

Pengaruh Efisiensi Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk Periode 2016–2025

Endang Yulita Bessie¹, Vega Anismadiyah²

^{1,2}Universitas Pamulang,

endangbessie14@gmail.com¹, endangbessie14@gmail.com²

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of working capital efficiency, sales growth, and firm size on company performance as measured by Return on Assets (ROA) at PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk during 2016–2025. The study employed a quantitative associative approach using secondary data from the company's annual financial statements. The sample consisted of the company's financial statements for ten observation years selected through purposive sampling. Data were analyzed using multiple linear regression with IBM SPSS, supported by classical assumption tests, t-test, F-test, and coefficient of determination. The results show that working capital efficiency has no significant effect on ROA, with a t-statistic of -0.619 and significance of 0.558. Sales growth also has no significant effect on ROA, with a t-statistic of -0.064 and significance of 0.951. In contrast, firm size has a significant effect on ROA, with a t-statistic of -5.223, significance of 0.002, and a regression coefficient of -5.596. Simultaneously, working capital efficiency, sales growth, and firm size significantly affect ROA, with an F-statistic of 19.298 and significance of 0.002. The Adjusted R Square of 0.859 indicates that 85.9% of the variation in ROA can be explained by the three independent variables, while the remaining variation is attributable to other factors outside the model.

Keywords : Working Capital Efficiency, Sales Growth, Firm Size, Return on Assets.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh efisiensi modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk periode 2016–2025. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan verifikatif. Data yang digunakan berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk periode 2016–2025. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS, yang didukung oleh uji asumsi klasik, uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial efisiensi modal kerja dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA), sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Secara simultan, efisiensi modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Nilai Adjusted R Square sebesar 0,859 menunjukkan bahwa 85,9% variasi *Return on Assets* (ROA) dapat dijelaskan oleh ketiga variabel independen, sedangkan sisanya sebesar 14,1% dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian.

Kata kunci : Efisiensi Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Assets (ROA).

PENDAHULUAN

Perusahaan makanan dan minuman mempunyai peran penting dalam perekonomian Indonesia karena menyediakan kebutuhan konsumsi masyarakat sekaligus mendukung aktivitas ekonomi. Salah satu perusahaan besar pada sektor tersebut adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP). Perusahaan ini bergerak pada berbagai kategori produk konsumen bermerek, antara lain mi instan, produk susu, makanan ringan, bumbu makanan, nutrisi dan makanan khusus, serta minuman. Sebagai perusahaan terbuka, ICBP dituntut untuk mempertahankan kinerja keuangan yang baik di tengah persaingan industri, perubahan daya beli, dan perubahan biaya produksi.

Fenomena yang menarik selama periode 2016–2025 adalah adanya pertumbuhan penjualan dan total aset yang relatif kuat, tetapi Return on Assets (ROA) mengalami fluktuasi. Data penelitian menunjukkan penjualan meningkat dari Rp34.466,1 miliar pada 2016 menjadi Rp74.850,9 miliar pada 2025. Total aset juga meningkat dari sekitar Rp28,9 triliun pada 2016 menjadi Rp135,5 triliun pada 2025. Namun ROA turun dari 12,56% pada 2016 menjadi 3,98% pada 2022 sebelum kembali meningkat menjadi 6,81% pada 2025. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan aset tidak selalu berjalan searah dengan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

Selain itu, efisiensi modal kerja yang diproksikan dengan Working Capital Turnover (WCTO) juga mengalami perubahan. WCTO tercatat 3,79 kali pada 2016, meningkat menjadi 4,04 kali pada 2020, kemudian menurun hingga 1,93 kali pada 2025. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa aset lancar tumbuh lebih cepat dibandingkan penjualan sehingga kemampuan modal kerja dalam menghasilkan penjualan menjadi relatif lebih rendah. Fenomena ini penting karena modal kerja yang terlalu besar dapat menimbulkan dana menganggur, sedangkan modal kerja yang tidak memadai dapat menghambat kegiatan operasional.

Secara teoritis, efisiensi modal kerja seharusnya membantu perusahaan mempercepat perputaran dana dan mendukung aktivitas penjualan. Kasmir (2019) menjelaskan bahwa perputaran modal kerja digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja selama periode tertentu. Pertumbuhan penjualan juga secara teoritis dapat memperkuat kemampuan perusahaan menghasilkan laba apabila pertumbuhan pendapatan mampu menutupi biaya yang timbul. Sementara itu, ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dalam penelitian ini diukur menggunakan logaritma natural total aset. ROA digunakan sebagai ukuran kinerja karena menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba melalui keseluruhan aset yang dimiliki.

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten. Desi dan Arisudhana (2020) menemukan bahwa Working Capital Turnover tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Rahmawati dan Yasin (2025) juga menemukan bahwa WCTO tidak berpengaruh secara parsial terhadap ROA pada PT Ace Hardware Indonesia Tbk. Di sisi lain, Runtuwene et al. (2023) menemukan bahwa perputaran modal kerja dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas,

sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh. Maria Adventia et al. (2020) menemukan bahwa manajemen modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur. Perbedaan hasil tersebut menunjukkan adanya research gap yang perlu diuji kembali pada objek ICBP.

Penelitian ini memberikan kontribusi dengan menguji secara bersama-sama efisiensi modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap ROA pada satu perusahaan makanan dan minuman dengan periode pengamatan sepuluh tahun, yaitu 2016–2025. Fokus tersebut memungkinkan penelitian melihat hubungan ketiga variabel dalam kondisi perusahaan yang mengalami ekspansi aset, perubahan efisiensi modal kerja, pertumbuhan penjualan, serta fluktuasi ROA.

Rumusan masalah penelitian ini adalah apakah efisiensi modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap ROA serta apakah ketiganya berpengaruh secara simultan terhadap ROA PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk periode 2016–2025. Hipotesis yang diajukan adalah H1 efisiensi modal kerja berpengaruh terhadap ROA; H2 pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap ROA; H3 ukuran perusahaan berpengaruh terhadap ROA; dan H4 efisiensi modal kerja, pertumbuhan penjualan, serta ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap ROA.

Tujuan penelitian adalah memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap ROA dan pengaruh ketiganya secara simultan. Hasil penelitian diharapkan bermanfaat bagi manajemen perusahaan sebagai bahan evaluasi pengelolaan modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan aset; bagi investor sebagai informasi tambahan dalam menilai kinerja; serta bagi peneliti selanjutnya sebagai referensi untuk penelitian dengan variabel atau objek yang lebih luas.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Utama

Penelitian ini menggunakan landasan manajemen keuangan dan analisis laporan keuangan. Manajemen keuangan berhubungan dengan kegiatan memperoleh, menggunakan, dan mengelola dana secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan perusahaan. Kinerja keuangan dapat dilihat melalui informasi laporan keuangan dan rasio keuangan. Dalam penelitian ini, perhatian diarahkan pada kemampuan perusahaan mengelola modal kerja, meningkatkan penjualan, mengembangkan aset, dan menghasilkan laba dari aset tersebut.

Efisiensi modal kerja diukur dengan Working Capital Turnover (WCTO). Kasmir (2019) menjelaskan bahwa perputaran modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Dalam penelitian ini, WCTO digunakan untuk melihat seberapa besar penjualan yang dapat dihasilkan dari modal kerja bersih. Secara konseptual, semakin tinggi perputaran modal kerja, semakin efisien penggunaan modal kerja untuk mendukung penjualan.

Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan penjualan dibandingkan

periode sebelumnya. Harahap (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Pertumbuhan penjualan tidak otomatis meningkatkan laba karena peningkatan penjualan dapat disertai peningkatan biaya produksi, distribusi, pemasaran, dan biaya operasional lainnya.

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan yang dihitung dengan logaritma natural total aset ($\ln$ total aset). Penggunaan logaritma natural bertujuan menghasilkan ukuran yang lebih proporsional terhadap besarnya aset perusahaan. Firm size dapat mencerminkan skala operasi, kapasitas sumber daya, dan kebutuhan investasi perusahaan.

Kinerja perusahaan diproksikan dengan Return on Assets (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan keseluruhan aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, ROA yang rendah dapat menunjukkan bahwa pertumbuhan aset belum diikuti oleh pertumbuhan

Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu memperlihatkan adanya perbedaan temuan. Desi dan Arisudhana (2020) menemukan bahwa Working Capital Turnover tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Rahmawati dan Yasin (2025) menemukan WCTO tidak berpengaruh secara parsial terhadap ROA. Alfida dan Triyono (2023) juga menemukan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Untuk pertumbuhan penjualan, Dianti dan Bawono (2024) menemukan bahwa Sales Growth tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan Runtuwene et al. (2023) menemukan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas. Pada variabel ukuran perusahaan, Maria Adventia et al. (2020) menemukan pengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan Runtuwene et al. (2023) menemukan hasil yang berbeda. Perbedaan tersebut memperkuat kebutuhan pengujian pada objek ICBP periode 2016–2025.

Tabel 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel/Objek	Temuan Utama
1	ia Adventia et al. (2020)	Modal kerja, sales growth, firm size; manufaktur	Ketiga variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.
2	Arisudhana (2020)	WCTO dan rasio keuangan; pertumbuhan laba	WCTO tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
3	Lestari et al. (2022)	WCTO, struktur modal, firm size, sales growth	firm size berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

5	a S Triyono (2023)	Perputaran modal kerja; profitabilitas	Perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan.
6	ti S Bawono (2024)	ales growth, WCTO, likuiditas, firm size	Sales growth tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
7	Rahmawati S Yasin (2025)	TATO, WCTO; ROA	WCTO tidak berpengaruh parsial terhadap ROA.
8	Setiasih S Surahman (2025)	WCT dan sales growth; NPM	WCT dan sales growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap NPM.

Sumber: Diolah dari penelitian terdahulu dalam skripsi penulis.

Pengembangan Hipotesis

Efisiensi modal kerja secara teoritis dapat meningkatkan efektivitas penggunaan dana karena modal kerja berputar dalam kegiatan operasi dan menghasilkan penjualan. Oleh sebab itu, perubahan WCTO diduga dapat memengaruhi ROA. Namun, hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan tersebut tidak selalu signifikan. Berdasarkan pertimbangan tersebut diajukan H1: Efisiensi Modal Kerja berpengaruh terhadap ROA.

Pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan pendapatan dan membuka peluang peningkatan laba. Akan tetapi, pertumbuhan penjualan juga dapat disertai peningkatan biaya. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan diduga memengaruhi ROA, sehingga diajukan H2: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap ROA.

Perusahaan dengan aset yang lebih besar mempunyai skala operasi yang lebih luas, tetapi aset yang besar juga membutuhkan biaya pemeliharaan, investasi, dan operasional. Oleh karena itu, ukuran perusahaan diduga memengaruhi ROA dan diajukan H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap ROA.

Ketiga variabel secara bersama-sama merepresentasikan aspek penggunaan modal kerja, pertumbuhan aktivitas penjualan, dan skala aset. Kombinasi ketiganya secara teoritis dapat menjelaskan perubahan kinerja perusahaan. Dengan demikian diajukan H4: Efisiensi Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap ROA.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk periode 2016–2025 yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan sumber Bursa Efek Indonesia sebagaimana digunakan dalam skripsi. Analisis dilakukan dengan regresi linear berganda menggunakan IBM SPSS.

Populasi penelitian adalah seluruh laporan keuangan tahunan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling dengan kriteria tersedianya laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan data yang

diperlukan untuk menghitung seluruh variabel selama periode 2016–2025. Dengan demikian terdapat 10 observasi tahunan.

Pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi dan studi pustaka. Data keuangan yang digunakan meliputi penjualan, aset lancar, hutang lancar, total aset, dan laba bersih. Seluruh data kemudian dihitung menjadi rasio penelitian sebelum dimasukkan ke dalam model regresi.

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
Modal Kerja (X1)	Kemampuan perusahaan menggunakan modal kerja secara efektif untuk menghasilkan penjualan.	$WCTO = \text{Penjualan} / (\text{Aset Lancar} - \text{Hutang Lancar})$
Penjualan (X2)	Peningkatan penjualan dibandingkan periode sebelumnya.	$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}} \times 100\%$
Ukuran Perusahaan (X3)	Besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset.	$\text{Size} = \ln(\text{Total Aset})$
Kinerja Perusahaan (Y)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset.	$ROA = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset} \times 100\%$

Sumber: Diolah berdasarkan definisi operasional penelitian.

Teknik analisis data meliputi analisis deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, uji t, uji F, dan koefisien determinasi. Uji normalitas digunakan untuk menilai distribusi residual. Uji multikolinearitas dilihat dari nilai tolerance dan VIF. Uji heteroskedastisitas menggunakan scatterplot, sedangkan autokorelasi diuji menggunakan Durbin-Watson. Persamaan regresi yang digunakan adalah $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$.

Pengujian hipotesis dilakukan pada tingkat signifikansi 5%. Hipotesis parsial diterima apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05. Pengujian simultan dilakukan dengan uji F. Koefisien determinasi menggunakan Adjusted R Square untuk melihat proporsi variasi ROA yang dapat dijelaskan oleh variabel independen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Gambaran data penelitian menunjukkan bahwa penjualan ICBP meningkat setiap tahun, sedangkan WCTO dan ROA mengalami fluktuasi. Firm size cenderung meningkat, dengan lonjakan besar pada 2020 akibat peningkatan total aset. Data berikut merupakan hasil perhitungan yang digunakan dalam analisis.

Tabel 3. Data Variabel Penelitian 2016–2025

Tahun	WCTO (kali)	Sales Growth	Firm Size	ROA (%)
-------	-------------	--------------	-----------	---------

		(%)		
2016	3,79	8,59	10,27	12,56
2017	3,47	3,31	10,36	11,21
2018	3,57	7,88	10,45	13,56
2019	3,36	10,11	10,56	13,02
2020	4,04	10,27	11,55	6,36
2021	3,76	21,79	11,68	5,42
2022	3,08	14,04	11,65	3,98
2023	2,58	4,80	11,69	5,86
2024	2,15	6,90	11,74	5,62
2025	1,93	3,10	11,82	6,81

Sumber: Data diolah penulis dari laporan keuangan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

WCTO tertinggi terjadi pada 2020 sebesar 4,04 kali, sedangkan nilai terendah terjadi pada 2025 sebesar 1,93 kali. Kondisi tersebut menunjukkan kecenderungan penurunan efisiensi modal kerja setelah 2020. Sales Growth selalu bernilai positif, dengan pertumbuhan tertinggi 21,79% pada 2021. Firm Size meningkat dari 10,27 pada 2016 menjadi 11,82 pada 2025. ROA mengalami penurunan yang cukup tajam setelah 2019, mencapai 3,98% pada 2022, kemudian kembali meningkat hingga 6,81% pada 2025.

Uji Asumsi Klasik

Hasil uji normalitas menunjukkan titik-titik pada Normal P-P Plot menyebar di sekitar dan mengikuti garis diagonal. Hasil tersebut menunjukkan bahwa residual model memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	73.237	14.033		5.219	.002		
x1	-.685	1.106	-.135	-.619	.558	.331	3.025
x2	-.008	.124	-.012	-.064	.951	.438	2.286
x3	-5.596	1.071	-1.013	-5.223	.002	.416	2.402

a. Dependent Variable: y

Sumber: Output IBM SPSS, diolah penulis.

Seluruh variabel mempunyai tolerance di atas 0,10 dan VIF di bawah 10. Dengan demikian tidak terdapat gejala multikolinearitas yang mengganggu

model. Uji heteroskedastisitas melalui scatterplot menunjukkan titik residual menyebar secara acak di atas dan di bawah angka nol serta tidak membentuk pola tertentu, sehingga tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Uji Autokorelasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.952 ^a	.906	.859	1.3843	1.750

a. Predictors: (Constant), x3, x2, x1

b. Dependent Variable: y

Sumber: Output IBM SPSS, diolah penulis

Nilai Durbin-Watson sebesar 1,750. Mengingat jumlah observasi hanya 10, hasil DW berada pada daerah yang perlu dibaca secara hati-hati. Berdasarkan pedoman praktis yang digunakan dalam skripsi, nilai tersebut menunjukkan tidak adanya masalah autokorelasi pada model.

Regresi Linear Berganda dan Uji Hipotesis Uji t parsial

Tabel 6. Uji t Parsial Coefficients^a

Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
Model	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	73.237		5.219	.002
	x1	-.685	-.135	-.619	.558
	x2	-.008	-.012	-.064	.951
	x3	-5.596	-1.013	-5.223	.002

a. Dependent Variable: y

Sumber: Output IBM SPSS, diolah penulis

Berdasarkan tabel tersebut, persamaan regresi yang diperoleh adalah $ROA = 73,237 - 0,685X_1 - 0,008X_2 - 5,596X_3 + e$. Koefisien X_1 dan X_2 bernilai negatif tetapi tidak signifikan, sedangkan X_3 bernilai negatif dan signifikan.

Uji F Simultan

Tabel 7. Uji F dan Koefisien Determinasi ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	110.944	3	36.981	19.298	.002 ^b
	Residual	11.498	6	1.916		
	Total	122.442	9			

a. Dependent Variable: y

b. Predictors: (Constant), x3, x2, x1

Sumber: Output IBM SPSS, diolah penulis.

Uji F menghasilkan F hitung sebesar 19,298 dengan signifikansi 0,002. Karena $0,002 < 0,05$, maka H_4 diterima. Artinya, efisiensi modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap ROA. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,859 berarti 85,9% variasi ROA dapat dijelaskan oleh ketiga variabel tersebut, sedangkan 14,1% dijelaskan faktor lain di luar model.

PEMBAHASAN

Pengaruh Efisiensi Modal Kerja terhadap ROA

Hasil uji t menunjukkan t hitung -0,619 dengan signifikansi 0,558. Karena 0,558 lebih besar dari 0,05, efisiensi modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Artinya, perubahan WCTO selama 2016–2025 belum cukup kuat untuk menjelaskan perubahan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total aset.

Hasil tersebut dapat dikaitkan dengan pola data ICBP. WCTO sempat meningkat pada 2020 menjadi 4,04 kali, tetapi setelah itu menurun sampai 1,93 kali pada 2025. Penurunan WCTO menunjukkan aset lancar meningkat relatif lebih cepat dibandingkan penjualan. Walaupun demikian, ROA tidak bergerak secara konsisten mengikuti WCTO. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja bukan satu-satunya faktor yang menentukan ROA. Struktur modal, efisiensi operasional, kebijakan investasi, biaya produksi, dan kondisi ekonomi juga dapat memengaruhi laba.

Temuan ini sejalan dengan Desi dan Arisudhana (2020), Alfida dan Triyono (2023), serta Rahmawati dan Yasin (2025) yang menemukan bahwa WCTO atau perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas atau ROA. Namun hasil ini berbeda dengan Runtuwene et al. (2023) yang menemukan pengaruh perputaran modal kerja terhadap profitabilitas. Perbedaan dapat muncul karena karakteristik industri, periode observasi, dan kondisi perusahaan yang berbeda.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap ROA

Pertumbuhan penjualan memperoleh t hitung -0,064 dengan signifikansi 0,951. Karena nilai signifikansi jauh di atas 0,05, pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan penjualan ICBP selama periode penelitian belum otomatis meningkatkan laba relatif terhadap aset.

Fenomena tersebut terlihat jelas pada 2021–2022. Sales Growth mencapai 21,79% pada 2021 dan masih 14,04% pada 2022, tetapi ROA justru turun menjadi 5,42% dan 3,98%. Kondisi ini memperlihatkan bahwa kenaikan penjualan dapat disertai kenaikan biaya produksi, biaya distribusi, dan beban operasional sehingga tambahan penjualan belum menghasilkan tambahan laba yang sebanding dengan aset perusahaan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan Alfida dan Triyono (2023) serta Dianti

dan Bawono (2024) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Namun hasil ini berbeda dengan Runtuwene et al. (2023) yang menemukan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas. Perbedaan tersebut menunjukkan bahwa kualitas pertumbuhan penjualan, margin laba, dan kemampuan pengendalian biaya perlu diperhatikan, bukan hanya tingkat pertumbuhan penjualan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ROA

Ukuran perusahaan memiliki t hitung -5,223 dan signifikansi 0,002. Karena $0,002 < 0,05$, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ROA. Koefisien regresi -5,596 menunjukkan arah hubungan negatif. Dengan demikian, dalam model penelitian ini, peningkatan ukuran perusahaan cenderung diikuti penurunan ROA.

Hubungan negatif dapat dipahami dari perubahan total aset ICBP. Total aset meningkat sangat besar pada 2020 dan terus berada pada tingkat tinggi hingga 2025. Sementara itu, ROA mengalami penurunan pada 2020–2022. Ketika aset tumbuh lebih cepat daripada laba bersih, pengembalian yang dihasilkan setiap rupiah aset menjadi lebih rendah. Perusahaan dengan aset besar juga dapat menghadapi biaya pemeliharaan, investasi, dan operasional yang lebih besar sehingga ekspansi aset tidak selalu menghasilkan peningkatan ROA secara proporsional.

Temuan ini mendukung penelitian Maria Adventia et al. (2020) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, meskipun arah hubungan dalam penelitian ini negatif. Temuan tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukan hanya masalah besarnya aset, tetapi juga seberapa produktif aset tersebut digunakan untuk menghasilkan laba.

Pengaruh Simultan terhadap ROA

Secara simultan, ketiga variabel berpengaruh signifikan terhadap ROA dengan F hitung 19,298 dan signifikansi 0,002. Hasil ini menunjukkan bahwa meskipun efisiensi modal kerja dan pertumbuhan penjualan tidak signifikan secara individual, keduanya tetap menjadi bagian dari model yang secara bersama-sama mampu menjelaskan perubahan ROA ketika dipertimbangkan bersama ukuran perusahaan.

Nilai Adjusted R Square sebesar 0,859 memperlihatkan daya jelas model yang tinggi. Sebesar 85,9% variasi ROA dapat dijelaskan oleh efisiensi modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan. Sisanya sebesar 14,1% berasal dari faktor lain yang tidak diteliti, seperti struktur modal, perputaran aset, likuiditas, efisiensi operasional, biaya produksi, kondisi ekonomi, dan faktor internal maupun eksternal lainnya.

Hasil simultan ini sejalan dengan Maria Adventia et al. (2020) dan Runtuwene et al. (2023) yang menunjukkan bahwa kombinasi variabel modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan dapat berperan dalam menjelaskan profitabilitas. Secara praktis, hasil ini menunjukkan bahwa manajemen tidak cukup hanya meningkatkan penjualan atau aset, tetapi perlu memastikan seluruh sumber

daya tersebut dikelola secara produktif.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa efisiensi modal kerja secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk periode 2016–2025. Pertumbuhan penjualan juga tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Sebaliknya, ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ROA dengan arah negatif, yang menunjukkan bahwa peningkatan ukuran perusahaan dalam periode penelitian cenderung diikuti penurunan tingkat pengembalian aset. Secara simultan, efisiensi modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ROA. Nilai Adjusted R Square sebesar 0,859 menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan 85,9% variasi ROA. Temuan ini menegaskan bahwa kinerja perusahaan tidak hanya ditentukan oleh pertumbuhan penjualan atau besarnya aset, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan mengelola seluruh sumber daya secara produktif dan menghasilkan laba yang sebanding dengan aset yang digunakan.

Saran

Bagi perusahaan, hasil penelitian menyarankan agar pengelolaan modal kerja terus diperbaiki sehingga pertumbuhan aset lancar tidak lebih cepat daripada kemampuan menghasilkan penjualan. Pertumbuhan penjualan juga perlu diarahkan pada pertumbuhan yang berkualitas dengan pengendalian biaya produksi dan operasional. Selain itu, peningkatan ukuran perusahaan perlu diikuti peningkatan produktivitas aset agar ekspansi tidak menurunkan ROA.

Bagi investor, penilaian terhadap ICBP sebaiknya tidak hanya didasarkan pada pertumbuhan penjualan atau besarnya aset, tetapi juga pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset, efisiensi operasional, dan kondisi keuangan secara keseluruhan. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian dapat memperluas objek menjadi beberapa perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman, memperpanjang periode pengamatan, atau menambahkan variabel seperti *Total Asset Turnover*, struktur modal, *likuiditas*, *Net Profit Margin*, dan efisiensi operasional.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfida, I. A., S Triyono. (2023). [Penelitian mengenai perputaran modal kerja dan profitabilitas]. *Jurnal Ekonomika dan Bisnis*, 10.
- Anwar, M. (2019). *Dasar-dasar manajemen keuangan perusahaan*. Prenadamedia Group.
- Desi, M., S Arisudhana, D. (2020). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, return on asset, working capital turnover terhadap pertumbuhan laba. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 153–166.
- Dianti, P. M., S Bawono, A. D. B. (2024). The effect of capital structure, sales growth, working capital turnover, and liquidity on company profitability with firm

- size as a moderating variable. *Enrichment: Journal of Management*, 14(5).
- Effendi, E., S Ulhaq, D. R. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146.
- Fahmi, I. (2020). Analisis kinerja keuangan. Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 26 (Edisi ke-10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husaeri Priatna, M., Iqbal, S Handayani, N. (2020). Pengaruh efisiensi biaya operasional dan efektivitas modal kerja terhadap pertumbuhan laba pada PT Tujuh Pilar Sejahtera Food Tbk. *Jurnal AKURAT*, 11(3).
- Juliandi, A., Irfan, S Manurung, S. (2021). Metodologi penelitian bisnis. UMSU Press.
- Kasmir. (2019). Analisis laporan keuangan. PT RajaGrafindo Persada.
- Lestari, L. P., Wahyuni, S., Dirgantari, N., S Santoso, S. E. B. (2022). Effect of working capital turnover, capital structure, company size, and sales growth on profitability. *Journal of Finance and Business Digital*, 1(4), 391–404.
- Maria Adventia, M. M. C., Hasan, A., S Aswaja, G. Y. (2020). Signifikansi manajemen modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan dalam menentukan profitabilitas perusahaan manufaktur Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Indonesia*, 6(2).
- Rahmawati, N., S Yasin, A. A. (2025). Pengaruh total asset turnover (TATO) dan working capital turnover (WCTO) terhadap profitabilitas (ROA) pada PT Ace Hardware Indonesia Tbk periode 2013–2022. *Jurnal SeMaRaK*, 8(2).
- Runtuwene, E. N., Sondakh, J. J., S Walandouw, S. K. (2023). Pengaruh perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2022. *Riset Akuntansi dan Portofolio Investasi*, 1(2).
- Rusnaeni, N., S Wulandari, I. P. (2022). Pengaruh perputaran modal kerja dan current ratio terhadap return on assets pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk periode 2010–2020. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 5(4).
- Setiasih, H., S Surahman, A. (2025). Pengaruh working capital turn over ratio (WCT) dan sales growth ratio (SG) terhadap net profit margin (NPM) pada PT Gudang Garam Tbk periode 2008–2022. *Jurnal Ilmiah Swara MaNajemen*, 5(1).
- Sugiyono. (2019). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan RSD. Alfabeta.
- Van Horne, J. C., S Wachowicz, J. M. (2013). Prinsip-prinsip manajemen keuangan. Salemba Empat.