



ANALISIS PENGARUH PERPUTARAN MODAL KERJA, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, SALES GROWTH, STRUKTUR AKTIVA, SIZE TERHADAP PROFITABILITAS (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016)

Irna Rahmawati, Mohammad Kholiq Mahfudz¹
Email: Irnarahma38@gmail.com

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50275, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze the effect of working capital turnover, liquidity, capital structure, sales growth, asset structure, size on profitability (ROA) in Manufacturing companies.

The population of this research is a Manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2012-2016. The sampling method used is purposive sampling and acquired 25 companies in the sample. The analytical method used is multiple regression analysis and using classical assumption test.

Based on the results of research conducted, simultaneous working capital turnover (WCT), liquidity (CR), capital structure (DER), sales growth, asset structure, size effect on profitability (ROA). Then partially, Working Capital Turnover (WCT) has significant negative effect on profitability (ROA), Liquidity (CR) has insignificant negatif effect on profitabilty (ROA), Capital Structure (DER) has significant negative effect on profitabilty (ROA), Sales Growth has insignificant positive effect on profitabilty (ROA), Asset Structure has insignificant positive effect on profitabilty (ROA), Size has significant positive effect on profitabilty (ROA).

Keywords : Return On Assets (ROA), Working Capital Turnover (WCT), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Sales Growth, Asset Structure, Size.

PENDAHULUAN

Adanya persaingan bisnis yang semakin kompetitif mengharuskan perusahaan untuk mengembangkan dan menggunakan sumber daya yang dimiliki secara optimal. Tingginya persaingan bisnis ini menyebabkan timbulnya kompetisi dari para pengusaha untuk mengelola perusahaan semaksimal mungkin dan tetap meningkatkan kinerja untuk memiliki keunggulan bersaing. Salah satu perusahaan yang terdorong untuk selalu meningkatkan kinerjanya yaitu perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang bergerak di bidang pengolahan bahan baku menjadi barang jadi yang dapat dipakai atau dikonsumsi yang kemudian dijual untuk memperoleh profit yang maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada. Dalam hal ini perusahaan manufaktur diharuskan untuk menciptakan *value* pada produknya, sehingga dalam jangka panjang akan berdampak pada peningkatan profit yang akan di peroleh perusahaan.

Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya suatu perusahaan pasti diarahkan pada pencapaian tujuan yang telah ditetapkan. Tujuan utama perusahaan menurut (Horne dan Whacowizc, 2013) adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang sahamnya atau kepada pemilik perusahaan (*stakeholder*). Salah satu cara untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan yaitu dengan memaksimalkan laba yang didapatkan. Tingkat laba yang

¹ Corresponding author

diperoleh perusahaan berhubungan dengan tingkat profitabilitas perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2008). Profitabilitas sangat penting bagi perusahaan karena dapat mencerminkan keberhasilan dan kelangsungan hidup suatu perusahaan.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan Return On Assets (ROA). Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada (Ang, 1997). Dalam penelitian ini Return On Asset (ROA) digunakan sebagai indikator profitabilitas karena mampu merefleksikan seberapa besar tingkat pengembalian atau (return) yang diperoleh perusahaan atas seluruh sumber daya keuangan yang ditanamkan pada perusahaan. Selain itu ROA mampu memperhitungkan kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh laba secara keseluruhan. Tingkat profitabilitas dengan pendekatan ROA bertujuan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola aktiva yang dikuasainya untuk menghasilkan income. Return On Assets (ROA) diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva (Horne dan Wachowicz, 2013). Semakin tinggi nilai rasio ROA menunjukkan semakin efektif dan efisien perusahaan dalam mengelola asetnya sehingga memperoleh keuntungan.

Faktor-faktor yang diduga mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA adalah perputaran modal kerja, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *sales growth*, struktur aktiva dan *size*. Pemilihan variabel tersebut didasarkan adanya *Fenoma Gap* (Hubungan tidak konsisten) yang terjadi pada variabel perputaran modal kerja, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *sales growth*, struktur aktiva dan *size* pada perusahaan manufaktur yang menunjukkan perbedaan rata-rata nilai tiap variabel (berfluktuatif) yang memiliki pengaruh tidak konsisten terhadap ROA dan adanya *research gap* (inkonsistensi hasil penelitian terdahulu). Berdasarkan penelitian yang dilakukan Lina Warrad (2013), Fathin and Nizam (2015), Ibrahim (2015) menunjukkan hasil bahwa perputaran modal kerja berpengaruh signifikan positif terhadap ROA. Berbeda dengan Rajesh and Reddy (2011) yang hasilnya menunjukkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh signifikan negatif terhadap ROA. Pada penelitian yang dilakukan Maleya and Muturi (2013), Nazish and Amjad (2017), Farrukh et.al (2015), Maroa Getende Jacob (2016) menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap ROA. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tariku Negasa (2016), Farrukh et.al (2015) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap ROA. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nirajini and Priya (2013) menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan menggunakan DER memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap ROA. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Assad Naim Nasimi (2016), Arisadi dan Djazuli (2013) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap ROA. Pada penelitian yang dilakukan Lestari (2017), Samiloglu & Demirgunes (2008) menunjukkan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap ROA, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Braja (2015), Afande (2015) menunjukkan hasil bahwa *sales growth* berpengaruh negatif terhadap ROA. Penelitian Mohamed and Al Samman (2015), Klaus Hammes (2014), menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap ROA. Maroa Getende Jacob (2016), Arisadi dan Djazuli (2013) menyatakan bahwa struktur aktiva memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap ROA. Penelitian Babalola and Abiodun (2013), Maleya and Muturi (2013), Tariku Negasa (2016) menunjukkan hasil bahwa *size* memiliki pengaruh positif terhadap ROA. Sedangkan berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuan (2008), Falope and Ajilore (2009) menyatakan bahwa *size* berpengaruh negatif terhadap ROA. Berdasarkan hal tersebut, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai analisis pengaruh perputaran modal kerja, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *sales growth*, struktur aktiva dan *size* terhadap Profitabilitas.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh Perputaran Modal Kerja (WCT) terhadap Profitabilitas

Menurut (Munawir, 2002) untuk menilai efisiensi modal kerja dapat digunakan rasio antara total penjualan dengan rata-rata jumlah modal kerja yang sering disebut perputaran modal kerja (*working capital turnover*). Rasio ini menunjukkan hubungan antara modal kerja dengan penjualan yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja. Perusahaan yang memiliki *working capital turnover* yang tinggi mengindikasikan bahwa modal kerja yang dimiliki perusahaan

semakin cepat menjadi kas dan semakin cepat perusahaan memperoleh laba dan akhirnya akan meningkatkan profitabilitas. Menurut *Du Pont system*, penjualan yang tinggi akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Penjualan yang tinggi dapat meningkatkan profitabilitas karena adanya peningkatan perputaran modal kerja. Berdasarkan penelitian yang dilakukan Lina Warrad (2015), Fathin and Nizam (2015) dan Ibrahim (2015) perputaran modal kerja memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROA. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Perputaran Modal Kerja (WCT) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA)

Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Current ratio (rasio lancar) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar (Horne dan Wachowicz, 2013). Perusahaan yang memiliki *current ratio* besar menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat ditagih. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan menempatkan dana yang besar di aktiva lancaranya. Penempatan dana yang besar di posisi aktiva lancar ini menunjukkan perusahaan kehilangan kesempatan untuk menempatkan tambahan laba, karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan perusahaan, dicadangkan untuk memenuhi likuiditas. Semua hal ini akan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini sejalan dengan teori Horne dan Wachowicz (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas perusahaan berbanding terbalik dengan profitabilitas. Maksudnya, semakin tinggi likuiditas perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan labaa semakin rendah. Menurut penelitian Tariku Negasa (2016), Farrukh et.al (2015) *currentt ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROA)

Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Struktur modal menunjukkan seberapa besar tingkat penggunaan hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Menurut (Riyanto, 2001) struktur modal yaitu perbandingan hutang dengan modal sendiri. Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang dengan melihat modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2008). Menurut *Pecking order theory* perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya akan menggunakan sedikit pendanaan eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Sedangkan Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung menggunakan pendanaan hutang yang lebih besar karena dana internal tidak cukup (Husnan, 1996). Secara teori apabila hutang semakin besar, maka perusahaan akan menanggung biaya yang semakin tinggi, sehingga akan berpotensi untuk menurunkan laba yang diperoleh perusahaan. Menurut penelitian Assad Naim Nasimi (2016), Arisadi dkk (2013) dan Fatiha (2015) DER berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

Pengaruh Sales Growth terhadap Profitabilitas

Sales growth (Pertumbuhan penjualan) merupakan kenaikan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kinerja pemasaran suatu perusahaan dan kemampuan daya saing perusahaan dalam pasar. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang cukup signifikan bagi suatu perusahaan karena pertumbuhan penjualan ini ditandai dengan meningkatnya *market share* yang nantinya akan berpengaruh pada peningkatan penjualan dari perusahaan sehingga akan meningkatkan profitabilitas. Selain itu menurut skema *Du Pont system*, pertumbuhan penjualan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan karena dengan adanya pertumbuhan penjualan akan meningkatkan perputaran aset yang nantinya akan meningkatkan profitabilitas perusahaan juga. Hal ini sejalan dengan Lestari (2017), Samiloglu & Demirgunes (2008) menunjukkan bahwa Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas yang di proxy kan dengan ROA. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

Pengaruh Struktur Aktiva terhadap Profitabilitas

Struktur aktiva menurut Brigham dan Houston (2010) adalah Perimbangan atau perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva. Struktur aktiva menunjukkan seberapa besar aktiva tetap mendominasi komposisi kekayaan yang dimiliki perusahaan. Menurut (Brigham dan Houston 2010) perusahaan yang memiliki aset tetap yang tinggi dapat dijadikan jaminan perusahaan kepada kreditur apabila perusahaan kekurangan dana untuk kegiatan operasionalnya. Dengan kata lain perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang besar akan mudah meningkatkan labanya karena tidak akan mengalami kesulitan pendanaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki struktur aktiva yang tinggi akan cenderung lebih menggunakan banyak hutang. Ketika perusahaan lebih banyak menggunakan hutang maka perusahaan juga akan dihadapkan pada risiko kebangkrutan dan penurunan profitabilitas karena terlalu banyak membayar bunga. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian penelitian Maroa and Collins (2016), Pratheepan (2014) menunjukkan bahwa struktur aktiva yang di proxy kan dengan asset tangibility memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

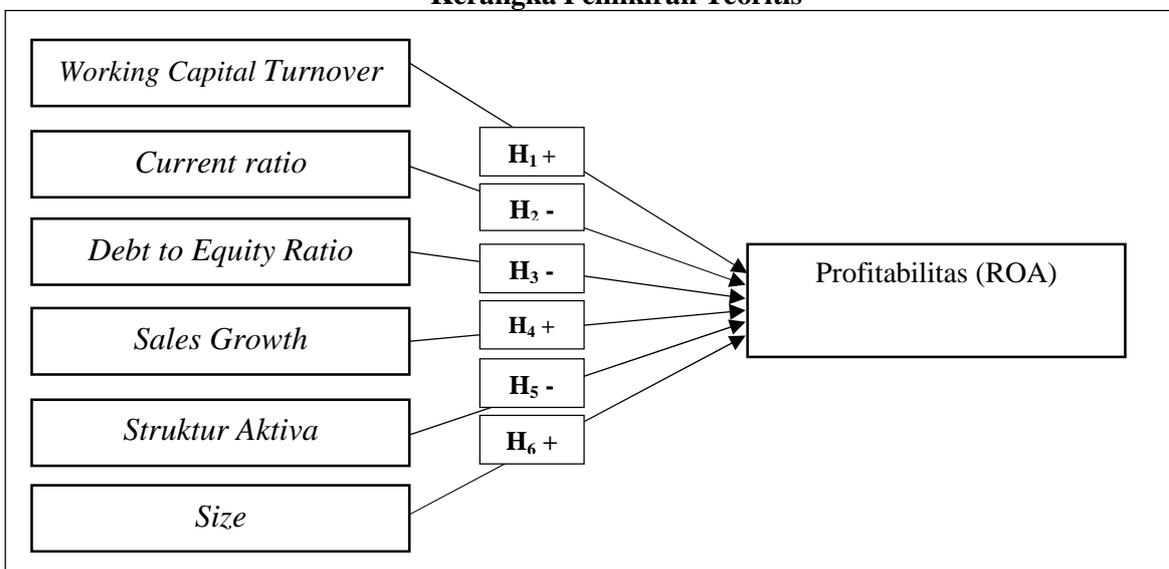
H₅ : Struktur Aktiva memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

Pengaruh Size (Ukuran Perusahaan) terhadap Profitabilitas

Size (ukuran perusahaan) menggambarkan tentang besar atau kecilnya ukuran dari suatu perusahaan. Perusahaan yang besar akan cenderung memiliki total aset yang besar, sehingga perusahaan mampu mengoptimalkan kinerja perusahaan dengan aset yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki banyak aset akan dapat meningkatkan kapasitas produksi yang berpotensi untuk menghasilkan laba lebih baik. Menurut konsep skala ekonomi biaya produksi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menurun bersamaan dengan jumlah produksi yang meningkat. Ini menunjukkan bahwa barang dapat diproduksi pada biaya yang jauh lebih rendah oleh perusahaan besar. Perusahaan yang dapat memproduksi barang dengan biaya yang jauh lebih rendah akan meningkatkan margin keuntungan atau laba. Sehingga diharapkan *return on assets* yang dimiliki perusahaan akan meningkat. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Babalola and Abiodun (2013), Maleya and Muturi (2013), Tariku Negasa (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap ROA. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₆ : Size (ukuran perusahaan) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

Gambar 1.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Lina Warrad (2013), Fathin and Nizam (2015), Faizal Tufiq Ibrahim (2015), Tariku Nagasa (2016), Assad Naim Nasimi (2016), Yunita Castelia Arisadi dkk (2013), Farrukh et.al (2015), Liargovas and Skandalis (2010), Maroa and Collins (2016), Pratheepan (2014), Samiloghu and Demirgones (2008), Babalola and Abiodun (2013), Maleya and Muturi (2013) .

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen dan enam variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA), sedangkan variabel independen pada penelitian ini yaitu perputaran modal kerja, likuiditas (CR), struktur modal (DER), *sales growth*, struktur aktiva, *size*. Adapun definisi dari masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut:

Return On Assets (ROA)

Return On Assets (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba dari aktiva yang dimiliki. *Return On Assets* (ROA) ini mencerminkan tingkat pengembalian atas aset yang telah digunakan oleh perusahaan dalam menghasilkan laba. *Return On Asset* (ROA) dihitung dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Pada penelitian ini ROA dihitung dengan menggunakan rumus (Horne dan Wachowicz, 2013) :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Perputaran Modal Kerja (WCT)

WCT atau perputaran modal kerja merupakan rasio antara total penjualan dengan rata-rata jumlah modal kerja. Ratio ini menunjukkan banyaknya penjualan yang akan diperoleh perusahaan (dalam jumlah rupiah) untuk tiap rupiah modal kerja (Munawir, 2002). Perputaran modal kerja dimulai dari saat kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai saat kembali lagi menjadi kas berikutnya. Pada penelitian ini WCT dihitung dengan menggunakan rumus (Munawir, 2002) :

$$\text{WCT} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva lancar} - \text{Hutang lancar}}$$

Current Ratio (CR)

Current Ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* ini merupakan indikator dari likuiditas suatu perusahaan. *Current ratio* menggambarkan kemampuan dari perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar. Pada penelitian ini CR dihitung dengan menggunakan rumus (Horne dan Wachowicz, 2013) :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio adalah perbandingan antara jumlah hutang dengan jumlah modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan hutang dengan melihat modal sendiri atau ekuitasnya (Kasmir, 2008). Pada penelitian ini DER dihitung dengan menggunakan rumus (Kasmir, 2008) :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun. Penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan karena penjualan yang dilakukan harus didukung dengan harta atau aktiva dan bila penjualan ditingkatkan maka aktiva pun harus ditambah (Kasmir, 2008:104). Formulasi untuk perhitungan pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}_t - \text{sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

Struktur Aktiva

Struktur aktiva adalah perbandingan antara aktiva tetap dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Struktur aktiva menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan bergantung pada aktiva tetap untuk menjalankan bisnisnya. Penentuan seberapa besar alokasi untuk masing-masing aktiva baik aktiva lancar ataupun aktiva tetap harus sangat diperhatikan karena berhubungan dengan tujuan jangka panjang perusahaan. Pada penelitian ini Struktur Aktiva dihitung dengan menggunakan rumus Brigham dan Houston (2010) :

$$\text{Struktur Aktiva} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Aktiva}}$$

Size (Ukuran Perusahaan)

Size (ukuran perusahaan) menggambarkan tentang besar atau kecilnya ukuran dari suatu perusahaan. Perusahaan harus bisa mengelola dan memanfaatkan aset perusahaan dengan sebaik-baiknya untuk menghasilkan keuntungan atau laba bagi perusahaan. Dalam penelitian ini Size atau skala perusahaan diukur dari jumlah *Total Assets* perusahaan dengan rumus sebagai berikut (Sartono, 2008) :

$$\text{Size} = \text{Ln Total assets}$$

Penentuan Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 25 perusahaan diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dimana sampel dipilih dengan pertimbangan tertentu yang disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan. Adapun beberapa kriteria yang digunakan dalam penelitian ini meliputi :

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.
2. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2012-2016
3. Perusahaan Manufaktur yang memiliki nilai ROA yang positif tahun 2012-2016.
4. Perusahaan Manufaktur yang memiliki nilai pertumbuhan penjualan dan WCT yang positif tahun 2012-2016.

Metode Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

Keterangan:

Y = Profitabilitas (ROA)

= Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$ = Koefisien regresi

X_1 = Perputaran Modal kerja (WCT)

- X_2 = Likuiditas (CR)
 X_3 = Struktur Modal (DER)
 X_4 = *Sales Growth*
 X_5 = Struktur Aktiva
 X_6 = *Size*
e = kesalahan pengganggu (*disturbance's error*)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari variabel dependen yaitu *Return On Asset (ROA)* dan enam variabel independen yaitu perputaran modal kerja, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *sales growth*, struktur aktiva, *size*. Distribusi statistik deskriptif untuk masing-masing variabel disajikan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 1.1
Deskripsi Variabel Penelitian Perusahaan Sampel

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
ROA	106	,96	18,41	7,4730	4,21409
WCT	106	,77	898,41	18,9925	93,48773
CR	106	1,00	13,87	2,5629	2,05455
DER	106	8,00	337,00	91,7075	56,36513
SGH	106	,24	93,92	16,8686	13,12110
STA	106	17,65	78,39	35,8612	12,49512
SIZE	106	25,61	32,15	28,8263	1,71163
Valid N (listwise)	106				

Sumber: SPSS 23, data sekunder yang diolah

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Assets (ROA)* yang merupakan perbandingan antara Laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Hasil dari statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) dari ROA sebesar 7,4730 %, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata sampel mampu menghasilkan profit sebesar 7,4730 % dari seluruh total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Nilai ROA terendah sebesar 0,96 %. Nilai ROA tertinggi sebesar 18,41%. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa simpangan data pada variabel ROA dikatakan baik.

Variabel Perputaran Modal kerja atau *Working Capital Turnover (WCT)* merupakan perbandingan antara penjualan dengan rata-rata jumlah modal kerja. Hasil dari statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) WCT sebesar 18,9925 kali, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata WCT yang dijadikan sampel mengalami perputaran modal kerja sebesar 18,9925 kali per tahun. Nilai perputaran modal kerja terendah sebesar 0,77 kali sedangkan nilai tertinggi perputaran modal kerja sebesar 898,41 kali. Nilai standar deviasi sebesar lebih besar dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa simpangan data pada variabel WCT tidak dapat dikatakan baik.

Variabel CR (*Current ratio*) merupakan indikator yang digunakan untuk menilai likuiditas perusahaan. Hasil dari statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) dari CR sebesar 2,5629 kali, hal ini menunjukkan bahwa setiap hutang jangka pendek dari perusahaan dijamin sebesar 2,5629 kali oleh aktiva lancar perusahaan. Nilai CR terendah sebesar 1,00 kali sedangkan nilai CR tertinggi sebesar 13,87 kali. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa simpangan data pada variabel CR dapat dikatakan baik.

Variabel struktur modal yang diproksikan dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan total modal, berdasarkan hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) 91,7075 %. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 91,7075 % dibandingkan dengan modal sendiri yang

dimiliki oleh perusahaan. Nilai terendah dari DER adalah sebesar 8,00 % sedangkan nilai tertinggi DER sebesar 337,00 %. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa simpangan data pada variabel DER dapat dikatakan baik.

Variabel *Sales Growth* (Pertumbuhan Penjualan) menunjukkan tingkat pertumbuhan penjualan dari waktu ke waktu. Berdasarkan hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) dari *Sales Growth* sebesar 16,8686 %, hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel mengalami pertumbuhan penjualan sebesar 16,8686 % per tahun. Nilai *sales growth* terendah adalah 0,24 % sedangkan nilai *Sales Growth* tertinggi dimiliki 2 sebesar 93,92 % . Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa simpangan data pada variabel *Sales Growth* dapat dikatakan baik.

Variabel Struktur Aktiva yang dilihat dari perbandingan antara jumlah aktiva tetap dengan total aktiva, berdasarkan hasil statistik deskriptif menunjukkan hasil nilai rata-rata (*mean*) sebesar 35,8612 % . Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel memiliki aktiva tetap sebesar 35,8612 % dari keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan. Nilai Struktur Aktiva terendah sebesar 17,65 % sedangkan nilai tertinggi Struktur Aktiva adalah sebesar 78,39 % . Nilai standar lebih kecil dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa simpangan data pada variabel Struktur Aktiva dapat dikatakan baik.

Size (Ukuran Perusahaan) yang diukur dengan menggunakan *Log Natural* Total Aktiva berdasarkan hasil dari statistik deskriptif memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 28,8263. Nilai ukuran perusahaan terendah sebesar 25,61 sedangkan ukuran perusahaan tertinggi sebesar 32,15. Nilai standar deviasi lebih rendah dari nilai rata-rata menunjukkan bahwa simpangan data pada variabel *Size* dapat dikatakan baik.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 1.2 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,691 ^a	,477	,446	3,13771	1,814

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, SGH, STA, WCT, CR

b. Dependent Variable: ROA

Sumber : SPSS 23, data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 1.2 diatas diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,446. Hal ini menjelaskan bahwa variabel independen (Perputaran Modal Kerja (WCT), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth*, Struktur Aktiva dan *Size*) dapat menjelaskan variabel dependen *Return On Assets* (ROA) sebesar 44,6 %, sedangkan sisanya yaitu sebesar 55,4 % dijelaskan oleh variabel lain selain variabel independen (variabel diluar model).

Hasil signifikan Simultan (Uji F)

Tabel 1.3 Uji Simultan (F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	889,970	6	148,328	15,066	,000 ^b
	Residual	974,677	99	9,845		
	Total	1864,647	105			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), SIZE, DER, SGH, STA, WCT, CR

Sumber : Output SPSS 23, data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 1.3 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 15,066 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen karena nilai $\text{sig} = 0,000 < 0,05$. Hal ini menjelaskan bahwa Perputaran Modal Kerja (WCT), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Sales Growth*, Struktur Aktiva dan *Size* secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Tabel 1.4
Hasil Analisis Regresi

		Coefficients ^a				t	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
Model		B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-10,791	6,244			-1,728	,087
	WCT	,013	,004	,283		3,233	,002
	CR	-,080	,185	-,039		-,431	,667
	DER	-,057	,008	-,766		-7,322	,000
	SGH	,009	,025	,029		,381	,704
	STA	,025	,027	,074		,911	,364
	SIZE	,778	,198	,316		3,936	,000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber : Output SPSS 23, data sekunder yang diolah

Berdasarkan tabel 1.4 diatas, hasil pengujian persamaan regresi dapat dijabarkan pada nilai *Unstandardized Coefficients* sebagai berikut:

$$\text{ROA} = -10,791 + 0,013 (\text{WCT}) - 0,080 (\text{CR}) - 0,057 (\text{DER}) + 0,009 (\text{SGH}) + 0,025 (\text{STA}) + 0,778 (\text{SIZE})$$

Uji Hipotesis 1 : Perputaran Modal Kerja (WCT) berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas

Pada tabel 1.4 variabel WCT memiliki arah koefisien regresi positif sebesar 0,013 dengan nilai signifikansi 0,002 dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi () 0,05. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA) dan **menerima hipotesis pertama (H₁)**.

Hasil ini menunjukkan bahwa semakin cepat Perputaran Modal Kerja maka akan meningkatkan *Return On Assets* (ROA) secara signifikan. Pengaruh yang signifikan dari variabel Perputaran Modal Kerja (WCT) terhadap *Return On Assets* (ROA) mengandung arti bahwa perputaran modal kerja yang cepat pada perusahaan menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan untuk mengkonversi aset-aset mereka menjadi sumber pendapatan perusahaan. Perusahaan yang bisa mengkonversi aktiva lancar menjadi kas dengan cepat akan menghasilkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lina Warrad (2015), Fathin and Nizam (2015) dan Ibrahim (2015)

Uji Hipotesis 2 : Likuiditas (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas

Variabel *Current Ratio* memiliki arah koefisien regresi yang bertanda negatif sebesar -0,080 dengan nilai signifikansi sebesar 0,667 dimana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa Likuiditas yang diprosikan menggunakan *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA) dan **menolak hipotesis kedua (H₂)**. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anita dan Erwati, 2013) dan (Ibrahim, 2015) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA).

Uji Hipotesis 3 : Struktur Modal berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas

Variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki arah koefisien regresi yang bertanda negatif sebesar -0,057 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa Struktur Modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROA) dan **menerima hipotesis ketiga (H_3)**.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar DER maka menunjukkan semakin besar kewajiban yang harus ditanggung perusahaan sehingga mengakibatkan semakin besar pula beban hutang yang harus ditanggung perusahaan sehingga akan mengurangi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Assad Naim Nasimi (2016), Arisadi dkk (2013) dan Fatiha (2015).

Uji Hipotesis 4 : Sales Growth berpengaruh positif signifikan Profitabilitas

Variabel *Sales Growth* memiliki arah koefisien regresi yang bertanda positif sebesar 0,009 dengan nilai signifikansi sebesar 0,704 dimana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa *Sales Growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA) dan **menolak hipotesis keempat (H_4)**. Hasil ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ratna and Meipita (2017), Ibrahim (2015) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan karena dengan adanya pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat juga menyebabkan meningkatnya biaya karena peningkatan pendapatan.

Uji Hipotesis 5 : Struktur Aktiva berpengaruh negatif signifikan Profitabilitas

Variabel Struktur Aktiva memiliki arah koefisien regresi yang bertanda positif sebesar 0,025 dengan nilai signifikansi sebesar 0,364 dimana nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 oleh karena itu dapat ditarik kesimpulan bahwa Struktur Aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA) dan **menolak hipotesis kelima (H_5)**. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Tariku Negasa (2016), Samiloglu & Demirgunes (2008), yang menyatakan bahwa *tangibility aset* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA) .

Uji Hipotesis 6 : Size berpengaruh positif signifikan Profitabilitas

Variabel *Size* memiliki arah koefisien regresi yang bertanda positif sebesar 0,778 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa *Size* (ukuran perusahaan) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA) dan **menerima hipotesis yang keenam (H_6)**. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi tingkat *Return On Assets* (ROA). Menurut konsep skala ekonomi biaya produksi yang dikeluarkan oleh perusahaan akan menurun bersamaan dengan jumlah produksi yang meningkat. Ini menunjukkan bahwa, barang dapat diproduksi pada biaya yang jauh lebih rendah oleh perusahaan besar. Perusahaan yang dapat memproduksi barang dengan biaya yang jauh lebih rendah akan meningkatkan margin keuntungan atau laba sehingga *Return on Assets* yang diperoleh perusahaan akan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Babalola and Abiodun (2013), Maleya and Muturi (2013), Tariku Negasa (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap ROA.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh Perputaran Modal Kerja (WCT), Likuiditas (CR), Struktur Modal (DER), *Sales Growth*, Struktur Aktiva dan *Size* terhadap profitabilitas yang di proksikan menggunakan Return On Assets (ROA). Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 25 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2016. Latar belakang yang mendasari penelitian ini adalah adanya *research gap* dan *fenomena gap* selama periode penelitian. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil uji F pada penelitian ini, dapat diketahui bahwa Perputaran Modal Kerja (WCT), Likuiditas (CR), Struktur

Modal (DER), *Sales Growth*, Struktur Aktiva dan *Size* berpengaruh secara parsial terhadap profitabilitas (ROA). Berdasarkan hasil uji T diketahui bahwa *Working Capital Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR) memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *Return On Assets* (ROA), Struktur Modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROA), *Sales Growth* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA), Struktur Aktiva berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA), *Size* (ukuran perusahaan) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

Keterbatasan yang ada dalam penelitian ini pertama penelitian ini hanya terbatas pada sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga kurang dapat mewakili seluruh emiten yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Kedua jangka waktu yang diambil hanya 5 tahun yaitu tahun 2012-2016, hal ini menimbulkan kemungkinan bahwa data yang diambil untuk diteliti kurang mencerminkan kondisi perusahaan manufaktur dalam jangka panjang. Ketiga, Jumlah seluruh variabel independen yang mampu menjelaskan variabel dependen hanya 44,6% dan sisanya dijelaskan oleh faktor yang ada diluar model.

Berdasarkan hasil dan kesimpulan dari penelitian ini dapat dikemukakan beberapa saran. Pertama Variabel Perputaran Modal Kerja (WCT), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, sehingga dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan harus memperhatikan variabel-variabel tersebut. Perusahaan yang mampu mengelola aset, meminimalkan hutang dan dapat mengelola modalnya dengan maksimal akan mampu meningkatkan penjualan yang nantinya akan berdampak positif terhadap peningkatan profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Kedua bagi pihak Investor hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai informasi tambahan dalam pengambilan keputusan investasi. Investor harus memilih perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Hal ini dapat terjamin dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya melalui nilai *current ratio*, *working capital turnover* yang menunjukkan seberapa cepat modal perusahaan berubah menjadi kas, dan pertumbuhan penjualan tercermin dari *sales growth* sehingga nantinya *return* yang diperoleh investor akan tinggi. Ketiga bagi peneliti selanjutnya diharapkan penelitian ini dapat menginspirasi peneliti untuk lebih mengembangkan jumlah variabel independen maupun variabel dependen yang digunakan, memperpanjang periode penelitian dan menambah jumlah sampel yang digunakan untuk penelitian yang serupa.

REFERENSI

- Al-Jafari, Mohamed Khaled., and Hazem Al Samman. 2015. Determinants of Profitability: Evidence from Industrial Companies. "Published by Canadian Center of Science and Education, Vol. 7, No. 11, hal. 303-311".
- Ang, Robert. 1997. Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia (*The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market*). Jakarta : Mediasoft Indonesia.
- Afande, F. O. (2015). Relationship between Working Capital Management and Profitability of Cement Companies in Kenya. "Research Journal of Finance and Accounting, 154-183".
- Arisadi, Castelia .Y., Dzumahir dan Atim Dzazuli. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Fixed Asset to Total Asset Ratio terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. "Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang, Vol. 11, No. 4, hal 567-574".
- Babalola, Yisau Abiodun. 2013. The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria. "Journal of Economics and Sustainable Development, Vol. 4, No. 5, hal. 90-95".



- Chen, Ying Hong and Hammes Klaus. 2005. Capital structure theories and empirical results – a panel data analysis. SSRN Working Paper Series.
- Eugene F. Brigham, dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11 Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Falope, Olufemi I.,Lubanjo T. Ajilore. 2009. Working Capital Management and Corporate Profitability ; *Evidence from Panel Data analysis of Selected Quoted Companies in Nigeria*.
- Fathin, Safiah and Ismail, Nizam. 2015. The Effect of Working Capital Management on the Profitability of Plantation and Petroleum Sector in Malaysia. “*International Journal of Accounting & Business Management*, Vol. 3, No. 2, hal. 87-108”.
- Fatiha, Cynthia Rahma. 2015. Analisis Pengaruh Days Inventory, Average Collections Perriod, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Size dan Growth terhadap Profitabilitas Perusahaan. “*Diponegoro Journal of Management*. Vol. 4, No. 3, hal. 1-12”.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz. 2013. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Ibrahim, Faizal Taufik. 2015. Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Perputaran Modal Kerja dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan. “*Diponegoro Journal of Management*, Vol. 4, No. 3, hal. 1-9”.
- Jacob, Maroa Getende and Kioko Wanguu Collins. 2016. Determinant of Profitability of Agricultural Fimrs Listed at the Nairobi Secutities Exchange Kenya. “*International Journal of Economics, Commerce and Management*. Vol. 4, No. 9, hal. 225-235”.
- Jayarathne, T. A. N. R. 2014. Impact of Working Capital Management on Profitability: Evidence From Listed Companies in Sri Lanka. “*Jurnal, Faculty of Management and Finance, University of Puhuna, Sri Lanka*”.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*, Penerbit : Rajawali Pers, Jakarta.
- Liargovas, Panagiotis G., and Konstantinos S. Skandalis. 2010. Factors Affecting Firms’ Performance: The Case of Greece. “*Global Business and Management Research*, Vol. 2, No. 2 & 3, hal.184-194”.
- Lestari, Eka Puji. 2017. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan. “*Diponegoro Journal of Management*. Vol. 6, No. 3, h. 1-12”.
- Munawir, S. 2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi ke-4. Cetakan ke-13. Yogyakarta : Liberty.
- Nasimi, Naim Assad. 2016. Effect of Capital Structure on Firm Profitability. “*Publisher: Global Journals Inc. (USA)*. Volume 16 Issue 4”.



- Napompech, Kulkanya. 2012. Effects of Working Capital Management On The Profitability of Thai Listed Firms. *Journal of Administration and Management, King Mongkut's Institute of Technology, Thailand*.
- Negasa, Tariku. 2016. The Effect of Capital Structure on Firms' Profitability (Evidenced from Ethiopian). "*Department of Accounting & Finance, Wollega University, Vol. 1, No. 13, hl.1-9*".
- Nirajini, .A. and Priya, .K. B. 2013. Impact of Capital Structure on Financial Performance of the Listed Trading Companis in Srilanka. "*International Journal of Scientific and Research Publications, Volume 3, Issue 5, 225-235*".
- Omondi, M. Maleya and Muturi Willy. 2013. Factors Affecting the Financial Performance of Listed Companies at the Nairobi Securities Exchange in Kenya. "*Research Journal of Finance and Accounting, Vol.4, No.15, hal.99-104*".
- Pratheepan, T. 2014. A Panel data analysis of profitability determinants: Empirical results from Sri Lankan manufacturing companies. "*International Journal of Economics, Commerce and Management, Vol. 2, No. 12, hal. 1-9*".
- Rajesh M, Reddy N.R.V. Ramana .2011. Impact of Working Capital Management on Firm's Profitability. "*Global Journal of Finance and Management, 3(1) , pp. 151-158*".
- Raheman, Abdul dan Nasr, Mahamed. 2007. Working Capital Management and Profitability Case of Pakistani Firms. "*International of Business Research Papers, Vol.3 No.1, hal. 279 – 300*".
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Samiloglu, F. and K. Demirgunes. 2008. "The Effect of Capital Working Management on Firm profitability: Evidence from Turkey." *The International Journal of Applied Economics and Finance 2(1): 44-50, 2008, h. 44-50*".
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan ; Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat, Penerbit : BPFE, Yogyakarta.
- Shahzad, Farrukh., F. Zeeshan and Bushra Zulfiqar. 2015. Impact of Working Capital Management on Firm's Profitability: A Case Study of Cement Industry of Pakistan. "*Published in the Russian Federation European Researcher. Vol. 91, No. 2, hal. 86-93*".
- Warrad, Lina. 2013. The Impact of Working Capital Turnover on Jordanian Chemical Industries' Profitability. "*American Journal of Economics and Business Administration, Vol. 5, No. 3, hal. 116-119*".
- Weston, J.F. dan Brigham. 1998. *Manajemen Keuangan*, Edisi 9, Alih Bahasa oleh Kibrandoko, Jakarta: Erlangga.



Weston, J.F dan Copeland. 2010. *Dasar–Dasar Manajemen Keuangan* Jilid II. Jakarta : Erlangga.

www.idx.co.id