

**PENGARUH PENGELOLAAN MODAL KERJA TERHADAP
PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Manajemen



Oleh :

NICKY AMITA PUTRI
2009210161

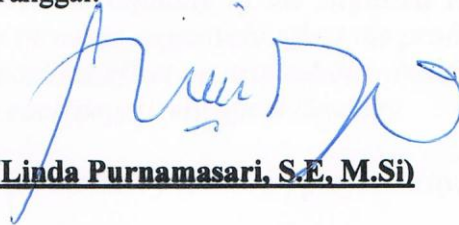
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2013

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nicky Amita Putri
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 04 januari 1992
Nim : 2009210161
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata I
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Dan Likuiditas Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal:



(Linda Purnamasari, S.E, M.Si)

Ketua Program Studi S1 Manajemen
Tanggal:



(Melliza Silvy, S.E, M.Si.)

**PENGARUH PENGELOLAAN MODAL KERJA TERHADAP
PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

Nicky Amita Putri
STIE Perbanas Surabaya
Email: amita_niki@yahoo.com
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

Working capital is a company's investment in short-term assets in the form of cash, securities, receivables and inventories were used to meet the company's operations. Working capital is greatly affected by the company's survival because it required working capital management which includes all management functions on current assets and liabilities of companies featured in the company to be able to finance or operating expenses of the company.

The purpose of this study was to determine the effect of cash turnover, receivables turnover, and inventory turnover might lend some credence to the profitability and liquidity. The population is the entire manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. Period in this study was in 2006 - 2010 with the sampling technique used is purposive sampling.

The data used in this study was to obtain quantitative data from ICMD. The data is then processed using the SPSS is a computer program used to obtain the results of the classical assumption test, t - test and F-test.

The results obtained from this study is the velocity of cash, accounts receivable, and inventory simultaneously affect the profitability of the Adjusted R Square of 10.3 percent. Cash turnover, receivable, and inventory simultaneously affect the liquidity of the Adjusted R Square of 6.7 percent. With the partial test results show that turnover negatively affect the profitability of cash, receivables and inventory turnover while the positive effect on profitability. In affect the liquidity of cash turnover, receivables, and inventories each negatively affect liquidity.

Key words : cash turnover, receivables turnover, inventory turnover, profitability, and liquidity

PENDAHULUAN

Pada dasarnya setiap perusahaan mengharapkan aktivitas usahanya dapat berjalan dengan lancar sesuai tujuan yang ditetapkan sebelumnya yaitu, mendapatkan pendapatan yang sebesar-besarnya dengan biaya yang dikeluarkan seminimal mungkin sehingga perusahaan tersebut mendapatkan laba maksimalnya. Setiap aktivitas yang dilaksanakan oleh perusahaan selalu memerlukan dana, baik untuk membiayai kegiatan operasional sehari-hari maupun untuk membiayai investasi jangka

panjangnya. Dana yang digunakan untuk melangsungkan kegiatan operasional perusahaan disebut modal kerja. Modal kerja yang telah dikeluarkan oleh perusahaan diharapkan akan dapat kembali masuk dalam perusahaan dalam waktu yang pendek melalui hasil penjualan produksinya.

Perusahaan yang bergerak dalam bidang Manufaktur membutuhkan pengelolaan terhadap modal kerja secara lebih efisien. Maksudnya adalah, perusahaan sebaiknya menyediakan modal kerja disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan

tersebut karena modal kerja memiliki sifat yang fleksibel yaitu besar kecilnya modal kerja dapat ditambah atau dikurangi sesuai kebutuhan perusahaan. Adanya modal kerja yang cukup sangat penting bagi suatu perusahaan karena dengan modal kerja yang cukup akan memungkinkan bagi perusahaan untuk beroperasi dengan seekonomis mungkin serta, perusahaan tidak akan mengalami kesulitan atau menghadapi bahaya-bahaya yang mungkin timbul karena adanya krisis atau kekacauan keuangan. Akan tetapi adanya modal kerja yang berlebihan terutama modal kerja dalam bentuk uang tunai dan surat berharga dapat merugikan perusahaan karena menyebabkan terkumpulnya dana yang besar tanpa penggunaan secara produktif. Hal ini menyebabkan hilangnya kesempatan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Di samping itu kelebihan modal kerja juga akan menimbulkan inefisiensi atau pemborosan dalam operasi perusahaan. Modal kerja memiliki peran yang sangat penting bagi kelangsungan perusahaan maka dari itu, diperlukan adanya pengelolaan modal kerja yang tepat karena akan berpengaruh pada pendapatan yang akan diperoleh perusahaan. Pendapatan tersebut akan dikurangi dengan beban pokok penjualan dan beban operasional atau beban lainnya sampai diperoleh laba atau rugi yang hasilnya akan menunjukkan keuntungan perusahaan. Selain itu, pengelolaan modal kerja yang baik juga memberikan pengaruh pada kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

Sebagai gambaran pentingnya pengelolaan modal kerja terhadap keadaan likuiditas dan profitabilitas perusahaan tercermin dari kejadian keputusan BEI menghentikan perdagangan saham PT. Daya Sakti Unggul Corporindo Tbk. Perusahaan ini digugat oleh krediturnya yaitu CV Ardi Sejahtera Abadi karena dianggap mangkir

dari pembayaran hutang. Di dalam kontraknya dengan CV Ardi Sejahtera Abadi, perusahaan tersebut memiliki hutang jangka pendek yang jumlahnya mencapai Rp. 681,81 juta. Permasalahan persediaan bahan baku yang tidak dapat memenuhi kapasitas produksi akibat harganya yang semakin tinggi membuat profitabilitas serta likuiditas PT. Daya Sakti Unggul Corporindo Tbk mengalami penurunan. Dengan adanya kejadian tersebut dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki manajemen modal kerja yang kurang baik karena terkait dengan masalah persediaan yang akhirnya mengakibatkan profitabilitas perusahaan menurun. Selain itu, PT. Daya Sakti tidak dapat membayar hutang lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar perusahaan yang terkait dengan menurunnya likuiditas perusahaan.

Berdasarkan dari uraian fenomena yang telah diungkapkan diatas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali secara komprehensif yaitu tentang **“Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas dan Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”**.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya maka permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah pengelolaan kas, pengelolaan piutang, dan pengelolaan persediaan berpengaruh terhadap profitabilitas dan likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

Berdasarkan permasalahan penelitian di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh pengelolaan kas, pengelolaan piutang, dan pengelolaan persediaan terhadap profitabilitas dan juga likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Berdasarkan latar belakang dan pokok permasalahan pada penelitian ini, maka peneliti mencoba untuk membandingkan kembali penelitian-penelitian sebelumnya. Peneliti membandingkan terhadap hasil-hasil penelitian atau jurnal yang sejenis yang memiliki kesamaan topik atau variabel dengan yang sedang diteliti oleh peneliti.

Dalam penelitian Tri Siswanti (2006) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengelolaan modal terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda yang sebelumnya diuji menggunakan analisis uji asumsi klasik yang meliputi: (1) uji multikolinieritas; (2) uji autokorelasi; (3) uji heteroskedastisitas; dan (4) uji normalitas yang kemudian dilanjutkan dengan *multiple regression analisis* yaitu dengan uji - t dan uji - F. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan tiga variabel bebas yaitu pengelolaan kas, pengelolaan piutang, dan pengelolaan persediaan serta variabel terikat yaitu profitabilitas. Hasil dari penelitian ini adalah, bahwa perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Berdasarkan uji-t menunjukkan bahwa perputaran kas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas yang artinya dengan adanya penambahan perputaran kas akan memberikan penurunan profitabilitas. Sedangkan untuk perputaran piutang dan perputaran persediaan memberikan pengaruh positif terhadap profitabilitas yang artinya dari kedua variabel tersebut adanya penambahan perputaran akan memberikan penambahan terhadap profitabilitas.

Dalam penelitiannya yang berjudul analisis modal kerja dalam pengendalian likuiditas dan profitabilitas Nusa Muktadji, lukman Hidayat dan Melinda (2007), sampel

yang digunakan adalah PT. Indocement Tunggul Perkasa dan menggunakan metode penelitian deskriptif kuantitatif sedangkan dalam menganalisis menggunakan analisis regresi linier dengan variabel bebas adalah modal kerja dan variabel terikatnya adalah likuiditas (rasio lancar dan rasio cepat) dan profitabilitas (margin laba kotor dan margin laba operasi) sehingga, memperoleh hasil bahwa hubungan modal kerja PT. Indocement Tunggul Perkasa terhadap rasio lancar memiliki hubungan yang positif serta modal kerja berpengaruh secara signifikan terhadap rasio lancar. Hubungan modal kerja terhadap rasio cepat juga menunjukkan hubungan yang positif serta berpengaruh secara signifikan. Selain itu, hubungan modal kerja terhadap margin laba kotor menunjukkan bahwa modal kerja memiliki pengaruh yang positif terhadap margin laba kotor tetapi untuk pengaruh modal kerja terhadap margin laba kotor adalah tidak signifikan. Untuk hubungan modal kerja dengan margin laba operasi menunjukkan bahwa modal kerja memiliki pengaruh yang positif terhadap margin laba operasi perusahaan dan modal kerja mempengaruhi margin laba operasi perusahaan secara signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Edman Syarief (2009) yang bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari keputusan penerapan strategi modal kerja terhadap likuiditas dan ukuran perusahaan pada 14 perusahaan yang terdaftar secara terus menerus pada indeks LQ45 periode Januari 2004 - Januari 2008. Dalam menganalisis peneliti menggunakan metoda analisis deskriptif, untuk membuktikan hipotesis peneliti menggunakan uji korelasi pearson's dan uji regresi linier berganda. Uji regresi memperoleh hasil bahwa hubungan yang terjadi antara modal kerja terhadap likuiditas berhubungan positif yang berarti bahwa kebijakan manajemen aktiva lancar yang relatif agresif akan diimbangi dengan

kebijakan manajemen pendanaan yang relatif konservatif selain itu, kebijakan manajemen modal kerja juga berpengaruh nyata dan signifikan terhadap likuiditas dan ukuran perusahaan. Dengan menggunakan uji korelasi pearson's menunjukkan bahwa terdapat perbedaan penerapan strategi modal kerja baik pada manajemen aktiva lancar maupun hutang lancar.

Penelitian yang dilakukan oleh Ahsen Saghir, Faisal Hashmi, dan Muhammad Nehal (2011) bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh pengelolaan manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Karachi dan menggunakan sampel 60 perusahaan tekstil yang terdaftar di Bursa Efek Karachi (KSE) untuk periode 2001-2006. Variabel-variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan dependent dimana variabel independennya adalah *number of days account receivable*, *number of days inventory*, *number of days account payable*, *cash conversion cycle (CCC)*, sedangkan variabel dependennya adalah profitabilitas (*return on assets*). Dalam penelitian ini peneliti menguji dengan menggunakan korelasi pearson's dengan jenis data merupakan data sekunder. Metode pengumpulan datanya dilakukan dengan cara dokumentasi. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap profitabilitas. Adanya hubungan negatif antara profitabilitas dan *cash conversion cycle (CCC)*, yang digunakan sebagai ukuran efisiensi modal kerja manajemen selain itu, juga terdapat hubungan negatif antara perputaran piutang dan profitabilitas perusahaan yang 'menunjukkan bahwa perusahaan yang labanya rendah akan berusaha melakukan piutang untuk mengurangi kesenjangan kas. Demikian juga

dengan persediaan yang menunjukkan adanya hubungan negatif antara perputaran persediaan dengan profitabilitas perusahaan menunjukkan bahwa jika adanya penurunan mendadak dalam penjualan disertai dengan salahnya pengelolaan persediaan akan mengakibatkan kelebihan modal dan akan menurunkan keuntungan perusahaan. Oleh karena itu manajer dapat menciptakan keuntungan bagi perusahaan mereka dengan cara mengelola *cash conversion cycle* dengan benar dan menjaga setiap komponen yang berbeda (rekening piutang, rekening hutang, persediaan) ke tingkat optimal.

Pengelolaan Modal kerja

Modal kerja (*working capital*) merupakan seluruh asset jangka pendek, atau asset lancar (kas, efek yang dapat diperjual belikan, persediaan, dan piutang usaha (Houston dan Brigham: 2007). Sedangkan menurut Munawir (2004) modal kerja adalah kelebihan nilai aktiva yang dimiliki perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya. Terdapat dua konsep utama modal kerja yaitu modal kerja bersih dan modal kerja kotor. Modal kerja bersih (*net working capital*) merupakan perbedaan nilai uang antara aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek sedangkan modal kerja kotor (*gross working capital*) adalah investasi perusahaan dalam aktiva lancar seperti kas dan sekuritas yang dapat di perjualbelikan, piutang, dan persediaan (Van Horner dan Wachowicz: 2005). Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa modal kerja adalah investasi perusahaan pada aktiva jangka pendek dalam bentuk kas, sekuritas, piutang dan persediaan yang digunakan untuk memenuhi kegiatan operasi perusahaan. Menurut Bambang Riyanto (2001) modal kerja dapat dibedakan dalam tiga konsep diantaranya adalah modal kerja menurut konsep kuantitatif, modal kerja menurut konsep kualitatif dan modal kerja menurut konsep fungsional.

Menurut Esra dan Apriweni (2002) bahwa manajemen modal kerja adalah kegiatan yang mencakup semua fungsi manajemen atas aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek perusahaan yang terdapat dalam perusahaan agar mampu membiayai pengeluaran atau operasi perusahaan. Sedangkan Weston dan Copeland (2002) mendefinisikan manajemen modal kerja adalah semua aspek pengelolaan aktiva lancar dan hutang lancar. Di pihak lain, para analis keuangan berbicara tentang aktiva lancar ketika mereka berbicara mengenai modal kerja maka menurut Van Horner dan Wachowicz (2005:308) manajemen modal kerja (*working capital management*) adalah tentang administrasi berbagai aktiva lancar perusahaan yaitu kas dan surat berharga (efek dan sekuritas) yang diperjual belikan, piutang, dan persediaan serta pendanaan (terutama kewajiban jangka pendek) yang dibutuhkan untuk mendukung aktiva lancar.

Permasalahan dalam suatu perusahaan adalah menentukan jumlah dana yang diperlukan untuk modal kerja maka dari itu diperlukan pengelolaan yang tepat. Pengelolaan setiap komponen modal kerja yang paling likuid diantara komponen lainnya adalah kebijakan mengenai saldo kas, cara penjualan kredit (piutang), dan kebijakan mengenai persediaan. Ketiga komponen ini harus di kelolah dengan sebaik-baiknya agar modal kerja yang tersedia cukup dan menguntungkan karena terkait dengan kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Maka setiap perusahaan harus selalu mengawasi, merencanakan, serta menjaga tingkat modal kerja yang disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan agar perusahaan dapat beroperasi secara ekonomis atau efisien dan perusahaan juga tidak akan mengalami kesulitan keuangan.

Pengelolaan kas

Kas sangat menentukan tingkat likuiditas suatu perusahaan, hal tersebut

disebabkan karena diantara seluruh aktiva kas mempunyai likuiditas yang paling tinggi. Maka dapat dikatakan semakin tinggi kas perusahaan tersebut maka perusahaan tersebut dapat dikatakan semakin likuid. Selain itu kas juga menentukan tingkat profitabilitas suatu perusahaan, semakin tinggi penjualan perusahaan akan membuat semakin tinggi kas yang dimiliki perusahaan sehingga semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan. Dari uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa kas sangat berperan dalam menentukan kelancaran kegiatan perusahaan, oleh karena itu kas harus direncanakan dan diawasi dengan baik.

Perputaran kas merupakan kemampuan kas dalam menghasilkan pendapatan sehingga dapat dilihat berapa kali uang kas berputar dalam satu periode tertentu. Makin tinggi tingkat perputaran kas maka semakin efisien penggunaan kasnya. *Cash turnover (CTO)* yang terlalu tinggi berarti kas yang tersedia terlalu kecil untuk volume penjualan yang bersangkutan.

$$Cash\ Turnover = \frac{Penjualan}{Kas\ Rata - Rata} \dots\dots\dots (1)$$

(Siswantini, 2006 : 50)

Pengelolaan piutang

Pengelolaan piutang dagang perlu untuk dilakukan, pada umumnya pengelolaan piutang dagang menyangkut masalah pengendalian jumlah piutang, pengendalian pemberian dan pengumpulan piutang, dan terakhir dilakukan evaluasi terhadap politik kredit yang dijalankan perusahaan.

Pengurusan kredit yang efisien dapat menghasilkan perputaran piutang yang tinggi dimana perputaran piutang yang tinggi harus juga diimbangi dengan penagihan piutang yang cepat apabila tidak maka, modal kerja akan terikat waktu yang lebih lama dan karena hal tersebut maka akan mengakibatkan tidak akan tersedia cukup modal kerja untuk digunakan segera dalam siklus usaha perusahaan.

Munawir (2004:75) mengatakan bahwa Posisi piutang dan taksiran waktu pengumpulannya dapat dinilai dengan menghitung tingkat perputaran piutang (*turnover receivable*) yaitu, dengan membagi total penjualan kredit neto dengan piutang rata-rata. Menurut Warren and Reeve (2005:407) perputaran piutang usaha (*account receivable turn over*) adalah untuk mengukur seberapa sering piutang usaha berubah menjadi kas dalam setahun. Untuk mengetahui posisi hutang dan taksiran waktu pengumpulan diperoleh dengan menghitung tingkat perputaran piutang sebagai berikut :

$$\text{Tingkat Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan (Sales)}}{\text{Average Account Receivable}} \dots\dots\dots(2)$$

(Mamduh, 2009 : 78)

Pengelolaan persediaan

Persediaan barang sebagai elemen yang utama dari modal kerja merupakan aktiva yang selalu dalam keadaan berputar dan secara terus menerus mengalami perubahan. Persediaan merupakan komponen harta lancar yang memiliki tingkat likuiditas paling rendah dibandingkan dengan kas dan juga piutang dagang hal ini dikarenakan dibutuhkannya pemeliharaan dan adanya kemungkinan rugi karena kerusakan, serta dapat terjadinya penurunan kualitas yang akan dapat memperkecil keuntungan perusahaan yang berdampak akan menurunkan profitabilitas perusahaan. Sedangkan persediaan yang terlalu kecil juga berdampak menekan keuntungan atau menurunkan profitabilitas perusahaan karena kekurangan material. Perputaran persediaan menunjukkan berapa kali terjadinya penggantian persediaan dalam satu tahun serta tersimpannya persediaan tersebut di dalam gudang. Untuk mengetahui tingkat perputaran persediaan dalam periode tertentu diketahui dengan rumus :

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{HPP}}{\text{Average Inventory}} = \dots \text{kali} \dots\dots\dots(3)$$

(Mamduh, 2009 : 79)

Rasio likuiditas

Rasio likuiditas merupakan perbandingan yang digunakan untuk menilai dan menggambarkan posisi keuangan dalam jangka pendek yaitu untuk mengetahui apakah asset perusahaan likuid (mudah diuangkan) guna menjamin pengembalian hutang-hutang jangka pendek pada waktunya atau jangka panjang yang telah atau akan jatuh tempo. Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (Mamduh Hanafi dan Abdul Halim : 2009). Rasio likuiditas terdiri dari:

a) *Current ratio* (rasio lancar)

Menurut Mamduh Hanafi dan Abdul Halim (2009) rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \dots\dots\dots(4)$$

(Subramanyam 2010 : 44)

Rasio lancar yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

b) *Quick ratio/ acid test ratio*

Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek dengan asset yang dimiliki. Jika *current ratio* tinggi tetapi *quick ratio* rendah menunjukkan adanya investasi yang sangat besar dalam persediaan.

Dari tiga komponen aktiva lancar, persediaan merupakan asset yang paling tidak likuid. Hal tersebut karena

panjangnya tahap persediaan untuk menjadi kas yang mana waktu yang diperlukan untuk menjadi kas yang lama dan tidak pastinya nilai persediaan tersebut. Maka dengan alasan tersebut dalam perhitungan *quick ratio* persediaan dikeluarkan dari aktiva lancar :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots(5)$$

(Mamduh, 2009: 86)

dalam *quick ratio* tingginya persediaan menunjukkan indikasi kelebihan kas atau piutang, sedangkan persediaan yang terlalu rendah menunjukkan risiko likuiditas yang lebih tinggi.

c) *Cash ratio*

Cash ratio menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi hutang lancar perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan likuiditas perusahaan. *cash ratio* dapat dirumuskan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Efek}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots(6)$$

(Mamduh, 2009: 86)

Rasio profitabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen yang dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Rasio profitabilitas akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan. Rasio profitabilitas yang baik menjadi daya tarik bagi calon investor yang akan menanamkan modalnya, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka akan membuat calon investor lebih mempertimbangkan untuk berinvestasi. Pengukuran profitabilitas dapat menggunakan beberapa rasio diantaranya adalah :

a) *Net profit margin (NPM)*

Rasio profit margin atas penjualan merupakan salah satu rasio yang

digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. *Net profit margin* menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Selain itu, rasio ini juga dapat diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan menekan biaya-biaya (ukuran efisiensi) di perusahaan pada periode tertentu (Mamduh Hanafi dan Abdul Halim : 2009). Rasio *net profit margin* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots(7)$$

(Subramanyam 2010 : 45)

Net profit margin yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu dan jika *net profit margin* rendah menunjukkan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu atau kombinasi dari dua hal tersebut.

b) *Return on investmen (ROI)*

Digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Mamduh Hanafi dan Abdul Halim (2009) *return on investment (ROI)* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset tertentu. *Return on investmen (ROI)* seringkali pula disebut sebagai *return on asset (ROA)*. Rasio *return on investment* dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aktiva}} \dots\dots\dots(8)$$

(Mamduh, 2009: 87)

Jika Rasio *return on investmen (ROI)* tinggi menunjukkan efisiensi manajemen asset, yang berarti juga merupakan efisiensi manajemen.

c) *Return on equity (ROE)*

Return on equity menunjukkan tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam pemegang saham, sesudah dipotong kewajiban kepada kreditor. Semakin tinggi rasio *ROE* hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik. *Return on equity* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}} \dots\dots\dots(9)$$

(Kasmir, 2010: 137)

Pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap likuiditas

Pemeliharaan tingkat likuiditas yang cukup bagi perusahaan ketika membayar kewajiban pada waktunya membuat saling berhubungannya penggunaan investasi aktiva lancar dan pasiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan atau biasa disebut dengan modal kerja dengan likuiditas perusahaan. Dalam pengelolaan modal kerja yang baik dibutuhkan penyesuaian karakteristik penghasilan arus kas dari aktiva dengan jatuh tempo sumber pembiayaan yang digunakan untuk membiayai perolehannya sehingga likuiditas meningkat. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi merupakan perusahaan yang baik, karena dana jangka pendek kreditor yang dipinjam perusahaan dapat dijamin oleh aktiva lancar yang jumlah relatif lebih banyak. Maka dari itu, diperlukan pengelolaan modal kerja yang baik dan tepat agar likuiditas perusahaan dapat meningkat.

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah *current ratio* karena berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa perputaran modal kerja memiliki pengaruh yang positif terhadap *current ratio* serta perputaran modal kerja juga berpengaruh secara signifikan terhadap *current ratio* (Mukriadji, Hidayat, dan Melinda:2007). Selain itu, penelitian yang

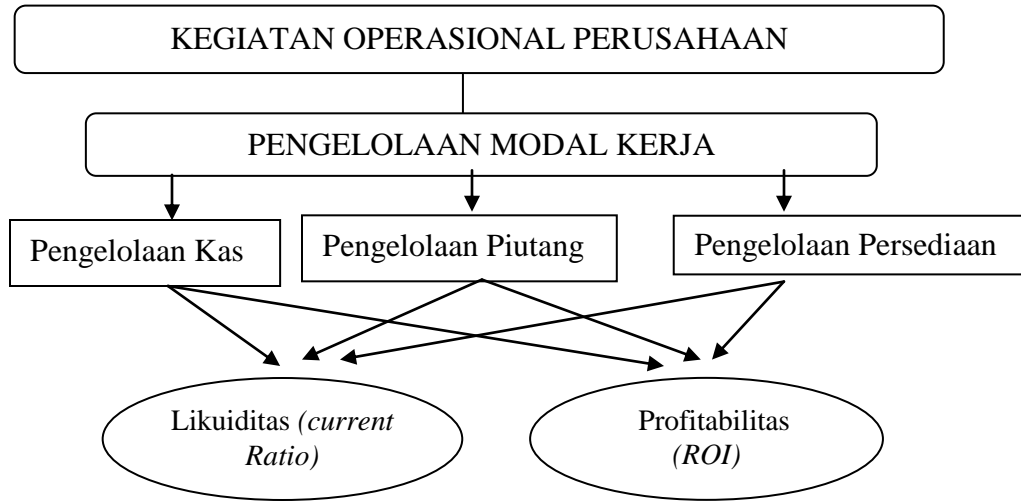
dilakukan oleh Supriyadi dan Fazriani (2011) juga menunjukkan hal yang sama bahwa hubungan antara perputaran modal kerja dengan *current ratio* memiliki hubungan positif yang kuat selain itu juga menunjukkan signifikansi yang lebih kecil dari 10 persen yang berarti bahwa perputaran modal kerja memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *current ratio*.

Pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap profitabilitas

Modal Kerja yang besar tidak menjamin suatu perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi, terkadang profitabilitas perusahaan dapat menurun walaupun modal kerja perusahaan tersebut cukup besar. Profitabilitas perusahaan tinggi atau meningkat tergantung dari produktifitas penggunaan modal kerja yang dimiliki atau dapat lebih disederhanakan bahwa profitabilitas perusahaan bergantung pada pengelolaan modal kerja. Untuk dapat memperoleh profitabilitas yang tinggi perusahaan dapat mempertahankan aktiva lancar pada tingkat yang rendah, dan tetap mendukung penjualan sehingga akan meningkatkan pengembalian asset total aktiva perusahaan. Sebaliknya, proporsi kewajiban jangka pendek yang tinggi terhadap total kewajiban akan membuat semakin tingginya profitabilitas perusahaan. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah *return on investment* karena berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan memiliki hubungan yang sangat signifikan terhadap *return on investment* (Saghir,Hashmi, dan Aali Jinah:2011).

Berdasarkan permasalahan yang ada, maka kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen yang digunakan dalam peneltian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Sumber : Tri Siswantini (2006), Nusa Muktaadji (2007), Ahsen Saghir (2011), diolah.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dijelaskan maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₁:Pengelolaan kas, pengelolaan piutang, pengelolaan persediaan berpengaruh secara simultan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H₂:Pengelolaan kas, pengelolaan piutang, pengelolaan persediaan berpengaruh secara parsial terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H₃:Pengelolaan kas, pengelolaan piutang, pengelolaan persediaan berpengaruh secara simultan terhadap likuiditas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H₄:Pengelolaan kas, pengelolaan piutang, pengelolaan persediaan berpengaruh secara parsial terhadap likuiditas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Banyak definisi yang dikemukakan atas rancangan penelitian, namun apapun bunyi definisi tersebut rancangan penelitian pada dasarnya merupakan prosedur penelitian. Dalam membuat perencanaan penelitian terdapat perspektif yang perlu dipertimbangkan yaitu, jenis penelitian berkaitan dengan tingkatannya, metode pengumpulan data, tujuan penelitian, pengendalian variabel-variabel oleh peneliti (keterlibatan peneliti), dimensi waktu, ruang lingkup topik bahasan, lingkungan peneliti, unit analisis, persepsi subjektif menurut Mudrajat Kuncoro (2009:69). Sedangkan menurut Menurut Donald R Cooper (2006) dalam membuat desain penelitian ada beberapa kategori yang perlu dipertimbangkan yaitu, sejauh mana pertanyaan riset telah dikristalisasi, kemampuan periset untuk memberikan efek pada variabel yang sedang dalam studi, tujuan dari studi, dimensi waktu, cakupan topik, lingkungan riset, dan persepsi mereka yang terlibat terhadap kegiatan riset. Dalam penelitian ini hanya empat perspektif saja

yang digunakan dalam beberapa kategori yang disebutkan diatas diantaranya adalah : (1) sejauh mana pertanyaan riset telah dikristalisasi (2) Metode Pengumpulan data (3) kemampuan periset untuk memberikan efek pada variabel yang sedang dalam studi (4) tujuan dari studi.

Sehubungan dengan perspektif pertama yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sejauh mana pertanyaan riset telah dikristalisasi, penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan study formal karena dalam penelitian ini dimulai dengan sebuah hipotesis atau pertanyaan dan meliputi prosedur dan penentuan sumber data yang tepat selain itu penelitian ini dikatakan study formal juga karena penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis atau menjawab pertanyaan penelitian yang diajukan. Berdasarkan metode pengumpulan data penelitian ini termasuk dalam proses pemantauan (*monitoring*) karena, dalam penelitian ini peneliti melakukan observasi atas data yang telah tersedia (data sekunder) tanpa berusaha untuk menghilangkan keakuratan data yang ada. Jika ditinjau menurut kemampuan periset untuk memberikan efek pada variabel yang sedang dalam studi penelitian ini termasuk dalam *desain ex post factor* karena, peneliti tidak memiliki kontrol terhadap variabel yang diteliti dimana peneliti hanya dapat melaporkan apa yang telah terjadi atau apa yang sedang terjadi. Menurut tujuan dari studi penelitian ini merupakan penelitian kausal karena didalam penelitian ini peneliti ingin menjelaskan hubungan antar variabel.

Batasan Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (*return on investment*), dan modal kerja (perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan). Dalam penelitian ini, hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia. Selain itu, periode penelitian yang digunakan yaitu pada tahun 2006 – 2010.

Identifikasi Variabel Penelitian

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengelolaan kas, pengelolaan piutang, dan pengelolaan persediaan. Sedangkan, variabel dependen adalah *return on investment* dan *current ratio*.

Definisi operasional dan Pengukuran Variabel

Untuk menghindari salah pengertian terhadap masing-masing variabel yang digunakan, maka dalam penelitian ini perlu dijelaskan definisi secara operasional dari masing-masing variabel sebagai berikut :

Perputaran kas merupakan kemampuan kas dalam menghasilkan pendapatan sehingga dapat dilihat berapa kali uang kas berputar dalam satu tahun, yang dapat diukur dengan menggunakan rumus 1.

Perputaran piutang merupakan usaha untuk mengukur seberapa sering piutang usaha berubah menjadi kas dalam satu tahun, Perputaran piutang dapat diukur dengan rumus 2.

Perputaran persediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali terjadinya penggantian persediaan dalam satu tahun serta tersimpannya persediaan tersebut di dalam gudang, yang dapat diukur dengan rumus 3.

Current ratio merupakan salah satu rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki, dapat diukur dengan rumus 4.

Return on investment merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya, dapat diukur dengan rumus 8.

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian yang digunakan yaitu tahun 2006 - 2010. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dimana peneliti mengambil sampling yang sesuai dengan kriteria dan kebutuhan peneliti. Karakteristik pada penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 1 Januari 2006 – 31 Desember 2010 serta perusahaan manufaktur yang memiliki kelengkapan data laporan keuangan selama 2006-2010.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dengan metode dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan mempelajari catatan-catatan yang ada pada perusahaan dan bersumber dari data sekunder yang berupa laporan keuangan. Karena penelitian ini menyangkut perusahaan publik, maka data yang digunakan adalah laporan keuangan yang dipublikasikan. Data tersebut diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa Uji-F dan Uji-t mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Terdapat dua cara dalam mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

Dalam uji normalitas peneliti menggunakan analisis statistik untuk menguji apakah model regresi residualnya bernilai 0 (nol). Uji normalitas dengan statistik dilakukan dengan kolmogrov-smirnov test.

Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini digunakan untuk menguji apakah ada hubungan atau korelasi antara variabel bebas (independen) yang dimasukkan kedalam regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance* dan *variance inflation factor (VIF)*. Jika nilai *tolerance* kurang dari 1 dan nilai VIF kurang dari 10 maka model regresi terbebas dari asumsi multikolinearitas

Uji autokorelasi

Uji autokorelasi ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik harus bebas dari asumsi autokorelasi. Peneliti menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test) dalam penelitian yang dilakukan.

Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual antara satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam uji

heteroskedastisitas peneliti menggunakan metode grafik dimana jika titik-titik yang ada membentuk pola yang teratur maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Tetapi, Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas

Hasil Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis dengan *multiple regression analysis (MRA)*, komponen penelitian harus diuji apakah model regresinya memenuhi uji asumsi klasik. Berikut ini adalah hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan terhadap data penelitian :

Uji normalitas

Dalam melakukan uji normalitas peneliti menggunakan analisis statistik dengan menggunakan uji kolmogorov smirnov. Sebelumnya data ekstrim telah dikeluarkan dengan deteksi *outlier* dengan mengkonversi nilai data kedalam skor standardized atau yang biasa disebut dengan Z-Score yang memiliki nilai mean sama dengan nol dan standart deviasi sama dengan satu. Karena penelitian yang dilakukan peneliti memiliki sampel tergolong besar maka standart skor dengan nilai lebih besar dari 3 dan -3 dinyatakan *outlier*.

Hasil analisis uji normalitas menggunakan uji kolmogorov smirnov untuk pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap profitabilitas menghasilkan signifikansi $0,068 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa residual data terdistribusi normal. Sedangkan hasil analisis uji normalitas menggunakan uji kolmogorov smirnov untuk pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap likuiditas menghasilkan signifikansi $0,003 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa residual data tidak terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil analisis uji multikolinearitas untuk pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap profitabilitas diperoleh tolerance untuk perputaran kas sebesar 0,998, perputaran piutang sebesar 0,965, dan perputaran persediaan sebesar 0,963. Selain itu hasil VIF untuk perputaran kas sebesar 1,002, perputaran piutang sebesar 1,037 dan perputaran persediaan sebesar 1,038. Dapat disimpulkan bahwa semua variabel memiliki nilai tolerance < 1 dan VIF < 10 maka, model regresi bebas dari asumsi multikolinearitas.

Hasil analisis uji multikolinearitas untuk pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap likuiditas diperoleh tolerance untuk perputaran kas sebesar 0,992, perputaran piutang sebesar 0,947 dan perputaran persediaan sebesar 0,952. Selain itu hasil VIF untuk perputaran kas sebesar 1,008 perputaran piutang sebesar 1,056 dan perputaran persediaan sebesar 1,051. Dapat disimpulkan bahwa semua variabel memiliki nilai tolerance < 1 dan VIF < 10 maka, model regresi bebas dari asumsi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Hasil analisis uji autokorelasi untuk pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap profitabilitas diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 0,228 dengan $D_L = 1,738$ dan $D_U = 1,799$ maka, tidak ada autokorelasi positif sesuai dengan kriteria dalam tabel 3.1 yakni $0 < 0,228 < 1,738$.

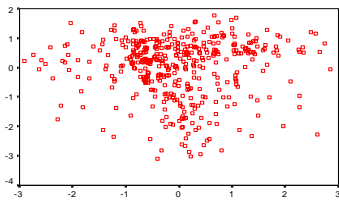
Hasil analisis uji autokorelasi untuk pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap likuiditas diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 0,139 dengan $D_L = 1,738$ dan $D_U = 1,799$ maka, tidak ada autokorelasi positif sesuai dengan kriteria dalam tabel 3.1 yakni $0 < 0,139 < 1,738$.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil analisis uji heteroskedastisitas untuk pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap profitabilitas bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal tersebut dapat dilihat pada gambar berikut :

Gambar 2

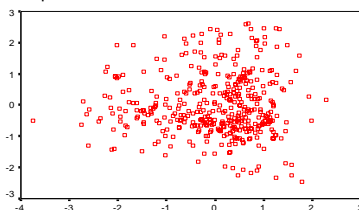
Hasil Uji Heteroskedastisitas Perputaran Kas, Perputaran Piutang, dan Perputaran Persediaan terhadap Profitabilitas



Hasil analisis uji heteroskedastisitas untuk pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap likuiditas bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Hal tersebut dapat dilihat pada gambar berikut :

Gambar 3

Hasil Uji Heteroskedastisitas Perputaran Kas, Perputaran Piutang, dan Perputaran Persediaan terhadap Profitabilitas



Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji regresi linier berganda yang terdiri dari uji-F dan uji-t yang dimaksud untuk melihat apakah terjadi pengaruh yang

signifikan baik secara simultan ataupun parsial antara variabel independen dan variabel dependen. Proses pengolahan data dibantu program SPSS 11.50 *for windows*. Adapun hasil yang diperoleh adalah sebagai berikut :

Berdasarkan uji F dapat diperoleh hasil bahwa untuk pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap profitabilitas besarnya signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ serta F_{hitung} sebesar 17,098 dan F_{tabel} dengan $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 2,60 sehingga, dapat diartikan $F_{hitung} > F_{tabel}$. Hal ini disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan secara simultan berpengaruh terhadap *return on investment*. Jika dilihat dari hasil *adjusted R square* menunjukkan angka 0,103 yang artinya bahwa 10,3 persen variabel *return on investment* dipengaruhi oleh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan sementara sisanya sebesar 89,7 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Berdasarkan uji F dapat diperoleh hasil bahwa untuk pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap likuiditas besarnya signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ serta F_{hitung} adalah sebesar 10,762 dan F_{tabel} dengan $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 2,60 sehingga, dapat diartikan $F_{hitung} > F_{tabel}$. Hal ini disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan secara simultan berpengaruh terhadap *current ratio*. Jika dilihat dari hasil *adjusted R square* menunjukkan angka 0,067 yang artinya bahwa 6,7 persen variabel *current ratio* dipengaruhi oleh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan sementara sisanya sebesar 93,3 persen dipengaruhi oleh

variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Hasil uji t menjelaskan bahwa untuk pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap profitabilitas model regresi yang terbentuk adalah $ROI = 4,778 - 0,064 CT + 0,085 RT + 0,221 IT$ sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa jika perputaran kas naik satu satuan maka ROI akan turun sebesar 0,064 satuan atau dapat dikatakan kenaikan atau penurunan perputaran kas berbanding terbalik dengan ROI tetapi, jika perputaran piutang naik satu satuan maka ROI akan naik sebesar 0,085 satuan dan jika perputaran persediaan naik sebesar satu satuan maka ROI akan naik sebesar 0,221 satuan. Selain itu, signifikansi perputaran kas sebesar $0,000 < 0,05$ serta t_{hitung} adalah sebesar -6,645 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 1,960 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau perputaran kas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *return on investment*. Signifikansi perputaran piutang sebesar $0,303 > 0,05$ serta t_{hitung} adalah sebesar 1,031 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 1,960 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima atau perputaran piutang secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return on investment*. Signifikansi perputaran persediaan sebesar $0,042 < 0,05$ serta t_{hitung} adalah sebesar 2,038 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 1,960 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau perputaran persediaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap *return on investment*.

Hasil uji t menjelaskan bahwa untuk pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap likuiditas model regresi yang terbentuk adalah $CR = 1,927 - 0,006 CT - 0,021 RT - 0,016 IT$ sehingga hal tersebut menunjukkan bahwa jika perputaran kas naik satu satuan

maka CR akan turun sebesar 0,006 satuan, jika perputaran piutang naik satu satuan maka CR akan turun sebesar 0,021 satuan dan jika perputaran persediaan naik sebesar satu satuan maka CR akan turun sebesar 0,016 satuan. Hal ini dapat dikatakan bahwa kenaikan atau penurunan perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan berbanding terbalik dengan *current ratio*. Selain itu, signifikansi perputaran kas sebesar $0,000 < 0,05$ serta t_{hitung} adalah sebesar -5,232 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 1,960 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau perputaran kas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *current ratio*. Signifikansi perputaran piutang sebesar $0,042 < 0,05$ serta t_{hitung} adalah sebesar -2,042 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 1,960 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak atau perputaran piutang secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *current ratio*. Signifikansi perputaran persediaan sebesar $0,222 > 0,05$ serta t_{hitung} adalah sebesar -1,224 dan t_{tabel} dengan $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 1,960 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima atau perputaran persediaan secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *current ratio*.

Selain itu, peneliti juga melakukan penelitian terhadap pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap profitabilitas dan likuiditas pada masing-masing industri pada perusahaan manufaktur. Dalam menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat pada setiap industri di perusahaan manufaktur peneliti hanya meneliti setiap industri yang memiliki jumlah sampel cukup untuk dilakukan penelitian, sebanyak sembilan industri yang memiliki sampel cukup untuk dilakukan penelitian. Adapun jenis-jenis industri beserta hasilnya adalah sebagai berikut :

Tabel 1
Perbandingan Hasil Pengujian Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Masing-Masing Industri

Industri	Uji - t			Uji - F		
	Perputaran kas (CT)	Perputaran piutang (RT)	Perputaran persediaan (IT)	Adjusted R Square	Sig.	Kesimpulan
<i>Food and Beverages</i>	Negatif signifikan	Positif tidak signifikan	Negatif tidak signifikan	0,087	0,023	H ₀ ditolak
<i>Textile Mill Products</i>	Negatif signifikan	Negatif signifikan	Negatif tidak signifikan	0,393	0,000	H ₀ ditolak
<i>Apparel and Other Textile Products</i>	Negatif tidak signifikan	Positif signifikan	Negatif tidak signifikan	0,297	0,001	H ₀ ditolak
<i>Chemical and Allied Products</i>	Positif tidak signifikan	Positif signifikan	Negatif tidak signifikan	0,348	0,000	H ₀ ditolak
<i>Plastics and Glass Products</i>	Negatif tidak signifikan	Negatif tidak signifikan	Positif signifikan	-0,025	0,670	H ₀ diterima
<i>Metal and Allied Products</i>	Negatif signifikan	Positif tidak signifikan	Negatif tidak signifikan	0,174	0,005	H ₀ ditolak
<i>Cables</i>	Negatif tidak signifikan	Positif signifikan	Positif tidak signifikan	0,309	0,005	H ₀ ditolak
<i>Automotive and Allied Products</i>	Positif tidak signifikan	Positif tidak signifikan	Positif tidak signifikan	0,035	0,116	H ₀ diterima
<i>Pharmaceuticals</i>	Negatif signifikan	Negatif tidak signifikan	Negatif tidak signifikan	0,309	0,000	H ₀ ditolak

Tabel 2
Perbandingan Hasil Pengujian Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Dan Perputaran Persediaan Terhadap Likuiditas Pada Masing-Masing Industri

Industri	Uji - t			Uji - F		
	Perputaran kas (CT)	Perputaran piutang (RT)	Perputaran persediaan (IT)	Adjusted R Square	Sig.	Kesimpulan
<i>Food and Beverages</i>	Positif tidak signifikan	Negatif tidak signifikan	Negatif tidak signifikan	0,032	0,153	H ₀ diterima
<i>Textile Mill Products</i>	Negatif tidak signifikan	Negatif tidak signifikan	Negatif tidak signifikan	0,136	0,041	H ₀ ditolak
<i>Apparel and Other Textile Products</i>	Negatif tidak signifikan	Positif signifikan	Negatif signifikan	0,439	0,000	H ₀ ditolak
<i>Chemical and Allied Products</i>	Negatif tidak signifikan	Positif tidak signifikan	Positif tidak signifikan	-0,005	0,436	H ₀ diterima
<i>Plastics and Glass Products</i>	Negatif tidak signifikan	Positif tidak signifikan	Negatif tidak signifikan	-0,028	0,714	H ₀ diterima
<i>Metal and Allied Products</i>	Negatif tidak signifikan	Negatif tidak signifikan	Negatif tidak signifikan	-0,010	0,489	H ₀ diterima
<i>Cables</i>	Negatif tidak signifikan	Positif tidak signifikan	Negatif tidak signifikan	0,126	0,091	H ₀ diterima

Industri	Uji -t			Uji-F		
	Perputaran kas (CT)	Perputaran piutang (RT)	Perputaran persediaan (IT)	Adjusted R Square	Sig.	Kesimpulan
<i>Automotive and Allied Products</i>	Positif tidak signifikan	Negatif signifikan	Negatif tidak signifikan	0,059	0,047	H ₀ ditolak
<i>Pharmaceuticals</i>	Negatif signifikan	Negatif tidak signifikan	Negatif signifikan	0,425	0,000	H ₀ ditolak

Pembahasan

Pembahasan hasil penelitian seluruh industri perusahaan manufaktur

Berdasarkan analisis dengan menggunakan regresi linier berganda yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa hasil perhitungan uji statistik F menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri atas perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *return on investment* dengan *adjuster R square* menunjukkan angka 10,3 persen sementara itu sisanya sebesar 89,7 persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Yoyon Supriyadi (2011) serta Nusa Muktiadji (2007) yang menyatakan bahwa modal kerja memiliki hubungan yang positif signifikan terhadap *return on investment*. Tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan di Pakistan oleh Ahsen Saghir (2011) yang menyatakan bahwa modal kerja memiliki hubungan yang negatif terhadap profitabilitas.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *current ratio*. Nilai *adjuster R square* menunjukkan variabel perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan mempengaruhi *current ratio* sebesar 6,7 persen dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian. Secara parsial

perputaran kas dan perputaran piutang berpengaruh negatif signifikan terhadap *current ratio*, dan perputaran persediaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *current ratio*. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mochamad Edman Syarief (2009) yang menyatakan bahwa modal kerja mempunyai pengaruh yang positif terhadap likuiditas perusahaan.

Berikut ini akan dijelaskan mengenai pembahasan dari masing-masing variabel yang diteliti :

Perputaran kas

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, variabel perputaran kas memiliki pengaruh yang negatif terhadap ROI, artinya jika terdapat penambahan perputaran kas maka akan mengakibatkan penurunan profitabilitas. Hal tersebut dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah bahan mentah menjadi barang jadi, dalam proses pengolahan tersebut uang kas yang dimiliki perusahaan lebih banyak masuk dalam persediaan ataupun piutang usaha maka dari itu kas memiliki pengaruh yang negatif pada profitabilitas pada perusahaan manufaktur.

Hasil pengujian tersebut memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Tri Siswantini (2006) yang menyatakan bahwa perputaran kas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hasil dari penelitian ini bertentangan dengan teori yang telah ada, secara teori kas yang ada di dalam perusahaan yang memiliki kondisi keuangan baik hendaknya tidak kurang dari 5% sampai 10% dari jumlah aktiva lancar

sehingga semakin tinggi perputaran kas semakin baik. Menurut Lukman Syamsuddin (2007) semakin besar tingkat perputaran kas maka semakin sedikit jumlah kas yang dibutuhkan dalam operasional perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan akan semakin tinggi.

Berdasarkan hasil analisis variabel perputaran kas berpengaruh negatif terhadap *current ratio*, artinya jika terdapat penambahan perputaran kas maka akan mengakibatkan penurunan likuiditas. Hasil dari penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Kasmir (2010) bahwa rasio perputaran kas digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar hutang dan tagihan atau biaya yang timbul akibat penjualan, dapat dikatakan bahwa rendahnya jumlah kas terkait dengan tingkat likuiditas perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Terlepas dari teori tersebut, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Mochamad Edman Syarif (2009) yang memberikan hasil bahwa perputaran kas memiliki pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap perputaran kas.

Perputaran piutang

Berdasarkan uji parsial yang telah dilakukan, variabel perputaran piutang memiliki pengaruh yang positif terhadap *return on investment*, artinya jika perputaran piutang naik maka akan mengakibatkan kenaikan *return on investment*. Hasil pengujian ini memperkuat hasil pengujian yang dilakukan oleh Tri Siswantini (2006) yang menunjukkan hasil bahwa perputaran piutang berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin cepat perputaran piutang menandakan penjualan kredit perusahaan yang meningkat dan semakin kecil jumlah piutang yang tidak tertagih sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ahsen

Saghir (2011) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu perputaran piutang berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan menunjukkan hasil bahwa perputaran piutang berpengaruh negatif terhadap likuiditas perusahaan artinya, jika perputaran piutang naik maka akan mengakibatkan penurunan *current ratio*. Hal tersebut menunjukkan bahwa modal yang tertanam pada piutang yaitu melalui penjualan secara kredit dilakukan belum secara efisien dimana seharusnya semakin tinggi perputaran akan diikuti cepat pengumpulannya sehingga modal yang tertanam dapat cepat menjadi kas sehingga dapat memenuhi likuiditas perusahaan. Hasil analisis tersebut berbanding terbalik dengan teori yang dikemukakan oleh Munawir (2004) yang menyatakan bahwa piutang merupakan aktiva lancar yang paling likuid disbanding dengan dengan aktiva lancar yang lainnya, sehingga kecepatan penerimaan hasil piutang dalam satu periode akan mempengaruhi likuiditas perusahaan karena perputaran piutang lebih cepat dari yang diharapkan.

Perputaran persediaan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, variabel perputaran persediaan memiliki pengaruh yang positif terhadap ROI, artinya jika terdapat penambahan perputaran persediaan maka akan mengakibatkan peningkatan profitabilitas. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan di Turki oleh Ahsen Saghir (2011) yang memperoleh hasil bahwa perputaran persediaan memiliki pengaruh yang negatif terhadap ROI. Tetapi, penelitian yang diperoleh peneliti memperkuat hasil penelitian yang dilakukan oleh Tri Siswantini (2006) yang memperoleh hasil yang sama yaitu perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hal tersebut

menjelaskan bahwa dengan adanya penambahan perputaran persediaan meningkatkan volume penjualan yang akhirnya dapat juga meningkatkan laba atau profitabilitas perusahaan.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, variabel perputaran persediaan memiliki pengaruh yang negatif terhadap *current ratio*, artinya jika terdapat penambahan perputaran persediaan maka akan mengakibatkan penurunan likuiditas yang berarti semakin kecil kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar atau kewajiban jangka pendek yang dimilikinya. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yoyon Supriyadi (2011) yang menunjukkan hasil bahwa perputaran persediaan memiliki pengaruh yang positif terhadap likuiditas.

Pembahasan hasil penelitian masing-masing industri perusahaan manufaktur

Pada perusahaan manufaktur hampir sebagian besar industri perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan memiliki hubungan yang signifikan terhadap profitabilitas kecuali untuk industri *Plastics and Glass Products* dan *Automotive and Allied Products*.

Industri *Automotive and Allied Products* menunjukkan hasil bahwa perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap profitabilitas. Hal tersebut dikarenakan produk yang dihasilkan oleh industri *Automotive and Allied Products* bukan merupakan kebutuhan pokok yang selalu dikonsumsi terus menerus sehingga proses penjualan membutuhkan waktu yang lebih lama. Selain itu, dalam industri ini jumlah kas yang dimiliki perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan piutangnya karena lebih banyak penjualan secara kredit sehingga memiliki perputaran modal kerja tidak memiliki pengaruh yang besar dalam profitabilitas industri tersebut. Berbeda dengan industri

Food and Beverages menunjukkan hasil bahwa perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan memiliki hubungan yang signifikan terhadap profitabilitas. Hal tersebut dikarenakan industri *Food and Beverages* merupakan salah satu industri yang mengelolah bahan mentah dengan perputaran yang cepat dan membutuhkan pengelolaan modal kerja terutama persediaan yang baik sehingga profitabilitas dalam industri tersebut sangat dipengaruhi oleh pengelolaan modal kerja. Dalam mempengaruhi profitabilitas perputaran kas cenderung memiliki hubungan yang negatif dengan profitabilitas. Hal tersebut berarti jika terdapat kenaikan pada perputaran kas akan mengakibatkan penurunan pada profitabilitas. Perputaran piutang dalam mempengaruhi profitabilitas cenderung memiliki hubungan positif yang berarti bahwa jika terdapat kenaikan pada perputaran piutang maka profitabilitas akan meningkat. Pada variabel perputaran persediaan menunjukkan hasil bahwa pada sebagian besar industri pada perusahaan manufaktur perputaran persediaan cenderung tidak signifikan dalam mempengaruhi profitabilitas. Selain itu, perputaran persediaan cenderung memiliki hubungan negatif dalam kontribusinya mempengaruhi profitabilitas hal tersebut berarti jika terdapat kenaikan perputaran persediaan mengakibatkan penurunan terhadap profitabilitas perusahaan.

Pada perusahaan manufaktur hampir sebagian besar industri perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap likuiditas kecuali untuk industri *Apparel and Other Textile Products* dan *Pharmaceuticals*.

Industri *Food and Beverages* menunjukkan hasil bahwa perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap likuiditas hal tersebut dikarenakan

rendahnya jumlah kas yang dimiliki perusahaan sehingga membuat rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Maka dari itu, dalam penelitian ini perputaran modal kerja tidak menunjukkan hasil yang signifikan. Berbeda dengan industri *Pharmaceuticals* menunjukkan hasil bahwa perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan memiliki hubungan yang signifikan terhadap likuiditas. Hal tersebut dikarenakan industri *Pharmaceuticals* merupakan industri yang memiliki jumlah kas yang tinggi dan piutang yang rendah sehingga mengakibatkan tingginya kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva.

Berdasarkan hasil yang diperoleh bahwa perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap likuiditas pada sebagian besar industri maka, dalam kontribusinya mempengaruhi likuiditas perputaran kas memiliki hubungan yang tidak signifikan terhadap likuiditas kecuali untuk industri *Pharmaceuticals* yang menunjukkan hasil bahwa perputaran kas berpengaruh signifikan terhadap likuiditas. Selain itu, dalam mempengaruhi likuiditas perputaran kas cenderung memiliki hubungan yang negatif hal ini menunjukkan bahwa jika terdapat kenaikan perputaran kas mengakibatkan penurunan terhadap likuiditas perusahaan.

Variabel perputaran piutang dalam mempengaruhi likuiditas cenderung memiliki hubungan negatif yang berarti bahwa jika terdapat kenaikan pada perputaran piutang maka likuiditas akan meningkat. Pada variabel perputaran persediaan menunjukkan hasil bahwa pada sebagian besar industri pada perusahaan manufaktur perputaran persediaan cenderung tidak signifikan dalam

mempengaruhi likuiditas selain itu, perputaran persediaan cenderung memiliki hubungan negatif dalam kontribusinya mempengaruhi likuiditas. Hal tersebut berarti jika terdapat kenaikan perputaran persediaan mengakibatkan penurunan terhadap likuiditas perusahaan.

Dari penjelasan diatas dapat dikatakan bahwa variabel perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran piutang cenderung berhubungan negatif tidak signifikan dalam mempengaruhi likuiditas perusahaan.

KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap profitabilitas dan juga likuiditas. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006 – 2010, penelitian ini memberikan hasil sebagai berikut : (1) perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan secara simultan berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur, (2) perputaran kas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur, perputaran piutang secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur, perputaran persediaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur, (3) perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan secara simultan berpengaruh terhadap likuiditas pada perusahaan manufaktur, (4) perputaran kas secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap likuiditas perusahaan manufaktur, perputaran piutang secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap likuiditas perusahaan manufaktur, perputaran persediaan secara parsial

berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap likuiditas perusahaan manufaktur.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian. Penelitian ini hanya dilakukan selama lima tahun yaitu pada tahun 2006-2010, Dalam penelitian ini variabel independen yang terdiri dari perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan hanya mampu menjelaskan 10 persen atas pengaruhnya untuk profitabilitas sianya sebesar 90 persen dipengaruhi oleh variabel lain begitu juga untuk pengaruh terhadap likuiditas yang hanya dapat menjelaskan pengaruh variabel independen sebesar 6.7 persen. Sehingga masih banyak variabel yang berpengaruh terhadap profitabilitas maupun likuiditas yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini, selain itu pada penelitian ini data untuk penelitian pengaruh perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan terhadap likuiditas tidak terdistribusi normal . Berdasarkan atas hasil penelitian dan keterbatasan penelitian maka, saran yang dapat diberikan kepada investor dan peneliti selanjutnya adalah :

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas populasi sehingga tidak hanya mencakup perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia saja.

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain seperti *Cash Conversional Cycle (CCC)*, perputaran aktiva, dan lain sebagainya sehingga diperoleh hasil yang lebih bervariasi.

Penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih bervariasi.

Para investor diharapkan dapat melihat pengelolaan modal kerja perusahaan melalui perputaran kas, perputaran piutang, dan perputaran persediaan sebelum melakukan pengambilan keputusan untuk

investasi. Jika modal kerja perusahaan dikelola dengan tepat maka kelangsungan operasional dan pembayaran hutang jangka pendek perusahaan akan dapat terjamin.

DAFTAR RUJUKAN

- Ahsen Saghir, Faisal Mehmood Hashmi, Muhammad Nehal Hussain. 2011. "Working Capital Management And Profitability: Evidence From Pakistan Firms" . *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*. Vol 3 (8). Hal 1092 – 1105.
- Awat J Napa. 1998. *Manajemen Keuangan Pendekatan Matematis*. PT. Gramedia Pustaka Utama Jakarta.
- Brigham F Eugene, Huston F Joel. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2. Edisi 11. Salemba Empat.
- Cooper, Donald R. and Pamela S. Schindler. 2006. *Business Research Methods* 9th Edition. New York : McHill International Edition.
- Copeland, Thomas E. and Weston, J. Fred. 2002, *Manajemen Keuangan*, Edisi Revisi. Binarupa Aksara Jakarta
- Esra Martha Ayerza, Prima Apriweni. 2002. *Manajemen Modal Kerja*. Jurnal Ekonomi Perusahaan. STIE iBii.
- Ghozali Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi M Mamduh, Halim Abdul. 2009. *Analisis Laporan keuangan*. Buku 1. Edisi 4. YKPN. Yogyakarta.
- James C Van Home, John M Wachowicz Jr. 2005. *Fundamental Of Financial Management (Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan)*. Buku 1. Edisi 12. Salemba Empat. Jakarta.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Jakarta : Kencana Media Group.

- Keown J Arthur, Martin D John, Petty William J, JR Scoot F David. 2010. *Prinsip – Prinsip dan Penerapan Manajemen Keuangan*. Buku2. Edisi 10. Index. Jakarta.
- Koran Jakarta online. 29 desember 2009. Halaman 10 – 11 (<http://koran-jakarta.com>, diakses 15 oktober 2012).
- Mochamad Edman Syarif. 2009. “Manajemen Modal Kerja Dan Pengaruhnya Terhadap Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan”. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akutansi*. Vol 1 (1). Halaman 67-83.
- Mudjarad Kuncoro. 2009. *Metode Riset Untuk Bisnis Dan Ekonomi*. Edisi 3. Erlangga. Jakarta.
- Munawir S. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Liberty. Yogyakarta.
- Novita Ratnasari. 2011. “Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi Sarjana tak diterbitkan, STIE Perbanas Surabaya.
- Nusa Muktiadji, Lukman Hidayat, dan Melinda. 2007. “Analisis Modal Kerja Dalam Pengendalian Likuiditas dan profitabilitas (Study Kasus PT. Indocement Tunggul Perkasa Tbk)”. *Jurnal Ilmiah Ranggagading*. Vol 7(1). Halaman 37 – 44.
- Riyanto Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE. Yogyakarta.
- Tri Siswantini. 2006. “Analisis Pengelolaan Modal Kerja dan Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal ekonomi, Manajemen, Akutansi*. Vol 4(2). Halaman 45 – 60.
- Warren CS, Reeve JM, Fess PE. 2005. *Financial Accounting*. 9th edition. Mason:Thomson Southwestern
- Wild J John, Subramanyam K. 2010. *Analisis Laporan keuangan*.Buku 1. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.