

Efektivitas Penggunaan Sumber Daya dan Pengaruhnya pada Profitabilitas Perusahaan Subsektor Farmasi di Indonesia

The Effectiveness of Resources Usage in Indonesia Pharmaceutical Business Subsector and Its Impact on Profitability

Khansa Syarifa¹, Mustanwir Zuhri²
^{1,2} *IKPIA Perbanas Jakarta*
mustanwir@perbanas.id

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis efektivitas penggunaan sumber daya ekonomi yang ditunjukkan oleh Perputaran Kas/*Cash Turnover* (CTO), Perputaran Piutang/*Receivable Turnover* (RTO), Perputaran Modal Kerja/*Working Capital Turnover* (WCTO) dan pengaruhnya terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) pada subsektor usaha farmasi di Indonesia. Metode pemilihan sampel adalah *purposive sampling* dan terpilih sebanyak 5 perusahaan, yaitu; PT. Kimia Farma (Persero), Tbk., PT. Kalbe Farma, Tbk., PT. Tempo Scan Pacific, Tbk., PT. Darya-Varia Laboratoria, Tbk., dan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk. Data yang digunakan pada studi ini adalah data sekunder, yang diperoleh dari laporan keuangan pada website Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 sampai dengan 2018. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan menggunakan model efek random (*Random Effect Model*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa CTO dan RTO berpengaruh positif terhadap ROA, sedangkan WCTO tidak berpengaruh terhadap ROA.

Kata Kunci: Rasio Keuangan, *Return on Assets* (ROA), Perputaran Kas/*Cash Turnover* (CTO), Perputaran Piutang/*Receivable Turnover* (RTO), Perputaran Modal Kerja/*Working Capital Turnover* (WCTO).

Abstract : This study aims to analyze the effectiveness of using economic resources as indicated by Cash Turnover (CTO), Receivable Turnover (RTO), Working Capital Turnover (WCTO) and its effect on profitability as measured by Return on Assets (ROA) in the pharmaceutical business sub-sector in Indonesia. The sample selection method was purposive sampling and 5 companies were selected, namely; PT. Kimia Farma (Persero), Tbk., PT. Kalbe Farma, Tbk., PT. Tempo Scan Pacific, Tbk., PT. Darya-Varia Laboratoria, Tbk., and PT. Sido Muncul Herbal and Pharmaceutical Industry, Tbk. The data used in this study is secondary data, obtained from financial reports on the Indonesia Stock Exchange (IDX) website for the period 2014 to 2018. The analysis technique used is panel data regression using a random effect model (Random Effect Model). The results showed that CTO and RTO had a positive effect on ROA, while WCTO had no effect on ROA.

Keywords: Financial Ratio, *Return on Assets* (ROA), *Cash Turnover* (CTO), *Receivable Turnover* (RTO), *Working Capital Turnover* (WCTO).

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah entitas bisnis dengan orientasi untuk mendapatkan keuntungan atau profitabilitas. Hal ini terjadi pada semua sektor bisnis, termasuk salah satunya pada subsector usaha farmasi yang memiliki tingkat kompetisi persaingan bisnis yang cukup tinggi. Kondisi ini menuntut optimalisasi penggunaan sumber daya ekonomi yang ada, di antaranya sumber daya modal kerja. Subsektor ini menarik diteliti karena produk yang dihasilkan selalu dibutuhkan oleh pasar untuk menopang kebutuhan pokok, yaitu kesehatan.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan di antaranya adalah kondisi keuangan yang tercermin pada rasio-rasio keuangan yang dihasilkan dari analisis laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses kegiatan pencatatan akuntansi yang merupakan suatu ringkasan transaksi-transaksi keuangan pada

periode tahun buku bersangkutan. Data keuangan dapat diperoleh dari laporan laba rugi, neraca, laporan arus kas, dan laporan lainnya. Kegunaan dari menganalisis laporan keuangan berdasarkan rasio-rasionya adalah untuk menilai dan mengukur kinerja perusahaan dengan menggunakan data keuangan tersebut. Pada PSAK No. 1 disebutkan tentang penyajian laporan keuangan yang terdiri dari struktur laporan keuangan dan persyaratan isi laporan keuangan.

Menurut Kasmir (2016), rasio adalah indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi yang diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Profil profitabilitas dan faktor yang mempengaruhinya dapat diwakili oleh rasio yang sesuai. Rasio profitabilitas dapat ditunjukkan oleh return on asset yang menunjukkan besarnya keuntungan yang diperoleh sebagai hasil pengoperasian asset yang dimiliki.

Salah satu komponen modal kerja yang perlu mendapatkan perhatian utama adalah kas yang pengelolaannya dapat ditunjukkan oleh rasio perputaran kas. Rasio ini dapat mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membiayai penjualannya, dengan kata lain rasio perputaran kas mengukur tingkat ketersediaan kas yang akan diperoleh suatu perusahaan apabila dapat berhasil melakukan penjualan. Rasio perputaran kas berimplikasi pada kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansial jangka pendek seperti membayar gaji, utang yang jatuh tempo, biaya operasional, dan lainnya.

Pengelolaan keuangan yang baik juga dapat ditunjukkan oleh rasio yang mengukur tingkat penggunaan aktiva atau kekayaan perusahaan. Dengan menggunakan rasio ini dapat diketahui aktiva mana yang produktif dan mana yang tidak produktif. Banyak jenis rasio aktifitas dan di antaranya adalah rasio perputaran piutang dan perputaran modal kerja. Semakin tinggi angka perputaran rasio ini, maka akan semakin efektif mempengaruhi profitabilitas. Dengan rasio ini, para pebisnis ataupun pemilik saham dapat melihat pengelolaan piutang dan kebijakan kredit perusahaannya. Rasio perputaran modal kerja merupakan perbandingan antara penjualan dengan modal kerja bersih suatu perusahaan.

Sinergi antara pengelolaan modal kerja dan pengelolaan asset yang efektif berdampak positif pada tingkat profitabilitas yang diukur dengan rasio *Return on Assets* (ROA).

Natalia (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa perputaran modal kerja dan perputaran persediaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel profitabilitas, sedangkan perputaran kas dan perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian Handayani (2016) menyimpulkan bahwa perputaran modal kerja dan perputaran kas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, tetapi perputaran piutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Penelitian Nirmalasari (2018) menunjukkan bahwa perputaran kas, perputaran modal kerja, dan perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan hal ini berbeda dengan penelitian Rakhman (2019) yang menyimpulkan bahwa perputaran modal kerja, perputaran kas, dan perputaran piutang berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Wirasari dan Sari (2016) di dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa perputaran modal kerja, perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran koperasi berpengaruh positif signifikan terhadap variabel profitabilitas. Di sisi lain, Hutami (2017) menemukan bahwa perputaran modal kerja, perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan rasio *Net Profit Margin* (NPM). Peneliti lain, Natalia (2016) menyimpulkan bahwa perputaran modal kerja dan perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap variabel profitabilitas, sedangkan perputaran kas dan perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Selain itu, Handayani, dkk (2016) menyimpulkan bahwa perputaran modal kerja dan perputaran kas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sedangkan perputaran piutang berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Di dalam penelitiannya Pratiwi (2018) dan Rakhman (2019) menyimpulkan bahwa perputaran modal kerja, perputaran piutang, dan perputaran persediaan

berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Tetapi menurut penelitian Nirmalasari (2018) perputaran kas, perputaran modal kerja, dan perputaran piutang tidak berpengaruh terhadap profitabilitas sedangkan perputaran aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Meskipun secara konsep rasio-rasio keuangan yang telah disebutkan mempengaruhi profitabilitas dengan pola tertentu, tetapi dalam beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Oleh sebab itu, penulis tertarik untuk mengkonfirmasi kembali temuan tersebut. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis **pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2014-2018**”.

TINJAUAN LITERATUR

Profitabilitas

Munawir (2010:33) mengemukakan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Salah satu cara mengetahui profitabilitas adalah dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva. Selain itu menurut Fahmi (2011:135), rasio profitabilitas dapat mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin tinggi nilai rasio profitabilitas, maka semakin baik gambaran kemampuan perolehan keuntungan perusahaan.

Menurut Wijaya (2017:32) ukuran pencapaian keuntungan atau profitabilitas meliputi *Gross Profit Margin (GPM)*, *Basic Earning Power*, *Operating Profit Margin (OPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return on Asset (ROA)*, *Net Income (Loss) Growth Ratio*, dan *Net Sales Growth Ratio*.

Analisis rasio profitabilitas memiliki beberapa tujuan dan manfaat bagi pelaku bisnis. Menurut Hery (2017:192) salah satu di antaranya adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.

Kasmir (2014:197) menyebutkan beberapa tujuan pengukuran profitabilitas perusahaan dan di antaranya adalah mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu dan mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Return on Assets (ROA)

Kasmir (2014:201) menyatakan bahwa *Return on Assets (ROA)* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan di dalam perusahaan. Menurut Munawir (2010:89) *Return on Assets (ROA)* adalah salah satu bentuk dari ratio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang digunakan untuk operasinya perusahaan untuk menghasilkan laba. ROA menurut Syamsuddin (2011:63) adalah ukuran kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan jalan mengoperasikan keseluruhan aktiva yang tersedia. Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, maka dapat disebutkan bahwa *Return on Assets (ROA)* adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba.

Kas dan Perputaran Kas

Menurut Munawir (2010:158), kas merupakan aktiva yang paling likuid atau merupakan unsur modal kerja yang paling tinggi likuiditasnya. Semakin besar jumlah kas yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin tinggi juga likuiditasnya. Pengertian lainnya menurut Harjito dan Martono (2014:121), kas merupakan salah satu dari bagian aktiva yang memiliki sifat paling lancar (paling likuid) dan mudah berpindah tangan dalam satu transaksi. Musthafa (2017:25) menyatakan bahwa kas adalah uang tunai yang terdapat dalam perusahaan (*cash on hand*) dan surat berharga lainnya, serta uang yang ada di bank dalam bentuk rekening koran dan

deposito atau tabungan yang dalam jangka pendek atau waktu dekat dapat diuangkan sebagai alat pembayaran. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dijelaskan bahwa kas merupakan bagian dari aktiva yang paling tinggi tingkat likuiditasnya berupa kas tunai maupun dalam bank, serta surat berharga lainnya yang dalam jangka pendek dapat segera diuangkan.

Perputaran kas menggambarkan beberapa kali uang kas berputar dalam satu periode tertentu (Riyanto, 2010:92). Perputaran kas menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan kas pada suatu perusahaan. Penggunaan kas yang efisien berarti perusahaan memiliki peluang untuk melakukan investasi yang lebih besar pada investasi tetap yang dapat meningkatkan pendapatan (Menuh 2007, dalam Rahayu dan Susilowibowo, 2014). Perputaran kas merupakan periode berputarnya kas yang dimulai pada saat kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas-kas sebagai unsur modal kerja yang paling tinggi likuiditasnya. Semakin tinggi perputaran kas akan semakin baik, hal ini berarti semakin tinggi efisiensi penggunaan kasnya dan keuntungan yang diperoleh akan semakin besar (Menuh, 2008 dalam Rahayu dan Lisnawati, 2016).

Menurut Riyanto (2010:95), perputaran kas dapat didefinisikan sebagai perbandingan antara penjualan dengan jumlah kas rata-rata. Sedangkan Kasmir (2015:140) mendefinisikan bahwa perputaran kas merupakan perbandingan penjualan dengan jumlah kas rata-rata. Dengan demikian, perputaran kas menunjukkan kemampuan kas dalam menghasilkan pendapatan sehingga dapat dilihat berapa kali uang kas berputar dalam satu periode tertentu.

Semakin tinggi tingkat perputaran kas, maka semakin cepat kembalinya kas pada perusahaan. Tingkat perputaran kas (*cash turnover*) merupakan ukuran efisiensi penggunaan kas. Piutang dan Perputaran Piutang.

Piutang dan Perputaran Piutang

Menurut Warren (2015:448) piutang (*receivables*) mencakup seluruh uang yang diklaim terhadap entitas lain, termasuk perorangan, perusahaan, dan organisasi lain. Piutang-piutang ini biasanya merupakan bagian yang signifikan dari total aset lancar.

Rudianto (2012:210) menyatakan piutang adalah hak menagih (klaim) berupa uang, barang atau jasa dari kreditor (pemberi pinjaman) dalam bentuk tunai kepada debitor (penerima pinjaman) yang bersedia melunasinya pada waktu mendatang. Perputaran piutang merupakan hasil bagi dari penjualan piutang bersih dengan piutang usaha rata-rata. Hal ini mengukur seberapa sering piutang usaha dikonversi menjadi kas dalam suatu periode.

Riyanto (2010) menyatakan bahwa tingkat perputaran piutang (*receivable turn over*) dapat diketahui dengan membagi jumlah credit sales selama periode tertentu dengan jumlah rata-rata piutang (*average receivable*). Penjualan yang dilakukan secara kredit oleh suatu perusahaan secara otomatis akan mempengaruhi tingkat perputaran piutangnya. Naik turunnya tingkat perputaran piutang dalam suatu perusahaan banyak dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, baik faktor intern maupun ekstern. Soemarso (2010 : 393), menyatakan bahwa “perputaran piutang (*receivable turnover*) menunjukkan berapa kali suatu perusahaan menagih piutangnya dalam suatu periode”. Perputaran piutang menunjukkan efisiensi perusahaan dalam mengelola piutangnya. Perputaran piutang rendah menunjukkan efisiensi penagihan makin buruk selama periode itu karena lamanya penagihan dilakukan.

Semakin banyak produk barang maupun jasa yang dijual secara kredit, maka kemungkinan besar akan memperlambat pada tingkat perputaran piutang begitupun sebaliknya. Hal tersebut tergantung dari bagaimana sebuah perusahaan mengatur tingkatannya dalam menjual produknya secara kredit. Piutang sebagai elemen dari modal kerja selalu dalam keadaan “berputar”. Makin lama syarat pembayaran, maka makin lama modal terikat pada piutang sehingga tingkat perputaran piutang (*receivables turnover*) makin rendah.

Modal Kerja dan Perputaran Modal Kerja

Menurut Kasmir (2014:250) pengertian modal kerja merupakan modal yang digunakan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva jangka pendek seperti kas, bank, surat-surat berharga,

piutang, persediaan, dan aktiva lancar lainnya. Istilah modal kerja, secara umum merujuk pada modal kerja bersih (*net working capital*) yang merupakan perbedaan nilai antara aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek.

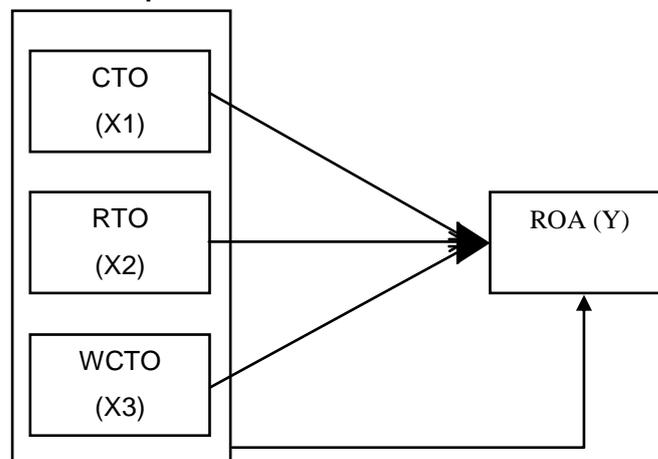
Modal kerja merupakan investasi perusahaan dalam harta jangka pendek atau aktiva lancar, di antaranya adalah kas, surat-surat berharga, dan aktiva lancar lainnya. Penggunaan modal kerja akan mengakibatkan perubahan bentuk maupun menurunnya jumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan (Prakoso, dkk, 2014). Musthafa (2017:25) menyatakan bahwa modal kerja perlu selalu tersedia dengan cukup dan dikelola dengan baik untuk kesehatan suatu perusahaan. Kebutuhan akan modal kerja mutlak disediakan perusahaan dalam bentuk apapun.

Antara penjualan dengan modal kerja terdapat hubungan yang erat. Jika volume penjualan naik, maka investasi persediaan dan piutang juga meningkat. Hal ini berarti juga akan meningkatkan modal kerja. Menurut Munawir (2010:80) untuk menilai keefektifan modal kerja, dapat digunakan rasio antara total penjualan dengan jumlah modal kerja rata-rata (*working capital turnover*). *Working Capital Turnover* (WCT) yaitu rasio yang memperlihatkan adanya keefektifan modal kerja dalam pencapaian penjualan.

Kasmir (2014:182) menyebutkan bahwa perputaran modal kerja atau *working capital turnover* (WCT) merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu, yang artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama satu periode atau dalam satu periode. Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2010:335), *working capital turnover* adalah kemampuan modal kerja berputar dalam suatu periode siklus kas (*cash cycle*) dari perusahaan.

Perputaran modal kerja yang rendah menunjukkan adanya kelebihan modal kerja yang mungkin disebabkan rendahnya perputaran persediaan, piutang, atau adanya saldo kas yang terlalu besar.

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Perputaran kas merupakan periode berputarnya kas yang dimulai pada saat kas akan diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali menjadi kas. Semakin tinggi perputaran kas, maka akan semakin baik. Hal tersebut mengartikan bahwa semakin tinggi efisiensi penggunaan kasnya dan keuntungan yang diperoleh akan semakin besar. Dalam jurnal penelitian Wirasari dan Sari (2016), Hutami (2017), dan Rakhman (2019) menunjukkan bahwa perputaran kas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Hipotesis pertama (H1) adalah:

Perputaran kas (*cash turnover*) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA)

Semakin tinggi rasio perputaran piutang, maka akan terlihat bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah. Kondisi ini akan semakin baik bagi perusahaan. Penelitian Wirasari dan Sari (2016), Hutami (2017), Pratiwi (2018), Rakhman (2019), Handayani (2016) menunjukkan bahwa perputaran piutang memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas. Hipotesis kedua (H2) adalah:

Perputaran piutang (*receivable turnover*) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA)

Perputaran modal kerja atau *working capital turnover* adalah suatu rasio yang digunakan dalam mengukur keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Jurnal penelitian Wirasari dan Sari (2016), Hutami (2017), Natalia (2016), Pratiwi (2018), dan Rakhman (2019) menunjukkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Hipotesis ketiga (H3) adalah:

Perputaran modal kerja (*working capital turnover*) berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA).

Hipotesis keempat (H4):

Perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA)

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018 sebanyak 10 perusahaan.

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik dalam populasi, (Sugiyono, 2016:81). Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan berdasarkan kriteria-kriteria atau pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016:81). Kriteria yang dijadikan dasar pengambilan sampel penelitian adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan teraudit, dan membukukan laba positif selama periode 2014-2018. Berdasarkan data yang memenuhi kriteria maka jumlah sampel yang diperoleh adalah sebanyak 5 perusahaan, yaitu PT. Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF), PT. Kalbe Farma Tbk (KLBF), PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC), PT. Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA), PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul, Tbk (SIDO).

Operasionalisasi Variabel

Tabel 1 Definisi Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Ukuran
<i>Return on Assets</i> (ROA)	Mengukur persentase kekuatan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat pendapatan	$ROA = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Assets}}$
Perputaran Kas (CTO)	Mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam kas berputar selama satu periode	$CTO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata-Rata Kas}}$
Perputaran Piutang (ARTO)	Mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam piutang berputar selama satu periode	$ARTO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata-Rata Piutang}}$
Perputaran Modal Kerja (WCTO)	Mengukur efektivitas modal kerja perusahaan selama periode tertentu	$WCTO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata-Rata Modal Kerja}}$

Pengolahan dan Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda berupa data panel. Metode penelitian tersebut dipilih karena sifat data dalam penelitian ini merupakan gabungan antara data *time series* dan *cross section*. Analisis dan pengujian regresi berganda data panel pada penelitian ini

menggunakan alat *software E-views 11* dengan langkah-langkah: estimasi regresi data panel, pemilihan teknik model data panel, pengujian asumsi klasik, analisis regresi data panel, dan pengujian hipotesis penelitian.

TEMUAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

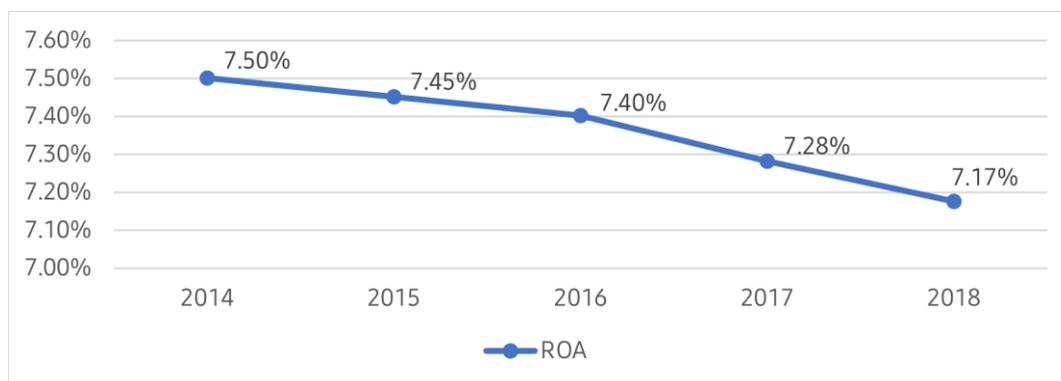
Return on Assets (ROA)

Tabel 3 Statistik Deskriptif Return on Asset (ROA)
(Dalam Persentase)

	KAEF	KLBF	TSPC	DVLA	SIDO
Nilai Tertinggi	7,97	17,07	10,44	1,47	19,89
Nilai Terendah	0,58	3,45	2,85	11,92	3,93
Rata-rata ROA	9,65	3,43	6,27	6,77	10,68

Sumber: Data diolah (2020)

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *Return on Asset (ROA)* tertinggi pada tahun 2014 diperoleh oleh KLBF sebesar 17,07 persen di bulan Desember, sedangkan nilai ROA terendah oleh KAEF sebesar 1,05 persen di bulan Maret. Pada tahun 2015, ROA tertinggi diperoleh SIDO yaitu 15,65 persen di bulan Desember dan nilai terendah diperoleh KAEF sebesar 1,61 persen di bulan Maret. Tahun 2016 nilai ROA tertinggi diperoleh oleh SIDO sebesar 16,08 persen dan nilai terendah diperoleh oleh KAEF sebesar 1,17 persen. Nilai ROA tertinggi di tahun 2017 diperoleh SIDO senilai 16,9 persen di bulan Desember dan nilai terendah diperoleh KAEF sebesar 0,69 persen di bulan Maret. Pada tahun 2018 nilai ROA tertinggi tetap diperoleh SIDO sebesar 19,89 persen pada bulan Desember dan nilai ROA terendah diperoleh KAEF sebesar 0,58 persen di bulan Maret.



Sumber: Data diolah (2020)

Gambar 2 Grafik Rata-rata Return on Asset (ROA)

Berdasarkan Gambar 2 dapat dilihat rata-rata *Return on Asset (ROA)* dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 cenderung mengalami penurunan. Nilai rata-rata ROA terendah terjadi pada tahun 2018 yaitu sebesar 7,17 persen.

Perputaran Kas atau Cash Turnover (CTO)

Tabel 4 Statistik Deskriptif Perputaran Kas (CTO)

	KAEF	KLBF	TSPC	DVLA	SIDO
Nilai Tertinggi	21,92	10,46	5,34	4,49	3,23
Nilai Terendah	2,63	1,63	0,99	0,62	0,38
Rata-rata CTO	8,83	5,21	3,27	2,43	1,76

Sumber: Data diolah (2020)

Tabel 4 menunjukkan CTO tertinggi pada tahun 2014 di bulan September oleh KAEF dengan nilai sebesar 18,96 atau sekitar 18 kali perputaran, sedangkan nilai CTO terendah diperoleh oleh SIDO pada bulan Maret dengan nilai sebesar 0,38 kali atau sama dengan tidak terjadi perputaran. Tahun 2015 terjadi CTO tertinggi pada KAEF pada bulan September dengan nilai sebesar 21,92 atau 21 kali perputaran, sedangkan nilai CTO terendah diperoleh oleh SIDO bulan Maret dengan nilai sebesar 0,45 atau tidak terjadi perputaran. CTO tertinggi tahun 2016 bulan September pada KAEF dengan nilai sebesar 14,97 atau 14 kali perputaran, sedangkan nilai CTO terendah diperoleh oleh SIDO pada bulan Maret dengan nilai sebesar 0,71 atau hamper terjadi 1 kali perputaran. CTO tertinggi pada tahun 2017 bulan Desember diperoleh KAEF nilai sebesar 8,66 yaitu 8 kali perputaran, sedangkan nilai CTO terendah diperoleh oleh SIDO pada bulan Januari dengan nilai sebesar 0,68 yaitu tidak mencapai 1 kali perputaran. Berbeda dengan tahun sebelumnya, CTO tertinggi tahun 2018 diperoleh KLBF pada bulan Desember yaitu 7,10 atau 7 kali perputaran, namun nilai CTO terendah masih diperoleh oleh SIDO pada bulan Maret dengan nilai sebesar 0,65 atau tidak mencapai 1 kali perputaran. Dapat dikemukakan bahwa KAEF memiliki CTO tertinggi selama periode 2014 sampai dengan 2017, namun pada tahun 2018 CTO tertinggi diperoleh KLBF. Selama periode 2014 sampai dengan 2018, CTO terendah diperoleh oleh SIDO.



Sumber: Data diolah (2020)

Gambar 3 Grafik Rata-rata Perputaran Kas (CTO)

Gambar 3 menunjukkan bahwa rata-rata perputaran kas dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 mengalami penurunan. Terjadi penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2017, yaitu selisih 0,65 dari tahun sebelumnya. Rata-rata CTO terendah terjadi pada tahun 2018 dengan nilai perputaran sebesar 3,37 atau 3 kali perputaran.

Perputaran Piutang atau Receivable Turnover (RTO)

Tabel 5 Statistik Deskriptif Perputaran Piutang (RTO)

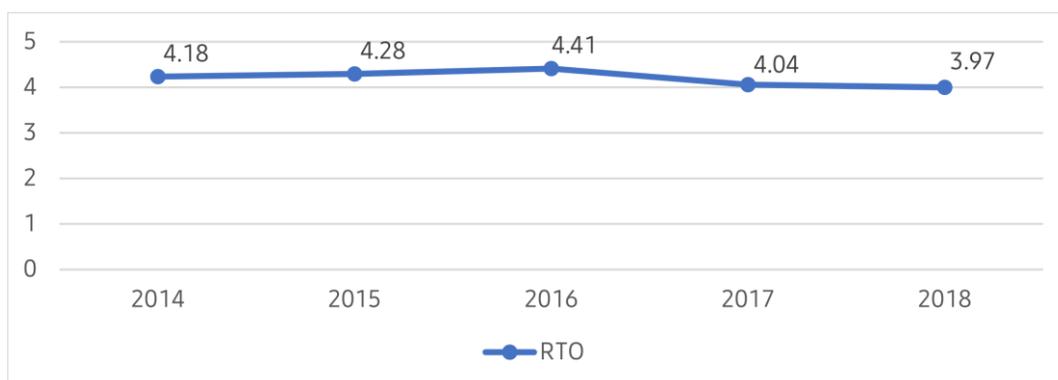
	KAEF	KLBF	TSPC	DVLA	SIDO
Nilai Tertinggi	9,19	7,77	9,75	0,64	7,29
Nilai Terendah	1,67	1,72	2,06	3,48	1,5
Rata-rata RTO	4,5	4,53	5,67	2	4,18

Sumber: Data diolah (2020)

Tabel 5 menunjukkan RTO tertinggi pada tahun 2014 diperoleh oleh TSPC pada bulan Desember dengan nilai sebesar 9,11 yaitu dengan perputaran 9 kali, sedangkan RTO terendah diperoleh DVLA pada bulan Maret dengan nilai sebesar 0,64 yaitu tidak mencapai 1 kali perputaran. RTO tertinggi pada tahun 2015 diperoleh TSPC pada bulan Desember dengan nilai sebesar 9,28 yaitu 9 kali perputaran, sedangkan RTO terendah diperoleh DVLA pada bulan

Maret dengan nilai sebesar 0,96 yaitu hampir mencapai 1 kali perputaran. RTO tertinggi pada tahun 2016 diperoleh TSPC pada bulan Desember dengan nilai sebesar 9,75 yaitu 9 kali perputaran, sedangkan nilai TSPC terendah diperoleh DVLA dengan nilai sebesar 0,92 yaitu hampir mencapai 1 kali perputaran. RTO tertinggi pada tahun 2017 diperoleh TSPC pada bulan Desember dengan nilai sebesar 9,26 atau 9 kali perputaran, sedangkan nilai RTO terendah diperoleh DVLA bulan Maret yaitu 0,81 atau hampir mencapai 1 kali perputaran. TSPC tertinggi pada tahun 2018 diperoleh TSPC pada bulan Desember dengan nilai 8,81 atau hanya 8 kali perputaran, sedangkan nilai RTO terendah diperoleh DVLA dengan nilai sebesar 0,74 atau hampir mendekati 1 kali perputaran.

Dapat dikemukakan bahwa TSPC memiliki RTO tertinggi, sedangkan DVLA memiliki RTO terendah selama tahun 2014 sampai dengan 2018.



Sumber: Data diolah (2020)

Gambar 4 Grafik Rata-rata Perputaran Piutang (RTO)

Berdasarkan Gambar 4 dapat dilihat rata-rata perputaran piutang dari tahun 2014 sampai dengan 2018 berfluktuatif. Rata-rata perputaran piutang tertinggi pada tahun 2016 yaitu sebanyak 4,41 atau hampir terjadi 4,5 kali perputaran, sedangkan rata-rata perputaran piutang terendah pada tahun 2018 yaitu 3,97 atau tidak mencapai 4 kali perputaran.

Modal Kerja atau Working Capital Turnover (WCTO)

Tabel 6 Hasil Statistik Deskriptive Perputaran Modal Kerja (WCTO)

	KAEF	KLBF	TSPC	DVLA	SIDO
Rata-rata WCTO	1,64	2,01	1,70	2,37	1,73
Nilai Tertinggi	2,41	2,07	1,75	2,67	2,03
Nilai Terendah	1,45	1,95	1,61	2,08	1,47

Sumber: Data diolah (2020)

Tabel 6 menunjukkan WCTO tertinggi pada tahun 2014 diperoleh DVLA pada bulan Desember dengan nilai sebesar 2,30 atau 2 kali perputaran, sedangkan WCTO terendah diperoleh KAEF dengan nilai 1,45 atau 1 kali perputaran. WCTO tertinggi pada tahun 2015 diperoleh DVLA dengan nilai sebesar 2,62 yaitu 2 kali perputaran, sedangkan WCTO terendah diperoleh KAEF pada bulan Desember dengan nilai sebesar 1,50 atau 1,5 kali perputaran. WCTO tertinggi pada tahun 2016 diperoleh DVLA pada bulan September sebesar 2,67 atau 2 kali perputaran, sedangkan WCTO terendah diperoleh KAEF pada bulan Maret dengan nilai sebesar 1,52 atau 1,5 kali perputaran. WCTO tertinggi pada tahun 2017 diperoleh DVLA pada bulan Maret dengan nilai sebesar 2,47 atau 2 kali perputaran, sedangkan WCTO terendah diperoleh KAEF pada bulan Maret yaitu 1,47 atau 1 kali perputaran. WCTO tertinggi pada tahun 2018 diperoleh DVLA pada bulan Maret dengan nilai sebesar 2,65 atau 2 kali perputaran, sedangkan WCTO terendah diperoleh oleh KAEF pada bulan Maret dengan nilai sebesar 1,64 atau 1 kali perputaran. Dapat dikemukakan bahwa DVLA memperoleh WCTO lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan

farmasi lainnya, sedangkan KAEF memiliki WCTO lebih rendah selama tahun 2014 sampai dengan 2018.



Sumber: Data diolah (2020)

Gambar 6 Grafik Rata-rata Perputaran Modal Kerja (WCTO)

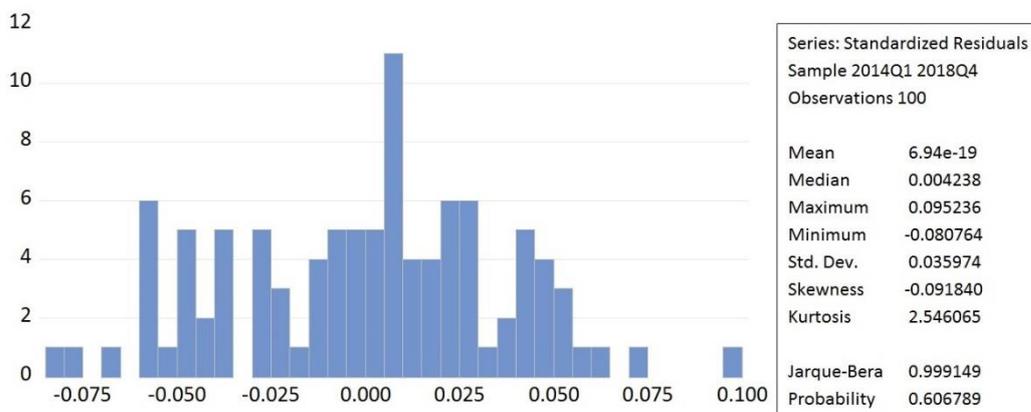
Gambar 6 menunjukkan bahwa rata-rata perputaran modal kerja dari tahun 2014 sampai dengan 2018 mengalami peningkatan. Meskipun, rata-rata modal kerja pada tahun 2017 mengalami penurunan 0,03 dari tahun sebelumnya.

Rata-rata perputaran modal kerja tertinggi pada tahun 2018 yaitu sebanyak 1,94 atau hampir terjadi 2 kali perputaran, sedangkan rata-rata perputaran piutang terendah pada tahun 2014 yaitu 1,8 kali perputaran.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas



Sumber: Hasil perhitungan *E-views* 11 (2020)

Gambar 7 hasil uji normalitas

Berdasarkan Gambar 7 diperoleh nilai probabilitas dalam uji Jarque-Bera 0,999149. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar $0,606789 > \alpha (0,05)$, maka residual dinyatakan terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 7 Hasil Uji Multikolinearitas

	CTO	RTO	WCTO
CTO	1.000000	0.414481	-0.202275
RTO	0.414481	1.000000	-0.352628
WCTO	-0.202275	-0.352628	1.000000

Sumber: Hasil perhitungan *E-views* 11 (2020)

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui bahwa model regresi tidak memiliki masalah multikolinearitas dengan melihat seluruh koefisien korelasi antar variabel independen mempunyai nilai kurang dari 0,8.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi mempunyai variabel pengganggu yang tidak konstan. Menurut Widarjono (2013:113), gejala heteroskedastisitas lebih sering terjadi pada data *cross-section*. Pada penelitian ini, model yang digunakan adalah *Random Effect Model* (REM) karena menggunakan pendekatan *Generalized Least Square* (GLS) maka tidak diperlukan uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Gujarati (2003), menyebutkan metode GLS sudah memperhitungkan *heterogenitas* yang terdapat pada variabel independen secara eksplisit sehingga metode ini mampu menghasilkan estimator yang memenuhi kriteria BLUE (*best linear unbiased estimator*).

Pemilihan Model Terbaik

Uji Chow

Tabel 8 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	44.968544	(4,92)	0.0000
Cross-section Chi-square	108.355079	4	0.0000

Sumber: Hasil perhitungan *E-views* 11 (2020)

Berdasarkan Tabel 8 terlihat nilai probabilitas *cross section* F atau F_{hitung} adalah 0,0000 yaitu lebih kecil dari 0,05 atau $F_{hitung} < \alpha$, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Oleh karena itu, pendekatan estimasi model mengikuti *Fixed Effect Model* (FEM) yang lebih baik digunakan daripada *Common Effect Model* (CEM). Dikarenakan *Fixed Effect Model* (FEM) yang sesuai, maka selanjutnya akan dibandingkan dengan *Random Effect Model* (REM) dengan menggunakan Uji Hausman.

Uji Hausman

Tabel 9 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.783955	3	0.6184

Sumber: Hasil perhitungan *E-views* 11 (2020)

Berdasarkan Tabel 9 nilai probabilitas pada *cross-section random* 0,6184 $> \alpha$ atau 0,05. Oleh sebab itu H_0 diterima dan H_1 ditolak, maka *Random Effect Model* (REM) adalah model yang sesuai. Selanjutnya diperlukan Uji *Lagrange Multiplier* (LM) untuk memastikan uji mana yang dapat digunakan pada penelitian ini.

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Tabel 9 Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

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	236.8414 (0.0000)	3.527092 (0.0604)	240.3685 (0.0000)

Honda	15.38965 (0.0000)	-1.878055 (0.9698)	9.554143 (0.0000)
King-Wu	15.38965 (0.0000)	-1.878055 (0.9698)	13.20435 (0.0000)
Standardized Honda	23.60705 (0.0000)	-1.701653 (0.9556)	8.039657 (0.0000)
Standardized King-Wu	23.60705 (0.0000)	-1.701653 (0.9556)	15.25578 (0.0000)
Gourieroux, et al.*	--	--	236.8414 (0.0000)

Sumber: Hasil perhitungan *E-views* 11

Berdasarkan hasil Uji LM pada Tabel 9 , dapat dilihat bahwa hasil nilai probabilitas Breusch-Pagan adalah 0,0000 yaitu $< \alpha$ (0,05). Jadi menurut Uji LM tersebut, maka model yang paling tepat digunakan untuk pengujian data panel pada penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 10 Pemilihan Model Data Panel

No.	Nama Uji	Keterangan	Hasil
1	Uji Chow	Common Effect : Fixed Effect	Fixed Effect
2	Uji Hausman	Fixed Effect : Random Effect	Random Effect
3	Uji Lagrange Multiplier	Random Effect : Common Effect	Random Effect

Sumber: Peneliti (2020)

Dari ketiga uji pemilihan model regresi data panel yang telah dilakukan dan dapat disimpulkan pada Tabel 10 bahwa model *Random Effect Model* (REM) lebih baik dibandingkan dengan *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM).

Estimasi dan Interpretasi Persamaan Regresi

Analisis data dengan menggunakan *Random Effect Model* (REM) menghasilkan parameter regresi berganda yang dapat dilihat pada Tabel 4.10.

Tabel 11 Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: ROA				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 05/26/20 Time: 20:23				
Sample: 2014Q1 2018Q4				
Periods included: 20				
Cross-sections included: 5				
Total panel (balanced) observations: 100				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.022324	0.029581	-0.754669	0.4523
CTO	0.001877	0.000769	2.441482	0.0165
RTO	0.012008	0.001017	11.80947	0.0000
WCTO	0.019976	0.012031	1.660406	0.1001
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.041593	0.8329
Idiosyncratic random			0.018632	0.1671
Weighted Statistics				
Root MSE	0.018139	R-squared	0.712824	
Mean dependent var	0.007334	Adjusted R-squared	0.703849	
S.D. dependent var	0.034019	S.E. of regression	0.018513	
Sum squared resid	0.032903	F-statistic	79.42982	
Durbin-Watson stat	1.522296	Prob(F-statistic)	0.000000	
Unweighted Statistics				

R-squared	0.289230	Mean dependent var	0.073588
Sum squared resid	0.128119	Durbin-Watson stat	0.390950

Sumber: Hasil perhitungan *E-views* 11 (2020)

Berdasarkan parameter regresi, dapat disusun estimasi persamaan regresi sebagai berikut.

$$\text{ROA} = -0,022324 + 0,001877 (\text{CTO}) + 0,012008 (\text{RTO}) + 0,019976 (\text{WCTO}) + e$$

Keterangan:

ROA = *Return on Asset*

CTO = *Cash Turnover* atau Perputaran Kas

RTO = *Receivable Turnover* atau Perputaran Piutang

WCTO = *Working Capital Turnover* atau Perputaran Modal Kerja

e = Error

Berdasarkan model persamaan tersebut, maka dapat diterangkan bahwa:

- 1) Nilai konstanta sebesar -0,022324 dengan nilai koefisien CTO sebesar 0,001877, koefisien RTO sebesar 0,012008, dan nilai koefisien WCTO sebesar 0,019976.
- 2) Koefisien regresi CTO sebesar 0,001877. Hasil ini menunjukkan ada hubungan searah dengan ROA artinya apabila terjadi peningkatan pada CTO 1 persen, maka ROA akan mengalami kenaikan sebesar 0,001877 persen dengan asumsi variabel lain konstan.
- 3) Koefisien regresi RTO sebesar 0,012008. Hasil ini menunjukkan apabila RTO naik 1 persen, maka ROA akan mengalami kenaikan sebesar 0,012008 persen dengan asumsi variabel lain konstan.
- 4) Koefisien regresi WCTO sebesar 0,019976. Hasil ini menunjukkan apabila WCTO naik 1 persen, maka ROA akan mengalami kenaikan sebesar 0,019976 persen dengan asumsi variabel lain konstan.

Uji Hipotesis

Uji t

Tabel 12 Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.022324	0.029581	-0.754669	0.4523
CTO	0.001877	0.000769	2.441482	0.0165
RTO	0.012008	0.001017	11.80947	0.0000
WCTO	0.019976	0.012031	1.660406	0.1001

Sumber: Hasil perhitungan *E-views* 11 (2020)

Berdasarkan uji t diketahui bahwa CTO dan RTO berpengaruh positif pada ROA yang ditunjukkan oleh nilai Prob kurang dari α (0,05) sedangkan WCTO tidak berpengaruh karena nilai Prob lebih tinggi dari α (0,05).

Uji F

Tabel 13 Uji F

Weighted Statistics			
Root MSE	0.018139	R-squared	0.712824
Mean dependent var	0.007334	Adjusted R-squared	0.703849
S.D. dependent var	0.034019	S.E. of regression	0.018513
Sum squared resid	0.032903	F-statistic	79.42982
Durbin-Watson stat	1.522296	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil perhitungan *E-views* 11 (2020)

Berdasarkan Tabel 13 diperoleh F_{hitung} sebesar 79,42982 dan nilai probabilitas (*F-statistic*) sebesar 0,000000, lebih kecil dari 0,05 dan karena itu H_0 ditolak dan H_a diterima dan dapat dinyatakan bahwa secara bersama-sama variabel CTO, RTO dan WCTO berpengaruh pada

ROA atau dengan kata lain model penelitian layak untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 14 Koefisien Determinasi (R²)

Weighted Statistics			
Root MSE	0.018139	R-squared	0.712824
Mean dependent var	0.007334	Adjusted R-squared	0.703849
S.D. dependent var	0.034019	S.E. of regression	0.018513
Sum squared resid	0.032903	F-statistic	79.42982
Durbin-Watson stat	1.522296	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Hasil perhitungan *E-views* 11 (2020)

Tabel 14 menunjukkan bahwa nilai dari *adjusted R²* sebesar 0,703849 atau 70,38 persen. Hal ini menunjukkan variabel bebas mampu menjelaskan variasi variabel terikat sebesar 70,38 persen dan sisanya, 29,82 persen, dijelaskan oleh faktor atau variabel lain di luar model penelitian.

Pembahasan

Pengaruh Perputaran Kas (CTO) terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diketahui bahwa nilai koefisien regresi perputaran kas (CTO) menunjukkan angka positif yaitu sebesar 0,001877 artinya apabila perputaran kas (CTO) naik 1 persen, maka probabilitas akan mengalami kenaikan sebesar 0,001877. Berdasarkan uji t, nilai probabilitas sebesar 0,0165 lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Oleh sebab itu, H₀ ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel perputaran kas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sektor farmasi. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wirasari dan Sari (2016), Hutami (2017), dan Rakhman (2019).

Pengaruh Perputaran Piutang (RTO) terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diketahui bahwa nilai koefisien regresi perputaran piutang (RTO) menunjukkan angka positif yaitu sebesar 0,012008 artinya apabila perputaran piutang naik 1 persen, maka probabilitas akan mengalami kenaikan sebesar 0,012008. Berdasarkan uji t, perputaran piutang (RTO) memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Oleh sebab itu, H₀ ditolak dan H_a diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel perputaran piutang (RTO) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sektor farmasi. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Handayani (2016) dan Pratiwi (2018).

Pengaruh Perputaran Modal Kerja (WCTO) terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diketahui bahwa nilai koefisien regresi perputaran modal kerja (WCTO) menunjukkan angka positif yaitu sebesar 0,019976 artinya apabila perputaran modal kerja naik 1 persen, maka probabilitas akan mengalami kenaikan sebesar 0,019976. Berdasarkan uji t, perputaran modal kerja (WCTO) memperoleh nilai probabilitas sebesar 0,1001 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05. Oleh sebab itu, H₀ diterima dan H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sektor farmasi. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Natalia (2016).

Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, dan Perputaran Modal Kerja terhadap Profitabilitas

Berdasarkan hasil pengujian model regresi, terdiri dari variabel independen berupa perputaran kas (CTO) dan perputaran piutang (RTO) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan perputaran modal kerja (WCTO) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan, dapat disimpulkan bahwa: (1) Perputaran kas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018; (2) Perputaran piutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018.; (3) Perputaran modal kerja tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018. Keterbatasan dari Penelitian ini adalah hanya membatasi ruang lingkup pada penjelasan pengaruh variabel-variabel pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran modal kerja terhadap profitabilitas pada sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 – 2018. Pada kenyataannya masih banyak variabel – variabel lain yang mempengaruhi profitabilitas.

Rekomendasi yang dapat diberikan dari hasil penelitian ini adalah (a) Bagi para investor yang akan melakukan investasi ke perusahaan subsektor farmasi, disarankan untuk memperhatikan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas. berdasarkan hasil dari penelitian ini faktor-faktor tersebut adalah perputaran kas dan perputaran piutang. Kedua faktor tersebut teruji dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas; (b) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan dengan beberapa variabel bebas lainnya di luar dari variabel pada penelitian ini agar dapat memperoleh hasil yang lebih komprehensif dan dapat lebih menggambarkan determinan profitabilitas. Saran lain adalah agar peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel perusahaan dan jangka waktu pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Laporan Akuntansi*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Handayani, dkk. (2016). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Piutang, dan Perputaran Kas Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Survei Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014). *E-Jurnal Akuntansi*, 5(2); 174.
- Harjito, A. dan Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta: Grasindo.
- Hutami, Rofi Anura. (2017). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Kas, Perputaran Piutang, dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2015. *Jurnal Universitas Muhammadiyah Surakarta*, 55, 3-4.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi pertama. Cetakan ketujuh. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan kedelapan. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Manajemen Perbankan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Kuncoro, Mudrajad dan Suhardjono. (2012). *Manajemen Perbankan*. Yogyakarta: BPFE.
- Munawir, S. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta: Liberty
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Natalia, Kezia Vita. (2016). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Kas, Perputaran Piutang, dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmiah Universitas Pandanaran*, 3(3); 10.

- Nazir, M. (2003). *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Nirmalasari. (2018). Pengaruh Perputaran Kas, Modal Kerja, Perputaran Piutang dan Perputaran Aktiva Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Perkebunan dan Pertambangan yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, 7(1); 12.
- Prakoso, B. (2014). *Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Perputaran Piutang terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Pembiayaan Listing di BEI Periode 2009-2013)*. Jurnal Administrasi Bisnis, 15(1).
- Prastowo, Andi. (2011). *Metode Penelitian Kualitatif dalam Perspektif Rancangan Penelitian*. Yogyakarta: Ar-Ruzz Media.
- Pratiwi, Dini. (2018). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Piutang dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Universitas Muhammadiyah Surakarta*, 12(1); 65-74.
- Rakhman, Syifa Sophiana. (2019). Pengaruh Modal Kerja, Perputaran Kas, dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Kasus Pada Lembaga Pembiayaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ilmiah Universitas Telkom Bandung*, 19(4); 74.
- Reimeinda, V. (2016). *Analisis Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada Industri Telekomunikasi di Indonesia*. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi, 16(3).
- Riyanto, Bambang. (2010). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPPE.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsuddin, Lukman. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Wijaya, David. (2017). *Manajemen Keuangan Konsep dan Penerapannya*. Jakarta: Grasindo.
- Wirasari, Ni Putu Putri & Sari, Maria M. R. (2016). Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Kas, Perputaran Piutang, dan Pertumbuhan Koperasi Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Akuntansi*, 17(2); 885-912.