



PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN AGRI-FOOD DI INDONESIA (PANDEMI DAN PASCA PANDEMI COVID-19)

MUHAMMAD GIGIH WIJAYA



**PROGRAM STUDI MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumunkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



PERNYATAAN MENGENAI TESIS DAN SUMBER INFORMASI SERTA PELIMPAHAN HAL CIPTA

Dengan ini saya menyatakan bahwa tesis dengan judul “Pengaruh Analisis Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan *Agri-food* di Indonesia (Masa Pandemi dan Pasca Pandemi)” adalah karya saya dengan arahan dari dosen pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apa pun kepada perguruan tinggi mana pun. Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir tesis ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Institut Pertanian Bogor.

Bogor, Mei 2026

Muhammad Gigih Wijaya
K15012322095



RINGKASAN

MUHAMMAD GIGIH WIJAYA. Pengaruh Analisis Modal Kerja Terhadap Perusahaan *Agri-food* di Indonesia (Masa Pandemi dan Pasca Pandemi). Dibimbing oleh TANTI NOVIANTI dan ZENAL ASIKIN.

Perusahaan *agri-food* beroperasi dalam lingkungan bisnis yang padat modal kerja, sehingga pengelolaan piutang, utang usaha, dan persediaan secara efisien menjadi faktor penting dalam menjaga profitabilitas. Pandemi COVID-19 menimbulkan disrupsi ekonomi yang signifikan dan meningkatkan ketidakpastian, sehingga memunculkan pertanyaan mengenai bagaimana modal kerja memengaruhi kinerja perusahaan dalam kondisi krisis maupun pascakrisis. Berdasarkan latar belakang tersebut penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh komponen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan *agri-food* di Indonesia serta membandingkan pengaruh tersebut pada periode pandemi COVID-19 dan pasca pandemi.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan regresi data panel. Metode regresi data panel untuk menguji hubungan antara modal kerja dan profitabilitas perusahaan pada periode pandemi dan pasca pandemi. Sampel penelitian terdiri dari 30 perusahaan *agri-food* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018–2023, yang mencakup sektor pertanian, perikanan, peternakan, dan industri makanan berbasis FMCG. Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), modal kerja diukur melalui *accounts payable period* (days-AP), *accounts receivable period* (days-AR), *inventory period* (days-INV), dan *cash conversion cycle* (CCC). Dampak COVID-19 dianalisis menggunakan variabel dummy periode pandemi dan pasca pandemi serta interaksinya dengan variabel modal kerja.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa komponen manajemen modal kerja memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *agri-food* yang diukur dengan ROA. Periode utang usaha (days-AP) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, yang menunjukkan bahwa strategi memperpanjang periode pembayaran kepada pemasok dapat membantu perusahaan menjaga likuiditas dan mengalokasikan kas untuk aktivitas operasional. Sebaliknya, periode persediaan (days-INV) dan periode piutang (days-AR) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin lama waktu penyimpanan persediaan dan penagihan piutang, maka efisiensi modal kerja akan menurun dan berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan. Selain itu, siklus konversi kas (*cash conversion cycle*/CCC) juga menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap ROA, yang menunjukkan bahwa semakin panjang siklus kas perusahaan, semakin besar dana yang terikat dalam persediaan dan piutang sehingga menurunkan kinerja profitabilitas. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini menegaskan bahwa efisiensi pengelolaan modal kerja merupakan

faktor penting dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan *agri-food* di Indonesia.

Penelitian ini juga menemukan bahwa periode pandemi COVID-19 maupun pasca pandemi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan *agri-food*, sehingga hipotesis yang menyatakan adanya pengaruh positif signifikan tidak didukung. Temuan ini mengindikasikan bahwa sektor *agri-food* di Indonesia memiliki daya tahan yang relatif kuat terhadap guncangan ekonomi selama pandemi, terutama karena karakteristik produknya sebagai kebutuhan pokok yang menjaga stabilitas permintaan. Selain itu, perusahaan cenderung menerapkan strategi keuangan yang konservatif dengan mempertahankan likuiditas dan mengoptimalkan pembiayaan jangka pendek yang fleksibel untuk menjaga stabilitas operasional. Pada periode pasca pandemi (2022–2023), hasil analisis juga menunjukkan bahwa pemulihan ekonomi tidak secara langsung meningkatkan profitabilitas perusahaan *agri-food*. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun permintaan mulai pulih, berbagai faktor struktural seperti perubahan perilaku konsumen dan tekanan biaya masih mempengaruhi kinerja perusahaan. Secara keseluruhan, temuan ini menegaskan bahwa ketahanan sektor *agri-food* lebih tercermin pada kemampuannya mempertahankan stabilitas keuangan dibandingkan pada peningkatan profitabilitas setelah pandemi. Pada periode pasca pandemi, perusahaan *agri-food* lebih memprioritaskan penguatan likuiditas, stabilitas operasional, dan mitigasi risiko dibandingkan ekspansi profitabilitas jangka pendek.

Kata Kunci: Agri-food firm, Covid-19, Pasca-pandemi, Profitabilitas, Modal kerja





SUMMARY

MUHAMMAD GIGIH WIJAYA. The Effect of Working Capital Analysis on Agri-food firm in Indonesia (During the Pandemic and Post-Pandemic Periods). Supervised by TANTI NOVIANTI dan ZENAL ASIKIN.

Agri-food companies operated in a working capital-intensive business environment, making the efficient management of receivables, payables, and inventories a critical factor in sustaining profitability. The COVID-19 pandemic caused significant economic disruptions and heightened uncertainty, raising questions about how working capital affected firm performance during crisis and post-crisis periods. Based on this background, this study aimed to analyze the impact of working capital components on the profitability of agri-food companies in Indonesia and to compare these effects during the COVID-19 pandemic and the post-pandemic period.

This study employed a quantitative approach using panel data regression analysis. Panel regression was applied to examine the relationship between working capital and firm profitability during the pandemic and post-pandemic periods. The sample consisted of 30 agri-food companies listed on the Indonesia Stock Exchange over the 2018–2023 period, covering the agriculture, fisheries, livestock, and food-based FMCG sectors. Profitability was proxied by Return on Assets (ROA), while working capital was measured using the accounts payable period (days-AP), accounts receivable period (days-AR), inventory period (days-INV), and the cash conversion cycle (CCC). The impact of COVID-19 was analyzed using dummy variables for the pandemic and post-pandemic periods, as well as their interaction terms with the working capital variables.

The results of this study indicate that working capital management components significantly influence the profitability of agri-food companies as measured by Return on Assets (ROA). The accounts payable period (days-AP) has a positive and significant effect on profitability, suggesting that extending the payment period to suppliers can help firms maintain liquidity and support operational activities. In contrast, the inventory period (days-INV) and accounts receivable period (days-AR) have a negative and significant effect on profitability. These findings indicate that longer inventory holding periods and slower receivables collection reduce working capital efficiency and ultimately lower firm profitability. In addition, the cash conversion cycle (CCC) also shows a negative and significant effect on ROA, implying that a longer cash cycle ties up more funds in inventory and receivables, thereby reducing the profitability of the firm. Furthermore, the study finds that both the COVID-19 pandemic period and the post-pandemic period do not have a significant effect on the profitability of agri-food companies. This finding suggests that the agri-food sector in Indonesia demonstrates strong resilience to economic shocks, mainly due to the essential

nature of food products, which maintains relatively stable demand. In addition, firms tend to adopt conservative financial strategies by maintaining liquidity and improving working capital management efficiency. During the post-pandemic period (2022–2023), economic recovery does not directly lead to an increase in corporate profitability. Overall, the results indicate that the profitability of agri-food companies is more strongly influenced by the effectiveness of internal working capital management rather than by macroeconomic shocks during and after the pandemic.

Keywords: Agri-food firms, COVID-19, Post-pandemic, Profitability, Working capital.

@Hak cipta milik IPB University

IPB University



Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.



Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

© Hak Cipta milik IPB, tahun 2026
Hak Cipta dilindungi Undang-undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan IPB.

Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apa pun tanpa izin IPB.

PENGARUH MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN AGRI-FOOD DI INDONESIA (MASA PANDEMI DAN PASCA PANDEMI COVID-19)

MUHAMMAD GIGIH WIJAYA

Tesis
Sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Magister Manajemen
Pada
Program studi Manajemen dan Bisnis

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN DAN BISNIS
SEKOLAH BISNIS
INSTITUT PERTANIAN BOGOR
BOGOR
2026**



@Hak cipta milik IPB University

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.

Tim Penguji pada Ujian Tesis:

- 1 Dr. Muchamad Bachtiar S.T.P., M.M.
- 2 Dr. Nimmi Zulbainarni, S.Pi., M.Si.



Judul Tesis : Pengaruh Modal Kerja dan Profitabilitas Perusahaan Agri-Food di Indonesia (Masa Pandemi dan Pasca Pandemi Covid-19)
Nama : Muhammad Gigih Wijaya
NIM : K1501232095

Disetujui oleh

Pembimbing 1 :
Dr. Tanti Novianti, S.P., M.Si.

Pembimbing 2 :
Dr. Zenal Asikin, S.E., M.Si.

Diketahui oleh

Ketua Program Studi Pascasarjana
Manajemen dan Bisnis:
Prof. Dr. Ir. Ujang Sumarwan, M.Sc.
NIP. 196009161986011001

Dekan Sekolah Bisnis:
Prof. Dr. Ir. Noer Azam Achsani, M.S.
NIP. 196812291992031016

Tanggal Ujian: 14 April 2026

Tanggal Lulus:



PRAKATA

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah *Subhanahuwata'ala* atas segala karunia-Nya sehingga karya ilmiah ini berhasil diselesaikan. Tema yang dipilih dalam penelitian ini berjudul Pengaruh Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Agri-Food di Indonesia Pada Masa Pandemi dan Pasca Pandemi Covid-19.

Terima kasih penulis ucapkan kepada Ibu Dr. Tanti Novianti, S.P., M.Si dan Bapak Dr. Zenal Asikin, S.E., M.Si selaku komisi pembimbing yang telah memberikan semangat, arahan dan bimbingan kepada penulis sehingga karya ilmiah ini dapat terselesaikan. Ucapan terima kasih penulis sampaikan kepada para penguji yaitu Bapak Dr. Muchamad Bachtiar S.T.P., M.M. dan Ibu Dr. Nimmi Zulbainarni, S.Pi., M.Si yang telah memberikan masukan dan arahan atas penyusunan tesis ini. Terima kasih saya ucapkan kepada istri Konita Rahman S.Pi yang selalu mendukung dalam proses pengerjaan tesis ini. Selain itu penulis mengucapkan terima kasih kepada Ayah, Ibu dan Adik yang selalu memberikan doa dan dukungan kepada penulis untuk selalu semangat dalam penyusunan tesis ini.

Serta disampaikan juga terima kasih kepada teman-teman Magister Sekolah Bisnis Angkatan E89 atas kebersamaan dan kekompakannya dalam menjalani kegiatan perkuliahan maupun dalam penyusunan tesis selama dua tahun terakhir. Akhir kata penulis berharap, semoga karya ilmiah ini bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan dan bagi kemajuan ilmu pengetahuan. Akhir kata penulis berharap, semoga karya ilmiah ini bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan dan bagi kemajuan ilmu pengetahuan.

Bogor, Mei 2026

Muhammad Gigih Wijaya

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
DAFTAR ISTILAH	xv
I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Ruang Lingkup Penelitian	9
II TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori	10
2.2 Teori yang Digunakan	11
2.3 Hubungan Komponen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas	14
2.4 Kerangka Pemikiran	17
III METODE PENELITIAN	19
3.1 Jenis dan Sumber Data	19
3.2 Variabel Penelitian	19
3.3 Metode Analisis dan Pengolahan Data	20
3.4 Model Penelitian	23
IV HASIL DAN PEMBAHASAN	25
4.1 Gambar Umum Perusahaan	25
4.2 Analisis deskriptif perusahaan <i>agri-food</i> per-sub sektor	27
4.3 Pengaruh Komponen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan <i>agri-food</i> .	33
4.4 Peran Moderasi <i>Covid-19</i> dan Pasca <i>Covid-19</i> Pada Komponen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan <i>agri-food</i> .	40
4.5 Implikasi Manajerial	46
V KESIMPULAN DAN SARAN	48
5.1 Kesimpulan	48
5.2 Saran	49
DAFTAR PUSTAKA	50
LAMPIRAN	56



DAFTAR TABEL

1	Profitabilitas perusahaan sektor <i>agri-food</i> tahun 2018 – 2023	4
2	Sampel data perusahaan <i>agri-food</i>	19
3	Metode analisis dan pengolahan data	22
4	Analisis Deskriptif variabel modal kerja dan profitabilitas perusahaan <i>agri-food</i> tahun 2018 – 2023	25
5	Nilai rata-rata variabel perusahaan <i>agri-food</i> sektor Pertanian	28
6	Nilai rata-rata variabel perusahaan <i>agri-food</i> sektor Perikanan	29
7	Nilai rata-rata variabel perusahaan <i>agri-food</i> sektor Peternakan	31
8	Nilai rata-rata variabel perusahaan <i>agri-food</i> sektor FMCG Food	32
9	Hasil regresi data panel pada model 1a dan model 1b	35
10	Hasil regresi model dengan moderasi <i>covid-19</i> dan pasca <i>covid-19</i>	42

DAFTAR GAMBAR

1	Laju Pertumbuhan PDB Indonesia 2019 – 2024	2
2	PDB Atas Dasar Harga Berlaku (%)	3
3	Kerangka Pemikiran	18

DAFTAR LAMPIRAN

1	Hasil Uji Kesesuaian Model	57
2	Uji Normalitas	63
3	Uji Multikolinearitas	65
4	Hasil Uji Heteroskedastisitas	71
5	Uji Robustness	75
6	Statistik maximum dan minimum variable perusahaan <i>agri-food</i>	78

DAFTAR ISTILAH

- *Cash Conversion Cycle (CCC)* : Periode waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengonversi investasi dalam persediaan dan piutang menjadi kas melalui aktivitas operasional perusahaan.
- COVID-19 : Penyakit menular yang disebabkan oleh virus SARS-CoV-2 yang pertama kali teridentifikasi pada tahun 2019 dan menimbulkan dampak signifikan terhadap aktivitas ekonomi global.
- *Current Rasio (CR)* : Rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimiliki.
- *Days Accounts Payable (Days-AP)* : Rata-rata jumlah hari yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar kewajiban kepada pemasok atau kreditur usaha.
- *Days Accounts Receivable (Days-AR)* : Rata-rata jumlah hari yang dibutuhkan perusahaan untuk menagih piutang dari pelanggan setelah penjualan dilakukan.
- *Days Inventory (Days-INV)* : Rata-rata periode waktu persediaan sebelum dijual atau digunakan dalam proses produksi.
- *Firm Size* : Ukuran perusahaan yang biasanya diukur berdasarkan total aset, total penjualan, atau nilai pasar perusahaan.
- *Leverage* : Tingkat penggunaan utang oleh perusahaan dalam membiayai aset atau kegiatan operasionalnya.
- Likuiditas : Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek tepat pada waktunya.
- Modal Kerja (*Working Capital*) : Selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar yang digunakan untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan sehari-hari.
- Perusahaan *Agri-Food* : Perusahaan yang bergerak dalam produksi dan pengolahan produk pangan berbasis hasil pertanian, peternakan, dan perikanan
- Produk Domestik Bruto (PDB) : Nilai total barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara dalam periode waktu tertentu yang mencerminkan tingkat aktivitas ekonomi nasional.



DAFTAR ISTILAH (*LANJUTAN*)

- Profitabilitas : Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimiliki selama periode tertentu.
- *Return on Assets (ROA)* : Rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset.
- *Sales Growth* : Tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya yang mencerminkan peningkatan aktivitas bisnis perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber :
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IPB University.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IPB University.