

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Industri manufaktur pangan, khususnya subsektor *Food and Beverage* (F&B), memegang kedudukan strategis dalam struktur perekonomian Indonesia. Sektor ini berperan mengolah komoditas dari sektor primer menjadi produk makanan dan minuman jadi yang siap dikonsumsi, sehingga menjadi penggerak utama pertumbuhan ekonomi nasional (Herlindasari & Champaca, 2023).

Menteri Perindustrian menegaskan bahwa sektor F&B menjadi tulang punggung industri manufaktur di luar migas, dengan kontribusi ganda yang signifikan, dampak ekonominya terlihat nyata di dua sisi yang saling berkaitan. Pertama, dari sisi ketenagakerjaan, ada tambahan kapasitas penyerapan yang cukup berarti. Kedua, secara keseluruhan, pertumbuhan ekonomi yang tercermin dari PDB nasional juga menunjukkan tren peningkatan yang tidak bisa diabaikan. (Fauzan, 2025).

Wakil Menteri Perindustrian menyampaikan bahwa pada triwulan I 2025, industri makanan dan minuman memberi andil yang cukup berarti. Kontribusi sektor ini terhadap PDB industri non-migas tercatat sebesar 41,15%, sementara terhadap total PDB nasional angkanya berada di kisaran 7,2%. Selain itu, pertumbuhan sektor ini juga tercatat positif sebesar 6,04% (YoY) pada triwulan yang sama (Muhammad Harianto, 2025).

Sektor F&B menyerap 6,67 juta tenaga kerja dan mencatat realisasi investasi sebesar Rp.80,49 triliun sepanjang triwulan I-III 2025 (IQPlus, 2026), ini

mengindikasikan bahwa sektor F&B menjadi salah satu sektor strategis penopang ekonomi Indonesia dan minat investor yang tinggi karena dinilai memiliki peluang pertumbuhan yang stabil. Industri F&B merupakan salah satu subsektor yang tidak terpengaruh oleh krisis global, baik ketika perekonomian sedang membaik maupun ekonomi menurun (Yudistira & Pangestuti, 2023). *Consumer non cyclical*s merupakan sektor yang meliputi produksi, distribusi produk atau jasa, serta dijual secara umum kepada konsumen ini tidak dipengaruhi pertumbuhan ekonomi (Bursa Efek Indonesia, 2026).

Adanya konflik timur tengah telah memperburuk keadaan ekonomi global, ditandai dengan lonjakan harga minyak, gangguan rantai pasok, dan peningkatan tekanan inflasi (Bank Indonesia, 2026), bagi perusahaan F&B kondisi ini menjadi tantangan serius karena sangat bergantung pada bahan baku impor dan bahan penunjang produksi yang harganya ikut terdampak, akibatnya biaya produksi berpotensi meningkat dan menekan profitabilitas perusahaan sehingga penting menganalisis bagaimana perusahaan F&B merespon dan mengelola tekanan eksternal tersebut.

Amalia Popy et al. (2025) melaporkan bahwa ROA sektor F&B sempat mencapai titik tertinggi 199% pada 2020, lalu merosot pada 2021-2022, membaik di 2023, namun kembali turun pada 2024. Sementara itu Febbilia et al. (2024), menemukan bahwa profitabilitas perusahaan F&B periode 2019-2022 cenderung menurun, dengan perbaikan di 2023. Fluktuasi ini dipengaruhi oleh pandemi COVID-19, proses pemulihan ekonomi, tekanan inflasi, serta ketidakpastian global. Meskipun menghadapi rintangan yang sangat besar, para pelaku usaha juga telah

menemukan cara untuk beradaptasi dan berkembang melalui inovasi dan strategi efisiensi. kondisi ini membuktikan bahwa kinerja profitabilitas sektor F&B tidak selalu konsisten, dan masih adanya keterbatasan efisiensi manajemen keuangan yang berdampak langsung pada laba dan keberlanjutan perusahaan, sehingga perlu evaluasi agar kinerja dan pertumbuhan perusahaan dapat lebih optimal.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi cerminan utama dari kinerja keuangannya, sehingga profitabilitas sering dijadikan tolok ukur paling penting dalam menilai keberhasilan entitas secara finansial dari aktivitas operasionalnya. Makin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai, makin baik pula efisiensi pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Kondisi ini pada akhirnya mendorong peningkatan nilai perusahaan sekaligus memperkuat daya tarik di mata investor (Setyawan, 2021).

Demi mencapai pemanfaatan sumber daya perusahaan dan profitabilitas yang optimal, tentu saja diperlukan pengelolaan modal kerja yang efisien, yang mencakup pengambilan keputusan terkait aset dan liabilitas lancar. (Lindananty & Nursahira, 2025). Pengelolaan modal kerja yang efisien akan meningkatkan kinerja operasional, yang selanjutnya mendorong peningkatan profitabilitas perusahaan (Sulbahri, 2022).

Modal kerja fungsi utamanya adalah sebagai sumber pendanaan yang digunakan perusahaan untuk menutupi kebutuhan operasional yang berjalan setiap harinya. Bagi sektor *consumer non cyclicals*, khususnya subsektor F&B yang sangat bergantung pada ketersediaan bahan baku, piutang usaha, dan utang dagang, likuiditas menjadi persoalan krusial ketika pengelolaan modal kerja berjalan kurang

efisien. Siklus konversi kas (CCC) adalah ukuran untuk menentukan seberapa cepat suatu perusahaan dapat mengubah persediaan dan piutangnya menjadi kas.

Temuan dari Beda & Wulandari (2024) menunjukkan bahwa perputaran modal kerja memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Namun, hasil penelitian Mariana (2022) justru menyimpulkan sebaliknya, di mana pengelolaan modal kerja dinilai membawa dampak negatif yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Skala perusahaan juga berperan dalam menentukan tingkat profitabilitas, yang diukur dari Besaran total aset yang dimiliki menjadi salah satu indikator penting perusahaan dengan skala aset yang tergolong besar pada umumnya dipandang lebih mapan dan mempunyai kesempatan lebih besar untuk mengoptimalkan perolehan laba, karena skala aset juga mencerminkan kapasitas modal yang dapat digunakan dalam menjalankan kegiatan usahanya (Safri Z. B., 2022 dalam (Rio & Sari, 2024)).

Keunggulan perusahaan berukuran besar terletak pada kemampuannya menekan biaya produksi per satuan produk, yang kemudian berpeluang meningkatkan perolehan laba. Haris et al. (2024) dalam studinya menemukan bahwa skala usaha memberikan pengaruh positif terhadap profitabilitas. Sementara itu, Mariana (2022) menyajikan temuan yang berbeda, yang diduga terjadi akibat bertambahnya beban biaya dan pengeluaran seiring dengan pertumbuhan skala usaha, sehingga laba perusahaan justru menyusut.

Kebijakan keuangan turut mempengaruhi tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan, yang salah satunya tercermin melalui DER, singkatan dari Debt to

Equity Ratio, pada dasarnya menggambarkan seberapa besar porsi utang perusahaan jika dibandingkan dengan jumlah ekuitas yang dimilikinya (Kasmir., 2018: 157-158 dalam (Ari et al., 2022)).

Utang dapat memberi keuntungan bagi perusahaan apabila dikelola dengan baik dan dimanfaatkan sebagai penunjang kegiatan produksi serta pemasaran produk, yang pada akhirnya berimbas pada peningkatan laba. Akan tetapi, apabila porsi utang terlalu besar, risiko keuangan ikut membengkak dan profitabilitas tertekan karena adanya beban bunga yang harus dibayar secara rutin (Yanti & Hartono, 2019 dalam (Tirtanata & Yanti, 2021)).

Penelitian Puka et al. (2022) menyimpulkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Di lain pihak, dan dari Haris et al. (2024) serta Sabakodi & Hananto (2024) justru mengindikasikan bahwa DER membawa pengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Berdasarkan tinjauan di atas, beberapa riset sebelumnya memperlihatkan hasil yang inkonsisten, penelitian mengenai determinan profitabilitas pada perusahaan manufaktur F&B umumnya masih menguji manajemen modal kerja, ukuran perusahaan, dan proporsi utang (DER) secara terpisah, padahal ketiga variabel tersebut saling berkaitan dalam memengaruhi profitabilitas. Berdasarkan *pecking order theory*, efisiensi modal kerja meningkatkan dana internal dan mengurangi kebutuhan utang, sehingga biaya bunga dapat ditekan dan profitabilitas meningkat, sementara ukuran perusahaan memengaruhi efisiensi operasional serta akses pendanaan.

Penelitian yang mengintegrasikan ketiga variabel secara simultan pada perusahaan F&B sektor *consumer non cyclicals* di BEI periode 2021–2025, tanpa melibatkan entitas diversifikasi lini usaha, masih tergolong terbatas. Pembatasan sampel ini dimaksudkan untuk menekan potensi bias yang timbul dari perbedaan struktur biaya, pola operasi, dan risiko bisnis antar perusahaan. Adapun pemilihan emiten BEI didasari oleh transparansi, keteraturan pelaporan, keseragaman standar, serta pengawasan dari OJK. Penggunaan proksi CCC untuk mengukur efisiensi pengelolaan modal kerja secara lebih menyeluruh memiliki perbedaan. dengan mayoritas riset sebelumnya yang lebih sering menggunakan *Working Capital Turnover* (WCT) sebagai proksi tunggal. Ketiga variabel tersebut diatas merupakan faktor internal yang dapat dikelola perusahaan untuk bertahan di tengah tekanan eksternal, terutama karena suku bunga kredit modal kerja masih tinggi di kisaran 8,08% (BPS, 2026) sehingga memberatkan perusahaan dengan DER tinggi.

Penelitian secara lebih mendalam dilakukan sebagai upaya untuk memperoleh bukti empiris yang lebih terkini dan spesifik untuk memberikan panduan bagi manajemen dalam manajemen modal kerja, mengatur skala operasi perusahaan, dan struktur keuangan dalam meningkatkan profitabilitas yang berkelanjutan dan efisien, serta relevan bagi pemegang saham dan investor dalam membantu menilai faktor yang memengaruhi laba dan nilai perusahaan, dengan demikian, para investor memiliki landasan yang lebih kuat untuk mengambil keputusan investasi secara rasional, terlebih di tengah persaingan industri yang kian hari kian ketat.

Bertolak dari paparan latar belakang tersebut, peneliti bermaksud mengkaji permasalahan ini secara lebih mendalam dalam suatu penelitian dengan judul **“Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, dan Rasio Utang Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Consumer Non Cyclical* Subsektor *Food and Beverage* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2021–2025).**

1.2 Identifikasi Masalah

Setidaknya ada sejumlah isu mendasar yang mendorong dilakukannya penelitian ini, yang secara ringkas dapat dijabarkan sebagai berikut

1. Perusahaan industri F&B termasuk sektor yang strategis dalam penjualan, karena permintaannya yang inelastis dan menjadi faktor pertumbuhan ekonomi, namun tingkat profitabilitas yang dihasilkan masih fluktuatif.
2. Tidak seluruh perusahaan dapat mengelola modal kerja dengan efisien, sehingga menghambat operasional dan laba perusahaan yang optimal.
3. Perbedaan ukuran perusahaan yang mempengaruhi kapasitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan.
4. Tingkat rasio utang (DER) yang tinggi pada beberapa kasus mampu membantu meningkatkan perolehan laba, namun pengelolaan yang kurang baik justru meningkatkan risiko keuangan.
5. Masih terbatas pengujian secara terintegrasi terkait pengaruh pengelolaan modal kerja, ukuran perusahaan, dan rasio utang (DER) pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclical* subsektor F&B terdaftar di BEI periode 2021-2025.

1.3 Rumusan Masalah

Dari pemaparan berbagai masalah yang telah diidentifikasi sebelumnya, maka rumusan pertanyaan yang hendak dijawab dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclicals* subsektor F&B terdaftar di BEI?
2. Seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclicals* subsektor F&B yang terdaftar di BEI?
3. Seberapa besar pengaruh rasio utang (DER) terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclicals* subsektor F&B yang terdaftar di BEI?
4. Seberapa besar pengaruh pengelolaan modal kerja, ukuran perusahaan, dan rasio utang (DER) secara simultan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclicals* subsektor F&B yang terdaftar di BEI?

1.4 Tujuan Penelitian

Ada beberapa sasaran utama yang ingin diraih melalui pelaksanaan penelitian ini, yang secara spesifik dapat dirinci sebagai berikut:

1. Untuk dapat mengetahui besaran pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclicals* subsektor F&B yang terdaftar di BEI.
2. Untuk dapat mengetahui besaran pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclicals* subsektor F&B yang terdaftar di BEI.

3. Untuk dapat mengetahui besaran pengaruh rasio utang (DER) terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclicals* subsektor F&B yang terdaftar di BEI.

4. Untuk dapat mengetahui besaran pengaruh pengelolaan modal kerja, ukuran perusahaan, dan rasio utang (DER) secara simultan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclicals* subsektor F&B yang terdaftar di BEI.

1.5 Kegunaan Penelitian

Hasil penelitian ini nantinya diharapkan dapat memberikan sejumlah kegunaan, baik secara teoretis maupun praktis, yang dijabarkan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan memberi manfaat serta ikut serta dalam perkembangan ilmu pengetahuan terkait pentingnya pengelolaan modal kerja, ukuran perusahaan, dan rasio utang (DER) dalam mendongkrak profitabilitas demi keberlanjutan dan kemajuan aktivitas perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Harapan ke depan, temuan dari penelitian ini dapat memberikan nilai tambah tersendiri dan berkontribusi pada perkembangan ilmu dalam mengelola aset perusahaan untuk memperoleh derajat profitabilitas yang diinginkan dengan memberikan gambaran kinerja perusahaan yang telah diukur menggunakan variabel modal kerja, ukuran perusahaan, dan rasio utang (DER) yang relevan dengan situasi pasar dan dinamika ekonomi terkini, sehingga temuan ini nantinya bisa dijadikan

bahan pertimbangan bagi pihak manajemen dan juga investor, terutama dalam hal menentukan langkah kebijakan.

1.6 Kerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis

Kerangka penelitian dan hipotesis ini disusun berdasarkan landasan teori, riset sebelumnya, serta kerangka pemikiran yang relevan:

1. Landasan Teori

Penyusunan penelitian ini bertumpu pada sejumlah teori yang memuat konsep-konsep relevan sebagai landasan berpikir, sebagaimana diuraikan di bawah ini:

a. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Dalam literatur administrasi bisnis dan ekonomi, teori agensi dikenal sebagai salah satu konsep fundamental yang muncul lebih awal. Tiga elemen pokok yang membangun teori ini adalah kontrak, *principal*, dan *agent*. Jensen & Meckling, (1976) merumuskan konsep hubungan keagenan sendiri pada dasarnya dapat dipahami sebagai bentuk relasi kesepakatan di mana satu atau sejumlah pihak (*principal*/pemilik) melimpahkan kewenangan kepada *agent* atau manajer yang diberi wewenang untuk menjalankan berbagai tugas sekaligus mengambil keputusan atas nama *principal*.

Teori agensi menyatakan bahwa pemilik dan manajer tidak memiliki akses informasi yang seimbang, sehingga menimbulkan kesenjangan pengetahuan serta benturan kepentingan di antara keduanya. Pemilik tidak memiliki informasi lengkap terkait keadaan perusahaan, sementara itu pemegang saham hanya mengandalkan laporan keuangan. Konflik ini mendorong manajer untuk

mengambil sebuah keputusan yang belum tentu selaras dalam memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuannya.

Teori ini dibangun di atas asumsi bahwa principal dan agent sama-sama berupaya memaksimalkan kepuasan atau utilitas masing-masing. Akibatnya, keputusan yang diambil manajer tidak senantiasa sejalan dengan keinginan pemilik untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Kondisi inilah yang kemudian melahirkan konflik keagenan sekaligus menimbulkan biaya keagenan (*agency costs*), yang meliputi biaya pengawasan (*monitoring costs*), biaya pengikatan (*bonding costs*), dan kerugian residu (*residual loss*) (Jensen & Meckling, 1976). Teori ini dikembangkan dengan konsep *free cash flow*, berpendapat bahwa utang menciptakan mekanisme pengendalian karena memaksa perusahaan membayar kas, sehingga mengurangi *free cash flow* yang tersedia bagi manajemen.

b. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Spence (1973) Teori sinyal yang pertama kali diperkenalkan olehnya pada dasarnya menyatakan bahwa keunggulan dalam hal akses informasi menjadi ciri khas pihak-pihak tertentu, dalam hal ini agent atau manajer, menyampaikan sinyal secara terpercaya mengenai kondisi dan kemampuannya kepada *principal* atau pemilik. Biaya sinyal berkorelasi negatif dengan produktivitas, di mana pihak yang lebih produktif mengeluarkan biaya sinyal yang lebih rendah.

Baik pihak internal maupun eksternal perusahaan memerlukan informasi yang akurat mengenai kondisi entitas bisnis. Teori sinyal hadir untuk menjelaskan bagaimana manajemen mengomunikasikan informasi kepada investor, yang pada

akhirnya dapat mempengaruhi langkah-langkah yang diambil oleh investor (Agus & Sutanto, 2024).

c. *Economies of Scale* (Skala Ekonomi)

Skala ekonomi sangat penting untuk menentukan biaya perusahaan dalam pasar yang kompetitif. Salah satu elemen terkait lainnya adalah *Capacity Utilization*, yakni pemanfaatan kapasitas produksi secara optimal.

Terjadinya penurunan biaya produksi per unit bersamaan dengan meningkatnya volume produksi (*output*) suatu Perusahaan merupakan skala ekonomi. Dalam mikroekonomi, ekonomi skala berkaitan dengan penghematan biaya yang diperoleh dari perluasan bisnis. (Tarumingkeng, 2025). Menurunnya biaya rata-rata per unit disertai meningkatnya jumlah produk yang dihasilkan oleh suatu perusahaan, disebabkan oleh efisiensi yang meningkat ketika perusahaan dapat melakukan kegiatan secara lebih optimal dan hemat biaya dalam skala besar (Anjarwati et al., 2026).

d. *Trade-Off Theory*

Melalui *trade-off theory*, (Kraus & Litzenberger, 1973) mengemukakan bahwa sebuah perusahaan perlu menimbang secara hati-hati, utang memberikan perlindungan pajak (*tax shield*) yang menguntungkan, namun di sisi lain ada potensi kerugian yang tidak bisa diabaikan ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang mungkin timbul. Pada titik DER tertentu, nilai perusahaan dan tingkat profitabilitas dapat mencapai posisi maksimal. Makin besar proporsi utang yang dipakai, makin tinggi pula nilai perusahaan yang dapat dicapai, namun di sisi lain risiko kebangkrutan juga ikut membesar. Karena itu, perusahaan

dituntut mampu menjaga keseimbangan antara keuntungan pajak yang bisa diperoleh dari pemanfaatan utang, dengan ancaman kebangkrutan yang mungkin timbul sebagai konsekuensinya (Lin & Chang, 2011 dalam (Putri & Atiningsih, 2026).

e. *Pecking Order Theory*

Myers & Majluf (1984) *pecking order theory* yang dikemukakannya menyatakan bahwa perusahaan memiliki urutan prioritas dalam menentukan sumber pendanaan. Langkah pertama yang ditempuh adalah menggunakan dana internal berupa laba ditahan. Apabila masih kurang, perusahaan akan beralih ke utang sebagai pilihan kedua. Penerbitan saham baru menjadi opsi terakhir yang diambil sebagai opsi paling akhir. Teori ini menerangkan mengapa profitabilitas yang tinggi sering berkorelasi negatif dengan DER, perusahaan yang *profitable* lebih banyak menggunakan dana internal sehingga tidak memerlukan utang dalam jumlah besar.

f. Profitabilitas

Menurut Brigham & Houston (2019) profitabilitas merupakan cerminan dari hasil berbagai kebijakan keuangan dan keputusan manajerial yang diambil (Hariyani & Kurnia, 2023) menambahkan bahwa rasio ini berfungsi sebagai alat ukur untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya, dengan memanfaatkan aset yang dimiliki secara optimal, menjadi indikator penting dalam menilai efisiensi pengelolaan sumber daya. Di samping itu, profitabilitas juga dapat merefleksikan keadaan serta performa perusahaan secara keseluruhan. Rasio atas profitabilitas memiliki fungsi tertentu dan membantu

pemilik usaha, manajemen, serta pihak ketiga, terutama mereka yang memiliki hubungan dengan atau memiliki kepentingan dalam organisasi tersebut. (Arum et al., 2022).

Untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini, *Return on Assets* (ROA) dipilih sebagai indikator. ROA pada dasarnya menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu mendatangkan laba, yang sekaligus menjadi cerminan dari imbal hasil yang diperoleh atas seluruh aset yang digunakan. Adapun perhitungannya dilakukan dengan formula sebagai berikut:

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

g. Modal Kerja (*Working Capital Theory*)

Modal kerja mengacu pada seluruh aset lancar yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk membiayai operasi jangka pendeknya atau kebutuhan rutinnya. Teori Modal Kerja, sebagaimana diterapkan oleh Van Horne & Jr. Wachowicz (2009), menjelaskan bahwa manajemen modal kerja berkaitan dengan pengaturan aset lancar dan utang jangka pendek perusahaan. Siklus konversi kas berfungsi sebagai tolok ukur efisiensi pengelolaan modal kerja, yang menghitung rentang waktu yang diperlukan perusahaan dalam mengubah pengeluaran kas menjadi penerimaan kas dari aktivitas operasional.

Lamanya waktu yang diperlukan perusahaan dalam mengubah persediaan dan piutang menjadi uang tunai dapat diketahui melalui *Cash Conversion Cycle* (CCC), yang dinyatakan dalam satuan hari.. Indikator ini mengukur lamanya dana tertahan dalam siklus operasional, dimulai dari pembelian bahan baku hingga penerimaan pembayaran dari pelanggan, sebelum kas tersebut dapat digunakan

kembali untuk investasi (JPMorgan, 2025). Indikator utama CCC dengan rumusan dari Brigham & Houston (2019) adalah seperti dipaparkan berikut ini:

$$\text{CCC} = \text{DIO} + \text{DSO} - \text{DPO}$$

Keterangan:

DIO (*Days Inventory Outstanding*)

DSO (*Days Sales Outstanding*)

DPO (*Days Payable Outstanding*)

Jumlah hari CCC yang semakin pendek, menandakan efisien kegiatan perusahaan tersebut dan semakin besar potensi keuntungannya, serta untuk memperjelas metode dan pemahaman mengenai nilai CCC, serta digunakannya berbagai rasio pendukung, yaitu *inventory turnover*, *accounts receivable turnover*, *current ratio*, dan *net working capital ratio*.

h. Ukuran Perusahaan (*Firm Ln Total Aset*)

Ukuran perusahaan berfungsi sebagai indikator untuk menilai besar kecilnya kapasitas suatu entitas bisnis, yang ditentukan melalui sejumlah tolak ukur keuangan seperti total aset, kapitalisasi pasar, atau volume penjualan. Ukuran suatu perusahaan menunjukkan kemampuan operasional dan keuangannya, dan diperkirakan dengan menggunakan logaritma alami dari nilainya (Mariana, 2022).

$$\text{Ukuran Perusahaan (Firm Ln Total Aset)} = \ln \text{Total Asset}$$

Teori skala ekonomi menjelaskan bahwa perusahaan dengan ukuran lebih besar memperoleh keunggulan kompetitif antara lain melalui kemudahan dalam mengakses pasar modal, *bargaining power* lebih tinggi terhadap pemasok, serta kemampuan diversifikasi risiko yang lebih luas.

i. Rasio Utang Terhadap Ekuitas (DER)

Hutang merupakan komponen penting dalam struktur modal suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2019), utang dapat diartikan sebagai kewajiban yang harus diselesaikan oleh perusahaan kepada pihak eksternal, yang pelunasannya bisa dilakukan dalam bentuk uang, barang, ataupun jasa. Berdasarkan jangka waktu pelunasannya, utang dibedakan menjadi dua kelompok, yakni kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang.

Brigham & Houston (2019) berpendapat bahwa utang pada tingkat yang optimal akan mendorong profitabilitas, akan tetapi penggunaan utang yang melampaui batas wajar justru berpotensi memperbesar ancaman kebangkrutan sekaligus menekan profitabilitas karena beban bunga yang semakin berat. Suatu perusahaan dapat dikategorikan bangkrut apabila jumlah keseluruhan utang yang dimilikinya tercatat lebih besar dibandingkan dengan total aset yang ada

Salah satu ukuran *leverage* yang umum dipakai adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), yang pada dasarnya membandingkan total utang perusahaan dengan jumlah ekuitas yang dimilikinya. Adapun manfaat utama dari rasio ini adalah mengukur seberapa besar porsi pendanaan yang berasal dari kreditur dibandingkan dengan yang disediakan oleh pemegang saham. Semakin tinggi DER tersebut, semakin sedikit ekuitas yang dimiliki dibandingkan dengan jumlah utang; namun, hal sebaliknya juga berlaku. (Brigham & Houston, 2019).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Penelitian Terdahulu

Beberapa studi terdahulu yang masih relevan dengan variabel-variabel yang diteliti di sini dapat dipaparkan sebagai berikut:

No	Penulis & Tahun	Judul	temuan riset
1.	Amalia Popy N et al., 2025	Pengaruh empat Pilar Rasio Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba: Studi pada Industri Makanan & Minuman di BEI 2020-2024	1. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan laba. 2. Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan laba. 3. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap pertumbuhan laba. 4. Secara simultan, keempat rasio keuangan berpengaruh signifikan.
2.	Rio & Sari, 2024	Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Sektor Industri Dasar dan Kimia Yang Terdaftar di BEI.	1. WCT tidak memberi pengaruh signifikan terhadap ROA. 2. Ukuran perusahaan (Ln) tidak memberi pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. 3. Modal kerja (WCT) dan Ln memberi pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.
3.	Haris et al., 2024	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas	1. Ukuran Perusahaan dapat berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. 2. <i>Leverage</i> dapat berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. 3. Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan tidak dapat berpengaruh terhadap Profitabilitas.
4.	Febbilia et al., 2024	Pengaruh <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor <i>Food and Beverage</i> (F&B) Periode 2019-2023	ROA dan ROE memberi dampak positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan

No	Penulis & Tahun	Judul	temuan riset
5.	Sabakodi & Andreas, 2024	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2022	DER memberi pengaruh yang positif dan signifikan terhadap ROA
6.	Agustin & Suryani, 2022	Dampak Siklus Konversi Kas dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Profitabilitas	CCC tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan
7.	Yudistira & Pangestuti, 2023	Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022	CCC, ARP dan APP dinyatakan memiliki pengaruh yang signifikan
8.	Lindananty & Nursahira, 2025	Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan	Manajemen modal kerja mampu berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Tabel 1.1 Penelitian Terdahulu

3. Kerangka Pemikiran

Perusahaan di sektor *consumer non cyclical*s, terutama subsektor F&B yang terdaftar di BEI, pada umumnya memerlukan modal kerja dalam jumlah besar karena komponen persediaan bahan baku, barang jadi, dan piutang usaha mengalami perubahan yang cepat. *Cash Conversion Cycle* (CCC) berfungsi sebagai alat yang mengukur efektivitas pengelolaan modal kerja dengan menghitung lamanya waktu yang diperlukan dana perusahaan untuk berputar mulai sejak pembelian bahan baku sampai kas kembali diterima. Semakin singkat CCC,

semakin cepat pula dana berputar sehingga arus kas cenderung lebih lancar dan efisiensi modal kerja meningkat.

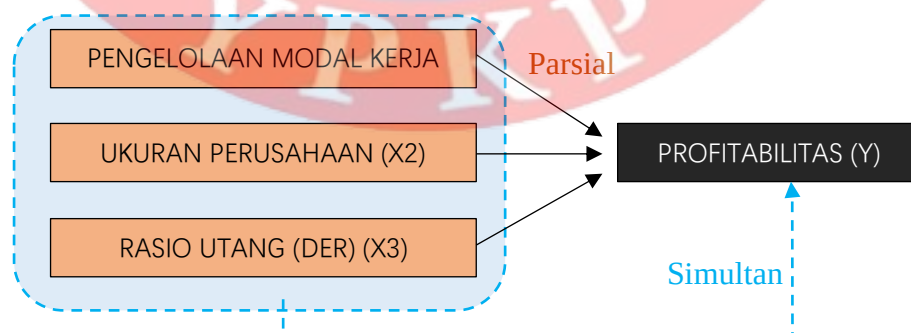
Penelitian ini juga mengaitkan beberapa rasio pendukung memperdalam interpretasi dan menjelaskan mekanisme di balik nilai CCC, yaitu *inventory turnover*, *accounts receivable turnover*, *current ratio*, dan *net working capital ratio*.

Ukuran perusahaan juga penting. Selanjutnya, untuk mengukur skala ekonomi yang berlaku, proses evaluasi dilakukan dengan menggunakan logaritma natural (Ln) dari total aset yang dimiliki perusahaan, akses terhadap pendanaan, dan kapasitas operasional. Organisasi yang lebih besar umumnya menikmati manfaat skala ekonomi, memiliki jaringan distribusi yang luas, dan lebih mampu menanggung risiko keuangan, sehingga dalam kondisi manajemen yang efisien, ukuran perusahaan dapat mendukung peningkatan profitabilitas, namun jika ukuran terlalu besar tanpa manajemen yang baik, biaya administrasi dan kompleksitas dapat menekan laba bersih.

DER dimanfaatkan sebagai indikator untuk menilai seberapa besar perusahaan memanfaatkan utang dalam struktur pendanaannya. Menurut teori *trade-off*, tingkat utang ideal suatu perusahaan ditentukan dengan mengevaluasi manfaat seperti perlindungan pajak dan efek *leverage* keuangan dibandingkan dengan biaya risiko kebangkrutan. Berdasarkan *pecking order theory*, dalam memilih sumber pendanaan, perusahaan menempatkan laba ditahan sebagai pilihan utama, diikuti oleh utang sebagai alternatif kedua, sementara penerbitan saham baru ditempatkan sebagai opsi yang paling akhir. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi biasanya menunjukkan DER yang lebih rendah.

Pemanfaatan DER pada tingkat yang ideal dapat mendorong kenaikan *Return on Assets* (ROA), namun jika terlalu tinggi, biaya bunga dan risiko keuangan dapat menekan laba dan menurunkan performa keuangan secara komprehensif.

Return on Assets (ROA) dipilih sebagai proksi untuk mengukur tingkat profitabilitas dalam penelitian ini yaitu rasio yang membandingkan laba bersih dengan total aset perusahaan. Perusahaan yang berukuran lebih besar pada umumnya memiliki ketahanan terhadap risiko serta cakupan akses terhadap sumber pendanaan pun menjadi lebih terbuka lebar, yang pada akhirnya memungkinkan perusahaan untuk mengelola utang dalam tingkat yang masih terkendali. Pada sisi lain, pengelolaan modal kerja yang tepat guna dilihat dari CCC yang pendek, *inventory turnover* dan *accounts receivable turnover* yang tinggi, *current ratio* yang sehat, serta NWC rasio yang seimbang memperkuat likuiditas dan efisiensi operasional, sehingga perusahaan lebih percaya diri menggunakan utang untuk ekspansi tanpa mengorbankan arus kas. Kombinasi antara ukuran perusahaan yang efisien, CCC yang optimal, rasio-rasio modal kerja yang sehat, dan DER yang tidak berlebihan cenderung menghasilkan ROA yang lebih tinggi.



Gambar 1.1 Kerangka Pemikiran

4. Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka dan riset sebelumnya, peneliti mengajukan hipotesis seperti dipaparkan berikut ini:

a. Hipotesis 1: Pengelolaan Modal Kerja (CCC)

Pengelolaan modal kerja berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

b. Hipotesis 2: Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

c. Hipotesis 3: Rasio Utang (DER)

Proporsi utang (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas Perusahaan.

d. Hipotesis 4: Simultan

Pengelolaan modal kerja, ukuran perusahaan, dan rasio utang (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.