

SIKLUS KONVERSI KAS, PROFITABILITAS DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

Elfita Rahmantika, Agung Juliarto¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone +622476486851

ABSTRACT

This study aims to determine about cash conversion cycle, profitability and firm value in manufacturing firms that have been listed on the IDX. This study uses two research models, cash conversion cycle as an independent variable and firm profitability as a dependent variable in the first model, and firm profitability as an independent variable and firm value as a dependent variable in the second model. This quantitative research is using a secondary dataset in the form of annual reports taken from the idx.co.id site. There are 82 samples that fit into the criteria out of 147 populations of manufacturing firms that have been listed on the IDX during 2014-2016. This study used a simple linear regression analysis and SPSS 21. The results showed that the cash conversion cycle has a significant negative effect on firm profitability, and the firm profitability has a significant positive effect on firm value.

Keywords: cash conversion cycle, firm profitability, firm value.

PENDAHULUAN

Tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan ialah untuk mencapai keuntungan maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya (Mahendra et al, 2012). Semakin tinggi harga saham menunjukkan semakin tinggi pula nilai perusahaan, dan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemilik saham yang juga tinggi (Nofrita, 2013). Persaingan antar perusahaan yang berlomba-lomba untuk mendapatkan keuntungan maksimal menyebabkan perusahaan perlu untuk memaksimalkan sumber dayanya supaya perusahaan mampu beroperasi secara optimal dan perusahaan perlu memastikan adanya modal kerja yang cukup untuk melaksanakan aktivitas operasional perusahaan (Ayu, 2012). Modal kerja yang dimanajemen dengan baik dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan di mana manajemen modal kerja diukur dengan menggunakan cash conversion cycle (CCC) atau siklus konversi kas (Yazdanfar dan Peter, 2014).

Siklus konversi kas merupakan jangka waktu antara pengeluaran kas untuk pembelian bahan baku sampai dengan uang kas diterima dari hasil penjualan barang jadi (Ayu, 2012). Hasil penelitian menunjukkan siklus konversi kas memiliki pengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas perusahaan atau dapat dikatakan bahwa siklus konversi kas berbanding lurus terhadap profitabilitas perusahaan (Ayu, 2012; Bagir, 2017). Hal ini menandakan bahwa setiap kenaikan pada siklus konversi kas atau semakin lama periode siklus konversi kas maka akan semakin meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Pernyataan tersebut dibantah oleh beberapa peneliti. Dikatakan bahwa siklus konversi kas mempunyai pengaruh secara signifikan dengan arah negatif terhadap profitabilitas perusahaan (Martha, 2013; Yazdanfar dan Peter, 2014). Hal ini menandakan bahwa semakin cepat periode siklus konversi kas maka akan semakin meningkat profitabilitas perusahaan tersebut.

Dalam penelitiannya, Nofrita (2013) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba bersih dari aktivitas yang dilaksanakan pada suatu periode akuntansi. Disebutkan pula bahwa tujuan investor membeli saham yaitu untuk memperoleh

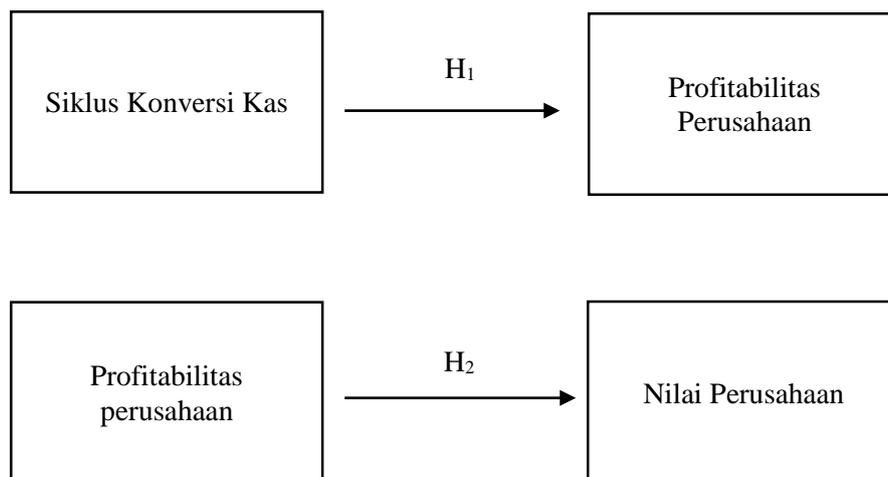
¹ Corresponding author

return, di mana semakin tinggi kemampuan mendapatkan keuntungan maka akan semakin besar return yang diinginkan investor yang kemudian menyebabkan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Pernyataan tersebut didukung dengan temuan penelitiannya yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Tingginya nilai profitabilitas menyebabkan perusahaan mampu memperoleh laba yang tinggi untuk pemegang saham yang kemudian menyebabkan para investor tertarik untuk membeli saham perusahaan yang dianggap mampu memberikan laba besar kepada pemegang saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat yang mana tercermin dari harga sahamnya (Nofrita, 2013; Munawaroh, 2014; Mahendra *et al*, 2012; Paramadina *et al*, 2016).

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bagir (2017) menyebutkan bahwa *signaling theory* adalah suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa depan yang berarti teori sinyal mengemukakan sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan yang disampaikan perusahaan. Perusahaan yang mengoptimalkan modal kerjanya cenderung menunjukkan profitabilitas yang tinggi yang mana dapat dijadikan sinyal positif oleh perusahaan pada laporan keuangannya yang kemudian akan direspon positif oleh investor yang menangkap sinyal tersebut sehingga nilai perusahaan juga ikut meningkat (Bagir, 2017).

Gambar 1. Kerangka Berpikir



Pengaruh Siklus Konversi Kas terhadap Profitabilitas Perusahaan

Martha (2013) mengungkapkan siklus konversi kas mempunyai pengaruh secara signifikan negatif terhadap profitabilitas perusahaan, di mana perusahaan dengan siklus konversi kas yang lebih lama cenderung memberikan profitabilitas yang rendah. Pernyataan tersebut didukung oleh Yazdanfar dan Peter (2014) yakni siklus konversi kas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Salah satu cara untuk mempersingkat siklus konversi kas ialah dengan mengurangi periode konversi persediaan atau dengan kata lain mempercepat proses dan penjualan barang (Ayu, 2012), dengan begitu biaya pemeliharaan akan berkurang sehingga keuntungan perusahaan akan meningkat (Yazdanfar dan Peter, 2014). Keuntungan yang meningkat ini dapat dijadikan sebagai sinyal positif perusahaan dalam laporan keuangan guna menarik minat investor (Bagir, 2017). Berdasarkan uraian tersebut, didapatkan hipotesis pertama berupa:

H1: Siklus konversi kas berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Nofrita (2013) mengungkapkan profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Jika profitabilitas makin meningkat maka nilai perusahaan tersebut juga meningkat. Hal ini didukung oleh temuan Paramadina et al (2016) yang mengungkapkan profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh secara signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat ini, merupakan hasil dari respon positif investor yang menangkap sinyal-sinyal positif dari perusahaan berupa keuntungan perusahaan yang meningkat (Bagir, 2017). Berdasarkan uraian tersebut, didapatlah hipotesis kedua berupa:

H2: Profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, digunakan 2 jenis variabel, yaitu variabel independen dan variabel dependen, dengan 3 variabel yaitu siklus konversi kas, profitabilitas dan nilai perusahaan. Pada model pertama, variabel independen berupa siklus konversi kas. Siklus konversi kas merupakan interval waktu bersih antara pengeluaran kas perusahaan guna pembelian bahan baku dan waktu terkumpulnya kas dari hasil penjualan barang jadi (Martha, 2013; Yazdanfar dan Peter, 2014). Mengacu pada penelitian-penelitian terdahulu (Ayu, 2012; Martha, 2013; Yazdanfar dan Peter, 2014; Bagir, 2017), penghitungan siklus konversi kas menggunakan rumus:

$$\text{CCC} = \text{number of days accounts receivable} + \text{number of days inventories} - \text{number of days accounts payable}$$

Di mana:

1. Periode Pengumpulan Piutang (Number of Days Accounts Receivable)
Periode pengumpulan piutang merupakan jarak waktu lamanya pembayaran piutang dari pembeli. Semakin rendah periode ini maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan.
 $\text{DSO} = (\text{Account Receivable} \times 365) / \text{Sales}$
2. Periode Konversi Persediaan (Number of Days Inventories)
Periode konversi persediaan merupakan jarak waktu lamanya mengubah bahan baku menjadi barang jadi dan kemudian menjual barang tersebut. Semakin rendah periode ini maka semakin tinggi profitabilitas perusahaan.
 $\text{DIO} = (\text{Inventory} \times 365) / \text{Cost of Goods Sold}$
3. Periode Penangguhan Utang (Number of Days Accounts Payable)
Periode penangguhan utang merupakan jarak waktu lamanya penundaan pembayaran utang lancar. Jika periode ini meningkat maka rasio konversi kas akan mengecil yang menyebabkan profitabilitas meningkat, namun jangan sampai terjadi keterlambatan pembayaran tagihan karena akan mengurangi profitabilitas perusahaan.
 $\text{DPO} = (\text{Account Payable} \times 365) / \text{Cost of Goods Sold}$

Kemudian variabel profitabilitas dijadikan variabel dependen pada model pertama dan menjadi variabel independen pada model kedua. Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan di mana pengelolaan yang baik akan menghasilkan laba (Munawaroh, 2014). Mengacu pada penelitian terdahulu (Nofrita, 2013; Munawaroh, 2014; Yazdanfar dan Peter, 2014; Bagir, 2017), rumus untuk menghitung profitabilitas adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Book Value of Net Profit After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Variabel terakhir ialah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah penilaian kinerja masa lalu dan prospek perusahaan di masa depan (Paramadina et al, 2016). Mengacu pada penelitian terdahulu (Munawaroh, 2014), rumus untuk menghitung nilai perusahaan ialah:

$$TQ = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Di mana TQ merupakan rasio Tobin's Q untuk mengukur nilai perusahaan, MVE merupakan nilai pasar ekuitas (harga saham penutupan dikalikan dengan jumlah saham beredar), BVE merupakan nilai buku ekuitas, dan D merupakan nilai buku dari total hutang.

Populasi dan penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria dalam pemilihan sampel yaitu:

1. Perusahaan bergerak dalam sektor manufaktur dan terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016.
2. Perusahaan secara terus menerus pada tahun 2014-2016 mempublikasikan laporan tahunannya (*annual report*) melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Perusahaan menggunakan mata uang rupiah dalam menyusun laporan tahunannya (*annual report*).
4. Perusahaan memiliki semua data yang diperlukan dalam penelitian ini.

Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, pemilihan sampel dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 1. Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Jumlah populasi	147
Tidak memenuhi kriteria no.2	(4)
Tidak memenuhi kriteria no.3	(30)
Tidak memenuhi kriteria no.4	(18)
Data <i>outlier</i>	(13)
Total sampel	82
Total sampel selama 3 tahun	246

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi dari variabel yang digunakan dalam penelitian. Siklus konversi kas mengukur lamanya perusahaan dalam memutar modal kerjanya atau lamanya perusahaan dalam mengumpulkan kas melalui aktivitas operasional (Bagir, 2017). Tabel 2 menunjukkan rata-rata (*mean*) CCC sebesar 10,9631 dengan standar deviasi 3,76870. Hasil ini mengindikasikan rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016 mampu mengumpulkan atau mengkonversi kas kurang lebih selama 10 hari. Nilai CCC tertinggi yaitu sekitar 23,46 dimiliki oleh PT Jaya Pari Steel Tbk (JPRS) pada tahun 2016 di mana JPRS mampu mengkonversi kas selama 23 hari, sedangkan CCC terendah yaitu sebesar 0,18

dimiliki oleh PT Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) pada tahun 2015 di mana ROTI mampu mengkonversi kas selama 0 hari.

ROA mengukur seberapa besar laba bersih yang didapatkan untuk setiap asset yang dimiliki perusahaan (Bagir, 2017). Rata-rata nilai ROA pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016 adalah sebesar 4,9125 dengan standar deviasi 6,71851. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata laba bersih yang didapatkan perusahaan sebesar 4,9125% dari total aset yang dimilikinya. Selain itu, dapat dikatakan bahwa rata-rata profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba menunjukkan kondisi yang *profitable*. Nilai ROA terendah yaitu sebesar -16,11 dimiliki oleh PT Sierad Produce Tbk (SIPD) pada tahun 2015 yang mana nilai negatif tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian, sedangkan nilai ROA tertinggi yaitu sebesar 26,15 dimiliki oleh PT Mandom Indonesia Tbk (TCID) pada tahun 2015 yang mana tidak adanya nilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kerugian.

Rasio Tobin's Q mengungkap estimasi pasar keuangan saat ini mengenai nilai hasil pengembalian dari setiap investasi di mana jika rasio ini di atas satu maka berarti investasi dalam aktiva menghasilkan laba memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi yang kemudian akan merangsang investasi baru (Munawaroh, 2014). Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q mempunyai rata-rata sebesar 0,0757 dengan standar deviasi sebesar 0,38668. Nilai Tobin's Q terendah dimiliki oleh PT Nusantara Inti Corpora Tbk (UNIT) pada tahun 2015 yaitu sebesar -1,08 dan nilai Tobin's Q tertinggi dimiliki oleh PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) pada tahun 2016 yaitu sebesar 1,19.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CCC	246	.18	23.46	10.9631	3.76870
ROA	246	-16.11	26.15	4.9125	6.71851
TQ	246	-1.08	1.19	.0757	.38668
Valid N (listwise)	246				

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi benar-benar menunjukkan adanya hubungan yang signifikan dan representatif (Bagir, 2017). Berikut beberapa uji yang digunakan:

1. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi yang normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki distribusi data normal. Dalam uji ini digunakan uji K-S, grafik histogram, dan grafik *normal probability plot*. Hasilnya, pola grafik histogram tidak melenceng, titik-titik pada grafik *normal probability plot* menyebar di sekitar dan mengikuti arah garis diagonal, serta probabilitas uji K-S hasil regresi melebihi tingkat signifikansi yang digunakan (*Asymp. Sig.* menunjukkan angka 0,220 untuk model pertama dan 0,934 untuk model kedua), sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi normal.
2. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Model regresi yang baik tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam uji ini digunakan grafik *scatterplot* dan uji glejser. Hasilnya, titik-titik pada grafik *scatterplot* menyebar secara acak untuk kedua model, sedangkan signifikansi uji glejser

menunjukkan angka 0,687 untuk model pertama dan 0,030 untuk model kedua, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas untuk model pertama dan terjadi heteroskedastisitas untuk model kedua.

3. Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Model regresi yang baik bebas dari autokorelasi. Dalam uji ini digunakan *DW test*. Nilai *DW* yang didapat ialah 2,173 untuk model pertama dan 2,136 untuk model kedua, di mana angka-angka tersebut nilainya lebih besar dibandingkan dua dan lebih kecil dibandingkan 4-du sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi untuk kedua model.

Analisis Regresi

Uji koefisien determinasi (Uji R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan pengujian, didapatlah nilai *adjusted R²* sebesar 0,039 untuk model pertama dan 0,279 untuk model kedua. Hasil ini mengindikasikan bahwa kemampuan siklus konversi kas dalam menjelaskan profitabilitas adalah sebesar 3,9% dan kemampuan profitabilitas perusahaan dalam menjelaskan nilai perusahaan adalah sebesar 27,9%. Artinya, 96,1% dan 72,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian kali ini.

Tabel 3. Uji Koefisien Determinasi

Model Pertama

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.208 ^a	.043	.039	6.58465	2.173

a. Predictors: (Constant), CCC

b. Dependent Variable: ROA

Model Kedua

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.531 ^a	.282	.279	.32827	2.136

a. Predictors: (Constant), ROA

b. Dependent Variable: TQ

Uji statistik parameter individual (uji statistik t) digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel dependen. Nilai t hitung untuk kedua model (-3,326 dan 9,796) lebih besar dari 2 dalam nilai absolut dan lebih besar dari nilai t tabel (1,9697). Nilai signifikansi sebesar 0,001 dengan koefisien negatif sebesar 0,371 untuk model pertama menunjukkan bahwa siklus konversi kas berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Sedangkan pada model kedua, nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan koefisien positif sebesar 0,031 bermakna bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4. Uji t

Model Pertama

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	8.983	1.294		6.943	.000
	CCC	-.371	.112	-.208	-3.326	.001

a. Dependent Variable: ROA

Model Kedua

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.075	.026		-2.872	.004
	ROA	.031	.003	.531	9.796	.000

a. Dependent Variable: TQ

Analisis regresi mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih (Ghozali,2011:96). Berdasarkan pengujian-pengujian yang telah dilakukan, didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y_{ROA} = 8,983 - 0,371 CCC + e$$

$$Y_{TQ} = -0,075 + 0,031 ROA + e$$

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan analisis hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan bahwa siklus konversi kas (CCC) berpengaruh secara signifikan negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin cepat siklus konversi kas sebuah perusahaan, maka akan semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan tersebut. Kesimpulan lainnya yaitu profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu menunjukkan kondisi laba yang baik atau *profitable* akan meningkatkan nilai perusahaan yang mana investor akan lebih memberikan apresiasi yang positif pada perusahaan tersebut.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu kekuatan hubungan antar variabel yang masih lemah dilihat dari hasil uji koefisien determinasi. Kemudian pada penelitian ini hanya menguji pengaruh siklus konversi kas terhadap profitabilitas perusahaan dan pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan, tidak menguji hubungan tidak langsung antara siklus konversi kas dan nilai perusahaan. Selain itu, periode pengamatan pada penelitian ini relatif pendek yaitu hanya 3 tahun (2014-2016).

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan tersebut, didapatkan beberapa saran bagi penelitian selanjutnya yakni menambah variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini, seperti ukuran perusahaan, umur perusahaan, maupun kebijakan deviden seperti pada penelitian-penelitian lainnya. Peneliti selanjutnya juga dapat menguji hubungan tidak langsung antara siklus konversi kas dan nilai perusahaan melalui profitabilitas perusahaan serta memperluas jangkauan periode penelitian.

REFERENSI

- Ayu, Nimas L. 2012. "Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)". Universitas Brawijaya, Malang.
- Bagir, Mohammad. 2017. "Pengaruh Manajemen Modal Kerja, Ukuran, dan Umur Perusahaan terhadap Profitabilitas". Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Mahendra, Alfredo DJ, Luh Gede Sri Artini, AA Gede Suarjaya. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, Vol. 6 No. 2 Agustus 2012 hlm 130-138.
- Martha, Iva Indarnika Cahaya. 2013. "Pengaruh Siklus Konversi Kas Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011". *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2 No. 2 Tahun 2013 hlm 1-11.
- Munawaroh, Aisyatul. 2014. "Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 3 No. 4 (2014) hlm 1-17.
- Nofrita, Ria. 2013. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening". Universitas Negeri Padang, Padang.
- Paramadina, Dita Roosemella, Ubud Salim dan Achmad Helmy Djawahir. 2016. "Periode Piutang, Periode Persediaan, Periode Utang terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia". *Wacana*, Vol. 19 No. 1 (2016) hlm 46-55.
- Yazdanfar, Darush and Peter Ohman. 2014. "The Impact of Cash Conversion Cycle on Firm Profitability". *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 10 Iss 4 pp 442-452.

www.idx.co.id