

Pengaruh Manajemen Hutang, Piutang, Persediaan, terhadap Profitabilitas dengan Arus Kas sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Kesehatan yang terdaftar BEI

Karina Sekar Rachmadanti¹, Slamet Riyadi²

¹⁻² Universitas 17 Agustus 1945 Surabaya, Indonesia

Alamat : Jl. Semolowaru No.45, Menur Pumpungan, Kec. Sukolilo, Surabaya, Jawa Timur (60118)

Korespondensi Penulis : 1222100011@surel.untag-sby.ac.id

Abstract. *This Research Has The Purpose Of Analyzing The Effect Of Debt Management, Receivables Management, And Inventory Management On Company Profitability With Cash Flow As An Intervening Variable. The Techniques Applied Include Quantitative Descriptive Research Design, With Statistics Taken Through The Annual Reports Of Health Sub-Sector Companies Listed On The Stock Exchange! Indonesia During The Period Of 2019 To 2022. The Research Population Consists Of 12 Companies, With Samples Obtained By The Purposive Sampling Method, So That 5 Companies Are Obtained For The Object Of The Research. The Research Results State That Inventory Management Has A Significant Influence On Profitability, While Debt Management And Receivables Management Do Not Show A Significant Influence On Profitability Or Cash Flow. In Addition, Cash Flow Does Not Work As A Significant Intervening Variable In The Relationship Between Debt, Receivable, And Inventory Management On Profitability. This Finding Indicates That Efficient Inventory Management Can Improve Cash Flow And, In Turn, Contribute To The Company's Profitability. However, Less-Off Debt And Receivable Management Can Hinder The Company's Profit Potential. This Research Provides Important Implications For Company Management In The Health Sub-Sector To Focus More On Inventory And Cash Flow Management To Improve Financial Performance. In Addition, The Results Of This Research Also Show The Need For A More Holistic Strategy In Financial Management, Which Does Not Only Focus On One Aspect, But Also Integrates Debt, Receivable, And Inventory Management Effectively. Thus, Companies Can Achieve Better And Sustainable Profitability In The Future.*

Keywords: *Debt Management, Receivables Management, Inventory Management, Cash Flow, Profitability.*

Abstrak. Penelitian Ini Memiliki Tujuan Menganalisis Pengaruh Manajemen Hutang, Manajemen Piutang, Dan Manajemen Persediaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dengan Arus Kas Sebagai Variabel Intervening. Teknik Yang Diterapkan Antara Lain Desain Penelitian Kuantitatif Deskriptif, Dengan Statistik Yang Diambil Melalui Laporan Tahunan Perusahaan Sub-Sektor Kesehatan Yang Terdaftar Di Bursa Efek! Indonesia Selama Periode 2019 Hingga 2022. Populasi Riset Terdiri Dari 12 Perusahaan, Dengan Sampel Diperoleh Dengan Metode Purposive Sampling, Sehingga Diperoleh 5 Perusahaan Untuk Objek Dari Riset. Hasil Riset Menyatakan Bahwa Manajemen Persediaan Yang Memiliki Pengaruh Signifikan Pada Profitabilitas, Sementara Manajemen Hutang Dan Manajemen Piutang Tidak Menunjukkan Pengaruh Signifikan Pada Profitabilitas Maupun Arus Kas. Disamping Itu, Arus Kas Tidak Berfungsi Sebagai Variabel Intervening Yang Signifikan Dalam Hubungan Antara Manajemen Hutang, Piutang, Dan Persediaan Pada Profitabilitas. Temuan Ini Menunjukkan Bahwa Pengelolaan Persediaan Yang Efisien Dapat Meningkatkan Arus Kas Dan, Pada Gilirannya, Berkontribusi Pada Profitabilitas Perusahaan. Namun, Pengelolaan Hutang Dan Piutang Yang Kurang Optimal Dapat Menghambat Potensi Laba Perusahaan. Penelitian Ini Memberikan Implikasi Penting Bagi Manajemen Perusahaan Di Sub-Sektor Kesehatan Untuk Lebih Fokus Pada Pengelolaan Persediaan Dan Arus Kas Guna Meningkatkan Kinerja Keuangan. Selain Itu, Hasil Penelitian Ini Juga Menunjukkan Perlunya Strategi Yang Lebih Holistik Dalam Pengelolaan Keuangan, Yang Tidak Hanya Berfokus Pada Satu Aspek, Tetapi Juga Mengintegrasikan Manajemen Hutang, Piutang, Dan Persediaan Secara Efektif. Dengan Demikian, Perusahaan Dapat Mencapai Profitabilitas Yang Lebih Baik Dan Berkelanjutan Di Masa Depan.

Kata kunci: Manajemen Hutang, Manajemen Piutang, Manajemen Persediaan, Arus Kas, Profitabilitas.

1. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pada dasarnya memiliki tujuan dan target dalam menjalankan usahanya, yaitu untuk meraih laba yang optimal, menjaga kelangsungan usaha di masa depan. Manajemen Perusahaan seharusnya bisa mengatur sumber daya dengan baik demi mempertahankan perusahaan dan mencapai profit yang tinggi, dikarenakan laba adalah salah satu indikator mampu atau tidaknya perusahaan dalam menjalankan operasional. Pertumbuhan laba dengan bertambahnya periode dapat digunakan untuk tolak ukur dari kemajuan suatu Perusahaan. Agar mencapai laba yang tinggi, suatu entitas harus memahami faktor yang memiliki dampak signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam periode waktu tertentu. Perusahaan yang memiliki Tingkat profitabilitas tinggi dapat mengembangkan operasinya dengan membuka investasi baru yang berhubungan dengan perusahaan induk. Berbagai faktor yang mempengaruhi profitabilitas meliputi margin laba bersih, perputaran modal kerja, laba bersih, aktiva lancar, aktiva tetap, modal kerja, dan pertumbuhan penjualan.

Perusahaan yang mampu mencapai tingkat Profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki daya saing yang lebih baik dan stabilitas finansial yang lebih kuat. Faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas perlu dikaji lebih mendalam agar perusahaan dapat meningkatkan laba secara berkelanjutan. Di antara faktor faktor tersebut, manajemen hutang, manajemen piutang, dan manajemen persediaan memiliki peran penting dalam menentukan efisiensi operasional dan stabilitas keuangan perusahaan. Manajemen hutang yang efektif dapat mengoptimalkan penggunaan modal, namun, pengelolaan yang tidak tepat dapat membebani arus kas perusahaan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi profitabilitas. Demikian pula, manajemen piutang yang baik memastikan likuiditas yang cukup dan meminimalkan risiko piutang tak tertagih. Pengelolaan piutang yang kurang baik dapat menghambat arus kas masuk, sehingga menurunkan kemampuan perusahaan untuk berinvestasi dan meningkatkan laba.

Selain itu, manajemen persediaan yang optimal diperlukan untuk menjaga keseimbangan antara permintaan pelanggan dan ketersediaan barang. Manajemen persediaan yang tidak efisien dapat mengakibatkan kelebihan atau kekurangan stok, yang pada akhirnya mempengaruhi biaya operasional dan profitabilitas perusahaan. Dengan mengelola persediaan secara efektif, perusahaan dapat menjaga arus kas yang sehat dan memaksimalkan keuntungan. Arus kas memainkan peran penting sebagai variabel intervening dalam hubungan antara manajemen hutang, piutang, dan persediaan terhadap

profitabilitas. Pengelolaan arus kas yang baik dapat memperkuat dampak positif dari manajemen yang efektif pada hutang, piutang, dan persediaan terhadap profitabilitas. Sebaliknya, kendala arus kas dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan potensi laba secara maksimal.

Rasio yang menjelaskan sejauh mana Perusahaan menghasilkan keuntungan disebut rasio profitabilitas. (Hery, 2015). Melalui rasio profitabilitas, suatu perusahaan bisa menganalisa berkembangnya satu periode ke periode lainnya. Tingginya keuntungan perusahaan tidak selalu mencerminkan profitabilitas yang tinggi, namun jika tingkat keuntungannya tinggi, dipastikan kalau keuntungan yang diperoleh tinggi. Menurut Hery (2018:192), rasio profitabilitas, yang sering juga disebut rasio rentabilitas, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan mampu memperoleh keuntungan atau laba dari aktivitas bisnis normalnya. Untuk seorang manajer, profitabilitas digunakan untuk mengoreksi hasil dari kinerja Perusahaan. Ketika tingkat keuntungan tinggi, Perusahaan tidak akan berhutang dengan tujuan mendanai investasi.

Saat Perekonomian dunia sedang tidak baik – baik saja. Negara di dunia dihadapkan dengan adanya resiko pelambatan akibat dampak dari pandemi Covid. Berbagai sektor terkena dampak dari wabah ini, beberapa Perusahaan mengalami kebangkrutan, banyak karyawan yang dihentikan akibat suatu Perusahaan merubah system karyawan tetap menjadi *part time*. Di dalam penelitian ini, perhitungan akan menggunakan ROA (Return On Assets) bagi Perusahaan Sub-Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020-2022, mengalami perubahan pada ROA :

Presentase ROA Perusahaan

No	Perusahaan yang terdaftar di BEI	2019	2020	2021	2022
1	Darya Varia Laboratoria Tbk (DVLA)	12,12%	8,16%	7,03%	7,43%
2	PT. Organon Pharma Indonesia Tbk.	7,94%	7,04%	9,79%	12,83%
3	Kalbe Farma Tbk (KLBF)	12,37 %	12,11 %	12,40 %	12,66%
4	Pharos Tbk (PEHA)	4,9 %	2,5 %	6,14%	1,51%
5	Industri Jamu dan Farmasi Sido (SIDO)	22,9 %	24,3 %	31,0%	27,06%

Berdasarkan tabel diatas, menggambarkan bahwa profit yang dimiliki setiap Perusahaan Sub-Sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2019 - 2022 mengalami fluktuasi yang beragam. Fluktuasi berasal dari bermacam faktor, dengan unsur utama yang memengaruhi maksimalisasi keuntungan terletak pada manajemen hutang. Hutang memiliki hubungan yang signifikan dengan profitabilitas, hutang yang tinggi membawa risiko, seperti beban bunga yang lebih besar sehingga

mengurangi laba bersih. Hutang jangka pendek mungkin lebih mendukung profitabilitas dibandingkan dengan hutang jangka panjang.

Selanjutnya, faktor kedua antara lain piutang yang muncul dari transaksi kredit. Transaksi ini tidak menerima pembayaran dalam bentuk tunai, tetapi menginvestasikan modal ke piutang yang dijadwalkan untuk pembayaran saat jatuh tempo. Kegagalan pelunasan piutang saat jatuh tempo mengubah menjadi piutang tak tertagih, pada akhirnya mengurangi margin keuntungan

Faktor ketiga yaitu persediaan, suatu perusahaan perlu memastikan pengelolaan jumlah persediaan dengan tepat. Apabila persediaan menipis, menyebabkan kesulitan Perusahaan untuk mencukupi kebutuhan dari pelanggan sehingga produksi akan terhambat, dan peningkatan biaya bahan baku yang menghambat profitabilitas. Sebaliknya, apabila persediaan Perusahaan terlalu besar, hal itu dapat menimbulkan pengeluaran tambahan antara lain pemeliharaan dan penyimpanan, yang berpotensi mengurangi profitabilitas.

Berdasarkan uraian masalah di atas, peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian lebih mendalam mengenai manajemen hutang, manajemen piutang, manajemen persediaan yang dituangkan ke dalam usulan penelitian dengan judul “ Pengaruh Manajemen Hutang, Manajemen Piutang, dan Manajemen Persediaan terhadap Profitabilitas dengan Arus Kas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur sub-Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2022”.

2. KAJIAN PUSTAKA

A. Akuntansi Manajemen

Akuntansi manajemen adalah suatu tahap dalam lembaga yang memiliki tujuan menyiapkan data yang dibutuhkan oleh pimpinan dalam merencanakan, melaksanakan, dan mengendalikan kegiatan kelompok (Supriyono, 2002; 2). Hansen dan Mowen (2009; 6-8), ada tiga tahap dalam manajemen, yaitu: 1. Perencanaan, yang melibatkan penyusunan aktivitas secara rinci untuk mencapai tujuan tertentu. Proses ini mencakup penetapan tujuan dan identifikasi metode yang akan digunakan untuk mencapainya. 2. Pengendalian, yang mencakup *activity manager* untuk melihat pelaksanaan strategi dan membuat penyesuaian bila diperlukan. 3. Dengan diambilnya keputusan, yang merupakan tahap memilih dengan banyaknya cadangan yang tersedia. Fungsi awal sistem informasi akuntansi manajemen merupakan tersedianya data mendukung manager untuk mengambil keputusan

B. Tujuan Akuntansi Manajemen

Tujuan dari Akuntansi manajemen terbagi dua kategori, yaitu tujuan primer, ttujuan pendukung. Tujuan utama akuntansi manajemen merupakan untuk menyokong manajemen untuk mengambil penentuan. Sementara itu, sasaran dari pendukung akuntansi manajemen meliputi: (Supriyono, 1987; 9-10)

- 1) Membantu *management* untuk melakukan fungsi perencanaan.
- 2) Membantu *management* untuk menyelesaikan masalah di bidang organisasi.
- 3) Membantu *management* untuk menjalankan fungsi pengendalian manajemen.
- 4) Membantu *management* untuk mengelola sistem kegiatan manajemen.

C. Manajemen Hutang

Manajemen hutang merupakan proses pengelolaan kewajiban finansial Perusahaan untuk memastikan biaya hutang tidak mengurangi profitabilitas. Menurut Brealey & Myers (2011), tingkat hutang yang tinggi bisa menaikkan resiko dari krisis keuangan, lalu dapat berdampak negatif terhadap profitabilitas. Munawir (2010:18) menyatakan bahwa hutang adalah seluruh kewajiban finansial yang belum dipenuhi oleh perusahaan ke pihak ketiga, yang mana utang ialah salah satu sumber dana atau modal yang diperoleh perusahaan dari kreditor. Sementara itu, Sutrisno (2012:9) menjelaskan bahwa hutang adalah sumber dana yang asalnya dari kreditan, bisa melalui bank, dan melakukan penerbitan surat hutang. Sebagai kompensasi digunakannya dana tersebut, perusahaan wajib membayar dan menanggung biaya pinjam yang dikenakan bank.

D. Manajemen Piutang

Manajemen piutang memiliki hubungan yang erat terkait dengan likuiditas Perusahaan. Ketika suatu Perusahaan mampu mengelola piutang dengan baik, kas yang masuk dari pembayaran pelanggan meningkat, sehingga likuiditas dan finansial membaik secara keseluruhan. Sebaliknya, apabila piutang tidak tertagih, hal ini dapat berpengaruh negatif terhadap arus kas. Berdasarkan teori portofolio piutang oleh Turner (2015) memberikan wawasan tentang strategi efektif dalam mengelola piutang agar dapat meningkatkan profitabilitas. Penelitian empiris oleh Brown (2016) menunjukkan bahwa pengelolaan piutang yang baik dapat mengurangi risiko kegagalan pembayaran dan meningkatkan pendapatan.

E. Manajemen Persediaan

Persediaan merupakan asset dalam bentuk barang milik suatu entitas dengan tujuan dijual dalam suatu periode usaha. Persediaan merupakan berputarnya aktiva terhadap terhadap sumber daya yang digunakan untuk modal kerja dengan kondisi

fluktuasi. Persediaan adalah modal kerja yang bersifat krusial sehingga pengelolaan harus baik supaya penumpukan dan kekurangan tidak terjadi pada jumlah persediaan, karena hal ini menyebabkan bertambahnya beban pemeliharaan. Sedangkan, apabila jumlah persediaan berkurang menyebabkan aktivitas operasional akan teragnggu pada Perusahaan (Faisal 2017). Tingkat perputaran persediaan yang tinggi dapat meningkatkan arus kas karena persediaan tidak menumpuk dan dana cepat kembali dalam bentuk pendapatan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk menggunakan kas tersebut kembali dalam operasi bisnis lainnya, mengurangi biaya penyimpanan, dan meningkatkan profitabilitas (Sudana, 2015).

F. Profitabilitas

Menurut Sujarweni (2017), rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana efisiensi dan efektivitas operasional perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio finansial, yang merupakan bagian dari profitabilitas, berfungsi untuk menilai kinerja perusahaan dan mengetahui apakah perusahaan berhasil atau mengalami kerugian dalam memperoleh laba. Tingkat rasio profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang baik. Profitabilitas menggambarkan sejauh mana perusahaan dapat memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan berbagai kapasitas dan sumber daya, seperti aktivitas penjualan, modal finansial, kas, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan faktor lainnya (Egidiya Safitri Dewayyani & Sunu Priyawan, 2023).

Berdasarkan pendapat para ahli, bisa disimpulkan profitabilitas merupakan tolak ukur yang berfungsi menggambarkan mampu atau tidaknya suatu perusahaan dalam memperoleh laba dari aktivitasnya. Target dari suatu Perusahaan untuk mencapai keuntungan antara lain mengupayakan pendapatan yang memuaskan. Melalui analisis rasio profitabilitas, entitas dapat menganalisis kinerja yang tercapai dan merumuskan pilihan manajerial yang benar.

G. Arus Kas

Kas ialah asset bagi Perusahaan. Perusahaan selalu berusaha untuk memastikan ketersediaan kas yang cukup untuk mendukung kelangsungan operasionalnya. Aliran kas di dalam perusahaan harus diperhatikan pengelolanya, karena hal ini ialah factor yang penting dan akan dipertimbangkan oleh investor dan kreditor dalam memutuskan untuk memberikan dana kepada Perusahaan. Arus kas dari aktivitas operasional Perusahaan, terutama dipengaruhi transaksi pembelian maupun penjualan, baik secara *credit* ataupun tunai. Arus kas operasional terbagi menjadi dua elemen, yaitu arus kas masuk dan arus

kas keluar. Arus kas masuk mencakup penerimaan dari transaksi dan pembayaran yang diperoleh dari penjualan barang dan jasa, pendapatan, royalti sewa, pengembalian pajak, serta hasil dari penjualan surat berharga. Di sisi lain, arus kas keluar meliputi terbayarnya uang kas kepada *supplier* dan jasa, pembayaran insentif, klaim premi, pelunasan pinjaman, serta pembelian barang (Srikintan & Setiawan, 2022).

3. METODOLOGI PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif, yaitu penelitian yang mengolah data berupa angka dan menggunakan analisis statistik. Berdasarkan permasalahan yang diteliti, penelitian ini masuk dalam kategori penelitian dengan pendekatan deskriptif kuantitatif.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dimulai pada bulan September 2024 dan akan berlangsung hingga waktu yang belum ditentukan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur di sub-sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan data yang dapat diakses melalui situs www.idx.co.id atau situs yang disediakan oleh perusahaan tersebut, untuk periode 2019 hingga 2022.

C. Jenis dan Sumber Data Penelitian

Penelitian ini ialah penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan karya ilmiah yang memanfaatkan laporan tahunan Perusahaan yang terpilih, lalu menganalisisnya dengan tujuan karya ilmiah yang dilakukan (Sugiyono, 2017). Di dalam karya ilmiah ini, data yang digunakan adalah kedua atau sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui dokumen seperti catatan, majalah, atau buku, yang mencakup laporan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan, buku yang berisi teori, artikel, dan sumber lainnya. (Sujarweni, 2015).

4. POPULASI DAN SAMPEL

A. Populasi

Menurut Sugiyono (2017:215), populasi merupakan area penggambaran luas yang tersusun dari subjek ataupun objek dengan standar dan aspek khusus yang ditetapkan analisis dengan tujuan dipahami dan dikumpulkan menjadi kesimpulan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur di sub-sektor Kesehatan yang terdaftar di BEI. Sebagai objek studi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini

adalah kumpulan dari perusahaan di sub-sektor Kesehatan terkategori dalam BEI pada tahun 2019 – 2022.

B. Sampel

Sampel merupakan kumpulan dari objek dalam penelitian yang mempunyai karakter sama terhadap populasi dan mewakili populasi (Chandarin,2017). Pengambilan sample ini ialah menggunakan Purposive Sampling.

C. Proses Pengolahan Data

Menurut Jogiyanto (2010), proses pengolahan data adalah suatu kegiatan yang bertujuan untuk mengubah data mentah menjadi informasi yang memiliki makna. Proses ini meliputi pengumpulan, pemrosesan, dan analisis data sehingga informasi yang dihasilkan dapat digunakan untuk pengambilan keputusan.

D. Metode Analisa Data

Dalam penelitian ini, data dianalisis menggunakan (smartPLS) SEM Partial Least Square – Structural Equation Modeling. PLS memungkinkan penjelasan mengenai keterkaitan diantara berbagai faktor dan dapat melakukan berbagai analisa dalam pengujian satu kali.

Untuk pengujian hipotesa, bisa dinilai dari nilai probabilitas dan t-statistik. Dalam pengujian statistik, dengan tingkat signifikansi 5%, dan 1,96 untuk penilaian t-statistik. Oleh karena itu, aspek penilaian untuk menerima ataupun menolak hipotesa ialah H_a diterima dan H_0 ditolak jika t-statistik lebih besar dari 1,96. Disisi lain, dalam uji probabilitas, H_a dapat diterima apabila bobot p lebih kecil dari 0,05.

5. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Hasil Penelitian

Statistik Dekskriptif Hasil Penelitian

Name	Mean	Scale min	Scale max	Standard deviation
Manajemen Hutang	293.325	88.000	864.000	168.684
Manajemen Piutang	3873.312	672.000	9664.000	2173.749
Manajemen Persediaan	1998.338	617.000	4783.000	1081.252
Arus Kas	3.163	-292.000	195.000	80.706
Profitabilitas	84.400	2.0	368.0	68.946

Berdasarkan tabel 4.1 diatas, hasil dari pengujian statistik deskriptif dapat diinterpretasikan sebagai berikut ,Manajemen hutang memiliki nilai scale min 88.000 dan scale max 864.000 adapun mean yang dihasilkan adalah 293.325. Manajemen piutang memiliki nilai scale min 672.000 dan scale max 9664.000 adapun mean yang

dihasilkan adalah 387.312. Manajemen persediaan memiliki nilai scale min 612.000 dan scale max 4783.000 adapun mean yang dihasilkan adalah 1998.338. Arus kas memiliki nilai scale min -292.000 dan scale max 195.000 adapun mean yang dihasilkan adalah 3.163. Profitabilitas memiliki nilai scale min 2.000 dan scale max 368.000 adapun mean yang dihasilkan adalah 84.400.

B. Uji Instrumen

Convergent Validity

	Manajemen Hutang	Manajemen Piutang	Manajemen Persediaan	Arus Kas	Profitabilitas
Perputaran Hutang	1.000				
Perputaran Piutang		1.000			
Perputaran Persediaan			1.000		
Arus Kas Operasional				1.000	
Return on Assets					1.000

hasil uji *convergent validity* yang ditunjukkan table diatas, menjelaskan kalau semua indikator memiliki angka diatas 0,5 pada setiap variabel. Dapat diartikan bahwa seluruh indikator dinyatakan valid dan dipergunakan dalam riset dan bisa melanjutkan pada fase analisis selanjutnya.

Construct Reliability dan Validity

	<i>Composite Reliability</i>	<i>Average Variance Extracted (AVE)</i>
Manajemen Hutang	1.000	1.000
Manajemen Piutang	1.000	1.000
Manajemen Persediaan	1.000	1.000
Arus Kas	1.000	1.000
Profitabilitas	1.000	1.000

Kesimpulan pengujian dari *construct reliability dan validity* yang tercantum pada tabel menyatakan bahwa seluruh faktor mempunyai angka di atas 0,7. Hal tersebut mengartikan seluruh variabel dinyatakan valid dan dipergunakan dalam riset dan bisa melanjutkan =pada fase analisis selanjutnya.

Nilai Discriminant Validity (cross loadings)

	Manajemen Hutang	Manajemen Piutang	Manajemen Persediaan	Arus Kas	Profitabilitas
Perputaran Hutang	1.000	-0.670	-0.183	0.296	-0.262
Perputaran Piutang	0.812	1.000	0.804	0.420	0.272
Perputaran Persediaan	0.707	0.804	1.000	0.473	0.413

	Manajemen Hutang	Manajemen Piutang	Manajemen Persediaan	Arus Kas	Profitabilitas
Arus Kas Operasional	0.488	0.420	0.473	1.000	0.328
Return on Assets	0.357	0.272	0.413	0.328	1.000

Hasil pengujian validitas diskriminan menunjukkan kalau setiap faktor mempunyai nilai cross loadings paling besar pada indikator yang membentuknya, diperbandingkan dengan hasil cross loadings pada variabel lainnya. Setiap indikator pada setiap variabel dianggap signifikan apabila cross loadings di atas 0,7. Hal ini menjelaskan semua aspek yang digunakan untuk riset ini mempunyai validitas diskriminan yang baik dalam membentuk variabelnya, dan seluruh indikator dinyatakan valid untuk penelitian ini serta dapat dilanjutkan ke tahap pengujian berikutnya.

C. Pengujian Hipotesis *Direct*

Tabel 4. 1 Path Coefficients

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Manajemen Hutang > Arus Kas	-0.222	-0.219	0.149	1.483	0.138
Manajemen Hutang > Profitabilitas	-0.157	-0.159	0.123	1.276	0.202
Manajemen Piutang > Arus Kas	0.136	0.106	0.157	0.868	0.386
Manajemen Piutang > Profitabilitas	-0.169	-0.196	0.184	0.918	0.359
Manajemen Persediaan > Arus Kas	0.323	0.357	0.147	2.191	0.028
Manajemen Persediaan > Profitabilitas	0.455	0.490	0.267	1.702	0.089
Arus Kas > Profitabilitas	0.138	0.137	0.109	1.261	0.207

Berdasarkan tabel 4.6 diatas, hasil dari pengujian *path coefficients*, adapun penjelasan dari tabel diatas sebagai berikut:

1) Manajemen Hutang Berpengaruh Signifikan Terhadap Arus Kas

Pengaruh manajemen hutang terhadap arus kas menunjukkan bahwa hasil p-values adalah 0,138 dan tidak memenuhi standar p-values karena > 0,05. Jadi, hipotesis pertama penelitian ini ditolak dan tidak signifikan. Riset ini berbeda terhadap riset yang diuji Raharjo dan Nurhayati (2020). Perbedaan ini disebabkan oleh hasil penelitian yang menjelaskan kalau rata-rata dari rasio jumlah hutang dengan *total asset* terhadap Perusahaan umumnya perusahaan memiliki tingkat leverage yang tergolong moderat atau sedang. Dengan rasio ini, perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan dalam jumlah terbatas, sehingga tidak secara signifikan memengaruhi arus kas operasional

2) Manajemen Hutang Berpengaruh Signifikan Terhadap Profitabilitas

Pengaruh manajemen hutang terhadap *profitability* mengemukakan nilai p-values ialah 0,202, yang tidak memenuhi standar p-values karena lebih tinggi dari

0,05. Maka dari itu, hipotesis kedua dalam riset ini ditolak dan tidak signifikan. Temuan ini sama dengan riset yang dilaksanakan Anggraeni dan Pratiwi (2021), yang menjelaskan kalau rasio seluruh hutang dengan *total assets* pada perusahaan sampel cenderung stabil dan tidak mengalami peningkatan signifikan selama periode penelitian. Dengan demikian, penggunaan utang sebagai sumber pendanaan tidak memberikan kontribusi terhadap peningkatan keuntungan yang ditentukan dengan ROA.

3) Manajemen Piutang Berpengaruh Signifikan Terhadap Arus Kas

Pengaruh manajemen piutang terhadap arus kas mengemukakan nilai *p-values* adalah 0,386, yang tidak memenuhi standar *p-values* karena lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis ketiga ditolak dan tidak signifikan. Temuan tersebut sama dengan riset yang dilaksanakan Gery dan Saprudin (2019), yang mengungkapkan kalau rasio berputarnya piutang pada perusahaan sampel cenderung rendah, yang menampilkan jangka waktu yang diperlukan dengan tujuan merubah piutang menjadi kas.

4) Manajemen Piutang Berpengaruh Signifikan Terhadap Profitabilitas

Pengaruh manajemen piutang terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa hasil *p-values* adalah 0,359 dan tidak memenuhi standar *p-values* karena $> 0,05$. Jadi, hipotesis keempat penelitian ini ditolak. Temuan tersebut sama dengan riset yang dilaksanakan Novika, Rinaldi, dan Elan (2020). Hal ini terjadi karena berdasarkan hasil penelitian, rasio perputaran piutang pada perusahaan sampel menunjukkan bahwa mampu atau tidaknya perusahaan dalam memajemen piutangnya untuk memperoleh pendapatan tidak secara langsung berdampak pada peningkatan keuntungan dengan pengukuran Return on Assets. Rasio perputaran piutang perusahaan sub sektor kesehatan yang stabil, namun tidak terlalu tinggi, Menunjukkan bahwa piutang memerlukan waktu yang cukup lama untuk dapat dikonversi menjadi pendapatan atau laba.

5) Manajemen Persediaan Berpengaruh Signifikan Terhadap Arus Kas

Pengaruh manajemen persediaan terhadap arus kas menunjukkan bahwa hasil *p-values* adalah 0,028 dan memenuhi standar *p-values* karena $< 0,05$. Jadi, hipotesis kelima penelitian ini diterima dan signifikan. Penelitian ini sama dengan penelitian Bambang & Nilma (2020). Hal ini terjadi karena berdasarkan hasil penelitian, rasio perputaran persediaan pada perusahaan sampel menunjukkan bahwa perputaran persediaan yang efisien dapat mengurangi waktu persediaan terikat dalam bentuk

barang yang tidak terjual. Rasio perputaran persediaan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola persediaannya dengan efisien, sehingga dapat menghindari penumpukan barang yang tidak terpakai.

6) Manajemen Persediaan Berpengaruh Signifikan Terhadap Profitabilitas

Pengaruh manajemen persediaan terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa hasil p-values adalah 0,089 dan tidak memenuhi standar p-values karena $>0,05$. Jadi, hipotesis keenam penelitian ini ditolak dan tidak signifikan. Penelitian ini tidak sama dengan penelitian oleh Yoalnda (2017). Hal tersebut terjadi karena hasil riset menampilkan rasio perputaran persediaan pada perusahaan sampel yang stabil mengindikasikan bahwa meskipun persediaan dikelola secara efisien, tidak ada dampak langsung yang cukup besar terhadap profitabilitas yang diperhitungkan dengan ROA. Hal tersebut bisa terjadi karena pengelolaan persediaan yang optimal tidak selalu berhubungan langsung dengan peningkatan laba bersih, terutama jika faktor lain seperti biaya produksi, pengelolaan biaya tetap, dan strategi pemasaran lebih dominan dalam mempengaruhi profitabilitas.

7) Arus Kas Berpengaruh Signifikan Terhadap Profitabilitas

Pengaruh arus kas terhadap profitabilitas menunjukkan hasil p-values adalah 0,207 dan tidak memenuhi standar p-values karena $> 0,05$. Jadi, hipotesis ketujuh penelitian ini ditolak dan tidak signifikan. Hal ini terjadi karena berdasarkan hasil penelitian, meskipun perusahaan menunjukkan pengelolaan arus kas operasional yang baik, hal tersebut tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan profitabilitas yang diukur melalui Return on Assets. Arus kas operasional yang positif mencerminkan likuiditas yang mampu dalam mencukupi hutang jangka pendek serta mendukung kelancaran operasional, namun pengeluaran tinggi dengan tujuan penanaman modal jangka panjang, sebagai contohnya antara lain pembelian aset tetap atau meningkatkan fasilitas produksi, dapat mengurangi laba bersih dalam jangka pendek.

D. Pengujian Hipotesis *Indirect*

Specific Indirect Effects

	Original sample (O)	Sample mean (M)	Standard deviation (STDEV)	T statistics (O/STDEV)	P values
Manajemen Hutang > Arus Kas > Profitabilitas	-0.031	-0.031	0.038	0.794	0.427
Manajemen Piutang > Arus Kas > Profitabilitas	0.019	0.016	0.030	0.623	0.533

Manajemen Persediaan > Arus Kas > Profitabilitas	0.044	0.048	0.048	0.932	0.351
--	-------	-------	-------	-------	-------

hasil dari pengujian *specific indirect effects*, adapun penjelasan dari tabel diatas sebagai berikut:

1) Arus Kas Mengintervensi Manajemen Hutang Terhadap Profitabilitas

Pengaruh manajemen hutang dengan arus kas sebagai variabel intervening terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa hasil p-values adalah 0,427 dan tidak memenuhi standar p-values karena $> 0,05$. Jadi, hipotesis kedepalan penelitian ini ditolak dan tidak signifikan. Hal ini dikarenakan hasil dari penelitian yang menunjukkan meskipun arus kas operasional perusahaan stabil, manajemen hutang yang kurang optimal, yang dinilai dengan rasio *total liability* pada *total asset*, tidak dapat secara efektif mengurangi beban bunga atau mendukung investasi yang produktif. Dalam perusahaan sampel, rasio hutang yang tinggi tidak diikuti dengan pengelolaan utang yang efisien, yang seharusnya dapat mengurangi dampak buruk terhadap profitabilitas, dan diukur menggunakan Return on Assets.

2) Arus Kas Mengintervensi Manajemen Piutang Terhadap Profitabilitas

Pengaruh manajemen piutang dengan arus kas sebagai variabel intervening terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa hasil p-values adalah 0,533 dan tidak memenuhi standar p-values karena $> 0,05$. Jadi, hipotesis kesembilan penelitian ini ditolak dan tidak signifikan Hal ini dikarenakan hasil dari penelitian, meskipun perusahaan menunjukkan arus kas operasional yang positif, kebijakan manajemen piutang yang tidak efektif dapat membatasi dampak positif tersebut terhadap keuntungan dengan mengukur Return on Assets. Rasio perputaran piutang yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam mengumpulkan piutang tepat waktu.

3) Arus Kas Mengintervensi Manajemen Persediaan Terhadap Profitabilitas

Pengaruh manajemen persediaan dengan arus kas sebagai variabel intervening terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa hasil p-values adalah 0,351 dan tidak memenuhi standar p-values karena $> 0,05$. Jadi, hipotesis kesepuluh penelitian ini ditolak dan tidak signifikan. Hal ini dikarenakan hasil dari penelitian, meskipun perusahaan mengelola persediaan dengan efisien yang tercermin dalam rasio perputaran persediaan yang baik, hal tersebut tidak selalu menghasilkan dampak langsung pada arus kas operasional yang stabil, apalagi pada keuntungan yang pengukurannya dengan ROA. Pengelolaan persediaan yang optimal memang dapat

memperlancar aliran kas, namun jika perusahaan mengalami fluktuasi arus kas yang tidak stabil atau terbatas, kesulitan dalam mendanai aktivitas operasional tetap dapat terjadi.

6. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Hasil karya ilmiah ini mendeskripsikan bahwa manajemen hutang tidak mempunyai pengaruh yang relevan terhadap arus kas (p-value: 0,138) maupun profitabilitas (p-value: 0,202), termasuk ketika arus kas dijadikan variabel intervening (p-value: 0,427). Demikian pula, manajemen piutang tidak berpengaruh signifikan terhadap arus kas (p-value: 0,386) dan profitabilitas (p-value: 0,359), serta saat arus kas menjadi variabel intervening (p-value: 0,533). Sebaliknya, manajemen persediaan memiliki pengaruh signifikan terhadap arus kas (p-value: 0,028), tetapi tidak signifikan terhadap profitabilitas (p-value: 0,089) maupun ketika arus kas menjadi variabel intervening (p-value: 0,351). Selain itu, arus kas sendiri tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (p-value: 0,207).

B. Saran

Bagi Peneliti yang akan melakukan penelitian selanjutnya, dapat melakukan penelitian lebih lanjut dengan memperluas cakupan variable yang mempengaruhi profitabilitas pada Perusahaan sub-Sektor Kesehatan. Melakukan analisis lebih mendalam terhadap hubungan antara manajemen hutang, manajemen piutang, dan factor lainnya untuk mendapat pemahaman yang komprehensif. Lalu, manajemen Perusahaan dapat mempertimbangkan hasil penelitian ini dengan mengatur strategi keuangan yang efisien untuk menaikkan profitabilitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Amelia, C., Reica, S. J., & Rangkuti, M. R. (2024). Konsep dan penerapan manajemen persediaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia: Kajian literatur. *Karimah Tauhid Karya Ilmiah Mahasiswa Bertauhid*, 9088–9100.
- Bernanthos, B., & Puspitasari, N. (2020). Analisis pengaruh persediaan dan penjualan terhadap arus kas operasi pada PT. Smart, Tbk. *Jurnal Akuntansi FE-UB*, 111–128.
- Cathrien, & Sitomorang, D. M. (2023). Pengaruh persediaan, penjualan, hutang, dan kas terhadap profitabilitas perusahaan pada PT. Budi Tamora Permai. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 9647–9657.
- Efendi, G., & Saprudin. (2019). Pengaruh piutang usaha dan hutang usaha terhadap arus kas operasional pada PT Dunia Express tahun 2016–2017. *Jurnal Akuntansi & Perpajakan Jayakarta*, 1(1).
- Haedar, N. F. (2019). Pengaruh perputaran modal kerja terhadap profitabilitas pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk. *E-Prints Universitas Negeri Makassar*, 1–16.
- Husain, F. (2021). Tinjauan literatur tentang penelitian arus kas di Indonesia. *JAMIN: Jurnal Aplikasi Manajemen dan Inovasi Bisnis*, 84–95.
- Lestari, A. Y. (2022). Pengaruh perputaran hutang (payable turnover) terhadap profitabilitas perusahaan. *Jurnal Pajak & Bisnis*.
- Nurwahida, Sjahruddin, H., Themba, O., & Gunawan. (2021). Pengaruh hutang terhadap profitabilitas industri semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurusan Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, Indonesia*, 380–388.
- Raharjo, P., & Nurhayati, S. (2020). Pengaruh manajemen hutang terhadap arus kas operasional pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 5(2), 120–134.
- Salsabila, D., Tita Nurjanah, A. O., K. F., Yulaeli, T., & Nada, A. S. (2023). Faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan: Perputaran modal kerja, perputaran

kas, perputaran persediaan, perputaran aset tetap dan perputaran piutang. *JREA: Jurnal Riset Ekonomi dan Akuntansi*, 124–143.

Sitorus, D. D., & Purba, N. M. (2022). Analisis manajemen kas, piutang, dan persediaan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal Universitas Putera Batam*.

Wasesa, T. (2022). Analisa perputaran piutang usaha terhadap efektivitas arus kas. *Akuntansi 45 Fakultas Ekonomi 45 Surabaya*, 49–60.

YZebua, D. N., Bate'e, M. M., & Telaumbanua, Y. (2022). Analisis manajemen piutang dalam meminimalisir risiko piutang tak tertagih pada PT Multi Pilar Indah Jaya (Distributor PT Unilever Indonesia Tbk) Kota Gunungsitoli. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 1259–1268.