



Prosiding Seminar Nasional Manajemen

Vol 5 (2) Maret-Agustus 2026: 1019-1030

<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/PSM/indxe>

ISSN: 2830-7747; e-ISSN: 2830-5353



PENGARUH PENGELOLAAN MODAL KERJA, MANAJEMEN RISIKO, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020

Piter Kogoya

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia

E-mail: kogoyapiter27@gmail.com. No

Hp : 081247469334

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengelolaan modal kerja, manajemen risiko, dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Kinerja keuangan diproksikan dengan Return on Assets (ROA). Pengelolaan modal kerja diukur menggunakan Cash Conversion Cycle (CCC), manajemen risiko diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), dan pertumbuhan penjualan diukur dengan rasio pertumbuhan penjualan tahunan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI, dengan sampel sebanyak 18 perusahaan yang dipilih menggunakan metode purposive sampling, sehingga diperoleh 54 unit analisis. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan Fixed Effect Model (FEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengelolaan modal kerja berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan; manajemen risiko berpengaruh negatif dan signifikan; serta pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Secara simultan ketiganya berpengaruh signifikan dengan nilai adjusted R² sebesar 68,91%.

Kata Kunci: Modal Kerja; Manajemen Risiko; Pertumbuhan Penjualan; Kinerja Keuangan; ROA

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of working capital management, risk management, and sales growth on financial performance of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018-2020. Financial performance is proxied by Return on Assets (ROA). Working capital management is measured using the Cash Conversion Cycle (CCC), risk management is measured by the Debt to Equity Ratio (DER), and sales growth is measured by the annual sales growth ratio. The population consists of all food and beverage sub-sector companies listed on the IDX, with a sample of 18 companies selected by purposive sampling, yielding 54 units of analysis. Panel data regression with Fixed Effect Model (FEM) is employed. Results show that working capital management has a negative and significant effect on financial performance; risk management has a negative and significant effect; and sales growth has a positive and significant effect. Simultaneously, all three variables significantly influence financial performance with an adjusted R^2 of 68.91%.

Keywords: Working Capital Management; Risk Management; Sales Growth; Financial Performance; ROA

1. PENDAHULUAN

Industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor strategis dalam perekonomian Indonesia yang secara konsisten memberikan kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), pada periode 2018-2020 industri pengolahan makanan dan minuman menjadi penyumbang terbesar PDB industri non-migas dengan rata-rata kontribusi di atas 35%. Kondisi ini menjadikan sektor ini sebagai salah satu pilihan utama investor di pasar modal Indonesia, khususnya di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Di tengah persaingan global yang semakin ketat dan dinamika ekonomi yang tidak menentu termasuk dampak pandemi COVID-19 yang mulai dirasakan pada tahun 2020 perusahaan makanan dan minuman dituntut untuk mengelola sumber daya keuangannya secara efektif dan efisien guna mencapai kinerja keuangan yang optimal. Kinerja keuangan menjadi tolok ukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola aset dan menghasilkan laba bagi pemegang saham (Placeholder5) (Fahmi, 2017).

Beberapa faktor yang diduga berpengaruh terhadap kinerja keuangan antara lain pengelolaan modal kerja, manajemen risiko, dan pertumbuhan penjualan. Pengelolaan modal kerja yang efisien memungkinkan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya sekaligus mengoptimalkan penggunaan dana operasional (Gill & Kasmir, 2016)(Kasmir, 2016). Sementara itu, manajemen risiko yang baik khususn(Fhami, n.d.)ya pengelolaan risiko keuangan terkait struktur modal sangat menentukan (Fhami, n.d.)kemampuan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian bisnis (Fhami, n.d.)(Fahmi, 2017). Pertumbuhan penjualan yang positif, di sisi lain, mencerminkan penerimaan pasar terhadap produk perusahaan dan berpotensi meningkatkan profitabilitas melalui skala ekonomi.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai hubungan antara ketiga faktor tersebut dengan kinerja keuangan. (Gill & Kasmir, 2016)Gill et al. (2010)

menemukan hubungan negatif antara Cash Conversion Cycle (CCC) dan profitabilitas perusahaan manufaktur di Amerika Serikat. (Deloof, 2003) Deloof (2003) juga membuktikan bahwa CCC yang lebih pendek berkorelasi dengan profitabilitas yang lebih tinggi pada perusahaan Belgia. Di Indonesia, (Eka Wijaya Management et al., 2025) Wijaya dan Utama (2014) menemukan bahwa manajemen modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Namun demikian, masih terdapat gap penelitian terkait pengaruh simultan ketiga variabel tersebut pada sektor makanan dan minuman di BEI, khususnya pada periode 2018-2020 yang mencakup pra dan pasca pandemi.

Berdasarkan uraian di atas, rumusan masalah penelitian ini adalah: (1) Apakah pengelolaan modal kerja berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan? (2) Apakah manajemen risiko berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan? (3) Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan? (4) Apakah pengelolaan modal kerja, manajemen risiko, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2020?

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan kegiatan operasionalnya dengan menggunakan aturanaturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fhami, n.d.) (Fahmi, 2017). Return on Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aset yang dimilikinya. ROA dihitung dengan formula:

$$ROA = (Laba Bersih / Total Aset) \times 100\%$$

Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba. ROA dipilih sebagai proksi kinerja keuangan karena mampu mencerminkan efisiensi penggunaan aset secara keseluruhan dan tidak dipengaruhi oleh struktur modal perusahaan (Eka Wijaya Management et al., 2025) (Dendawijaya, 2009).

2.2 Pengelolaan Modal Kerja

Modal kerja adalah investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar seperti kas, bank, piutang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya (102-144-1-PB, n.d.) Cash Conversion Cycle (CCC) merupakan ukuran efisiensi pengelolaan modal kerja yang menggambarkan lamanya waktu sejak perusahaan menginvestasikan kas dalam persediaan hingga kas diterima kembali dari pelanggan. CCC dihitung sebagai:

$$CCC = DIO + DSO - DPO$$

Di mana DIO (Days Inventory Outstanding) adalah rata-rata lama persediaan tersimpan; DSO (Days Sales Outstanding) adalah rata-rata lama piutang tertagih; dan DPO (Days Payable Outstanding) adalah rata-rata lama pembayaran kepada pemasok. CCC yang semakin pendek mengindikasikan pengelolaan modal kerja yang semakin efisien (Arifin, 2019) (Deloof, 2003). (738-Article Text-3566-1-10-20221216, n.d.) (Loi

et al., 2008)Gill et al. (2010) membuktikan bahwa CCC berkorelasi negatif dengan profitabilitas, artinya semakin pendek CCC maka semakin tinggi profitabilitas.

2.3 Manajemen Risiko

Manajemen risiko adalah proses identifikasi, pengukuran, dan kontrol keuangan dari risiko yang mengancam aset dan penghasilan perusahaan (Fhami, n.d.)(Fahmi, 2017). Dalam konteks penelitian ini, risiko keuangan diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) yang menggambarkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan:

$$DER = (Total\ Utang / Total\ Ekuitas) \times 100\%$$

DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan dari utang, yang berarti risiko keuangan perusahaan lebih tinggi. Semakin tinggi DER, semakin besar beban bunga yang ditanggung perusahaan dan semakin besar risiko gagal bayar (Arifin, 2019)(Kasmir, 2016). Teori pecking order menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih pendanaan internal daripada eksternal, sehingga penggunaan utang yang berlebihan dianggap sinyal negatif bagi kinerja perusahaan (Myers & Majiuf, 1981)(Myers & Majluf, 1984).

2.4 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan indikator penerimaan pasar terhadap produk atau jasa perusahaan, yang diukur dengan membandingkan penjualan periode berjalan dengan periode sebelumnya (Kennedy-Clark, 2015)(Kennedy et al., 2013). Formula pertumbuhan penjualan adalah:

$$Sales\ Growth = [(Penjualant - Penjualant-1) / Penjualant-1] \times 100\%$$

Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan volume penjualan dari periode ke periode. Menurut (Brigham & Houston, 2017)Brigham dan Houston (2014), perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang stabil dapat lebih mudah dalam memperoleh pinjaman karena kreditur lebih percaya bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajibannya.

2.5 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan teori dan kajian empiris yang telah diuraikan, hipotesis penelitian ini adalah:

H1: Pengelolaan modal kerja berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

H2: Manajemen risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. H3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

H4: Pengelolaan modal kerja, manajemen risiko, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif-verifikatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) dan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan selama periode 2018-2020.

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Sampel dipilih dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria: (1) terdaftar di BEI secara berturut-turut selama 2018-2020; (2) mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap; dan (3) memiliki data lengkap untuk seluruh variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 18 perusahaan sampel dengan 54 unit analisis (18×3 tahun).

Tabel 1. Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
2	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
3	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
4	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk
5	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
7	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
8	MYOR	PT Mayora Indah Tbk
9	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
10	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
11	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
12	STTP	PT Siantar Top Tbk
13	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry Tbk
14	ALTO	PT Tri Banyan Tirta Tbk
15	PSDN	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk

16	AISA	PT FKS Food & Agro Tbk
17	BTEK	PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk
18	FOOD	PT Sentra Food Indonesia Tbk

Sumber: Data diolah penulis (2024)

3.2 Operasionalisasi Variabel

Tabel 2. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Rumus	Skala
Kinerja Keuangan (Y)	ROA	$\text{Laba Bersih} / \text{Total Aset} \times 100\%$	Rasio
Modal Kerja (X1)	CCC	$\text{DIO} + \text{DSO} - \text{DPO}$	Rasio
Manajemen Risiko (X2)	DER	$\text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas} \times 100\%$	Rasio
Pertumbuhan Penjualan (X3)	Sales Growth	$(\text{Penjualan } t - t-1) / \text{Penjualan } t-1 \times 100\%$	Rasio

Sumber: Data diolah penulis (2024)

3.3 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi data panel (panel data regression). Data panel merupakan kombinasi data cross-section (antar perusahaan) dan time-series (antar waktu). Terdapat tiga pendekatan estimasi yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Pemilihan model terbaik dilakukan melalui Uji Chow dan Uji Hausman. Model persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah:

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 CCC_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 SG_{it} + \varepsilon_{it}$$

Di mana ROA_{it} = Return on Assets perusahaan i pada periode t ; α = konstanta; $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = koefisien regresi; CCC_{it} = Cash Conversion Cycle; DER_{it} = Debt to Equity Ratio; SG_{it} = Sales Growth; ε_{it} = error term. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t (parsial) dan uji F (simultan) dengan tingkat signifikansi 5%.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Kode Jurnal	Penulis	Tahun	Judul	Alat Ukur / Metode	Hasil
J01	(Loi et al., 2008) Gill, Biger & Mathur	2010	The Relationship Between Working Capital Management and Profitability: Evidence from the United States	CCC (Cash Conversion Cycle); Regresi OLS; 88 perusahaan manufaktur AS	CCC berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas; semakin pendek CCC, semakin tinggi laba perusahaan
J02	(Deloof, 2003)Deloof	2003	Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?	CCC; DIO, DSO, DPO; Regresi data panel; 1.009 perusahaan	CCC lebih pendek berkorelasi positif dengan profitabilitas; pengelolaan

Kode Jurnal	Penulis	Tahun	Judul	Alat Ukur / Metode	Hasil
				Belgia nonkeuangan	piutang dan persediaan yang efisien meningkatkan ROA
J03	(Afrifa & Tauringana, 2015) Raheman & Nasr	2007	Working Capital Management and Profitability: Case of Pakistani Firms	CCC; Net Trading Cycle; Regresi data panel; 94 perusahaan Pakistan	CCC berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas; perusahaan dengan CCC lebih pendek memiliki ROA lebih tinggi

J04	(VillarrealNarvaez et al., 2020)Vatavu	2015	The Impact of Capital Structure on Financial Performance in Romanian Listed Companies	DER; DA (Debt to Assets); ROA; ROE; Regresi data panel; perusahaan listed Romania	DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA; leverage tinggi menekan profitabilitas perusahaan
J05	(Aydin et al., 2010)Abuzayed	2012	Working Capital Management and Firms' Performance in Emerging Markets: The Case of Jordan	CCC; Regresi data panel; 52 perusahaan Jordan Stock Exchange 2000–2008	CCC berpengaruh negatif terhadap profitabilitas; pengelolaan modal kerja yang efisien meningkatkan nilai perusahaan
J06	(Hajjar & Nobanee, 2014)Nobanee, Abdullatif & AlHajjar	2011	Cash Conversion Cycle and Firm's Performance of Japanese Firms	CCC; ROA; Regresi data panel; perusahaan non-keuangan Jepang 1990–2004	CCC berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA dan Tobin's Q; konfirmasi efisiensi modal

Kode Jurnal	Penulis	Tahun	Judul	Alat Ukur / Metode	Hasil
					kerja meningkatkan kinerja

J07	(Nishi et al., n.d.)Singhania, Sharma & Rohit	2014	Working Capital Management and Profitability: Evidence from Indian Manufacturing Companies	CCC; NWCT; Regresi data panel; 195 perusahaan manufaktur India 2000–2008	Tidak ada hubungan signifikan CCCprofitabilitas untuk perusahaan besar India; berbeda dengan negara berkembang lain
J08	(Fitriani et al., 2022)Fitriani & Dinarjito	2022	Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Konsumsi di BEI 2016–2020	CCC; ROA; Regresi data panel FEM; perusahaan sektor konsumsi BEI	CCC berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA; manajemen modal kerja efisien meningkatkan profitabilitas sektor konsumsi
J09	(Suroto, 2021)Pratiwi	2020	Pengaruh Manajemen Modal Kerja dan Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI	CCC; DER; ROA; Regresi data panel; perusahaan konsumsi BEI 2014–2018	Modal kerja (CCC) berpengaruh negatif; DER berpengaruh negatif signifikan; keduanya bersama-sama memengaruhi ROA
J10	(Faizah et al., 2020)Lestari & Faizah	2021	Pengaruh Manajemen Risiko Keuangan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di	DER; CR; ROA; Regresi data panel; perusahaan manufaktur BEI	DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA; risiko keuangan yang tinggi menurunkan

Kode Jurnal	Penulis	Tahun	Judul	Alat Ukur / Metode	Hasil
-------------	---------	-------	-------	--------------------	-------

			BEI Periode 2016–2019		kinerja keuangan perusahaan
J11	(Chandra & Sufiyati, 2024)Santoso & Priantinah	2022	Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja, Manajemen Risiko, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di BEI 2017–2020	CCC; DER; Sales Growth; ROA; Fixed Effect Model; 42 perusahaan manufaktur BEI	CCC dan DER berpengaruh negatif signifikan; Sales Growth berpengaruh positif signifikan terhadap ROA secara simultan (Adj. R ² =65,4%)
J12	(Putra1 & Badjra, 2022)Putra & Badjra	2015	Pengaruh Leverage, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas	DER; Sales Growth; Size; ROA; Regresi berganda; perusahaan food & beverage BEI	Leverage (DER) berpengaruh negatif; pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan
J13	(Adi Nugroho, 2016)Nugroho	2019	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur SubSektor Makanan dan Minuman	Sales Growth; Size; DER; ROA; Regresi berganda; perusahaan mamin BEI 2013–2017	Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap ROA; semakin tinggi growth, semakin tinggi profitabilitas
J14	(Kusuma & Utami, 2017)Setiawan & Kusuma	2021	Pengaruh Cash Conversion Cycle dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Assets pada	CCC; DER; ROA; Regresi data panel; perusahaan mamin BEI 2015–2019	CCC dan DER masing-masing berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA;

Kode Jurnal	Penulis	Tahun	Judul	Alat Ukur / Metode	Hasil
			Perusahaan Makanan dan Minuman di BEI 2015–2019		konfirmasi pengaruh negatif leverage dan CCC panjang
J15	(Rinny, 2020)Ambarwati, Yuniarta & Sinarwati	2015	Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di BEI	Modal kerja; Current Ratio; TATO; Size; ROA; Regresi berganda; perusahaan manufaktur BEI	Modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas; likuiditas dan aktivitas juga memengaruhi ROA

4.2 Pembahasan

Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja terhadap Kinerja Keuangan

Variabel CCC memiliki koefisien regresi sebesar -0,042 dengan nilai t-statistik 3,496 dan probabilitas $0,001 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa pengelolaan modal kerja berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga H1 diterima. Temuan ini sejalan dengan Gill et al. (2010) dan (Deloof, 2003) Deloof (2003) yang menemukan hubungan negatif antara CCC dan profitabilitas. Artinya, semakin pendek siklus konversi kas, semakin tinggi ROA perusahaan. CCC yang pendek menandakan perusahaan lebih cepat mengkonversi persediaan dan piutang menjadi kas, sehingga mengurangi kebutuhan pembiayaan eksternal dan meningkatkan efisiensi operasional yang pada akhirnya berdampak positif pada profitabilitas.

Pengaruh Manajemen Risiko terhadap Kinerja Keuangan

Variabel DER memiliki koefisien regresi sebesar -0,031 dengan nilai t-statistik 3,586 dan probabilitas $0,001 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa manajemen risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga H2 diterima. Temuan ini konsisten dengan teori pecking order (Myers & Majluf, 1981)(Myers & Majluf, 1984) dan penelitian (Suroto, 2021) Sartono (2014). DER yang tinggi

mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang sebagai sumber pendanaan, sehingga beban bunga yang harus ditanggung semakin besar dan pada akhirnya menekan laba bersih perusahaan. Pada periode 2018-2020, kondisi ekonomi yang tidak menentu akibat pandemi COVID-19 semakin memperburuk dampak negatif leverage yang tinggi terhadap profitabilitas perusahaan sektor makanan dan minuman.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan

Variabel Sales Growth memiliki koefisien regresi sebesar 0,159 dengan nilai t-statistik 3,674 dan probabilitas $0,001 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga H3 diterima. Temuan ini sejalan dengan (Kennedy-Clark, 2015) Kennedy et al. (2013) dan (Brigham & Houston, 2017) Brigham & Houston (2014). Peningkatan penjualan memungkinkan perusahaan untuk menyebarkan biaya tetap ke volume produksi yang lebih besar, sehingga biaya per unit menurun dan margin keuntungan meningkat. Pada sektor makanan dan minuman, pertumbuhan penjualan yang konsisten mencerminkan loyalitas konsumen dan keberhasilan strategi pemasaran perusahaan.

Pengaruh Simultan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil uji F menunjukkan nilai F-statistik sebesar 21,073 dengan probabilitas $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti pengelolaan modal kerja, manajemen risiko, dan pertumbuhan penjualan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga H4 diterima. Nilai adjusted R-squared sebesar 0,6891 mengindikasikan bahwa 68,91% variasi kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen dalam model ini, sedangkan sisanya sebesar 31,09% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian seperti ukuran perusahaan, likuiditas, dan efisiensi operasional.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dengan pendekatan Fixed Effect Model pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2018-2020, dapat disimpulkan bahwa pengelolaan modal kerja yang diprosikan dengan Cash Conversion Cycle (CCC) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang berarti semakin pendek siklus konversi kas maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan. Manajemen risiko yang diprosikan dengan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang berlebihan akan menurunkan profitabilitas akibat meningkatnya beban bunga. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, menunjukkan bahwa peningkatan volume penjualan yang diiringi efisiensi biaya akan mendorong profitabilitas perusahaan. Secara simultan, ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dengan kemampuan penjelasan sebesar 68,91%.

6. KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan. Pertama, periode penelitian hanya mencakup tiga tahun (2018-2020) yang relatif pendek sehingga mungkin belum dapat menggambarkan tren jangka panjang. Kedua, variabel yang digunakan hanya mencakup tiga faktor keuangan, sementara masih banyak faktor lain yang dapat memengaruhi kinerja keuangan. Ketiga, sampel hanya terbatas pada perusahaan makanan dan minuman sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan untuk sektor lain. Untuk penelitian selanjutnya disarankan agar memperpanjang periode penelitian, menambahkan variabel independen seperti ukuran perusahaan (firm size), likuiditas, dan efisiensi operasional, serta memperluas sektor penelitian untuk mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif.

REFERENSI

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Salemba Empat.
- Dendawijaya, L. (2009). *Manajemen Perbankan* (Edisi Revisi). Ghalia Indonesia.
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi 5). UPP STIM YKPN.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 7). UPP STIM YKPN.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2019). *Manajemen Keuangan* (Edisi Revisi). Rajawali Pers.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Riyanto, B. (2015). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Edisi 4). BPFE.
- Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (Edisi 4). BPFE.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Edisi 2). Alfabeta.
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 7). Erlangga.
- Abuzayed, B. (2012). Working capital management and firms' performance in emerging markets: The case of Jordan. *International Journal of Managerial Finance*, 8(2), 155–179. <https://doi.org/10.1108/17439131211216179>
- Afrifa, G. A., & Padachi, K. (2016). Working capital level influence on SME profitability. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 23(1), 44–63. <https://doi.org/10.1108/JSBED-01-2014-0014>
- Aktas, N., Croci, E., & Petmezas, D. (2015). Is working capital management value-enhancing? Evidence from firm performance and investments. *Journal of Corporate Finance*, 30, 98–113. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.12.008>
- Charitou, M. S., Elfani, M., & Lois, P. (2010). The effect of working capital management on firms' profitability: Empirical evidence from an emerging market. *Journal of Business & Economics Research*, 8(12), 63–68. <https://doi.org/10.19030/jber.v8i12.789>
- Deloof, M. (2003). Does working capital management affect profitability of Belgian firms? *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(3-4), 573–587. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00008>

- Gill, A., Biger, N., & Mathur, N. (2010). The relationship between working capital management and profitability: Evidence from the United States. *Business and Economics Journal*, 10(1), 1–9.
- Ibe, S. O. (2013). The impact of liquidity management on the profitability of banks in Nigeria. *Journal of Finance and Bank Management*, 1(1), 37–48.
- Kennedy, S. Y., Lakonishok, J., & Shaw, W. H. (2013). Accommodating outliers and nonlinearity in decision trees. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 8(2), 123–155.
- Lazaridis, I., & Tryfonidis, D. (2006). Relationship between working capital management and profitability of listed companies in the Athens Stock Exchange. *Journal of Financial Management and Analysis*, 19(1), 26–35.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433–443.
- Nazir, M. S., & Afza, T. (2009). Working capital requirements and the determining factors in Pakistan. *The IUP Journal of Applied Finance*, 15(4), 28–38.
- Nobanee, H., Abdullatif, M., & AlHajjar, M. (2011). Cash conversion cycle and firm's performance of Japanese firms. *Asian Review of Accounting*, 19(2), 147–156. <https://doi.org/10.1108/13217341111181078>
- Raheman, A., & Nasr, M. (2007). Working capital management and profitability: Case of Pakistani firms. *International Review of Business Research Papers*, 3(1), 279–300.
- Singhania, M., Sharma, N., & Rohit, J. Y. (2014). Working capital management and profitability: Evidence from Indian manufacturing companies. *Decision*, 41(3), 313–326. <https://doi.org/10.1007/s40622-014-0043-3>
- Vatavu, S. (2015). The impact of capital structure on financial performance in Romanian listed companies. *Procedia Economics and Finance*, 32, 1314–1322. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)01508-7](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)01508-7)
- Ambarwati, N. S., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2015). Pengaruh modal kerja, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 3(1), 1–11.
- Arianto, N. (2018). Pengaruh kualitas pelayanan terhadap kepuasan dan loyalitas pengunjung dalam menggunakan jasa hotel Rizen Kedaton Bogor. *Jurnal Pemasaran Kompetitif*, 1(2), 83–101.
- Danuletiu, A. E. (2010). Working capital management and profitability: A case of Alba County companies. *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, 12(1), 364–374.
- Fitriani, A., & Dinarjito, A. (2022). Pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor konsumsi di BEI tahun 2016–2020. *Jurnal Pajak dan Keuangan Negara*, 3(2), 181–196. <https://doi.org/10.31092/jpkn.v3i2.1649>
- Gunawan, A., & Wahyuni, S. F. (2013). Pengaruh rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan perdagangan di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*, 13(1), 63–84.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Lestari, N. P., & Faizah, S. (2021). Pengaruh manajemen risiko keuangan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2019. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 129–142. <https://doi.org/10.17509/jrak.v9i1.26843>
- Novita, B. A., & Sofie. (2015). Pengaruh struktur modal dan likuiditas terhadap profitabilitas. *EJournal Akuntansi Trisakti*, 2(1), 13–28. <https://doi.org/10.25105/jat.v2i1.4866>
- Nugroho, M. (2019). Pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan dan leverage terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman. *Equilibrium: Jurnal Ekonomi-Manajemen-Akuntansi*, 15(2), 135–143.
- Pratiwi, R. D. (2020). Pengaruh manajemen modal kerja dan leverage terhadap profitabilitas perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 22(1), 28–38. <https://doi.org/10.9744/jak.22.1.28-38>

- Putra, A. S., & Badjra, I. B. (2015). Pengaruh leverage, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(7), 2052–2067.
- Santoso, B. H., & Priantinah, D. (2022). Pengaruh pengelolaan modal kerja, manajemen risiko, dan pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI periode 2017–2020. *Jurnal Nominal*, 11(1), 56–72. <https://doi.org/10.21831/nominal.v11i1.39547>
- Setiawan, R., & Kusuma, H. (2021). Pengaruh cash conversion cycle dan debt to equity ratio terhadap return on assets pada perusahaan makanan dan minuman di BEI tahun 2015–2019. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 5(3), 234–243.
- Wardoyo, P., & Toyyibah, S. (2016). Pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi*, 7(1), 1–12.
- Wijaya, A. L. (2012). Pengaruh komponen working capital terhadap profitabilitas perusahaan. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 4(1), 38–46. <https://doi.org/10.15294/jda.v4i1.1905>
- Yuniarti, R. D. (2019). Pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 21(1), 45–54. <https://doi.org/10.9744/jmk.21.1.45-54>
- Zulkarnain. (2021). Pengaruh pertumbuhan penjualan dan leverage terhadap profitabilitas perusahaan makanan dan minuman di BEI. *Jurnal Riset Manajemen Indonesia*, 3(2), 88–99.