

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Trade-Off Theory*

Trade-Off Theory dinyatakan bahwa pencapaian kondisi optimal oleh perusahaan dilakukan dengan menyelaraskan aspek manfaat serta biaya dari tiap keputusan keuangan yang diambil. Menurut Kraus dan Litzenberger (1973) dalam Cahyaningdyah (2017) melalui penyusunan strategi keuangan, kondisi efisiensi yang optimal dapat diraih oleh perusahaan apabila aspek profit atau keuntungan yang diperoleh mampu diselaraskan dengan beban biaya yang wajib dikeluarkan. Secara empiris, perusahaan mempertimbangkan baik manfaat maupun risiko yang mungkin muncul dari setiap kebijakan agar kondisi optimal tetap terjaga. Maka dari itu, setiap keputusan sebaiknya dirancang dengan cermat, sehingga potensi keuntungan dapat dimaksimalkan tanpa mengabaikan risiko yang mungkin timbul, sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai secara efektif.

Myers (1984) kemudian mengembangkan teori tersebut melalui *Statistic Trade-Off Theory*, yang memaparkan bahwa pencapaian kondisi optimal diupayakan oleh perusahaan melalui cara menyelaraskan antara manfaat dan beban biaya yang ditimbulkan dari setiap keputusan keuangan. Kondisi optimal tersebut tercapai ketika keuntungan yang diperoleh dapat menutupi biaya yang harus ditanggung akibat kebijakan yang diterapkan. Karena itu, perusahaan perlu melakukan penyesuaian terhadap kebijakan keuangannya agar keseimbangan tersebut tetap terjaga dan tujuan perusahaan dapat dicapai secara maksimal.

Keseimbangan dalam *Trade-Off Theory* tidak hanya relevan dalam keputusan struktur modal, tetapi juga dapat digunakan untuk memahami pengelolaan modal kerja perusahaan. Hanuman (2009) menjelaskan bahwa keputusan modal kerja pada dasarnya merupakan upaya untuk menyeimbangkan dua tujuan yang saling berkaitan, yaitu menjaga likuiditas dan meningkatkan profitabilitas. Tingkat likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan memuhi kewajiban jangka pendek serta mendukung kelancaran kegiatan operasional. Namun, apabila likuiditas terlalu tinggi, sebagian dana berisiko menganggur sehingga tidak dapat dimanfaatkan secara produktif dan berpotensi menurunkan profitabilitas. Sebaliknya, modal kerja yang terlalu rendah dapat meningkatkan efisiensi penggunaan dana, tetapi juga memperbesar risiko kesulitan likuiditas dan gangguan operasional.

Pandangan ini didukung oleh Hillergren (2014) yang mengemukakan bahwa pengelolaan modal kerja melibatkan pertukaran kepentingan antara menjaga likuiditas dan meningkatkan profitabilitas. Perusahaan perlu menerapkan kelancaran aktivitas operasional dan kapasitas untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek dapat senantiasa dipelihara, tata kelola modal kerja yang optimal diwajibkan untuk diimplementasikan oleh pihak manajemen, sekaligus memastikan pemanfaatan sumber daya secara produktif guna mendukung peningkatan kinerja perusahaan.

Menurut Mengstie *et al.* (2024) menyatakan bahwa tata kelola atas aset lancar berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengelola aset dan kewajiban lancarnya guna memelihara keseimbangan yang proional antara likuiditas dan profitabilitas.

Aset lancar yang terlalu besar dapat menyebabkan dana tidak dimanfaatkan secara optimal, saat jumlah aset lancar diisikan terlalu rendah, munculnya kesulitan kas serta terganggunya operasional perusahaan menjadi risiko yang harus dihadapi. Maka dari itu, perusahaan perlu mengelola modal kerja pada tingkat yang optimal agar menjaga kelancaran operasional sekaligus meningkatkan profitabilitas.

Cash Conversion Cycle (CCC) dapat digunakan sebagai acuan dalam melakukan evaluasi terhadap tingkat efektivitas pengelolaan modal kerja perusahaan. Durasi yang diperlukan oleh perusahaan dalam mengonversi investasi modal kerja menjadi bentuk kas melalui siklus operasional sebagai refleksi dari CCC menurut (Jahan,2011). Tingkat perputaran dana yang berlangsung secara lebih cepat berhasil diindikasikan oleh semakin pendeknya periode CCC, sehingga tata kelola modal kerja diisikan pada kondisi yang lebih optimal demi menunjang kelancaran operasional perusahaan.

Struktur CCC berhasil dibentuk secara terpadu melalui penggabungan tiga komponen utama, yaitu ARP, ICP, dan APP, yang mana seluruh tersebut digunakan untuk menggambarkan aspek pengelolaan piutang, persediaan, serta utang perusahaan. Menurut Oseifuah dan Kojo (2016) menemukan bahwa ketiga komponen tersebut memiliki keterkaitan dengan profitabilitas perusahaan, sehingga efektivitas pengelolaannya menjadi faktor penting dalam mendukung kinerja perusahaan.

Dalam perpektif *Trade-Off Theory*, perusahaan perlu menentukan tingkat modal kerja yang optimal melalui pengelolaan CCC, ARP, ICP, dan APP. Pengelolaan yang terlalu konservatif dapat meningkatkan likuiditas tetapi menurunkan efisiensi

penggunaan dana, sedangkan pengelolaan yang terlalu agresif berpotensi meningkatkan profitabilitas namun juga memperbesar Risiko likuiditas. Maka dari itu, keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas menjadi kunci dalam pengelolaan modal kerja untuk mendukung pencapaian kinerja perusahaan yang optimal.

2.1.2 *Cash Conversion Cycle (CCC)*

CCC dijadikan acuan guna menunjukkan sejauh mana modal kerja perusahaan telah dikelola secara efektif. Rentang waktu yang dibutuhkan untuk mengubah alokasi dana yang tertanam pada persediaan serta piutang hingga menjadi kas menjadi aliran kas lewat serangkaian aktivitas operasional perusahaan dapat ditunjukkan secara jelas pada ini. Semakin singkat periode CCC, semakin cepat dana yang tertanam dalam modal kerja dapat dikembalikan menjadi kas sehingga pemanfaatan modal kerja menjadi lebih optimal.

Bukan hanya sekadar berkaitan dengan kelancaran operasional, melainkan bertahannya kinerja dan keberlanjutan bisnis perusahaan dinilai ikut dipengaruhi oleh krusialnya manajemen modal kerja yang efektif. Dukungan terhadap aktivitas operasional perusahaan berhasil dibuktikan oleh Jaworski dan Czerwonka (2022) sebagai andil dari efektivitas pengelolaan modal kerja. Pemetaan atas kapasitas perusahaan dalam mengendalikan siklus operasional serta kebutuhan modal kerja dinyatakan oleh, Kiyamaz *et al.* (2024) menyatakan bahwa CCC dapat dimanfaatkan untuk mencerminkan kemampuan perusahaan saat mengendalikan siklus operasional sekaligus memetakan kebutuhan modal kerjanya. Selain itu, Boujnane (2024) bahwa pemeliharaan likuiditas, reduksi risiko kesulitan keuangan

(*financial distress*), serta pengoptimalan potensi perolehan keuntungan dapat dibantu melalui tata kelola modal kerja yang berada pada tingkat optimal.

Nilai CCC diperoleh melalui penjumlahan antara *Accounts Receivable Period* (ARP) dan *Inventory Conversion Period* (ICP), yang kemudian dikurangi dengan besaran *Accounts Payable Period* (APP). Melalui pengukuran tersebut, durasi waktu yang diperlukan dalam es konversi investasi modal kerja menjadi kas dapat terukur. Tertahannya dana perusahaan dalam jangka waktu yang lebih lama di dalam siklus operasional dinilai melalui CCC yang semakin tinggi, sedangkan perputaran kas yang berjalan dengan lebih cepat dicerminkan oleh nilai CCC.

Keseimbangan antara manfaat dan biaya yang ditimbulkan dari setiap keputusan keuangan dinyatakan oleh Kraus dan Litzenberger (1973) dalam Cahyaningdyah (2017), perlu mempertimbangkan secara matang melalui penjelasan *Trade-Off Theory*, demi capaiannya perusahaan yang optimal. Dalam pengelolaan modal kerja, keseimbangan anatara likuiditas dan profitabilitas menjadi aspek penting untuk dijaga, salah satunya, melalui pengelolaan CCC.

Pentingnya pengelolaan CCC pada emiten manufaktur subsektor makanan dan minuman syariah didasarkan pada keharusan dipeliharanya konsistensi pasokan bahan baku syariah, terjaminnya stabilitas aktivitas manufaktur, hingga proses penyaluran produk akhir ke tangan konsumen. Percepatan siklus perputaran kas dinilai sangat dituntut akibat adanya batasan masa simpan (*shelf life*) pada produk, dengan tujuan agar aktivitas operasional dapat berjalan dengan baik serta risiko kerusakan fisik maupun kedaluwarsa produk dapat ditekan ke tingkat minimal. Dengan demikian, tingkat efisiensi pengelolaan modal kerja mampu direfleksikan

lewat nilai CCC yang semakin pendek, sehingga stabilitas likuiditas perusahaan dapat dipelihara dan profitabilitas dapat didorong ke tingkat yang lebih tinggi.

Pengukuran CCC mengacu pada penelitian Umar dan Al-Faryan (2023), yaitu.

$$CCC = ARP + ICP - APP$$

Sumber: (Umar dan Al-Faryan, 2023)

2.1.3 Accounts Receivable Period (ARP)

Sebagai salah satu komponen integral di dalam *Cash Conversion Cycle* (CCC), ARP difungsikan untuk mendeteksi estimasi jangka waktu rata-rata yang dihabiskan bagi penyelesaian penagihan piutang dagang sesudah transaksi penjualan kredit dieksekusi oleh perusahaan. ARP mencerminkan efektivitas pengelolaan piutang usaha dalam mengonversi penjualan kredit menjadi kas. Semakin singkat periode penagihan piutang, semakin cepat kas dapat diperoleh sehingga efisiensi pengelolaan modal kerja dapat ditingkatkan.

Pentingnya pengelolaan piutang dalam manajemen modal kerja telah dijelaskan oleh Aldubhani *et al.* (2022) yang memaparkan bahwa pengamanan likuiditas sekaligus pendongkrakan profitabilitas perusahaan mampu disokong secara penuh lewat pengelolaan modal kerja yang efektif. Pandangan tersebut didukung oleh Mandipa dan Sibindi (2022) yang mengemukakan perolehan titik temu atau keseimbangan antara aspek likuiditas dan profitabilitas dinyatakan dapat diwujudkan melalui pengondisian tata kelola kerja secara efisien. Selain itu, pengaruh negatif terhadap ROA beserta ROE ditemukan dipicu oleh *Days Sales Outstanding* (DSO) berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh oleh (Huynh, 2025). Temuan ini serupa juga ditunjukkan oleh Umar dan Al-Faryan (2023) yang

menemukan bahwa ARP berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada perusahaan makanan dan minuman syariah.

Menurut *Trade-Off Theory*, keseimbangan antara manfaat pemeberian kredit kepada pelanggan dan biaya yang timbul akibat tertahannya dana dalam piutang usaha perlu diperhatikan (Kraus dan Litzenberger, 1973 dalam Cahyaningdyah, 2017). Sebaliknya, periode penagihan yang lebih singkat memungkinkan arus kas diperoleh lebih cepat sehingga dapat mendukung peningkatan profitabilitas perusahaan.

Ketersediaan arus kas yang stabil sangat diperlukan oleh perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman syariah guna mendukung upaya pemenuhan pasokan bahan baku syariah, aktivitas manufaktur, hingga penyaluran produk kepada konsumen diupayakan untuk senantiasa difasilitasi dengan baik. Target peningkatan profitabilitas serta efisiensi modal kerja diproyeksikan dapat terwujud apabila periode ARP mampu dijaga pada tingkat yang lebih pendek.

Pengukuran ARP mengacu pada penelitian Umar dan Al-Faryan (2023), yaitu.

$$ARP = \frac{\text{Rata - rata piutang}}{\text{Penjualan}} \times 365$$

Sumber: (Umar dan Al-Faryan, 2023)

2.1.4 Inventory Conversion Period (ICP)

Proses konversi persediaan menjadi penjualan atau kas diukur dari durasi rata-ratanya menggunakan ICP, yang mana ini diterapkan sebagai bagian integral dari *Cash Conversion Cycle* (CCC). Penilaian atas kinerja pengelolaan komponen persediaan dalam ruang lingkup manajemen modal kerja dinyatakan dapat

dicerminkan secara akurat dengan menerapkan tersebut. Semakin rendah nilai ICP, semakin cepat dana diinvestasikan dalam persediaan dapat kembali menjadi kas, sehingga pengelolaan modal kerja dapat dilakukan secara lebih efisien.

Morgan (2024) menjelaskan bahwa persediaan tinggi dapat menahan dana lebih lama dalam modal kerja. Bahal *et al.* (2025) menegaskan pengelolaan persediaan yang efektif berperan penting dalam kinerja operasional dan profitabilitas. Sedangkan, Stavropoulos & Zounta (2025) menyatakan efisiensi likuiditas dan modal kerja berpengaruh pada kinerja keuangan. Aryawan dan Indriani (2020) menambahkan bahwa perputaran persediaan yang cepat meningkatkan efektivitas penggunaan modal kerja, dan Prayoga & Jumaili (2025) menyatakan ICP berhubungan dengan profitabilitas.

Trade-Off Theory (Kraus dan Litzenberger, 1973 dalam Cahyaningdyah, 2017), menjelaskan bahwa menyeimbangkan manfaat ketersediaan persediaan dengan biaya penyimpanan. Persediaan berlebihan menahan dana dapat dipicu oleh kondisi persediaan yang berlebihan, sementara kelancaran aktivitas produksi dan jalur distribusi akan terganggu apabila persediaan berada pada tingkat yang terlalu rendah.

Di dalam lingkup perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman syariah, efisiensi pengelolaan ICP sangat diperlukan agar ketersediaan komoditas bahan baku maupun produk jadi tetap terjamin. Melalui sistem tata kelola persediaan yang tepat, akan timbul risiko kerusakan atau kadaluwarsa produk dapat ditekan, yang pada akhirnya percepatan perputaran modal kerja serta pendongkrakan profitabilitas dapat diwujudkan.

Pengukuran ICP mengacu pada penelitian Umar dan Al-Faryan (2023), yaitu.

$$ICP = \frac{\text{Rata - rata Persediaan}}{HPP} \times 365$$

Sumber: (Umar dan Al-Faryan, 2023)

Semakin rendah ICP, semakin cepat persediaan dikonversi menjadi kas untuk mendukung kegiatan operasional.

2.1.5 *Accounts Payable Period (APP)*

Jangka waktu rata-rata yang diperlukan oleh perusahaan dalam melunasi kewajiban kepada pemasok atas transaksi pembelian kredit diukur dengan menggunakan APP yang mana ini sebagai salah satu komponen dalam *Cash Conversion Cycle (CCC)*. APP dalam mengelola kewajiban jangka pendek sebagai bagian dari manajemen modal kerja dapat dinilai, semakin optimal periode pembayaran utang usaha yang dikelola, semakin baik likuiditas perusahaan dapat dipertahankan dan aktivitas operasional dapat didukung secara berkelanjutan.

Nunthaphad (2025) menjelaskan bahwa utang usaha merupakan sumber pendanaan jangka pendek yang dapat membantu perusahaan mempertahankan ketersediaan kas untuk kegiatan operasional. Hal senada juga dibuktikan dalam penelitian Mwangi *et al.* (2026) dimana pengelolaan APP secara efektif ditemukan mampu memberikan kontribusi terhadap pendongkrakan profitabilitas perusahaan. Selain itu, Ibrahim *et al.* (2025) menegaskan bahwa efisiensi operasional dapat didukung melalui pengelolaan aset lancar dan kewajiban lancar yang dilakukan secara keseimbangan.

Menurut Kraus dan Litzenberger (1973) dalam Cahyaningdyah (2017), *Trade-Off Theory* adalah keseimbangan antara manfaat dan biaya yang timbul dari setiap

keputusan keuangan perlu diperhatikan untuk mencapai kondisi yang optimal. Dalam APP dapat diperoleh melalui penggunaan kredit pemasok yang memungkinkan fleksibilitas kas tetap terjaga dan kebutuhan operasional dapat dipenuhi. Namun, periode pembayaran yang terlalu panjang berpotensi menimbulkan biaya implisit serta memengaruhi hubungan kerja sama dengan pemasok. Maka dari itu, demi terwujudnya keseimbangan yang dapat diandalkan antara likuiditas dan profitabilitas, pengaplikasian tata kelola utang usaha pada tingkat yang optimal sangat dituntut untuk dipenuhi oleh perusahaan.

Urgensi mengenai tata kelola APP berada pada tingkat yang sangat krusial di dalam lingkup operasional perusahaan manufaktur yang bergerak di subsektor makanan dan minuman syariah mengingat pemenuhan pasokan arus kas yang memadai sangat dibutuhkan demi menyokong aktivitas pengadaan bahan baku, rangkaian produksi, hingga jalur distribusi produk. Melalui ketepatan dalam mengatur periode pembayaran ini, stabilitas likuiditas perusahaan dapat dipelihara dengan tetap menjaga keharmonisan hubungan bersama pihak pemasok. Maka dari itu, peningkatan atas efisiensi modal kerja sekaligus capaian profitabilitas perusahaan diharapkan mampu diwujudkan.

Dalam penelitian ini, APP digunakan sebagai variabel independen. Pengukuran APP mengacu pada penelitian Umar dan Al-Faryan (2023), yaitu.

$$APP = \frac{\text{Rata - rata Utang usaha}}{HPP} \times 365$$

Sumber: (Umar dan Al-Faryan, 2023)

Semakin tinggi APP, semakin lama pembayaran kepada pemasok dilakukan. Apabila dikelola secara optimal, APP dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan efisiensi modal kerja sekaligus mendukung peningkatan profitabilitas perusahaan.

2.1.6 Profitabilitas

Kemampuan suatu perusahaan di dalam memperoleh atau menghasilkan laba melalui optimalisasi penggunaan aset, penjualan, maupun ekuitas yang dimiliki dari profitabilitas. Menurut Astuti *et al.* (2021), penilaian terhadap profitabilitas dieksekusi dengan melihat sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mencetak laba, yang mana perolehannya disokong penuh oleh jalannya aktivitas operasional bisnis. Sementara itu, Fitriana (2024) menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas dapat dinilai melalui capaian hasil investasi maupun tingkat penjualan akan dikorelasikan secara langsung dengan tingkat perolehan keuntungan lewat penggunaan rasio ini. Semakin tinggi tingkat profitabilitas dapat dinilai melalui rasio yang menghubungkan laba dengan penjualan maupun investasi perusahaan. Melalui tingkat profitabilitas yang semakin tinggi, proses penciptaan nilai dan pemeliharaan keberlangsungan usaha perusahaan dapat diwujudkan dengan cara jauh lebih baik.

Kinerja aspek prospek masa depan suatu perusahaan banyak dinilai melalui pemanfaatan profitabilitas sebagai utamanya. Sebagaimana yang dikemukakan dalam riset Menurut Ahmad *et al.* (2022) menilai sejauh mana perolehan laba mampu diciptakan oleh perusahaan sebagai bentuk cerminan atas tingkat efektivitas manajemen dalam mengondisikan seluruh sumber daya yang dimiliki. Selain itu, Boujnane *et al.* (2024) penguatan sentiment dapat meningkatkan kepercayaan dari

para investor serta keberlanjutan pertumbuhan dapat didukung secara optimal oleh capaian tingkat profitabilitas yang baik. Oleh sebab itu, fungsi profitabilitas tidak sekedar diisikan sebagai alat evaluasi kinerja internal, melainkan juga dijadikan sebagai pijakan utama dalam perusahaan keputusan investasi.

Di dalam lingkup manajemen modal kerja, tingkat profitabilitas perusahaan ditentukan oleh sejauh mana aset lancar serta kewajiban lancar dapat dikelola secara efektif. Hubungan serupa ditunjukkan oleh (Jaworski dan Czerwonka, 2022). Selanjutnya, Kiyamaz *et al.* (2024) menjelaskan bahwa peningkatan kinerja perusahaan dapat didukung melalui pengelolaan modal kerja yang efisien, terutama dalam pengelolaan kas, piutang, persediaan, dan utang usaha. Dengan demikian, peningkatan laba dapat dicapai melalui pengelolaan modal kerja yang dilakukan secara optimal.

Dukungan aktivitas pengadaan modal kerja sangat dibutuhkan dalam mengawal pengadaan bahan baku, pelaksanaan proses produksi, hingga jalur produk pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman syariah. Atas dasar tersebut, urgensi profitabilitas dinilai sangat tinggi demi menjamin ketersediaan dana operasional tersebut. Penjelasan mengenai bagaimana profitabilitas perusahaan makanan dan minuman syariah dipengaruhi oleh tata kelola modal kerjanya telah diuraikan secara komprehensif oleh (Umar dan Al-Faryan, 2023). Selain itu, Huynh (2025) menunjukkan bahwa peningkatan kinerja keuangan dapat didukung melalui pengelolaan piutang, persediaan, dan siklus kas yang dilakukan secara efisien. Atas dasar tersebut, pengelolaan modal kerja yang

dilakukan secara efektif diisikan sebagai salah satu faktor penentu yang dilibatkan dalam pendongkaran profitabilitas.

Trade-Off Theory, dalam kondisi keuangan yang optimal dapat dicapai melalui keseimbangan antara manfaat dan biaya yang timbul dari setiap keputusan keuangan (Kraus dan Litzenberger, 1973 dalam Cahyaningdyah, 2017). Dalam pengelolaan modal kerja, keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas perlu dijaga agar efisiensi penggunaan sumber daya dapat dicapai. Modal kerja yang terlalu besar dapat menyebabkan dana tidak dimanfaatkan secara produktif sehingga efisiensi perusahaan menurun. Sebaliknya, modal kerja yang terlalu rendah berpotensi menghambat kelancaran operasional perusahaan. Maka dari itu, pengelolaan modal kerja yang optimal diperlukan untuk mendukung peningkatan profitabilitas.

Pemanfaatan rasio Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) dinyatakan oleh (Umar dan Al-Faryan, 2023) dapat diaplikasikan untuk mengukur tingkat profitabilitas. Di dalam penelitian ini, kedua parameter tersebut diintegrasikan dengan tujuan agar gambaran yang lebih komprehensif mengenai kapasitas perusahaan dalam menciptakan laba, baik yang bersumber dari aset maupun pengelolaan ekuitasnya dapat diperoleh secara jelas.

Kapasitas perusahaan dalam mendatangkan keuntungan berdasarkan keseluruhan aset yang dimiliki dapat diukur dengan menggunakan ROA. Melalui rasio ini, tingkat efektivitas pemanfaatan aset dalam memfasilitasi aktivitas operasional dan menghasilkan laba dapat dinilai. Diindikasikan pula bahwa

optimalisasi pemanfaatan aset untuk mendongkrak perolehan laba akan tercermin apabila nilai ROA yang lebih tinggi berhasil dibukukan.

Pengukuran ROA dalam penelitian ini mengacu pada (Umar dan Al-Faryan, 2023), yaitu:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: (Umar dan Al-Faryan, 2023)

Return on Equity (ROE) dimanfaatkan guna mengukur kapasitas perusahaan pada tingkat profitabilitas bersih perusahaan berdasarkan proi ekuitas yang disetorkan oleh para pemilik saham yang mana direfleksikan oleh rasio ini. Besaran nilai pengembalian yang berhasil diperoleh oleh pihak investor atas dana yang telah dialokasikan ke dalam operasional perusahaan dinilai mampu mendekteksi seberapa besar tingkat keuntungan yang diterima kembali oleh investor atas modal yang telah dideitokan kepada emiten. Selain itu, pemberian imbal hasil yang semakin optimal kepada pemegang saham diindikasikan oleh capaian nilai ROE yang semakin tinggi.

Pengukuran ROE dalam penelitian ini mengacu pada (Umar dan Al-Faryan, 2023), yaitu:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber: (Umar dan Al-Faryan, 2023)

Pengukuran profitabilitas yang lebih menyeluruh dilakukan dengan menggunakan ROA dan ROE secara simultan. Efektivitas pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba dapat dinilai melalui ROA. Di sisi lain, evaluasi terhadap

kapasitas perusahaan dalam menyajikan pengembalian atas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham dapat dilakukan melalui ROE. Melalui pengombinasian kedua rasio keuangan tersebut, proyeksi atas perolehan potret yang lebih menyeluruh terkait capaian profitabilitas emiten manufaktur pada subsektor makanan dan minuman syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia untuk rentang waktu 2021 hingga 2024 akan dapat diraih dengan mengintegrasikan kedua jenis rasio tersebut.

2.2 Penelitian Terdahulu

Sebelum penelitian terdahulu ditelaah dahulu sebelum studi ini dilakukan, dengan tujuan agar dapat dijadikan sebagai bahan pembelajaran yang relevan terhadap topik yang dikaji, selain itu, langkah tersebut diambil guna meminimalisir kekeliruan serpa yang berpotensi terulang kembali dari riset terdahulu.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Mwangi <i>et al.</i> (2026) “Effect of Average Account Payables on Profitability of Private Security Firms In Kisumu County, Kenya”	Variabel Dependen - <i>Return on Assets</i> (ROA) Variabel Independen - <i>Average Accounts Payable</i> (AAP)	1. Secara Parsial AAP berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. 2. Secara Simultan Hanya satu variabel independen, efek parsial sama dengan simultan.
2.	Huynh <i>et al.</i> (2025) “The impact of working capital management on the financial performance of listed enterprises: an empirical evidence from Vietnam”	Variabel Dependen - <i>Return on Assets</i> (ROA) - <i>Return on Equity</i> (ROE) <i>Return on</i> Variabel Independen - <i>Days Sale Outstandaing</i> (DSO) - <i>Days Inventory Outstanding</i> (DIO)	1. Secara Parsial Semua komponen manajemen modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Artinya, peningkatan masing-masing variabel cenderung menurunkan kinerja

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
		<ul style="list-style-type: none"> - <i>Days Payable Outstanding (DPO)</i> - <i>Cash Conversion Cycle (CCC)</i> - <i>Operating Cash Cycle (OCC)</i> 	<p>perusahaan secara individual.</p> <p>2. Secara Simultan Seluruh variabel modal kerja bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap ROA dan ROE, khususnya ketika dianalisis dengan model SGMM atau FGLS .</p>
3.	Rahmadani <i>et al.</i> (2024) “Does Working Capital Management Impact Profitability? A Study on ASEAN-5 Food and Beverage Companies”	<p>Variabel Dependen</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Return on Assets (ROA)</i> <p>Variabel Independen</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash Conversion Cycle (CCC)</i> - <i>Receivable Conversion Period (RCP)</i> - <i>Inventory Conversion Period (ICP)</i> - <i>Accounts Payable Period (APP)</i> 	<p>1. Secara Parsial CCC, RCP, dan APP berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, sedangkan ICP berpengaruh positif terhadap ROA.</p> <p>2. Secara Simultan Seluruh variabel manajemen modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan makanan dan minuman ASEAN-5.</p>
4.	Deari & Palomba (2024) “Does the Cash Conversion Cycle Affect Firm Profitability? Some Empirical Evidence from Listed Firms in North Macedonia”	<p>Variabel Dependen</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Return on Assets (ROA)</i> <p>Variabel Independen</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash Conversion Cycle (CCC)</i> - <i>Cash Conversion Cycle² (CCC²)</i> 	<p>1. Secara Parsial CCC berpengaruh negatif signifikan, sedangkan CCC² berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</p> <p>2. Secara Simultan Secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.</p>
5.	Umar dan Al-Faryan (2023) “The impact of working capital management on the profitability of listed syariah food and beverage companies”	<p>Variabel Dependen</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Return on Assets (ROA)</i> - <i>Return on Equity (ROE)</i> <p>Variabel Independen</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Cash Conversion Cycle (CCC)</i> - <i>Accounts Receivable Period (ARP)</i> - <i>Inventory Conversion Period (ICP)</i> - <i>Accounts Payable Period (APP)</i> 	<p>1. Secara parsial <i>Cash Conversion Cycle (CCC)</i>, <i>Accounts Receivable Period (ARP)</i>, berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, <i>Inventory Conversion Period (ICP)</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, tetapi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROE, sedangkan <i>Accounts Payable Period (APP)</i> berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.</p> <p>2. Secara Simultan</p>

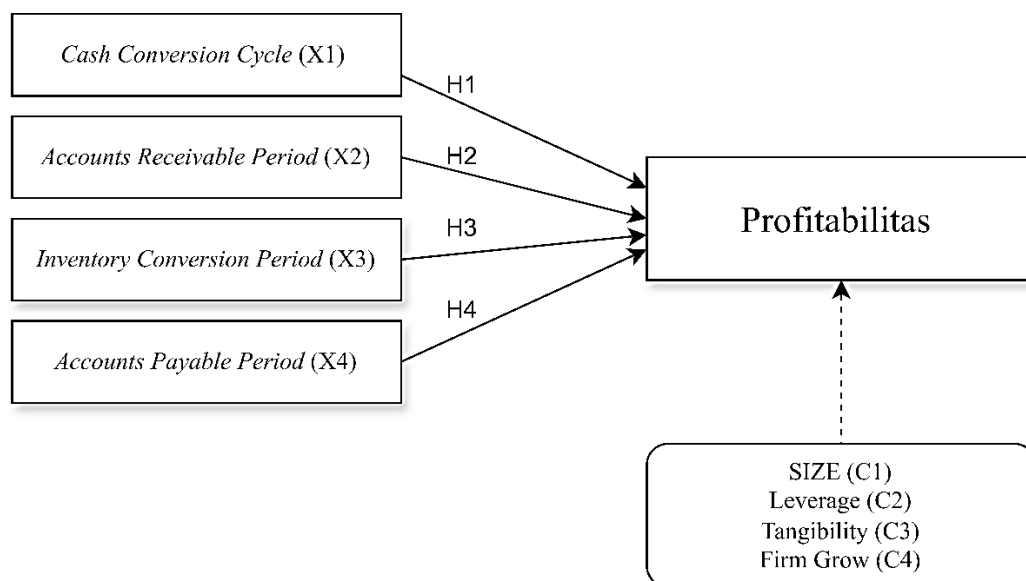
No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
			Variabel manajemen modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.
6.	Mitaliani & Rasyid (2023) “The Impact of Working Capital Management on Profitability with Leverage as an Moderating Variable in Basic Industrial and Chemical Sectors”	Variabel Dependen - <i>Return on Assets</i> (ROA) Variabel Independen - <i>Days Inventory Outstanding</i> (DIO) - <i>Days Sales Outstanding</i> (DSO) - <i>Days Payable Outstanding</i> (DPO) - <i>Cash Conversion Cycle</i> (CCC)	1. Secara Parsial DSO, DPO, dan CCC berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Sementara itu, DIO tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. 2. Secara simultan Manajemen modal kerja secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, terutama ketika dikombinasikan dengan leverage sebagai variabel moderasi.
7.	Adejuwon dan Rasheed (2022) “Working Capital Management and Performance of Selected Quoted Food and Beverages Manufacturing Companies in Nigeria”	Variabel Dependen - <i>Return on Assets</i> (ROA) - <i>Return on Equity</i> (ROE) - <i>Return on Investments</i> (ROI) - <i>Return on Sales</i> (ROS) Variabel Independen - <i>Average Collection Period</i> (ACP) - <i>Inventory Turnover in Days</i> (ITID) - <i>Average Payment Period</i> (APP) - <i>Cash Conversion Cycle</i> (CCC)	1. Secara Parsial ACP berpengaruh positif signifikan terhadap ROA, ITID berpengaruh positif signifikan terhadap ROE, APP positif signifikan terhadap ROI, CCC positif signifikan terhadap ROS. 2. Secara Simultan Manajemen modal kerja secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.
8.	Musa <i>et al.</i> (2022) “Moderating Role Of Board Exprestise on The Effect Of Working Capital Management on Profitability Of Food and Beverage Companies Quoted in Nigeria”.	Variabel Dependen - <i>Return on Assets</i> (ROA) Variabel Independen - <i>Accounts Receivable Period</i> (ARP) - <i>Cash Conversion Cycle</i> (CCC)	1. Secara Parsial ARP berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA, CCC berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. 2. Secara Simultan kombinasi semua variabel modal kerja tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap profitabilitas,

No	Nama, Tahun, dan Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
9.	Hadiza dan Mohammed (2021) “The Effect of Inventory Conversion Period (ICP) on Return on Net Assets (ROA): Evidence from Conglomerate Firms in Nigeria”	Variabel Dependen - <i>Return on Assets (ROA)</i> - <i>Return on Net Assets</i> Variabel Independen - <i>Inventory Conversion Period (ICP)</i> - <i>Inventory Turnover Period (ITP)</i>	1. Secara Parsial <i>Inventory Conversion Period (ICP)</i> dan <i>Inventory Turnover Period (ITP)</i> memiliki hubungan negatif namun tidak signifikan terhadap Return on Assets (ROA). 2. Secara Simultan Model penelitian menunjukkan hasil yang signifikan dengan nilai Prob > F sebesar 0,0000, yang mengindikasikan bahwa variabel dalam model penelitian secara bersama-sama mampu menjelaskan perubahan Return on Assets (ROA).
10	Aryawan dan Indriani (2020) “Working Capital Management and Profitability: Evidence From Indonesian Manufacturing Companies”	Variabel Dependen - <i>Return on Assets (ROA)</i> Variabel Independen - <i>Cash Conversion Cycle (CCC)</i> - <i>Inventory Conversion Period (ICP)</i> - <i>Average Collection Period (ACP)</i> - <i>Accounts Payable Period (APP)</i>	1. Secara Parsial ACP berpengaruh signifikan terhadap ROA, dan APP berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, sedangkan CCC dan ICP berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA. 2. Secara Simultan kombinasi semua variabel modal kerja tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

2.3 Kerangka Konseptual

Hubungan mengenai antar variabel yang terdiri atas variabel independen, variabel dependen, dan variabel kontrol dijelaskan melalui kerangka konseptual. Kerangka tersebut digunakan untuk menunjukkan antara hubungan antar variabel sekaligus menjadi landasan dalam perumusan hipotesis penelitian.

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual



Berdasarkan ilustrasi kerangka konseptual pada gambar 2.1, dapat dijelaskan bahwa variabel dependen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE). Profitabilitas digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan aset maupun modal sendiri secara efektif dan efisien.

Dalam penelitian ini, hubungan negatif terhadap profitabilitas diperkirakan akan ditunjukkan oleh CCC, ARP, dan ICP karena semakin lama dana terikat dalam modal kerja, semakin rendah efisiensi operasional yang dapat dicapai. Sebaliknya, hubungan diperkirakan akan ditunjukkan APP karena fleksibilitas penggunaan kas masih dapat dipertahankan sebelum kewajiban kepada pemasok diselesaikan.

Dalam penelitian ini, penggunaan variabel kontrol berupa SIZE, LEV, TANG, GROW dilakukan untuk mengendalikan faktor-faktor di luar manajemen modal kerja yang berpotensi memengaruhi profitabilitas perusahaan. Secara presisi,

besaran dampak atau pengaruh yang dihasilkan oleh tata kelola modal kerja terhadap capaian profitabilitas dapat diestimasi secara akurat.

2.4 Hipotesis Penelitian

Pernyataan atau dugaan sementara yang kebenarannya akan dibuktikan melalui proses pengumpulan serta analisis data disusun berdasarkan teori, logika, dan hasil pengamatan awal atas suatu masalah penelitian. Sebagai mana dipaparkan oleh Sugiyono (2023), jawaban sementara atas rumusan masalah penelitian dirumuskan berdasarkan teori-teori yang relevan dan perlu diverifikasi secara empiris. Maka dari itu, ini diimplikasikan sebagai dasar dalam mengidentifikasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Penyusunan hipotesis dalam penelitian ini didasarkan pada landasan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan sebelumnya, serta diperkuat oleh berbagai temuan empiris dari penelitian terdahulu. Eksekusi uji signifikansi mengenai kontribusi CCC, ARP, ICP, APP terhadap profitabilitas yang dinilai melalui rasio ROA dan ROE dilakukan melalui studi ini. Adapun penerapan analisis tersebut dibatasi pada ruang lingkup emiten manufaktur subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk rentang tahun 2021 hingga 2024. Alur pemikiran dari hipotesis-hipotesis tersebut secara terperinci diuraikan di bawah ini.

2.4.1 Pengaruh *Cash Conversion Cycle* (CCC) terhadap Profitabilitas

Durasi perputaran modal yang tertanam pada piutang serta persediaan hingga mampu dicairkan kembali menjadi kas dapat diinterpretasikan melalui CCC sebagai alat ukurnya. Melalui pengondisian CCC yang dikelola secara efektif, aspek likuiditas perusahaan, kelancaran aktivitas operasional, hingga efisiensi

pemanfaatan sumber daya akan dapat didukung secara optimal (Kiymaz *et al.*, 2024). Selain itu, kinerja perusahaan dan keberlangsungan aktivitas operasional juga dapat ditingkatkan melalui pengelolaan modal kerja yang dilakukan secara efektif (Jaworski dan Czerwonka, 2022).

Hubungan antara CCC dan profitabilitas telah ditunjukkan dalam penelitian terdahulu. Pengaruh CCC terhadap profitabilitas ditemukan oleh Umar dan Al-Faryan (2023) yang mengindikasikan bahwa semakin panjang siklus koneversi kas, semakin rendah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Temuan tersebut didukung oleh Jaworski dan Czerwonka (2022) yang menunjukkan hubungan antara efisiensi pengelolaan modal kerja dan kinerja perusahaan ditemukan secara signifikan. Hasil yang serupa juga ditunjukkan oleh Kiymaz *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa peningkatan kinerja perusahaan dapat didukung melalui efisiensi pengelolaan modal kerja. Selain itu, keterkaitan antara efektivitas pengelolaan modal kerja dan perubahan kinerja perusahaan yang dihitung menggunakan ROA serta kinerja lainnya juga telah ditunjukkan oleh (Ahmad *et al.*, 2022). Sehingga peneliti menyimpulkan dan membuat hipotesis:

H1: *Cash Conversion Cycle* (CCC) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tergolong dalam Daftar Efek Syariah.

2.4.2 Pengaruh *Accounts Receivable Period* (ARP) terhadap Profitabilitas

ARP digunakan untuk menunjukkan rata-rata waktu yang diperlukan untuk menagih piutang dari pelanggan setelah penjualan secara kredit dilakukan. Pentingnya pengelolaan piutang dalam menjaga likuiditas dan mendukung kebutuhan

operasional perusahaan telah dijelaskan oleh Aldubhani *et al.* (2022). Selain itu, keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas juga dapat dipertahankan melalui pengelolaan modal kerja yang dilakukan secara efisien (Mandipa dan Sibindi, 2022).

Eksistensi pengaruh dari ARP terhadap tingkat profitabilitas korporasi telah berhasil dibuktikan melalui serangkaian hasil penelitian terdahulu. ARP diindentikasi memiliki kesetaraan makna dan substansi pengukuran dengan *Days Sales Outstanding* (DSO) maupun *Receivable Conversion Period* (RCP), di mana ketiganya sama-sama difungsikan untuk merepresentasikan durasi penagihan piutang usaha. Temuan mengenai adanya dampak negatif dan signifikan DSO terhadap ROA dan ROE berhasil dibuktikan melalui penelitian (Huynh, 2025), dimana penurunan kapasitas profitabilitas perusahaan dinyatakan cenderung dipicu oleh semakin panjangnya rentang waktu penagihan piutang. Hasil kajian tersebut konfirmasi dari Rahmadani *et al.* (2024) yang mendeteksi adanya pengaruh negatif dari variabel RCP terhadap profitabilitas industri makanan dan minuman di lingkup ASEAN-5. Di samping itu, potensi penguatan kinerja keuangan perusahaan mampu disokong melalui optimalisasi efisiensi tata kelola piutang sebagaimana yang dipaparkan oleh (Winda dan Wiksuana, 2021). Sehingga peneliti menyimpulkan dan membuat hipotesis:

H2: *Accounts Receivable Period* (ARP) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tergolong dalam Daftar Efek Syariah.

2.4.3 Pengaruh *Inventory Conversion Period* (ICP) terhadap Profitabilitas

Rentang rata-rata waktu yang dibutuhkan dalam proses transformasi persediaan hingga berhasil dikonversi menjadi bentuk penjualan ataupun kas dapat ditunjukkan dengan memanfaatkan ICP sebagai utamanya. Dalam pengelolaan modal kerja, efisiensi perusahaan dalam mengelola dana yang tertanam dalam persediaan agar dapat kembali dimanfaatkan untuk mendukung aktivitas operasional dapat dicerminkan melalui ICP. Pentingnya pengelolaan persediaan yang efektif dalam mencegah tertahannya dana dalam jumlah besar pada siklus operasional telah dijelaskan oleh (Morgan, 2024). Selain itu, peran pengendalian persediaan dalam mendukung kinerja operasional dan keuangan perusahaan juga telah dikemukakan oleh (Bahal *et al.*, 2025).

Kontribusi efisiensi pengelolaan likuiditas dan modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan telah dijelaskan oleh (Stavropoulos & Zounta, 2025). Temuan tersebut didukung oleh Aryawan & Indriani (2020) yang menunjukkan bahwa peningkatan efisiensi operasional dan profitabilitas dapat didorong oleh periode persediaan yang lebih singkat. Selain itu, keterkaitan antara pengelolaan modal kerja, termasuk ICP, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga telah ditemukan oleh (Prayoga & Jumaili, 2025). Sehingga peneliti menyimpulkan dan membuat hipotesis:

H3: *Inventory Conversion Period* (ICP) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas pada Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tergolong dalam Daftar Efek Syariah.

2.4.4 Pengaruh *Accounts Payable Period* (APP) terhadap Profitabilitas

APP digunakan sebagai yang menunjukkan rata-rata waktu yang diperlukan untuk memenuhi kewajiban pembayaran kepada pemasok atas pembelian barang atau jasa secara kredit. Dalam pengelolaan modal kerja, utang usaha dimanfaatkan sebagai sumber pendanaan jangka pendek yang dapat mendukung kelancaran operasional dan menjaga ketersediaan kas perusahaan (Nunthaphad, 2025). Selain itu, keseimbangan antara efisiensi operasional dan kinerja keuangan dapat didukung melalui pengelolaan kewajiban jangka pendek yang efektif (Mwangi, 2026). Pendekatan ini menunjukkan bahwa pengelolaan utang usaha yang tepat secara langsung berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mendukung kinerja keuangan (Ibrahim et al., 2025).

Adanya pengaruh dari APP terhadap tingkat profitabilitas perusahaan telah berhasil dibuktikan melalui berbagai hasil penelitian terdahulu. Pengaruh APP terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan ROA. Temuan tersebut didukung oleh Rahmadani *et al.* (2024) yang mana adanya pengaruh negatif sekaligus signifikan dari *Accounts Payable Period* (APP) terhadap tingkat profitabilitas emiten makanan dan minuman di lingkungan kawasan ASEAN-5 berhasil dibuktikan dalam studi tersebut. Namun, pengaruh yang tidak signifikan ditemukan oleh Ibrahim *et al.* (2025) serta Prayoga & Jumaili (2025) meskipun peran APP dalam mendukung efisiensi operasional tetap ditunjukkan. Penyediaan tingkat fleksibilitas kas yang lebih besar guna menyokong rangkaian aktivitas operasional diperkirakan dapat diwujudkan pada emiten makanan dan minuman syariah melalui penerapan

periode pembayaran utang yang lebih panjang, sehingga profitabilitas berpotensi meningkat. Sehingga peneliti menyimpulkan dan membuat hipotesis:

H4: *Accounts Payable Period* (APP) berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada Perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tergolong dalam Daftar Efek Syariah.