

INTISARI

Manajemen modal kerja merupakan kegiatan harian yang akan menentukan tersedianya sumber daya yang cukup bagi perusahaan. Terdapat dampak positif dan negatif dalam menambah jumlah modal kerja yang berarti terdapat jumlah optimal. Jumlah modal kerja optimal tiap perusahaan berbeda bergantung pada kondisi keuangan. Sehingga penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh non linier modal kerja terhadap kinerja perusahaan dan menganalisis perbedaan tingkat modal kerja optimal antara perusahaan dengan kendala keuangan dan tanpa kendala keuangan. Data dalam penelitian diperoleh dari OSIRIS dengan periode pengamatan 2010-2016. Modal kerja diproksikan dengan *net trade cycle*. Penelitian ini menggunakan model regresi data panel yaitu *fixed effect regression* dan *random effect regression*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal kerja berpengaruh secara non linier *U* terbalik terhadap kinerja perusahaan ketika menggunakan ROA dan ROE sebagai proksi kinerja yang berarti perusahaan memiliki jumlah modal kerja optimal. Selain itu, hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan kendala keuangan yang dikelompokkan berdasarkan *cash flow*, *interest coverage*, dan *cost of external financing* memiliki modal kerja optimal yang lebih rendah yang berarti bahwa benefit dari modal kerja lebih dinikmati oleh perusahaan tanpa kendala keuangan.

Kata Kunci: Manajemen modal kerja, kinerja perusahaan, *financial constraints*.

ABSTRACT

Working capital management is a daily activity that will determine the availability of resources for the company. There are positive and negative effects in increasing the level of working capital which means there is an optimal level. The level of optimal working capital for each company is different, depends on financial conditions. So, this study aims to examine the effect of non-linear working capital on firm performance and analyze the differences in the level of optimal working capital between financially constrained firms and financially unconstrained firms. Data were obtained from OSIRIS with the observation period 2010-2016. Working capital is proxied by the net trade cycle. This study uses panel data regression models, ie. fixed effect regression and random effect regression.

The result of this study shows that working capital has a non-linear effect (U-shaped inverted) on firm performance when using ROA and ROE as a proxy for performance which means the company has an optimal level of working capital. In addition, the result of the study shows that financially constrained firms grouped based on cash flow, interest coverage, and cost of external financing have lower optimal working capital which means that the benefits of working capital are more used by non financially constrained firms.

Keywords: Working Capital Management, Firm Performance, Financial Constraints