

**PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA
TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE TAHUN 2008 -2012**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh:

NANDA PRATAMA

NIM : 2007210457

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2014

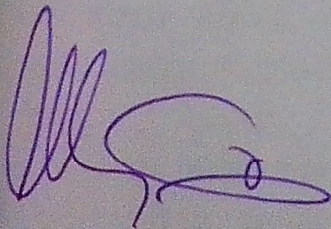
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nanda Pratama
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 4 Februari 1989
N.I.M : 2007210457
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012

Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Studi S1 Manajemen

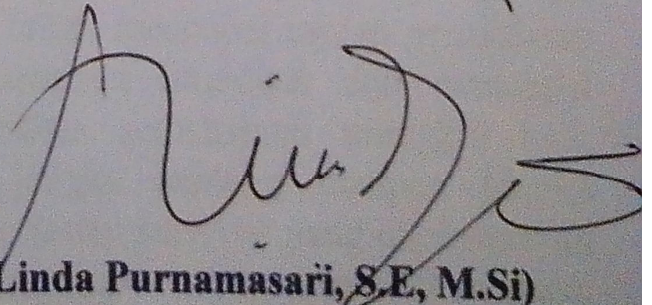
Tanggal : 18 November 2019



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

Dosen Pembimbing

Tanggal: 19 November 2019



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

**PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE TAHUN 2008 -2012**

Nanda Pratama
STIE Perbanas Surabaya
Email : nanpratma@gmail.com

Linda Purnamasari
STIE Perbanas Surabaya
Email : linda@perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze how working capital (cash turnover ratio, account receivable turnover ratio, inventory turnover ratio, and working capital turnover ratio) can effect profitability (Return On Assets) in manufacturer company which is listed in Indonesia Stock Exchange. I have selected 115 of manufacturer company listed on Indonesian Stock Exchange for 5 years period from 2008-2012. Classical assumption analysis and regression analysis are used for this research. The results show that there is strong negative relationship between variables of working capital and profitability of the firm. It means that as cash turnover and receivable turnover increases it will lead to decreasing profitability of the firm. So managers can decrease cash turnover and receivable turnover into minimum level to create a positive value for shareholders.

Keywords : Working capital, profitability, Cash Turnover, Return On Assets,

PENDAHULUAN

Sehubungan dengan semakin berkembangnya dunia usaha dewasa ini, maka persaingan antar perusahaan akan semakin kuat. Untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan dalam menghadapi persaingan tersebut, maka perlu dilakukan suatu penanganan dan pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen dengan baik. Dalam hal ini manajemen dituntut untuk dapat menghasilkan keputusan-keputusan yang menunjang terhadap pencapaian tujuan perusahaan di masa yang akan datang.

Semua perusahaan menginginkan aktivitas usahanya agar mencapai keuntungan atau profit. Perusahaan harus

melakukan kegiatan secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu menjaga likuiditas dan mencapai profitabilitas semaksimal mungkin baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek. 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 sehari-hari disebut modal kerja. Modal kerja dibutuhkan oleh setiap perusahaan untuk membiayai kegiatan operasinya sehari-hari, di mana modal kerja yang

telah dikeluarkan itu diharapkan akan dapat kembali lagi masuk dalam perusahaan dalam waktu yang pendek melalui hasil penjualan produksinya. Modal kerja yang berasal dari penjualan produk tersebut akan segera dikeluarkan lagi untuk membiayai kegiatan operasional selanjutnya. Modal kerja ini akan terus berputar setiap periodenya didalam perusahaan (Riyanto, 2001).

Brigham (2006), mengemukakan bahwa modal kerja adalah investasi perusahaan pada aktiva jangka pendek, seperti kas, sekuritas yang mudah dipasarkan, piutang usaha dan persediaan. Sedangkan menurut Riyanto (2001), modal kerja adalah nilai aktiva atau harta yang dapat segera dijadikan uang kas dan digunakan perusahaan untuk keperluan sehari-hari, misalnya untuk membayar gaji pegawai, pembelian bahan mentah, membayar ongkos angkutan, membayar hutang dan sebagainya.

Modal kerja dalam perusahaan perlu ditelaah karena modal kerja penting bagi setiap perusahaan. Hal ini dikarenakan beberapa alasan (Brigham, 2006): (1). Tanpa modal kerja perusahaan tidak dapat melakukan kegiatan operasional sehari-hari. (2). Sebagian besar waktu dari manajer dicurahkan untuk mengelola modal kerja perusahaan. (3). Aktiva lancar dari perusahaan manufaktur maupun perusahaan jasa memiliki jumlah yang cukup besar dari total aktiva perusahaan.

Pengelolaan modal kerja merupakan tanggung jawab setiap manajer atau pimpinan perusahaan. Manajer harus mengadakan pengawasan terhadap modal kerja agar sumber-sumber modal kerja dapat digunakan secara efektif di masa mendatang. Manajer juga perlu mengetahui tingkat perputaran modal kerja agar dapat menyusun rencana yang lebih baik untuk periode yang akan datang. Selain manajer, kreditor jangka pendek juga perlu mengetahui tingkat perputaran modal kerja suatu perusahaan. Dengan begitu, kreditor jangka pendek akan

memperoleh kepastian kapan hutang perusahaan akan segera dibayar. Manajemen modal kerja dalam suatu perusahaan diperlukan untuk mengetahui jumlah modal kerja optimal yang dibutuhkan perusahaan tersebut. Manajemen modal kerja adalah kegiatan yang mencakup semua fungsi manajemen atas aktiva lancar dan kewajiban jangka pendek perusahaan (Esra dan Apriweni, 2002). Adapun sasaran yang ingin dicapai dari manajemen modal kerja adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengelola aktiva lancar sehingga tingkat pengelolaan investasi marjinal adalah sama atau lebih besar dari biaya modal yang digunakan untuk membiayai aktiva-aktiva tersebut, meminimalkan dalam jangka panjang biaya modal yang digunakan untuk membiayai aktiva dan pengawasan terhadap arus dana dalam aktiva lancar.

Efisiensi Modal Kerja (Handoko, 2003) adalah ketepatan cara (usaha dan kerja) dalam menjalankan sesuatu yang tidak membuang waktu, tenaga, biaya dan kegunaan berkaitan penggunaan modal kerja yaitu mengupayakan agar modal kerja yang tersedia tidak kelebihan dan tidak juga kekurangan. Untuk dapat menentukan jumlah modal kerja yang efisien, terlebih dahulu diukur dari elemen-elemen modal kerja. Menurut Esra dan Apriweni (2002), dalam pengelolaan modal kerja perlu diperhatikan tiga elemen utama modal kerja, yaitu kas, piutang dan persediaan. Dari semua elemen modal kerja dihitung perputarannya. Semakin cepat tingkat perputaran masing-masing elemen modal kerja, maka modal kerja dapat dikatakan efisien, tetapi jika perputarannya semakin lambat, maka penggunaan modal kerja dalam perusahaan kurang efisien. Dalam penelitian ini, elemen modal kerja yang akan dibahas adalah kas dan persediaan. Kas adalah salah satu unsur modal kerja yang paling tinggi tingkat likuiditasnya. Semakin besar jumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi

pula tingkat likuiditasnya. Ini berarti bahwa perusahaan mempunyai risiko yang lebih kecil untuk tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya. Namun bukan berarti perusahaan harus mempertahankan jumlah persediaan kas yang sangat besar, karena semakin besar kas akan mengakibatkan banyak uang yang menganggur sehingga akan memperkecil profitabilitas.

H.G. Guthman mengemukakan (dalam Riyanto, 2001), yakni bahwa jumlah kas yang sebaiknya dipertahankan oleh perusahaan adalah tidak kurang dari 5% sampai 10% dari jumlah aktiva lancar. Selain kas, elemen modal kerja dalam penelitian ini adalah inventory atau persediaan barang. Inventory atau persediaan barang sebagai elemen utama dari modal kerja merupakan aktiva yang juga selalu dalam keadaan berputar, di mana secara terus-menerus mengalami perubahan. Masalah penentuan besarnya investasi atau alokasi modal dalam persediaan mempunyai efek yang langsung terhadap keuntungan perusahaan. Kesalahan dalam penetapan besarnya investasi dalam persediaan akan menekan keuntungan perusahaan. Adanya investasi dalam persediaan yang terlalu besar dibandingkan dengan kebutuhan akan memperbesar beban bunga, memperbesar biaya penyimpanan dan pemeliharaan di gudang, memperbesar kemungkinan kerugian karena kerusakan dan turunnya kualitas, sehingga akan memperkecil profitabilitas perusahaan. Demikian pula sebaliknya, adanya investasi yang terlalu kecil akan mengakibatkan perusahaan kekurangan material dan perusahaan tidak dapat bekerja secara optimal. Hal ini akan mempertinggi biaya produksi rata-rata, yang akhirnya akan menekan keuntungan yang diperoleh perusahaan (Riyanto, 2001).

Perusahaan memerlukan adanya pengelolaan modal kerja yang tepat karena pengelolaan modal kerja akan berpengaruh pada kegiatan operasional perusahaan. Kegiatan operasional ini

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. Dengan kata lain, pengelolaan modal kerja ini berpengaruh pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (profitabilitas). Perusahaan yang dikatakan memiliki tingkat profitabilitas tinggi berarti tinggi pula efisiensi penggunaan modal kerja yang digunakan perusahaan tersebut.

Penelitian ini akan mengambil obyek perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak dibidang pembuatan produk barang hasil produksi. Selain itu, perusahaan-perusahaan manufaktur yang peneliti teliti ini tergabung dalam industri yang sejenis, dan biasanya memiliki karakteristik kebijakan manajemen yang sama, sehingga dapat dihindari hasil penelitian yang bias dan hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan secara general untuk perusahaan manufaktur.

Penelitian ini menggunakan subyek waktu penelitian (*research time*) yang ditentukan peneliti adalah tahun 2008-2012, hal ini dikarenakan perkembangan kondisi Pasar Modal Indonesia yang sedang *bullish* tahun 2008-2012 ditandai dengan peningkatan atas Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang merupakan salah satu indikator utama pergerakan harga saham. Harga saham dapat dipandang sebagai cerminan nilai perusahaan.

LANDASAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Modal Kerja

Modal kerja adalah investasi perusahaan pada aktiva jangka pendek, yaitu kas, sekuritas yang mudah dijual, piutang dan persediaan. Modal kerja merupakan dana yang digunakan untuk operasional sehari – hari dan wujud dari modal kerja tersebut adalah perkiraan –

perkiraan yang ada dalam aktiva lancar (Astuti, 2004:156).

Modal kerja merupakan dana yang ditanamkan oleh perusahaan ke dalam aktiva lancar untuk membiayai operasi perusahaan sehari – hari. Berkaitan dengan pengertian modal kerja tersebut, ada tiga konsep modal kerja, yaitu: (Sugiyarso dan Winarni, 2005:17)

- 1) Modal kerja kuantitatif / modal kerja bruto (*gross working capital*) adalah sejumlah dana yang tertanam dalam seluruh aktiva lancar. Konsep ini mengabaikan hutang lancar yang dalam konsep kualitatif merupakan unsur yang diperhitungkan dalam modal kerja.
- 2) Modal kerja kualitatif / modal kerja neto (*net working capital*) adalah jumlah dana yang ditanamkan ke dalam aktiva lancar dikurangi jumlah hutang lancar. Dengan kata lain, modal kerja neto merupakan nilai lebih aktiva lancar di atas hutang lancar; sehingga nilai lebih tersebut betul – betul dapat dipergunakan untuk operasi dan perusahaan tidak akan terganggu dengan masalah likuiditasnya.
- 3) Modal kerja fungsional. Konsep ini melihat fungsi dana dalam menghasilkan pendapatan. Sebagian dana akan menghasilkan pendapatan untuk periode ini (*current income*) dan sebagian lagi akan menghasilkan pendapatan untuk periode yang akan datang (*future income*).

Jenis-Jenis Modal Kerja

- 1) Modal kerja permanen, merupakan modal kerja yang harus tetap ada pada perusahaan untuk dapat menjalankan fungsinya. Modal kerja permanen dapat dibedakan lagi dalam:
 - a) Modal kerja primer, yaitu jumlah modal kerja minimum yang harus ada pada perusahaan untuk menjamin kontinuitas usaha.
 - b) Modal kerja normal, yaitu jumlah modal kerja yang diperlukan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal dalam artian yang dinamis.
- 2) Modal kerja variabel, merupakan modal kerja yang jumlahnya selalu berubah–ubah sesuai dengan perubahan keadaan. Modal kerja ini dibedakan lagi dalam:
 - a) Modal

- kerja musiman, yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah – ubah disebabkan karena fluktuasi musim.
- b) Modal kerja siklis, yaitu modal kerja yang jumlahnya berubah – ubah disebabkan karena fluktuasi konjungtur.
- c) Modal kerja darurat, yaitu modal kerja yang besarnya berubah – ubah karena keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya.

Pengelolaan Modal Kerja

a) Perputaran Kas (*Cash Turnover*)

Kas merupakan salah satu komponen modal kerja yang paling likuid. Perbandingan antara penjualan dengan jumlah kas rata-rata menggambarkan tingkat perputaran kas (*cash turnover*). Semakin tinggi hal ini maka akan semakin efisien pula penggunaan kasnya, tetapi *cash turnover* (CTO) yang terlalu tinggi berarti pula bahwa kas yang tersedia terlalu kecil untuk volume penjualan yang bersangkutan.

b) Perputaran Piutang Dagang (*Receivable Turn Over*).

Posisi piutang dan taksiran waktu pengumpulannya dapat dinilai dengan menghitung tingkat perputaran piutang tersebut (*turn over receivable*).

c) Perputaran Persediaan (*Inventory Turn Over*).

Perputaran persediaan (*at market*) adalah merupakan rasio antara penjualan dengan nilai rata-rata persediaan yang dimiliki oleh perusahaan.

d) Perputaran Modal kerja (*Working Capital Turnover*)

Perputaran modal kerja merupakan perbandingan antara penjualan dengan modal kerja kotor.

e) Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan analisa *Return On Asset* (ROA). Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

ROA (*Return On Asset*) adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Pendekatan Modal Kerja

Menurut (Sudana, 2011) pendekatan modal kerja menyangkut dua pertanyaan pokok, yaitu berapa jumlah modal kerja atau aktiva lancar yang tepat bagi sebuah perusahaan dan bagaimana membelanjai modal kerja atau aktiva lancar tersebut. Kebijakan yang berkaitan dengan besar kecilnya jumlah investasi dalam modal kerja dibedakan menjadi tiga, yaitu :

1) Pendekatan Konservatif

Perusahaan yang menerapkan kebijakan modal kerja konservatif akan mempertahankan jumlah aktiva lancar yang relatif besar untuk tingkat penjualan tertentu. Dengan kebijakan konservatif akan berdampak pada tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi, dalam arti perusahaan akan dapat memenuhi segala kewajiban lancar, namun disisi lain profitabilitas perusahaan rendah, karena jumlah aktiva lancarnya terlalu besar.

2) Pendekatan Agresif

Perusahaan yang menggunakan pendekatan ini cenderung mempertahankan jumlah modal kerja yang relatif kecil untuk tingkat penjualan tertentu. Pendekatan ini mempunyai implikasi tingkat likuiditas perusahaan yang rendah, namun disisi yang lain profitabilitas perusahaan tinggi, karena jumlah ativa lancar kecil.

3) Pendekatan Moderat

Pendekatan ini mempertahankan modal kerja yang lebih kecil dari pendekatan konservatif tetapi lebih besar dari pendekatan agresif untuk tingkat penjualan tertentu. Kebijakan modal kerja yang bersifat moderat akan berdampak pada tingkat likuiditas dan profitabilitas perusahaan yang sedang, yaitu berada di antara pendekatan konservatif dan agresif.

Pentingnya Modal Kerja

Modal kerja sebaiknya tersedia dalam jumlah yang cukup agar memungkinkan perusahaan untuk beroperasi secara ekonomis dan tidak mengalami kesulitan keuangan, misalnya dapat mengatasi keadaan krisis atau darurat tanpa membahayakan keadaan keuangan yang ada pada perusahaan.

Selain itu modal kerja yang cukup juga akan memberikan beberapa manfaat lain: (Jumingan, 2006:67-68).

- 1) Melindungi perusahaan dari akibat buruk berupa turunnya nilai aktiva lancar (misalnya seperti adanya kerugian karena debitor tidak membayar, turunnya nilai persediaan karena harga merosot).
- 2) Memungkinkan perusahaan untuk melunasi kewajiban – kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya.
- 3) Memungkinkan perusahaan untuk dapat membeli barang dengan tunai sehingga dapat memperoleh keuntungan berupa potongan harga.
- 4) Menjamin perusahaan memiliki *credit standing* dan dapat mengatasi peristiwa yang tidak dapat diduga seperti kebakaran, pencurian, dan sebagainya.
- 5) Memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup guna melayani permintaan konsumennya.
- 6) Memungkinkan perusahaan dapat memberikan syarat kredit yang menguntungkan kepada pelanggan.
- 7) Memungkinkan perusahaan dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak ada kesulitan dalam memperoleh bahan baku, jasa dan suplai yang dibutuhkan.
- 8) Memungkinkan perusahaan mampu bertahan dalam periode resesi atau depresi.

Kondisi kelebihan atau kekurangan modal kerja dalam suatu perusahaan sangat tidak menguntungkan bagi perusahaan itu sendiri. Kelebihan modal kerja, khususnya dalam bentuk kas dan

surat berharga tidak menguntungkan karena dana tersebut tidak digunakan secara produktif. Dana yang menganggur, pendapatan yang rendah, investasi pada proyek- proyek yang tidak diinginkan atau fasilitas pabrik dan perlengkapan yang tidak perlu, semuanya merupakan operasi perusahaan yang tidak efisien. Sedangkan kekurangan modal kerja dapat disebabkan oleh: (Djarwanto, 2004:87-88).

- 1) Adanya kerugian usaha, dimana kerugian usaha dapat ditimbulkan dari volume penjualan yang tidak efisien dibandingkan dengan harga pokok penjualan, tekanan terhadap harga jual akibat ketatnya persaingan tanpa diikuti penurunan harga pokok penjualan dan biaya usaha dan lain-lain.
- 2) Adanya kerugian insidental (turunnya harga pasar persediaan barang, adanya pencurian, kebakaran, dan lain-lain yang tidak ditutup dengan asuransi).
- 3) Kegagalan mendapatkan tambahan modal kerja pada waktu mengadakan perluasan usaha (misalnya perluasan daerah penjualan).
- 4) Menggunakan modal kerja untuk aktiva tidak lancar (misalnya membeli aktiva tetap baru, membeli saham dari perusahaan lain).
- 5) Kebijakan pembayaran deviden yang tidak tepat.
- 6) Kenaikan tingkat harga (dimana karena naiknya harga – harga, perusahaan mengeluarkan jumlah rupiah lebih yang segera dapat dijual dan akan menimbulkan keuntungan bagi perusahaan).
- 3) Penjualan aktiva tidak lancar. Sumber lain yang dapat menambah modal kerja adalah hasil penjualan aktiva tetap, investasi jangka panjang dan aktiva tidak lancar lainnya yang tidak diperlukan lagi oleh perusahaan.
- 4) Penjualan saham atau obligasi. Untuk menambah dana atau modal kerja yang dibutuhkan, perusahaan dapat pula mengadakan emisi saham baru atau meminta kepada para pemilik

banyak untuk mempertahankan volume fisik persediaan barang dan aktiva tetap dan membiayai penjualan kredit dalam volume fisik yang sama).

- 7) Pelunasan hutang yang sudah jatuh tempo.

Masalah lain yang berkaitan dengan modal kerja adalah profitabilitas, seperti berapa besar modal kerja yang dibutuhkan, distribusi dan metode pembiayaan yang harus ditentukan dalam kaitannya dengan aspek lain dari perusahaan seperti penjualan, dan kebijaksanaan kredit yang pada akhirnya berpengaruh terhadap profitabilitas.

Sumber – Sumber Modal Kerja

Sumber – sumber modal kerja dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari - hari. Dimana pada umumnya sumber modal kerja suatu perusahaan dapat berasal dari: (Munawir, 2004:120-123)

- 1) Hasil operasi perusahaan, yaitu jumlah *net income* yang nampak dalam laporan perhitungan laba rugi ditambah dengan depresiasi dan amortisasi, jumlah ini menunjukkan jumlah modal kerja yang berasal dari hasil operasi perusahaan.
- 2) Keuntungan dari penjualan surat – surat berharga (investasi jangka pendek). Surat berharga yang dimiliki perusahaan untuk jangka pendek (*marketable securities* atau efek) adalah salah satu elemen aktiva lancar perusahaan untuk menambah modalnya.

Dari uraian tentang sumber-sumber modal kerja tersebut dapat disimpulkan bahwa modal kerja akan bertambah apabila ada kenaikan sektor modal (baik yang berasal dari laba maupun adanya pengeluaran modal saham atau tambahan investasi dari pemilik perusahaan).

Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Profitabilitas

Riyanto (2011) menyatakan perputaran modal kerja adalah

kemampuan modal kerja berputar dalam suatu periode siklus kas dari perusahaan. Perputaran modal kerja mengukur efektifitas penggunaan aktiva lancar untuk menghasilkan penjualan. Diukur dengan menggunakan rasio penjualan terhadap aktiva lancar (*Working Capital Turnover Ratio*) yaitu membandingkan antara penjualan dengan jumlah keseluruhan total aktiva lancar perusahaan pada periode tertentu. Semakin

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, dapat disimpulkan sementara bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (Raheman dan Nasr, 2005). Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ganesan (2008) dan penelitian yang dilakukan oleh Lazaridis dan Tryfonidis. Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1 : Variabel perputaran modal kerja secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.

Perputaran Kas Terhadap Profitabilitas

Kas merupakan elemen modal kerja yang paling tinggi tingkat likuiditasnya dan dapat digunakan untuk memiliki barang dan jasa yang diinginkan. Besarnya kas yang ditahan oleh suatu perusahaan dapat dikaitkan dengan penjualan, hal ini menggabungkan perputaran kas (*cash turnover*).

Perputaran kas menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan kas. Penggunaan kas yang efisien berarti perusahaan mempunyai peluang untuk melakukan investasi yang lebih besar pada investasi tetap yang dapat meningkatkan pendapatan (Muslich, 2007:98). Dengan meningkatnya pendapatan dapat meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan. Namun terlalu tinggi perputaran kas dapat menyebabkan perusahaan mengalami kekurangan kas (Muslich, 2007:98). Apabila perusahaan

kekurangan uang kas, maka untuk memenuhinya dapat diatasi utang. Namun di dalam utang terdapat bunga, dimana utang bunga tersebut nantinya dapat mengurangi profitabilitas suatu perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Siswantini (2006). Berdasarkan uraian tersebut maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 2 : Variabel Perputaran Kas secara parsial mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas.

Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas

Piutang muncul akibat adanya penjualan secara kredit yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Piutang merupakan suatu upaya untuk dapat mempertahankan pelanggan yang sudah ada dan untuk menarik pelanggan baru sehingga dapat meningkatkan penjualan. Semakin besar volume penjualna kredit akan semakin besar investasi pada piutang (Sutrisno, 2000:67). Dengan penjualan yang semakin meningkat dapat meningkatkan profitailitas perusahaan (Muslich, 2007:109).

Husnan (1998:468) menjelaskan bahwa manfaat yang diperoleh karena pejualan kredit adalah laba sedangkan pengorbanannya adalah tambahan biaya. Perputaran piutang yang menunjukkan efektivitas pengelolaan piutang (Sutrisno, 2000:264). Perputaran piutang yang tinggi menunjukkan bahwa piutang yang tidak tertagih semakin kecil, sehingga biaya atas piutang juga kecil misalnya, biaya untuk analisis kredit dan penagihan piutang serta kemungkinan piutang macet. Hal ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 3 : Perputaran Piutang secara parsial mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas.

Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas

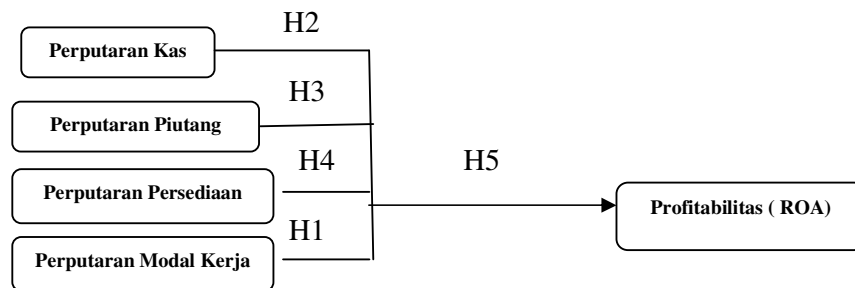
Persediaan juga merupakan bagian dari modal kerja yang sangat penting karena digunakan untuk memperlancar kegiatan produksi dan memenuhi permintaan pasar. Seperti halnya dengan piutang, tingkat perediaan juga sangat tergantung pada penjualan. Perputaran persediaan menunjukkan efektivitas pengelolaan persediaan (Brigham, 2001:81)

Persediaan yang besar memungkinkan perusahaan memenuhi permintaan pasar yang mendadak dan dapat memperkecil resiko serta biaya yang akan ditanggung oleh perusahaan (Husnan, 1998:481). Seperti resiko rusaknya persediaan dimana resiko ini dapat

menurunkan harga jual suatu barang sehingga dapat menurunkan profitabilitas. Selain itu dengan adanya persediaan yang besar perusahaan juga akan menanggung biaya penyimpanan yang relatif besar sehingga akan mengurangi profitabilitas perusahaan. Berdasarkan uraian maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 4 : Variabel Perputaran Persediaan secara parsial mempunyai pengaruh terhadap profitabilitas.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut: :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Jenis dan desain penelitian perlu digunakan untuk memberikan gambaran yang jelas tentang penelitian yang dilakukan karena bertujuan untuk memahami variabel mana yang mempengaruhi (variabel bebas) dan variabel mana yang merupakan akibat (variabel terikat) serta untuk menentukan sifat hubungan antara variabel bebas dan pengaruh yang akan diperkirakan (Malhotra, 2005:101).

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah eksploratif, yang dilanjutkan dengan deskriptif kuantitatif. Tujuan dari penelitian eksploratif adalah untuk mengeksplorasi masalah atau situasi untuk mendapatkan wawasan dan pemahaman (Malhotra, 2005 : 91).

Jenis penelitian eksploratif yang penulis lakukan tergolong penelitian *case study* (studi kasus), penelitian studi kasus menurut John W. Best (1977) artinya melakukan penelitian pada lokus atau subyek tertentu yang memang memiliki keunikan tertentu yang berbeda dengan

lokus atau subyek yang lain pada umumnya. Keunikan tersebut dapat bersifat sangat positif/baik atau sebaliknya.

Identifikasi Variabel

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dampak pengelolaan modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan. Variabel – variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi :

1. Variabel bebas (X) adalah Modal kerja yang dilihat dari : Perputaran kas (*Cash Turnover*), Perputaran piutang (*Receivable Turnover*), Perputaran persediaan (*Inventory Turnover*), Perputaran modal kerja (*working capital turnover*)
2. Variabel terikat (Y) adalah Profitabilitas (*Return on Asset*).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1)Perputaran Kas

Perputaran kas (*cash turnover*) adalah berapa kali perusahaan telah memutar kas selama periode pelaporan, yang dihitung dari omset tunai berdasarkan pendapatan perusahaan dibagi saldo kas rata-rata selama periode tersebut. Pengukuran variabel dilakukan untuk mengetahui tingkat perputaran kas dalam satu periode tertentu, diketahui dengan rumus

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Kas Rata – Rata}}$$

2)Perputaran Piutang

Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*) adalah suatu angka yang menunjukkan berapa kali suatu perusahaan melakukan tagihan atas piutangnya pada suatu periode tertentu. Angka ini diperoleh berdasarkan hubungan antara saldo piutang rata-rata dengan penjualan kredit. Pengukuran variabel dilakukan untuk mengetahui posisi piutang dan taksiran waktu pengumpulan diperoleh dengan menghitung tingkat perputaran piutang tersebut sebagai berikut :

$$\text{Rasio Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang Rata – Rata}}$$

3)Perputaran Persediaan

Perputaran persediaan (*inventory turnover*) menunjukkan berapa kali barang dijual dan diadakan kembali selama satu periode akuntansi. Pengukuran variabel dilakukan untuk mengetahui tingkat perputaran persediaan dalam satu periode tertentu, diketahui dengan rumus :

$$\text{Rasio Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Persediaan Rata – Rata}}$$

4)Perputaran Modal Kerja

Periode perputaran Modal Kerja di mulai dari saat di mana kasdiinvestasikan dlm komponen modal kerja sampai saat di mana kembali lagi menjadi kas.Makin pendek periode tsb, makin cepat (makin tinggi) perputarannya. Dimana modal kerja kotor adalah jumlah dari aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{Rasio Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata – rataAktivaLancar}}$$

5)Return On Asset (ROA)

Menurut Hanafi dan Halim (2003:27), *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu. Dengan mengetahui ROA, kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. Pengukuran variabel menggunakan rumus :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba sebelum pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%.$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini populasinya adalah Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008 -2012. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *Purpossive Sampling* di mana kriteria yang digunakan adalah perusahaan Terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) secara terus-menerus sejak tahun 2008 sampai 2012.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Ditinjau dari sifatnya, data yang digunakan adalah data kuantitatif, sedangkan dilihat dari cara memperolehnya, sumber data yang digunakan merupakan data sekunder. Metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi dan akses internet. Metode pengumpulan data dengan dokumentasi menurut Suharsimi (2006:206) menyatakan bahwa : Metode dokumentasi yaitu dengan cara mencari data mengenai variabel atau hal – hal yang berupa catatan, transkrip, buku, surat kabar, majalah, dan sebagainya. Metode dokumentasi pada penelitian ini adalah

data berupa dokumen laporan keuangan yang meliputi neraca dan laporan laba rugi periode 2008-2012 yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Gambaran Subyek Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2008 – 2012. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah bahan mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi.

Uji Deskriptif

Analisis Deskriptif berfungsi memberikan gambaran tentang nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum dan minimum dari masing-masing variabel penelitian. Dari hasil Pengujian didapatkan hasil sebagai berikut :

Tabel 1
Hasil Uji Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Per_Kas	115	1.871558	345.8814	0.474	0.551
Per_piu	115	1.477692	0.0325	0.116	0.303
Per_per	115	0.854355	0.804	7.69	8.33276796
Per_Mod	115	0.544251	0.152	2.51	1.55461689
ROA	115	-0.24761	0.449668	0.0761835	0.10682888

Sumber: Data diolah

Berdasarkan pada tabel 1 nilai perputaran kas terendah adalah sebesar 1,871558, sedangkan nilai perputaran kas tertinggi adalah sebesar 345,8814. Secara

keseluruhan, rata-rata perputaran kas adalah sebesar 0,474 dengan standard deviation adalah sebesar 0,551.

Nilai Perputaran piutang terendah adalah sebesar 1,477692, sedangkan nilai perputaran piutang tertinggi adalah sebesar 0,0325. Nilai rata-rata dari perputaran piutang adalah sebesar 0,116 dengan standard deviation adalah sebesar 0,303.

Perputaran persediaan terendah adalah sebesar 0,854355, sedangkan nilai perputaran persediaan tertinggi adalah sebesar 0,804. Nilai rata-rata dari perputaran persediaan adalah sebesar 7,69 dengan standard deviation adalah sebesar 8,33.

Perputaran modal kerja terendah adalah sebesar 1,871558, sedangkan nilai perputaran modal kerja tertinggi adalah sebesar 0,152. Nilai rata-rata perputaran modal kerja adalah sebesar 2,51 dengan standard deviation adalah sebesar 1,5546.

Return On Asset terendah adalah sebesar -0,24761 dengan nilai tertinggi sebesar 0,4496. Nilai rata-rata *Return On Assets* adalah sebesar 0,0761 dengan standard deviation adalah sebesar 0,1068.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui ada penyimpangan atau gangguan atau tidak terhadap variabel-variabel yang ada dalam model. Pengujian terhadap penyimpangan asumsi klasik yaitu terdiri dari (Imam, 2005:91-113) :

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah error atau gangguan mempunyai distribusi yang normal. Untuk mengetahui hasil distribusi error tersebut digunakan analisis *Kolmogorov Smirnov* dalam SPSS 16. Hasil dari analisis *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan bahwa nilai signifikansi hitung adalah sebesar 0,120 lebih besar dari 0,05 yang mengartikan bahwa error berdistribusi normal.

Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan antar variabel bebas. Model regresi yang baik

seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk melakukan Uji Multikolonieritas, dapat diketahui dengan cara melihat besarnya nilai toleransi dan besarnya VIF (*Variance Inflation Factor*). Hasil dari pengujian multikolonieritas menunjukkan bahwa nilai tolerance semua variabel independen > dari 0,10 dan nilai VIF dari variabel independen < 10,00, jadi dapat disimpulkan bahwa pada variabel independen tersebut tidak terjadi multikolonieritas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah salah satu bentuk pengujian asumsi yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t – 1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, digunakan Uji *Durbin – Watson* (DW test). Hasil dari uji *Durbin-Watson* menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,771, nilai ini kita bandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5%, jumlah sampel 115 (n), dan jumlah variabel independen 4 (K=4), maka diperoleh nilai du 1,7683. Nilai DW 1,771 lebih besar dari batas atas (du) 1,758 dan kurang dari $(4-1,7683) = 2,2317$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah salah satu bentuk pengujian asumsi yang bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah melihat Grafik Plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Hasil uji heteroskedastisitas dapat diketahui bahwa titik-titik bisa dikatakan tidak membentuk pola yang jelas dan titik-titik menyebar di bawah dan di atas angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan

bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

Tabel 2
Hasil Regresi Berganda

Variabel	<i>Regression Coef</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Sig</i>	t Hitung
Konstanta	0.064	0.02	0	3.134
Perputaran Kas	-0.0000753	0	0.69	-0.4
perputaran Piutang	0	0	0.45	-0.76
Perputaran Persediaan	0	0	0.7	0.382
Perputaran Modal Kerja	0.006	0.01	0.41	0.825
R2	0.014			
<i>Adjusted R2</i>	-0.022			
F Hitung	0.39			
Sig. F	0.817			

Sumber : Data diolah

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t dan uji F untuk menentukan signifikan atau tidaknya pengaruh dari variabel-variabel bebas X (perputaran kas, perputaran piutang dan perputaran persediaan) terhadap variabel terikat Y (profitabilitas), sedangkan menghitung koefisien determinasi (R2) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar variasi dari perubahan variabel terikat dapat dijelaskan oleh variabel bebas.

Uji t

Pada tabel 2 nilai signifikansi hitung perputaran kas sebesar 0,688, nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Nilai t yang negatif menunjukkan bahwa perputaran kas mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan *Return On Asset* (ROA).

Meninjau tabel 2 nilai signifikansi hitung perputaran piutang menunjukkan nilai 0,449 atau lebih besar dari 0,05, dari hasil tersebut perputaran piutang tidak mempunyai kontribusi terhadap ROA, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Nilai t hitung yang negatif dapat diartikan bahwa

perputaran piutang mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan *Return On Asset* (ROA).

Pada tabel 2 nilai signifikansi hitung perputaran persediaan dari uji t menunjukkan nilai 0,703 atau lebih besar daripada 0,05. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa perputaran persediaan tidak mempunyai pengaruh secara parsial terhadap ROA (H_1 ditolak). Nilai t hitung yang positif menunjukkan bahwa perputaran persediaan mempunyai hubungan yang searah dengan ROA.

Meninjau tabel 2 nilai signifikansi hitung perputaran modal kerja dari uji t menunjukkan nilai 0,411 atau lebih lebih besar daripada 0,05. Jadi dapat disimpulkan bahwa perputaran modal kerja tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap ROA (H_1 ditolak)

Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah secara simultan (bersama-sama) koefisien regresi variabel bebas mempunyai dampak atau pengaruh yang nyata atau tidak terhadap variabel terikat. Setelah dilakukan pengujian secara simultan (uji F) didapatkan hasil bahwa

nilai $sig > 0,05$, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi pengaruh yang signifikan antara variabel-variabel bebas dengan variabel terikat.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur ketelitian dari model regresi, yaitu merupakan presentase kontribusi variabel bebas terhadap variabel Y. Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai R square (R^2) yang sangat kecil 0,014 yang berarti bahwa variabel-variabel bebas yang digunakan sangat kurang dalam menjelaskan variabel terikat.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa :

1. Perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, perputaran modal kerja secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (ROA).
2. Perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan, perputaran modal kerja secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (ROA).
3. Variabel perputaran kas dan perputaran piutang mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan profitabilitas perusahaan, yang berarti semakin besar perputaran kas dan perputaran piutang perusahaan maka semakin sedikit laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini bisa saja disebabkan karena perusahaan menggunakan dana perputaran tersebut untuk kegiatan perusahaan lainnya yang tidak mempunyai hubungan dengan laba perusahaan.

Penulis sadar akan adanya keterbatasan dalam proses penelitian. Berikut adalah beberapa keterbatasan dalam penelitian ini :

1. Periode yang digunakan peneliti dalam melakukan penelitian ini adalah 2008-2012.

2. Variabel bebas yang digunakan oleh peneliti terbatas pada perputaran kas, perputaran piutang, perputaran persediaan dan perputaran modal kerja, sedangkan masih banyak variabel-variabel lain yang bisa digunakan oleh peneliti selanjutnya.

3. Variabel terikat yang digunakan dalam menjelaskan profitabilitas perusahaan adalah *return on asset* (ROA), sedangkan masih banyak rasio profitabilitas yang masih bisa digunakan oleh peneliti selanjutnya.

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan penelitian di atas, peneliti dapat mengajukan saran sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan manufaktur agar lebih mengoptimalkan modal kerja mereka dengan lebih baik lagi ke depannya, dengan penggunaan modal kerja secara optimal, maka kinerja perusahaan akan menjadi lebih baik dan dapat menghasilkan profit yang optimal pula.

2. Bagi Investor

Bagi para investor yang ingin menginvestasikan dana mereka, seyogyanya lebih bijak dalam pemilihan perusahaan. Sebaiknya para investor memperhatikan kinerja perusahaan dengan melakukan analisis fundamental, dan tidak fokus pada satu faktor. Karena seperti dalam penelitian ini ternyata tidak ada pengaruh antara modal kerja dengan profitabilitas perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya bisa menggunakan variabel terikat lainnya seperti *Gross Operating Profit*, *Net Profit Margin*, ataupun *Return On Equity*. Selain itu peneliti selanjutnya bisa menambah batasan-batasan penelitian atau menambah periode penelitian agar penelitian yang dilakukan tidak bias dan lebih akurat.

DAFTAR RUJUKAN

Agnes Sawir. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan*

- Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Ardiyos Afdi. 2000. *Kamus Lengkap Ekonomi*. Jakarta : Citra Harta Prima.
- Bambang Riyanto. 1995. *Dasar-dasar Pembelajaran*. Yogyakarta: BPFE.
- Budi Rahardjo. 2005. *Laporan Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta: Gajah Mada University.
- Dewi Astuti. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Djarwanto. 2004. *Pokok – Pokok Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 2. Yogyakarta: BPFE.
- Ganesan, Vedavinayagam. 2007 “An Analysis Of Working Capital Management Efficiency In Telecommunication Equipment Industry”. *Rivier Academic Journal*, Vol. 3, No. 2, Fall 2007
- Imam Ghozali. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. emarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Johar Arifin. 2004. *Analisa Laporan Keuangan Berbasis Komputer*. Jakarta: Alex Media Komputindo.
- John. J. Wild dkk. 2005. ” *Analisa Laporan Keuangan Financial Statement Analysis*” Edisi 8., Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Kuswadi. 2006. *Memahami Rasio – Rasio Keuangan Bagi Orang Awam*. Jakarta: PT. Gramedia.
- Lazaridis, Ioannis. 2005 “*The relationship between working capital management and profitability of listed companies in the Athens Stock Exchange*”. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(3) & (4), p. 585 Blackwell Publishing
- Malhotra. 2005. *Riset Pemasaran : Pendekatan Terapan*, Jilid 1, Terjemahan. Jakarta : PT Gramedia Pustaka Utama.
- Mamduh, Hanafi dan Halim, Abdul. 2005. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Mistianah. 2007. “Pengaruh Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada perusahaan-perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode 2002 – 2004”. *skripsi sekolah tinggi ilmu ekonomi – Mahardika Surabaya*.
- Munawir. S. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: Liberti.
- Muslich. 2003. *Ekonomi Manajerial: Alat Analisis Strategi dan Kebijakan Bisnis*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Raheman, Abdul dan Mohamed, Nasr. 2007. “Manajemen Modal Kerja dan Profitabilitas – Kasus pada perusahaan di Pakistan”. *International Review of Business Research Papers Vol.3 No.1. March 2007*
- Sambas Muhidin Ali dan Maman Abdurrahman.2007.*Analisis Korelasi, Regresi, Dan Jalur Dalam Penelitian*. Pustaka Setia: Bandung.
- Sigit Hermawan. 2008. *Akuntansi Perusahaan Manufaktur*. Cetakan Pertama. Edisi Pertama. Graha Ilmu : Yogyakarta.
- Singgih Santoso. 2000. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta : PT. Gramedia.
- Sugiyono. 2008. *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Suharsimi Arikunto. 2005. *Manajemen Penelitian*. Jakarta : PT. Rineka Cipta.

- _____. 2006. *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Supranto. 2000. *Statistik Teori dan Aplikasi*. Edisi 5. Jakarta: Erlangga.
- Wahan Komputer. 2006. *Menguasai SPSS 16 Untuk Statistik*. Jakarta: Salemba Infotek.
- Winarni dan Sugiyarso. 2006. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Media Pressindo.
- Yoyon Supriyadi. Dan Ratih P. 2010. "Pengaruh Modal Kerja Terhadap Penjualan dan Profitablilitas Perusahaan pada PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk". *Jurnal Kesatuan No 1 Vol 14 April 2012*