiko bisnis terhadap Profitabilitas**

Dari hasil perhitungan secara parsial hipotesis Risiko Bisnis menunjukkan nilai koefisien -0.0522 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000, karena nilai signifikansi  $< 0.05$

maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara X2 terhadap Y yang berarti bahwa Risiko Bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas, sehingga **H2** “Risiko Bisnis berpengaruh positif terhadap profitabilitas” **ditolak**.

Dari hasil tersebut berbanding terbalik oleh penelitian yang dilakukan Kaptiana dan Asandimitra (2013), Mwelu, dkk (2014), dan Saraswathi (2016) bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, Risiko bisnis dapat didefinisikan sebagai tingkat risiko dari operasi perusahaan jika tidak menggunakan hutang. Sedangkan, profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini menampilkan tingkat efektivitas manajemen pada suatu perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan juga pendapatan investasi. Dalam penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan Kasmir dalam (Karimah et al., 2021). Semakin tinggi rasio profitabilitas akan berarti semakin baik keadaan suatu perusahaan tersebut. Risiko bisnis mengukur ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva di masa mendatang. Perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi karena keputusan pendanaan yang dipilihnya akan turun di mata investor ketika terjadi risiko kebangkrutan. Konsekuensinya, lebih baik menjual aset yang dipunyai perusahaan untuk melunasi hutang yang jumlahnya besar daripada untuk mengembalikan nilai saham yang ditanamkan investor (Brigham dan Houston) dalam Karimah et al (2021). Perusahaan mempunyai risiko bisnis yang tinggi dikarenakan harus membayar biaya bunga yang tinggi atas hutang yang meningkat. Disebabkan perusahaan lebih suka menggunakan dana eksternal dibandingkan dana internal untuk investasi. Hal itu tidak membuat ROE menjadi menurun dikarenakan ingin mencapai tingkat pengembalian (return) yang tinggi maka berhadapan dengan risiko bisnis yang tinggi.

Return yang dihasilkan akan lebih besar dan dapat menutupi biaya bunga yang tinggi atas hutang perusahaan.

#### **4.6.3 Ukuran perusahaan memoderasi Efisiensi Modal kerja terhadap Profitabilitas**

Dari hasil perhitungan secara parsial hipotesis Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai koefisien -0,003, dengan nilai dengan nilai signifikansi sebesar 0.000, karena nilai signifikansi  $< 0.05$  maka Z mampu memoderasi pengaruh X1 terhadap Y. Mengingat koefisien variabel interaksi  $X1*Z$  adalah negatif, Artinya variabel Z memperlemah pengaruh X1 terhadap Y. yang berarti bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh negatif antara Efisiensi Modal Kerja terhadap Profitabilitas dan signifikan, sehingga **H3** “Ukuran perusahaan dapat memoderasi Efisiensi Modal Kerja terhadap Profitabilitas” **ditolak**.

Efisiensi modal kerja dalam penelitian ini di proksikan dengan rasio return on Investment (ROA), karena ROA merupakan teknik analisis keuangan yang bersifat menyeluruh yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dan efisiensi dari keseluruhan operasi perusahaan Sumarsan (2013). Karena dengan keefektifan penggunaan dana perusahaan akan mendapatkan laba yang besar. Dengan demikian yang harus diperhatikan oleh perusahaan adalah tidak hanya bagaimana mendapatkan laba yang besar tetapi juga diperhatikan untuk memperbesar aset perusahaan Fauzan dan Laksito (2015). Jika perusahaan memiliki aset yang besar maka perusahaan disebut sebagai perusahaan yang besar sehingga dapat menarik para investor untuk memberikan modalnya, sehingga jika perusahaan memiliki modal yang besar dan penggunaan dana yang efisien maka dapat mempertinggi tingkat profitabilitas dan ukuran perusahaan. Modal kerja merupakan masalah pokok dan topik penting yang sering kali dihadapi oleh perusahaan, karena hampir semua perhatian ditujukan untuk mengelola modal kerja dan pasiva lancar yang merupakan bagian investasi dan pinjaman yang besar

bagi banyak perusahaan. Aktiva lancar dan pasiva lancar merupakan pos yang cepat berubah. Setiap perusahaan selalu membutuhkan modal kerja yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasi sehari-hari, misalnya untuk pembelian bahan baku, membiayai upah gaji pegawai, membayar hutang dan lain-lain, dimana uang atau dana yang dikeluarkan tersebut diharapkan dapat kembali lagi masuk dalam perusahaan dalam waktu singkat melalui hasil penjualan produksinya. Manajemen modal kerja yang baik sangat penting dalam bidang keuangan karena kesalahan dan kekeliruan dalam mengelola modal kerja dapat mengakibatkan kegiatan usaha menjadi terhambat atau terhenti sama sekali. Sehingga, adanya analisis atas modal kerja perusahaan sangat penting dilakukan untuk mengetahui situasi modal kerja pada saat ini, kemudian hal itu dihubungkan dengan situasi keuangan yang akan dihadapi pada masa yang akan datang. Dari informasi ini dapat ditentukan kebijakan apa yang harus dibuat atau langkah apa yang harus diambil untuk mengatasinya. Pengelolaan modal kerja dalam perusahaan menyangkut pengambilan keputusan mengenai jumlah dan komposisi aktiva lancar dan bagaimana membiayai aktiva ini, serta mampu menyeimbangkan antara kebutuhan perusahaan dengan modal kerja. Modal kerja yang harus tersedia dalam perusahaan harus cukup jumlahnya dalam arti harus mampu membiayai pengeluaran-pengeluaran atau operasi perusahaan sehari-hari. Pengendalian jumlah modal kerja yang tepat akan menjamin kontinuitas operasi dari perusahaan secara efisien dan ekonomis. Jika perusahaan menetapkan modal kerja yang terlalu besar, maka dana yang tertanam dalam modal kerja melebihi kebutuhan, sehingga menimbulkan adanya dana menganggur, karena dana tersebut sebenarnya dapat digunakan untuk keperluan lain dalam rangka peningkatan laba. Hal tersebut akan mengakibatkan inefisiensi perusahaan dan membuang kesempatan untuk memperoleh laba. Perusahaan yang tidak memiliki modal kerja yang cukup, tidak

dapat membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya dan akan menghadapi masalah likuiditas. Aktiva lancar harus cukup besar untuk dapat menutup hutang lancar sedemikian rupa, sehingga menggambarkan adanya tingkat margin keamanan (margin of safety) yang memuaskan. Indikator adanya manajemen modal kerja yang baik adalah adanya efisiensi modal kerja. Efisiensi juga dapat disebut sebagai daya guna dimana penekanannya disamping hasil yang ingin dicapai, juga memperhitungkan pengorbanan untuk mencapai hasil. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk selalu meningkatkan efisiensi kinerjanya sehingga dicapai tujuan yang diharapkan oleh perusahaan yaitu mencapai laba yang optimal. Ketika sebuah perusahaan mencapai laba yang optimal perusahaan yang memiliki aset yang besar perusahaan cenderung belum bisa memanfaatkan efisiensi modal kerjanya karena efisiensi modal kerja dipengaruhi aktiva lancar dan hutang lancar dalam menghasilkan penjualan sehingga semakin tinggi volume penjualan yang dihasilkan maka modal kerja berputar semakin cepat. Sehingga ukuran perusahaan tidak mempengaruhi aktiva lancar dan hutang lancar dalam menghasilkan penjualan. Maka dari itu efisiensi berpengaruh negatif pada ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan dengan profitabilitas ditunjukkan dengan semakin banyaknya aset yang dimiliki suatu perusahaan maka akan semakin besar pula pendapatan yang akan dihasilkan. Hal ini dikarenakan aset tersebut digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan Pandapotan dan Lastiningsih (2020). Makah hal tersebut didukung oleh penelitian dari Zulfiana (2018) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan memperlemah hubungan antara efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas.

#### 4.6.4 Ukuran Perusahaan memoderasi Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas.

Dari hasil perhitungan secara parsial hipotesis Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai koefisien sebesar 0.002 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000, karena nilai signifikansi  $< 0.05$  maka Z mampu memoderasi pengaruh X2 terhadap Y. Mengingat koefisien variabel interaksi  $X2*Z$  adalah positif, Artinya variabel Z memperkuat pengaruh X2 terhadap Y. yang berarti bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif antara Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas dan signifikan, sehingga **H4** “Ukuran perusahaan dapat memoderasi Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas” **diterima**.

Risiko bisnis adalah ketidakpastian mengenai proyeksi atas pengembalian aktiva dimasa yang akan datang sehingga perusahaan lebih memilih melunasi hutangnya dengan menjual aset yang dimiliki perusahaan daripada mengembalikan nilai saham yang ditanamkan investor Brigham dan Houston (2013) maka dengan hal tersebut perusahaan besar dengan aset yang besar mampu mengelola hutangnya agar tidak terjadi risiko bisnis yang tinggi. Dan perhitungan rasio profitabilitas juga mempengaruhi semakin baik rasio profitabilitasnya maka perusahaan akan semakin baik pula keadaan diperusahaan tersebut. Sehingga perusahaan yang besar akan memperkuat dan dapat mengelola atas hutang perusahaan tersebut sehingga akan mendapatkan laba yang optimal. Karena risiko bisnis sangat berpengaruh terhadap profitabilitas Valentina dan Ruzikna (2018). Sehingga return yang diperoleh akan lebih besar dan menutup beban bunga yang dari hutang perusahaan yang tinggi, perusahaan besar memiliki total aset dan penjualan yang besar sehingga menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dan lebih dikenal oleh publik dibandingkan dengan perusahaan kecil Samosir (2018). Menurut Valentina dan Ruzikna (2018) risiko bisnis berpengaruh positif terhadap profitabilitas, Dan diperkuat oleh Fitriany, dkk (2018) yang menyimpulkan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh atas profitabilitas secara bersama-sama

(simultan). Aktivitas yang dilakukan perusahaan tidak dapat dipisahkan dari adanya risiko. Risiko dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya akibat buruk atau kerugian yang tidak diinginkan Menurut Brigham dan Houston dalam Karimah et al (2021) terdapat dua dimensi risiko, yaitu risiko keuangan (financial risk) serta risiko bisnis/risiko usaha (business risk). Risiko keuangan merupakan risiko tambahan bagi pemegang saham biasa karena perusahaan menggunakan hutang. Sedangkan risiko bisnis merupakan tingkat risiko dari operasi perusahaan apabila tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis merupakan salah satu risiko yang dihadapi oleh perusahaan ketika menjalankan kegiatan operasinya (Joni & Lina, 2021), yaitu kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasionalnya. Suatu perusahaan dinilai menghadapi risiko bisnis jika menghasilkan laba yang berfluktuasi antara satu periode dengan periode yang lain. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva maupun penjualan, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aktiva, maka semakin besar modal yang ditanam, sedangkan semakin banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (Kusrini, 2012). Ukuran perusahaan menunjukkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya, semakin besar suatu perusahaan, semakin besar pula aktivitasnya. Dengan demikian, ukuran perusahaan juga dapat dikaitkan dengan tingginya aktivitas serta besarnya kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2013), perusahaan yang besar dan mapan (stabil) akan lebih mudah untuk terjun ke pasar modal. Hal ini akan membawa konsekuensi pada semakin tingginya fleksibilitas serta kemampuan untuk mendapatkan dana dalam jangka pendek. Risiko

bisnis perusahaan dapat digambarkan dengan mengukur fluktuasi dari laba perusahaan. Perusahaan yang mengalami fluktuasi laba menghadapi ketidakpastian kemampuan dalam hal mengumpulkan dana untuk melunasi pinjamannya kepada kreditur. Perusahaan yang memiliki banyak hutang akan mengakibatkan meningkatnya risiko kebangkrutan yang dihadapi karena semakin banyak pula kewajiban yang harus dipenuhinya. Berdasarkan hal tersebut, perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi akan berusaha menjaga porsi hutangnya agar tidak membahayakan keberlangsungan perusahaan. Dan ternyata dengan menggunakan perhitungan  $Ln = \text{Log Natural (Total Asset)}$  maka disimpulkan bahwa risiko bisnis dan ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh atas profitabilitas secara parsial.

#### 4.6.5 Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Dari hasil perhitungan secara parsial hipotesis Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai koefisien sebesar 0.0157 dengan nilai signifikansi sebesar 0.143, karena nilai signifikansi  $> 0.05$  maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Z terhadap Y, yang berarti bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas namun tidak signifikan, sehingga **H5 “Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas” ditolak.**

Ukuran perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan modal eksternal untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Sartono (2010) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan yang lebih besar akan semakin mudah untuk mendapatkan dana dalam jumlah yang besar sehingga akan membantu kegiatan operasional perusahaan dan menyebabkan produktivitas perusahaan meningkat sehingga profitabilitas akan meningkat pula Putra dan Badjra (2015). Profitabilitas dapat ditingkatkan apabila ukuran perusahaannya besar

(Raheman dan Nasr, 2007). Kusuma (2005), menyebutkan bahwa menurut teori critical, semakin besar skala perusahaan maka profitabilitas juga akan meningkat, tetapi pada titik atau jumlah tertentu ukuran perusahaan akhirnya akan menurunkan profit (profit) perusahaan. Teori critical menekankan pada pengendalian oleh pemilik perusahaan terhadap sumber daya perusahaan seperti aset, teknologi, kekayaan intelektual sebagai faktor-faktor yang menentukan ukuran perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar probabilitas untuk melakukan peningkatan laba. Ukuran perusahaan bisa dilihat dari total asset perusahaan, karena perusahaan dengan total asset yang besar mencerminkan keamanan perusahaan (Ambarwati dkk., 2015). Penelitian empiris yang menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas diantaranya dilakukan oleh Nurmadi (2013), Babalola (2013), Sari dan Budiasih (2014), Ambarwati (2015) dan Purba dan Yadnya (2015) yang memperoleh hasil dimana ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dan ternyata dengan menggunakan perhitungan  $Ln = \text{Log Natural (Total Aset)}$  maka disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh dan signifikan atas profitabilitas secara parsial.



## BAB V

### 5.1 Kesimpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui Pengaruh Efisiensi Modal Kerja dan Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI Periode 2015-2021. Berdasarkan hasil analisis data panel yang dilakukan dengan software Eviews 12 dapat di simpulkan bahwa:

1. Terdapat 2 faktor penting variabel Profitabilitas yaitu Efisiensi Modal Kerja dan Risiko Bisnis. Sebagian besar di perusahaan farmasi jika perusahaan semakin efisien penggunaan modal kerjanya maka kinerja perusahaan akan semakin baik pula dan bisa meningkatkan profitabilitas diperusahaan farmasi dan risiko bisnis mengukur ketidakpastian mengenai proyeksi pengembalian atas aktiva di masa mendatang maka dari itu perusahaan farmasi yang memiliki tingkat risiko bisnis yang tinggi karena keputusan pendanaan tidak bisa meningkatkan rasio profitabilitasnya karena harus membayar biaya bunga yang tinggi atas hutang yang meningkat.
2. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh kesimpulan bahwa Efisiensi Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa perputaran modal kerja yang cepat akan meningkatkan efisiensi kinerja modal kerja maka akan meningkatkan pula tingkat profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

3. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh kesimpulan risiko bisnis berpengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa membuat ROE menjadi menurun dikarenakan ingin mencapai tingkat pengembalian yang tinggi dan berhadapan dengan risiko bisnis yang tinggi. Maka dari itu tingkat rasio profitabilitas yang tinggi menentukan keadaan suatu perusahaan farmasi yang ada di BEI.
4. Ukuran Perusahaan merupakan variabel moderating berdasarkan hasil penelitian diperoleh kesimpulan efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas pada hubungan interaksi dengan ukuran perusahaan menghasilkan hasil yang negatif dan memperlemah hubungan antara efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas ditunjukkan pada uji Moderated Regression Analysis dan berdasarkan hasil yang diperoleh untuk variabel risiko bisnis terhadap profitabilitas hubungan interaksi dengan ukuran perusahaan menghasilkan hasil yang positif dan signifikan sehingga ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan antara risiko bisnis terhadap profitabilitas yang dapat dilihat pada uji Moderated Regression Analysis.

## 5.2 Implikasi Manajerial

1. Profitabilitas dapat meningkat atau lebih baik, apabila perusahaan dapat mengelola modal kerjanya secara efisien sehingga tingkat rasio profitabilitas dapat meningkat kemampuan perusahaan yang melakukan perputaran modal kerja cepat maka akan semakin efisien sehingga perusahaan yang memiliki efisiensi yang baik maka akan semakin baik pula rasio profitabilitasnya.

2. Profitabilitas dapat meingkat atau lebih baik,apabila perusahaan farmasi memiliki tingkat risiko yang rendah dan baik. Diantaranya kemampuan perusahaan untuk bisa memanfaatkan dana modal sendiri tidak menggunakan dana eksternal atau peminjaman sehingga perusahaan tidak memiliki hutang yang tinggi dan bunga yang besar.
3. Profitabilitas dapat meningkat atau lebih baik,apabila perusahaan memiliki efisiensi modal kerja yang baik dan risiko bisnis yang rendah. Salah satu cara agar perusahaan dapat meningkatkan tingkat profitabilitas yang tinggi adalah dengan semakin cepat perputaran modal kerjanya,meningkatkan penjualan sehingga dapat menghasilkan laba yang maksimal serta risiko bisnis yang rendah agar bisa menarik para investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut.

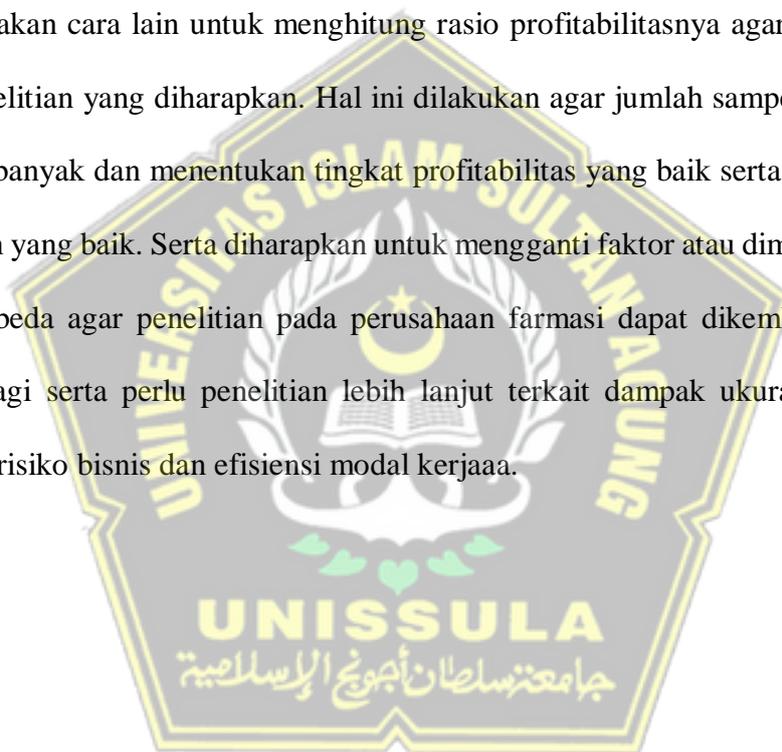
### **5.3 Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini hanya terbatas pada Efisiensi Modal kerja dan Risiko bisnis terhadap Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderating, Padahal masih banyak variabel lain yang bisa jadi mempengaruhi Profitabilitas dan mempekuat hubungan antar variabel tidak hanya ukuran perusahaan saja. Pada hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas serta perusahaan besar cenderung tidak memiliki modal kerja yang efisien yang menyebabkan rasio profitabilitasnya tidak optimal. Lalu masih kurang banyaknya penelitian yang berkaitan dengan variabel penelitian ini sehingga teori-teori pendukung yang jarang di temukan. Serta pada penelitian ini memakai sampel dan populasi yang sangat terbatas atau dengan melalui berbagai cara perhitungan untuk menentukan rasio profitabilitasnya yang dirasa belum mampu untuk

menggambarkan perusahaan farmasi yang banyak memiliki nilai dan karakteristik yang belum terwakili oleh penelitian ini

#### **5.4 Agenda Penelitian Mendatang**

Penelitian selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan penambahan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi dan memperkuat hubungan terhadap profitabilitas serta variabel moderating yang bisa memperkuat hubungan efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas agar perusahaan mencapai laba yang optimal dan menggunakan cara lain untuk menghitung rasio profitabilitasnya agar mendapatkan hasil penelitian yang diharapkan. Hal ini dilakukan agar jumlah sampel yang diteliti semakin banyak dan menentukan tingkat profitabilitas yang baik serta menghasilkan penelitian yang baik. Serta diharapkan untuk mengganti faktor atau dimensi yang lain yang berbeda agar penelitian pada perusahaan farmasi dapat dikembangkan lebih banyak lagi serta perlu penelitian lebih lanjut terkait dampak ukuran perusahaan terhadap risiko bisnis dan efisiensi modal kerjaaa.



## DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, R. (2016). Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Laba dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Volume 6, Nomor 01, April 2016, 101-85.*
- Ardiana, P. A. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Aset, Profitabilitas dan Likuiditas pada Struktur Modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.3 (2014), 788-802.*
- Edi Permana, Y. A. (2021). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return On Asset dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *Maret 2021, Volume 19, No 1, 51-69, 51-69.*
- Epayanti, A. I. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Profitabilitas. *Vol 3, No 12 (2014), 3488-3502.*
- Gearin Sekar Ayuningtyas, P. (2016). Pengaruh Working Capital Management Terhadap Profitabilitas dengan Firm Size sebagai Variabel Moderasi dan Leverage, Current Ratio serta Sales Growth sebagai Variabel Kontrol. *Volume 6, Nomor 01, April 2016, 2337-3792.*
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). *Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 96, Cetakan Ke VIII.*
- I, G. (2013). Aplikasi Analisa Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. *Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 490.*
- Jati, N. T. (2018). Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas pada Penghindaran Pajak. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana (2018), 1234-1257.*
- Liu, T. R. (2019). Manajemen Modal Kerja dan Kinerja Perusahaan di Cina. *Emerald Insight, 560-546.*
- Maskat, K. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas di BEI. *Volume 7, Nomor 2, Februari 2018, 2461-0593.*
- Meidiyustiani, R. (2016). Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset terhadap Profitabilitas. *Vol. 5 No. 2 Oktober 2016, 41-59.*
- Nucu, S. G. (2020). Dampak Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan Bukti Empiris dari Perusahaan Tercatat di Polandi. *Risiko dan Keuangan Pengelolaan.*
- Paul, S. (2018). Mengukur Dampak Efisiensi Modal Kerja terhadap Keuangan. *Emerald Insight.*

- Prawoto N, & B. (2016). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis. *Raja Grafindo Persada*.
- Prof. Dr., S. (2014). Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif, dan R&D).
- Rifky Fathoni, d. S. (2021). Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi Studi pada perusahaan Indeks JII 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(03), 2021, 1347-1356.
- Siyoto S., & S., & Sodik A, S. &. (2015). Dasar Metodologi Penelitian .
- Sugiyono. (2017). Metode Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif. *R&D*.
- Wahono, M. R. (2017). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas Dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas. *e – Jurnal Riset Manajemen*, 48-32.
- Wau, R. (2017). Analisis Efektifitas Modal Kerja dan Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas. *Vol.2 No.1 Juli 2017*, 2443-3887.
- BRASIL, 2011. (2011). No Title p . *Phys. Rev. E*.  
<http://www.ainfo.inia.uy/digital/bitstream/item/7130/1/LUZARDO-BUIATRIA-2017.pdf>
- Karimah, G. N., & Azib. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Manajemen*, 7(2), 515–519.
- Los, U. M. D. E. C. D. E. (n.d.). No 主観的健康感を中心とした在宅高齢者における健康関連指標に関する共分散構造分析 Title. 7, 1–14.
- Munandar, A., Huda, N., & Arirangga, M. V. (2019). Efisiensi Penggunaan Modal Kerja Pada PT Holcim Indonesia Tbk. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(1), 89–98. <https://doi.org/10.33059/jmk.v8i1.1306>
- Rahmawati, D. (2015). *purposive sampling*. 40–52.
- Sari, B. F., Wiyono, G., & Sari, P. P. (2023). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Efisiensi Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Subsektor Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2022. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 4(4), 1095–1113. <https://doi.org/10.47467/elmal.v4i4.2565>
- Surya Wijaya, N., Said, S., & Landra, N. (2018). Pengaruh Kualitas Layanan Akademik Dan Harga (Biaya Pendidikan) Terhadap Word of Mouth Melalui Kepuasan Mahasiswa Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Lpk Sekolah Perhotelan Bali). *Jurnal Ilmiah Hospitality Management*, 6(2), 101–104. <https://doi.org/10.22334/jihm.v6i2.25>
- Wahyudi. (2019). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja dan Likuiditas Serta Solvabilitas Terhadap Profitabilitas dan Return Saham. *Jurnal Akuntabel*, 16(1), 134–141.

Wijaya, I., & Isnani, N. (2019). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas Perusahaan Farmasi. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 4(2), 147–156.

