

## PENGARUH PERPUTARAN ELEMEN MODAL KERJA TERHADAP LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Budiandriani<sup>1</sup>  
Khairina Rosyadah<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Universitas Muslim Indonesia, Makassar, Indonesia

e\_mail: [budiandrianiimt@gmail.com](mailto:budiandrianiimt@gmail.com)

<sup>2</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen Lembaga Pendidikan Indonesia, Makassar, Indonesia

e\_mail: [khairinarosyadahh@gmail.com](mailto:khairinarosyadahh@gmail.com)

### ABSTRAK

Penelitian ini berjudul Pengaruh Perputaran Elemen Modal Kerja Terhadap Likuiditas dan Profitabilitas pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis (1) pengaruh perputaran piutang, perputaran persediaan dan perputaran hutang usaha terhadap likuiditas; (2) pengaruh perputaran piutang, perputaran persediaan dan perputaran hutang usaha terhadap profitabilitas; dan (3) pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 10 perusahaan yang terdaftar pada periode 2011 sampai 2016, dan sebanyak 6 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian. Untuk menguji hipotesis, maka dianalisis dengan menggunakan metode "Analisis Jalur" (*Path Analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Perputaran piutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap likuiditas; (2) Perputaran persediaan dan perputaran hutang lancar masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas; (3) Perputaran piutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas; (4) Perputaran persediaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas; (5) Perputaran hutang lancar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas; dan (6) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

**Kata Kunci:** *Elemen Modal Kerja, Likuiditas, dan Profitabilitas.*

### ABSTRACT

*Effect of Working Capital Element Turnover on Liquidity and Profitability in Pharmaceutical Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. This study aims to analyze (1) the effect of receivable turnover, inventory turnover and turnover of trade payables to liquidity; (2) the effect of receivable turnover, inventory turnover and turnover of trade payables to profitability; and (3) the effect of liquidity on profitability on pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study are all Pharmaceutical companies listed on the Indonesia Stock Exchange as many as 10 companies registered in the period 2011 to 2016, and as many as 6 companies are eligible as research samples. To test the hypothesis, it is analyzed by using "Path Analysis". The results showed that (1) Receivable turnover had positive and insignificant effect on liquidity; (2) Inventory turnover and turnover of current liabilities respectively have a positive and significant effect on liquidity; (3) Receivable turnover has a positive and insignificant effect on profitability; (4) Inventory turnover has a positive and significant impact on profitability; (5) The current debt turnover has a negative and significant effect on profitability; and (6) Liquidity has a positive and significant impact on profitability.*

*Keywords: Working Capital Element, Liquidity, and Profitability.*

## PENDAHULUAN

Kebutuhan masyarakat yang semakin banyak merupakan akibat dari kebutuhan manusia yang tidak terbatas yang diikuti dengan perkembangan pola berpikir manusia yang semakin maju dan kecanggihan teknologi. Hal ini menyebabkan perkembangan dunia usaha yang semakin meningkat dan timbul persaingan yang kompetitif di antara perusahaan yang beragam bentuk usahanya. Perusahaan yang kuat akan bertahan hidup, sebaliknya perusahaan yang tidak mampu bersaing kemungkinan akan dilikuidasi atau mengalami kebangkrutan. Secara umum semua perusahaan baik yang bergerak dibidang jasa maupun manufaktur mempunyai modal kerja yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasi sehari-hari. Investasi dalam modal kerja oleh perusahaan selalu mengharapkan keuntungan karena setiap perusahaan didirikan selalu mempunyai tujuan yang sudah ditetapkan secara jelas. Unsur modal kerja terdiri dari kas, piutang, persediaan dan hutang lancar. Besarnya modal kerja di perusahaan harus sesuai dengan kegiatan yang ada pada perusahaan tersebut.

Menentukan besarnya modal kerja dalam perusahaan harus melakukan analisis yang tepat, agar penggunaan modal kerja dalam perusahaan dapat digunakan secara efektif. Modal kerja tidak boleh kelebihan atau kekurangan dalam perusahaan. Kelebihan atau kekurangan modal kerja dalam suatu perusahaan maka akan menurunkan laba yang akan didapatkan oleh perusahaan tersebut. Kelebihan modal kerja diperusahaan akan mengakibatkan banyaknya dana yang tidak produktif karena terdapat banyak dana yang tidak dimanfaatkan. Kekurangan modal kerjadi perusahaan akan menurunkan laba yang akan didapat oleh perusahaan tersebut. Perusahaan bisa saja akan kehilangan kesempatan memperoleh keuntungan yang lebih maksimal karena perusahaan tidak dapat memenuhi semua permintaan konsumen yang ada di pasar.

Modal kerja adalah dana yang ditanamkan ke dalam aktiva lancar untuk membiayai operasi perusahaan sehari-hari (Sugiyarso dan Winarni, 2005:17). Modal kerja dalam suatu perusahaan selalu dalam keadaan operasi atau berputar, oleh sebab itu perlu dilakukan pengelolaan yang baik terhadap modal kerja. Pada hakekatnya perputaran modal kerja mempunyai hubungan yang sangat erat dengan keuntungan atau tingkat profitabilitas perusahaan. Ketidakmampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dapat disebabkan oleh berbagai faktor. Pertama, dapat disebabkan karena memang ketiadaan dana pada perusahaan sehingga benar-benar tidak mampu membayar. Kedua disebabkan karena perusahaan memiliki dana, namun pada saat kewajiban jatuh tempo perusahaan tidak memegang dana tunai yang cukup, sehingga harus mencairkan aktiva lancarnya seperti menagih piutang, menjual surat-surat berharga atau menjual persediaan.

Salah satu indikator pengukuran dari rasio likuiditas adalah current ratio. Current ratio menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut, sedangkan untuk ukuran likuiditas yang ideal menurut rasio likuiditas 200% atau 2:1 sudah dianggap memuaskan (Munawir, 2010:72). Hal tersebut senada dengan pendapat Riyanto (2010) yang menyatakan bahwa bagi perusahaan bukan perusahaan kredit, *current ratio* kurang dari 2:1 dianggap kurang baik. Masalah profitabilitas juga sangat penting bagi kelangsungan hidup dan perkembangan perusahaan. Bagi para pemimpin perusahaan, profitabilitas dapat digunakan sebagai tolak ukur untuk mengetahui berhasil atau tidaknya perusahaan yang dipimpinnya, sedangkan bagi penanam modal dapat digunakan sebagai tolak ukur prospek modal yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut.

Sudana (2011:22) mengatakan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan. Bambang (2010:335) mengatakan bahwa *working capital turnover* adalah kemampuan modal kerja (neto) berputar dalam satu periode siklus kas (*cash cycle*) dari perusahaan. Salah satu tujuan perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru.

Rasio profitabilitas akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik baik perusahaan tersebut, karena kemakmuran pemilik perusahaan akan meningkat dengan semakin besarnya profitabilitas. Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa modal kerja dapat mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan.

Untuk mengetahui perkembangan tingkat likuiditas dan profitabilitas pada industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat dilihat pada Tabel 1 berikut ini.

**Tabel 1. Tingkat Likuiditas Profitabilitas Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2016**

No	Nama Perusahaan	Likuiditas dan Profitabilitas	Tahun 2014	Tahun 2015	Tahun 2016	Rata-Rata
1	PT. Darya Varia Laboratoria, Tbk	ROA (%)	6,55	7,57	9,48	7,86
		CR	5,18	3,52	2,85	3,85
2	PT. Kimia Farma, Tbk	ROA (%)	7,97	7,73	5,89	7,20
		CR	2,39	1,92	1,71	2,01
3	PT. Kalbe Farma, Tbk	ROA (%)	8,52	15,02	15,44	13,00
		CR	3,33	3,70	4,13	3,72
4	PT. Merck, Tbk	ROA (%)	25,32	22,22	20,68	22,74
		CR	4,59	3,65	4,22	4,15
5	PT. Pyridam Farma, Tbk	ROA (%)	1,54	1,93	3,08	2,18
		CR	1,63	1,99	2,19	1,94
6	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia, Tbk	ROA (%)	35,50	32,37	34,47	34,11
		CR	5,30	3,57	3,37	4,08
7	PT. Indofarma, Tbk	ROA (%)	0,09	0,43	(1,26)	(0,25)
		CR	1,30	1,26	1,21	1,26
8	PT. Merk Sharp Dohme Pharma, Tbk	ROA (%)	0,64	1,76	11,04	4,48
		CR	2,45	1,28	1,39	1,71
9	PT. Tempo Scan Pacific, Tbk	ROA (%)	(0,18)	8,42	8,28	5,51
		CR	3,27	2,54	2,65	2,82
10	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul, Tbk	ROA (%)	4,11	4,22	4,30	4,21
		CR	10,25	9,28	8,37	9,30
Rata-Rata		ROA (%)	9,04	12,17	11,39	10,15
		CR	3,97	3,27	3,21	3,48

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan diolah kembali, 2017

Berdasarkan Tabel 1 di atas dapat dijelaskan, bahwa tingkat profitabilitas perusahaan Farmasi dengan memperhatikan rata-rata Return on Assets yang dicapai oleh 10 perusahaan dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 berfluktuasi, yaitu pada tahun 2015 rata-rata mengalami peningkatan sebesar 3,13% dari tahun 2014, sedangkan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,78% dari tahun 2015. Namun, likuiditas perusahaan yang dinilai dengan current ratio dari tahun ke tahun mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, yaitu rata-rata penurunannya pada

tahun 2015 sebesar menurun sebesar 0,70% dari tahun 2014, dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,06% dari tahun 2015.

Penelitian mengenai pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas suatu perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, diantaranya adalah Muhammad Alipour (2011), Danial Mogaka (2013), Nadeen Iqbal (2014), Paul Aondana (2014), Ntui Ponsian (2014), Bangun Prakoso (2014), Erik Pebrin (2014) dan Ayu Firdausiah (2015). Dalam hal ini modal kerja berperan sebagai variabel independen yang mempengaruhi profitabilitas (*Return On Total Assets*) sebagai variabel dependennya. Penelitian mengenai pengukuran pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas suatu perusahaan tetap menjadi hal yang menarik untuk diteliti kembali walaupun telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Hal ini disebabkan adanya perbedaan yang menunjukkan adanya ketidak konsistenan terhadap hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian sebelumnya. Perusahaan farmasi merupakan industri yang besar dan terus berkembang. Jumlah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia relatif sedikit dibandingkan dengan perusahaan di bidang lainnya, hal ini pulalah yang membuat Peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan farmasi sebagai objek yang akan diteliti. Disamping itu, alasan peneliti memilih BEI karena data yang dibutuhkan dalam proses analisis telah dipublikasikan sehingga dapat memudahkan peneliti untuk memperoleh data-data yang dibutuhkan seperti laporan keuangan. Berdasarkan hal-hal tersebut maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian terkait dengan pengaruh modal kerja terhadap likuiditas dan profitabilitas pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## METODE

Penelitian ini menggunakan dua Pendekatan, yaitu pendekatan deskriptif (*descriptive research*) dan pendekatan eksplanatori (*explanatory research*). Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif, karena peneliti berusaha untuk menjelaskan hasil penelitian dengan menggunakan tabel, gambar dan grafik mengenai data yang telah diolah. Sedangkan pendekatan eksplanatory digunakan untuk menjelaskan pengaruh (1) variabel independen (*independend variables*) terhadap variabel antara, (2) variabel independen terhadap variabel dependen, dan (3) pengaruh variabel antara terhadap variabel dependen (*dependend variables*). Variabel independen terdiri modal kerja berupa perputaran piutang (X1), perputaran persediaan (X2), dan perputaran hutang lancar (X3), dan variabel antara adalah likuiditas (Y1), serta variabel dependen adalah profitabilitas (Y2). Penelitian ini telah dilakukan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilakukan secara tidak langsung pada perusahaan yang dijadikan obyek penelitian, akan tetapi melalui <http://www.idx.co.id/>. Sedangkan waktu yang digunakan untuk melakukan penelitian adalah selama 3 bulan, yaitu dari bulan Mei sampai Juli 2017.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yaitu data yang diperoleh dalam bentuk angka-angka atau perhitungan yang dapat mendukung penelitian. Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder yaitu data yang diambil dari situs resmi BEI (<http://www.idx.co.id/>). Dalam penelitian ini, data sekunder yang diperoleh adalah berupa data laporan keuangan dari tahun 2011 - 2016 yang diterbitkan perusahaan, data-data statistik yang dikumpulkan mengenai sub sektor perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI dan data-data sekunder lain yang berkaitan dengan penelitian ini.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data/informasi melalui dokumen, laporan keuangan, dan catatan-catatan tertulis pada perusahaan Farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang berkaitan dengan penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak

10 perusahaan yang terdaftar pada periode 2011 sampai 2016. Adapun nama-nama perusahaan tersebut adalah sebagai berikut:

**Tabel 2. Nama-Nama Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI**

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Waktu Listing
1	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria, Tbk	11-11-1994
2	KAEF	PT. Kimia Farma, Tbk	04-07-2001
3	KLBF	PT. Kalbe Farma, Tbk	30-07-1991
4	MERK	PT. Merck, Tbk	23-07-1981
5	PYFA	PT. Pyridam Farma, Tbk	16-10-2001
6	SQBB	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia, Tbk	29-03-1983
7	INAF	PT. Indofarma, Tbk	17-04-2001
8	SCPI	PT. Merk Sharp Dohme Pharma, Tbk	08-06-1990
9	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific, Tbk	17-06-1994
10	SIDO	PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul, Tbk	18-12-2013

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2017

Adapun persyaratan sebagai sampel penelitian adalah sebagai berikut:

- Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011-2016.
- Tersedia Laporan Keuangan dari tahun 2011 sampai 2016
- Tidak mengalami kerugian dari tahun 2011 sampai 2016

Berdasarkan laporan keuangan 10 perusahaan Farmasi tersebut, ada 4 perusahaan yang tidak memenuhi syarat sebagai sampel penelitian (nomor urut 7-10 pada tabel 2), yaitu (1) PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul, Tbk hanya tersedia laporan keuangannya pada tahun 2015; (2) PT. Indofarma, Tbk, PT. Merk Sharp Dohme Pharma, Tbk, dan PT. Tempo Scan Pacific, Tbk ada yang mengalami kerugian antara tahun 2011 sampai dengan tahun 2015, sehingga *Net Profit Margin* sebagai indikator dari Profitabilitas bernilai negatif. Dengan demikian, sebanyak 6 perusahaan (nomor urut 1-6 pada tabel 2) yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian, karena 6 perusahaan tersebut dari tahun 2011-2016 tersedia data yang lengkap dan mengalami keuntungan atau Net Profit Marginalnya bernilai positif.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### *Perputaran piutang*

Perputaran piutang merupakan periode terikatnya piutang sejak terjadinya piutang tersebut sampai dengan piutang tersebut dapat ditagih dalam bentuk uang kas dan akhirnya dikembalikan kembali persediaan dan dijual secara kredit menjadi piutang kembali. Dari hasil penelitian yang dilakukan didapat data perputaran piutang, sebagaimana Tabel 3 berikut ini:

**Tabel 3. Perputaran Piutang (X1) Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2016**

Tahun	Nama Perusahaan						Rata-Rata (Kali)	%
	DVLA (Kali)	KAEF (Kali)	KLBV (Kali)	MERK (Kali)	PYFA (Kali)	SQBB (Kali)		
2011	3.11	8.88	7.04	8.50	6.28	5.31	6.52	-
2012	2.79	7.96	7.04	13.57	5.78	3.88	6.84	4.90
2013	2.92	7.85	7.05	8.67	6.36	3.96	6.13	(10.27)
2014	3.14	8.61	3.30	5.97	7.30	4.48	5.47	(10.87)
2015	3.28	8.75	7.35	5.73	7.20	4.09	6.07	10.98
2016	3.14	8.18	7.11	6.74	5.60	3.95	5.79	(4.57)
Total	18.39	50.22	38.88	49.17	38.53	25.68	36.81	(9.88)
Rata-Rata	3.06	8.37	6.48	8.20	6.42	4.28	6.14	(1.98)

Sumber : Data Diolah Kembali (Lampiran 1)

Berdasarkan Tabel 3 dapat dijelaskan bahwa rata-rata perputaran piutang pada 6 perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai dengan 2016 mengalami fluktuasi, yaitu pada tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar 4,90% dari tahun 2011, pada tahun 2013 mengalami penurunan 10,27% dari tahun 2012, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 10,87% dari tahun 2013, pada tahun 2015 peningkatannya adalah sebesar 10,98% dari tahun 2014, sedangkan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 4,57% dari tahun 2015. Dengan demikian, rata-rata perputaran piutang pada 6 perusahaan Farmasi yang dijadikan sampel adalah sebanyak 6,14 kali per tahun atau rata-rata menurun sebesar 1,98% per tahun.

#### *Perputaran persediaan*

Perputaran persediaan menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam inventori berputar dalam suatu periode tertentu, atau likuiditas dari persediaan dan tendensi untuk adanya *overstock*. Dari hasil penelitian yang dilakukan didapat data perputaran persediaan sebagaimana Tabel berikut 4 ini:

**Tabel 4. Perputaran Persediaan (X2) Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2016**

Tahun	Nama Perusahaan						Rata-Rata (Kali)	%
	DVLA (Kali)	KAEF (Kali)	KLBV (Kali)	MERK (Kali)	PYFA (Kali)	SQBB (Kali)		
2011	2.95	5.36	3.36	6.89	1.68	5.85	4.35	-
2012	3.28	4.87	2.73	4.85	2.43	4.65	3.80	(12.52)
2013	2.13	4.77	2.88	5.48	1.73	4.37	3.56	(6.36)
2014	2.28	4.56	1.39	3.59	2.51	4.00	3.06	(14.18)
2015	3.16	6.54	3.10	6.12	2.21	3.83	4.16	36.08
2016	3.10	6.26	2.96	5.09	2.03	4.36	3.96	(4.65)
Total	16.91	32.36	16.40	32.02	12.58	27.06	22.89	(1.63)
Rata-Rata	2.82	5.39	2.73	5.34	2.10	4.51	3.81	(0.33)

Sumber : Data Diolah Kembali (Lampiran 1)

Berdasarkan Tabel 4, dapat dijelaskan bahwa rata-rata perputaran persediaan pada 6 perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011

sampai dengan 2016 mengalami fluktuasi yaitu pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 12,52% dari tahun 2011, pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 6,36% dari tahun 2012, pada tahun 2014 menurun sebesar 14,18% dari tahun 2013, pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 36,08% dari tahun 2014, dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 4,65% dari tahun 2015. Dengan demikian, rata-rata perputaran persediaan pada 6 perusahaan Farmasi yang dijadikan sampel adalah sebanyak 3,81 kali dalam setahun, atau rata-rata mengalami penurunan sebesar 1,63% per tahun.

#### *Perputaran Hutang Lancar*

Rasio perputaran hutang lancar menunjukkan berapa kali hutang usaha dapat berputar dalam setahun. Rasio ini seharusnya membandingkan pembelian kredit (tidak termasuk pembelian tunai) dengan hutang usaha. Namun dalam kondisi yang ada kita sering sulit mendapatkan informasi mengenai pembelian kredit, sehingga yang digunakan adalah harga pokok penjualan.

Dari hasil penelitian yang dilakukan didapat data perputaran hutang lancar sebagaimana Tabel berikut ini:

**Tabel 5. Perputaran Hutang Lancar (X3) Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2016**

Tahun	Nama Perusahaan						Rata-Rata (Kali)	%
	DVLA (Kali)	KAEF (Kali)	KLBV (Kali)	MERK (Kali)	PYFA (Kali)	SQBB (Kali)		
2011	2.42	5.31	3.75	6.67	2.03	3.20	3.90	
2012	2.28	4.81	3.15	4.22	2.15	2.71	3.22	(17.45)
2013	2.05	4.10	3.73	4.39	1.27	2.44	2.99	(6.95)
2014	2.90	3.67	1.81	3.12	1.69	2.49	2.61	(12.75)
2015	2.12	3.04	3.93	3.68	2.19	2.14	2.85	9.03
2016	1.74	2.33	4.27	4.08	2.15	2.19	2.79	(2.00)
Total	13.50	23.26	20.64	26.15	11.48	15.17	18.37	(30.11)
Rata-Rata	2.25	3.88	3.44	4.36	1.91	2.53	3.06	(6.02)

*Sumber : Data Diolah Kembali (Lampiran 1)*

Berdasarkan Tabel 5 dapat dijelaskan bahwa rata-rata perputaran hutang lancar pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai dengan 2016 mengalami penurunan, kecuali pada tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 9,03% dari tahun 2014. Adapun penurunannya pada tahun 2012 adalah sebesar 17,45% dari tahun 2011, pada tahun 2013 menurun sebesar 6,95% dari tahun 2012, pada tahun 2014 menurun sebesar 12,75% dari tahun 2013, dan pada tahun 2016 menurun sebesar 2% dari tahun 2015. Dengan demikian, rata-rata perputaran hutang lancar pada 6 perusahaan Farmasi yang dijadikan sampel adalah sebanyak 3,05 kali dalam setahun, atau rata-rata mengalami penurunan sebesar 6,02% per tahun.

#### *Likuiditas*

Rasio ini mengasumsikan bahwa aktiva lancar merupakan sumber uang utama untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *current ratio*. Adapun perkembangan *current ratio* pada perusahaan farmasi dapat dilihat pada Tabel 6 berikut ini.

**Tabel 6. Likuiditas (Y1) Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2016**

Tahun	Nama Perusahaan						Rata-rata	%
	DVLA	KAEF	KLBV	MERK	PYFA	SQBB		
2011	4.83	2.75	3.15	7.52	2.54	6.62	4.57	
2012	4.31	2.83	2.44	3.87	2.41	6.42	3.71	(18.71)
2013	4.24	2.43	3.14	3.98	1.54	5.20	3.42	(7.87)
2014	5.18	2.39	3.33	4.59	1.63	5.30	3.74	9.20
2015	3.52	1.92	3.70	3.65	1.99	3.57	3.06	(18.08)
2016	2.85	1.71	4.13	4.22	2.19	3.37	3.08	0.64
Total	24.94	14.02	19.89	27.82	12.30	30.48	21.58	(34.83)
Rata-Rata	4.16	2.34	3.31	4.64	2.05	5.08	3.60	(6.97)

Sumber : Data Diolah Kembali (Lampiran 1)

Berdasarkan Tabel 6 dapat dijelaskan bahwa rata-rata tingkat likuiditas pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai dengan 2016 yang diukur dengan current ratio adalah sebesar 3,60. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan farmasi yang dijadikan sampel memiliki kemampuan yang cukup baik untuk melunasi kewajibannya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Setiap Rp. 1 hutang lancar dapat dijamin dengan rata-rata sebesar Rp. 3,60 aktiva lancar oleh setiap perusahaan setiap tahunnya. Namun demikian, kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang lancarnya dengan aktiva lancar mengalami penurunan dari tahun ketahun, sehingga rata-rata penurunannya sebesar 6,97% per tahun.

Adapun penurunan likuiditas pada tahun 2012 adalah sebesar 18,71% dari tahun 2011, pada tahun 2013 menurun sebesar 7,87% dari tahun 2012, pada tahun 2014 menurun sebesar 12,75% dari tahun 2013, dan pada tahun 2015 menurun sebesar 18,08% dari tahun 2014. Sedangkan pada tahun 2014 mengalami peningkatan sebesar 9,20% dari tahun 2013, dan pada tahun 2016 meningkat sebesar 0,64% dari tahun 2015. Dengan demikian, rata-rata tingkat likuiditas pada 6 perusahaan Farmasi yang dijadikan sampel adalah sebanyak 3,60 dalam setahun, atau rata-rata mengalami penurunan sebesar 6,97% per tahun.

#### *Profitabilitas Perusahaan*

Adapun perkembangan Return on Assets pada perusahaan farmasi selama 6 tahun adalah sebagaimana terdapat pada tabel 7 berikut ini .

**Tabel 7. Profitabilitas (Y2) Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2016**

Tahun	Nama Perusahaan						Rata-Rata (%)	%
	DVLA (%)	KAEF (%)	KLBV (%)	MERK (%)	PYFA (%)	SQBB (%)		
2011	13.03	9.57	18.85	39.56	4.38	28.95	19.06	
2012	13.86	9.68	17.41	18.93	3.91	33.19	16.16	(15.18)
2013	10.57	8.72	17.07	25.17	3.54	34.06	16.52	2.23
2014	6.55	7.97	8.52	25.32	1.54	35.50	14.23	(13.85)
2015	7.57	7.73	15.02	22.22	1.93	32.37	14.47	1.68
2016	9.48	5.89	15.44	20.68	3.08	34.47	14.84	2.53
Total	61.04	49.56	92.32	151.88	18.38	198.53	95.29	(22.60)
Rata-Rata	10.17	8.26	15.39	25.31	3.06	33.09	15.88	(4.52)

Sumber : Data Diolah Kembali (Lampiran 1)

Berdasarkan Tabel 7 dapat dijelaskan bahwa rata-rata profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai dengan 2016 mengalami fluktuasi, yaitu pada tahun 2012 mengalami penurunan sebesar 15,18% dari tahun 2011, pada tahun 2013 mengalami peningkatan 2,23% dari tahun 2012, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 13,85% dari tahun 2013, pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 14,67% dari tahun 2013, tahun 2015 meningkat sebesar 1,68% dari tahun 2014, dan pada tahun 2016 juga mengalami peningkatan sebesar 2,53% dari tahun 2015. Dengan demikian, rata-rata *return on assets* pada 6 perusahaan Farmasi yang dijadikan sampel adalah sebanyak 15,88% per tahun atau rata-rata mengalami penurunan sebesar 4,52% per tahun.

## Pembahasan

### *Pengaruh Perputaran Piutang Terhadap Likuiditas*

Tingkat likuiditas perusahaan (kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancarnya) pada umumnya menjadi perhatian bagi pihak kreditur, karena tingkat likuiditas perusahaan menunjukkan mampu atau tidaknya perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo. Perputaran piutang mempunyai pengaruh yang cukup berarti terhadap likuiditas. Semakin tinggi tingkat perputaran piutang, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan menutupi kewajiban lancarnya. Hal tersebut berkenaan dengan tingkat perputaran piutang sebagai alat ukur proses konversi piutang menjadi kas yang akan digunakan sebagai alat bayar utang lancarnya.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap likuiditas. Dengan demikian hipotesis yang mengatakan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas adalah ditolak. Hal berarti bahwa semakin tinggi perputaran piutang, maka semakin tinggi pula tingkat likuiditas yang dicapai oleh perusahaan, walaupun tidak memberikan pengaruh yang nyata terhadap peningkatan likuiditas perusahaan.

Berdasarkan data yang diperoleh menunjukkan bahwa rata-rata tingkat Perputaran Piutang pada industri farmasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2016 mengalami fluktuasi, artinya kenaikan dan penurunannya tidak stabil setiap tahunnya. Hal tersebut terjadi karena setiap tahunnya penjualan mengalami fluktuasi sehingga berdampak pada menurunnya nilai piutang setiap tahunnya. Perputaran Piutang yang tinggi akan menyebabkan tingkat Likuiditas meningkat. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu

aktiva yang mudah menjadi kas. Jika tingkat perputaran piutang tinggi, maka kas akan bertambah saldonya sehingga dapat diputar kembali untuk penjualan kredit lainnya, dan laba perusahaan pun akan bertambah, sehingga tingkat likuiditas menjadi tinggi dan resiko perusahaan tidak mampu membayar hutang jangka pendeknya akan semakin kecil. Begitu pula sebaliknya, apabila tingkat perputaran piutang rendah maka tingkat Likuiditas perusahaan pun juga akan rendah.

#### *Pengaruh Perputaran Persediaan Terhadap Likuiditas*

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa perputaran persediaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas pada industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti bahwa semakin cepat perputaran persediaan, maka akan semakin meningkat tingkat likuiditas perusahaan, atau dengan kata lain semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar atau kewajiban jangka pendek yang dimilikinya.

#### *Pengaruh Perputaran Hutang Lancar Terhadap Likuiditas*

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa periode perputaran hutang lancar berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas pada industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti bahwa semakin lama periode perputaran hutang lancar, maka akan semakin meningkatkan tingkat likuiditas perusahaan, atau dengan kata lain semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar atau kewajiban jangka pendek yang dimilikinya.

#### *Pengaruh Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa semakin cepat perputaran piutang pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan berpengaruh tidak berarti terhadap peningkatan profitabilitas. Perputaran piutang yang tinggi dapat meningkatkan profitabilitas karena jumlah piutang tak tertagih semakin sedikit. Namun perputaran piutang yang terlalu tinggi juga dapat menurunkan profitabilitas. Hal ini mengindikasikan bahwa piutang yang terlalu tinggi dapat menurunkan profitabilitas karena jumlah piutang yang dimiliki sedikit berarti penjualan kredit yang dilakukan perusahaan sedikit, sehingga volume penjualan juga akan turun dan pada akhirnya profitabilitas perusahaan ikut menurun.

Hal ini dikarenakan pada perusahaan Farmasi, piutang yang kembali tepat pada waktunya masih ada yang belum sesuai dengan syarat penjualan perusahaan lebih besar nilainya. Pengaruh yang signifikan antara periode perputaran piutang dengan ROA perusahaan menunjukkan bahwa piutang diperlukan bagi perusahaan guna meningkatkan tingkat penjualannya. Piutang muncul karena adanya penjualan secara kredit, pemberian pinjaman, persekot dalam kontrak pembelian, dan lain-lain. Jumlah piutang yang dimiliki oleh perusahaan erat hubungannya dengan volume penjualan secara kredit yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. Indikasi perputaran piutang menjadi kas dipengaruhi oleh syarat pembayaran piutang tersebut, jika syarat pembayaran lunak maka jumlah piutang akan semakin besar tetapi perputaran piutang akan semakin rendah dan jika syarat pembayaran ketat akan berlaku sebaliknya. Akibatnya adalah syarat pembayaran piutang akan berpengaruh pada penjualan yang selanjutnya berimbas pada profitabilitas.

Syarat pembayaran piutang seperti pisau bermata dua, karena makin tinggi perputaran piutang berarti makin efisien modal yang digunakan. Ini artinya terjadi perputaran piutang yang cukup tinggi dalam penelitian ini mengakibatkan berpengaruh signifikan terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini ternyata sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Siswantini (2006) bahwa suatu perputaran piutang yang tinggi harus disertai dengan penagihan piutang yang relatif

cepat. Apabila tidak, maka modal kerja akan terikat untuk waktu yang lebih lama dan oleh karena itu tidak akan tersedia cukup modal kerja untuk digunakan segera dalam siklus usaha perusahaan untuk menghasilkan tingkat profitabilitas yang tinggi.

#### *Pengaruh Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran persediaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa semakin cepat perputaran persediaan pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan berpengaruh terhadap peningkatan profitabilitas. Ini dapat berarti pula bahwa perusahaan-perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah mengelola manajemen keuangannya secara efektif khususnya dalam mengelola perputaran persediaan yang dimiliki, sehingga perputaran persediaan yang terjadi dari tahun ke tahun dapat dikelola dengan sangat baik bahkan cenderung menunjukkan angka perputaran yang besar, sehingga dapat dikatakan semakin singkat atau semakin baik waktu rata-rata antara penanaman modal dalam persediaan dan transaksi penjualan yang dilakukan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini ternyata sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Siswantini (2006), bahwa suatu program persediaan dan pembelian yang efisien akan menyebabkan suatu perputaran persediaan yang lebih cepat dengan kecepatan putaran yang lebih tinggi. Lebih cepat persediaan berputar, maka akan lebih sedikit resiko kerugian jika persediaan itu turun nilainya, atau jika terjadi perubahan mode. Disamping itu biaya yang berhubungan dengan perputaran persediaan juga semakin berkurang dan dapat memperbesar keuntungan perusahaan. Persediaan yang besar memungkinkan perusahaan memenuhi permintaan pasar yang mendadak dan dapat memperkecil resiko serta biaya yang akan ditanggung oleh perusahaan.

#### *Pengaruh Periode Perputaran Hutang Lancar Terhadap Profitabilitas*

Periode perputaran hutang lancar berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Semakin besar atau lama pembayaran utang, maka perusahaan bisa saja dengan sengaja memperpanjang lama pembayaran untuk mendapatkan berbagai keuntungan terlebih dahulu. Dalam kapasitas periode yang berlebihan, perusahaan dapat membayar terlambat atau memperpanjang utang. Akan tetapi, perusahaan juga akan dapat mengalami kerugian akibat tidak mendapat potongan harga.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa periode perputaran hutang lancar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa semakin cepat perputaran hutang lancar akan menyebabkan profitabilitas mengalami penurunan. Adanya pengaruh negatif ini, dimungkinkan karena perusahaan mendapatkan syarat kredit yang kurang menguntungkan. Sehingga perusahaan tidak dapat mengalokasikan dananya secara maksimal. Agar dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan sebaiknya meminta persyaratan kredit baru kepada supplier, karena periode perputaran hutang dagang yang ada, menimbulkan efek yang berbanding terbalik dengan profitabilitasnya.

Temuan ini tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham (2006), yang menyatakan bahwa hutang dagang dapat menghasilkan tambahan permodalan. Apabila pembayaran hutang dagang diperlama, maka tambahan modal yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk melakukan investasi yang menghasilkan laba. Perusahaan juga akan mengalami kerugian akibat berbagai jenis masalah yang terkait dengan pembayarannya yang terlambat. Biaya-biaya tambahan hutang dagang akibat perusahaan tidak mengambil potongan harga yang diberikan oleh *supplier* pada tenggang waktu yang ditentukan.

### *Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas*

Hasil pengujian hipotesis ketujuh diperoleh bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pembuktian bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas ditunjukkan dengan tingkat derajat signifikansi yang dibawah 0,05. Hasil pengujian yang menunjukkan pengaruh yang positif dan signifikan mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Dengan semakin tinggi aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin likuid yang berarti perusahaan dapat membayar hutang jangka pendeknya. Pengaruh yang signifikan mengindikasikan bahwa investor akan memperoleh profitabilitas yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Akan tetapi pada tingkat tertentu profitabilitas akan menurun karena adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak dimanfaatkan oleh perusahaan, sehingga dikatakan likuiditas memiliki arah negatif atau berlawanan terhadap profitabilitas.

Likuiditas yang terus mengalami kenaikan tidak dapat memanfaatkan kesempatan untuk memperoleh laba yang lebih besar. Suatu perusahaan yang *current ratio*-nya terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan memperoleh laba perusahaan. Bukti empiris juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan *current ratio* rendah lebih mampu menghasilkan profitabilitas yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan dengan *current ratio* tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan *current ratio* rendah adalah perusahaan yang efisiensinya lebih baik.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### ***Simpulan***

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Perputaran piutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap likuiditas perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi perputaran piutang, maka tidak memberikan pengaruh yang nyata terhadap peningkatan likuiditas perusahaan.
- Perputaran persediaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas perusahaan. Ini berarti bahwa semakin tinggi perputaran persediaan dalam perusahaan, maka akan semakin tinggi pula tingkat likuiditas yang dicapai oleh perusahaan.
- Perputaran hutang lancar berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas perusahaan. Ini berarti bahwa semakin cepat periode perputaran hutang lancar dalam perusahaan, maka akan semakin tinggi pula tingkat likuiditas yang dicapai oleh perusahaan.
- Perputaran piutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Ini berarti bahwa perputaran piutang yang tinggi, akan memberikan pengaruh yang tidak nyata terhadap peningkatan profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan.
- Perputaran persediaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Ini berarti bahwa semakin cepat perputaran persediaan dalam perusahaan, maka akan semakin tinggi pula tingkat profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan.
- Perputaran hutang lancar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa semakin cepat periode perputaran hutang lancar dalam perusahaan, maka akan semakin rendah tingkat profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan.

- Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Ini berarti bahwa semakin tinggi likuiditas yang dicapai oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi pula tingkat profitabilitas yang dicapai oleh perusahaan.

### Saran

- Agar perputaran piutang memberikan pengaruh yang kuat terhadap likuiditas perusahaan, maka perusahaan harus memperhatikan pos aktiva lancar karena perputaran piutang merupakan hal yang penting agar tingkat likuiditas perusahaan dapat dipertahankan dan piutang perusahaan harus dikelola dengan baik agar perusahaan juga ikut membaik, karena bahwa piutang merupakan unsur aktiva lancar yang mudah dicairkan dan likuiditas merupakan cerminan kinerja perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.
- Bagi Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia disarankan dapat meningkatkan perputaran piutang, perputaran persediaan, dan perputaran hutang lancarnya agar tingkat profitabilitas yang diinginkan tercapai.
- Pihak perusahaan diharapkan juga mampu menjaga tingkat likuiditas perusahaan karena akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga hal ini akan menguntungkan perusahaan terutama dalam hal mendapatkan modal dari pihak eksternal.

### REFERENSI

- Abdul, Halim dan Bambang Supomo. 2001. *Akuntansi Manajemen*, Edisi 1, BPFE. Yogyakarta.
- Agus Sartono. 2008. *Manajemen Keuangan Teori, dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFEYogyakarta
- Alipour, Muhammad. 2011. *Working Capital Management and Corporate Profitability: Evidence From Iran*. World Applied Sciences Journal, 12 (7), 1093-1099.
- Ambarwati,N.S; Gede Adi Y. dan Ni Kadek S.2015. *Pengaruh Modal Kerja,Likuiditas, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha. 12-19
- Atmaja, Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi, Penerbit Andi, Yogyakarta.
- Ayu Firdausiah. 2015. *Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Food and Bevarages yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013)*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Working Paper, 1-9
- Bagus Mangdahita Sariyana, Fridayana Yudiaatmaja, dan I Wayan Sumendra. 2016. *Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Food and Beverages)*. e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha, Jurusan Manajemen, Volume 4, 1-10.
- Bambang Riyanto. 2010. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan*. BPFEUGM, Yogyakarta.
- Bangun Prakoso, Zahroh, dan Nila Firdausi Nuzula. 2014. *Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Pembiayaan yang Listing di BEI Periode 2009-2013)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 15, No. 1, Oktober, 1-12.
- Baridwan, Zaki., 2000. *Intermedite Accounting*, BPFE, Yogyakarta.
- Daniel Mogaka Makori dan Ambrose Jajongo. 2013. *Working Capital Management and Firm Profitabilitas: Emperical Evidence from Manufacturing and*

- Construction Firm Listed on Nairobi Securities Exchange, Kenya.** International Journal of Accounting and Taxation. Vol. 1, No. 1, December, 1-14.
- Emmanuel Opoku Ware. 2015. **Likuidity Management and its Effect on Profitability in a Tough Economy: (A Case of Companies Listed on the Ghana Stock Exchange).** International Journal of Research in Business Studies and Management, Volume 2, Issue 11, November 2015, 34-66.
- Erik Pebrin Naibaho. 2014. **Pengaruh Perputaran Piutang dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2012).** Universitas Telkom, Working Paper.
- Gitman J. Lawrence and Chad J. Zutter. 2012. **Principle of managerial Finance**, 13<sup>th</sup> Edition, England: Pearson.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, JR. 2005. **Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan.** Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 1998. **Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek).** Buku 2. Yogyakarta: BPFE.
- James, O. Gill. 2006. **Dasar-Dasar Analisis Keuangan.** Crisp Publication Inc, 92. PPM, Jakarta.
- Jumingan, 2006. **Analisis Laporan Keuangan**, Cetakan Pertama, PT Bumi Aksara, Jakarta.
- Kasmir. 2012. **Analisis Laporan Keuangan.** Rajawali Pers, Jakarta.
- Kulkanya Napompech. 2012. **Effects of Working Capital Management on the Profitability of Thai Listed Firm.** International Journal of Trade, Economics and Finance, Vol. 3, No. 3, June, 227-232.
- Martono dan D. Agus Harjito. 2007. **Manajemen keuangan.** Penerbit Ekonisia, Yogyakarta.
- Munawir. 2010. **Analisis Laporan Keuangan**, Edisi 4, Liberty, Yogyakarta
- Nadeem Iqbal, Naveed Ahmad, dan Zeesha Riaz. 2014. **The Relationship between Working Capital Management and Profitability: Evidence from Pakistan.** International Letters of Social and Humanistic Sciences, Vol. 20, 14-25.
- Ntui Ponsian, Kiemi Chrispina, Gwatako Tago, dan Halim Mkiibi. 2014. **The Effect of Working Capital Management on Profitability.** International Journal of Economics, Finance and Management Sciences, 2 (6), December, 347-355.
- Paul Aondona Angahar. 2014. **Impact of Working Capital on the Profitability of the Nigerian Cemen Industry.** European Journal of Accounting and Finance Research, Vol. 2, No. 7, September, 17-30.
- Raymond, Adigwe, and John Akamelu. 2015. **The Receivable Management on Likuidity and Profitability Position of a Manufacturing Company in Nigeria.** European Journal of Research and Reflection in Management Sciences, Volume 3, No. 3.
- Roy Budiharjo, Suri Mahrani, dan Triyani Budyastuti. 2016. **Perputaran Persediaan Terhadap Likuiditas Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.** Jurnal Online Insan Akuntan, Vol. 1, No. 2, Desember 2016, 261-278.
- Sawir, Agnes. 2005. **Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan.** PT Gramedia Pustaka, Jakarta.
- Samuel Manyo Takon. 2015. **Effect of Working Capital Management on Firm Profitability in Selected Nigerian Quoted Companies.** International Journal of Economics, Commerce and Management, Volume 3, Issue 10, October 2015, 414-438.
- Syafri Harahap, Sofyan. 2013. **Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan**, Cetakan Kesebelas, Penerbit Rajawali Pers, Jakarta.

- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan (Teori dan Praktik)*. Erlangga, Jakarta.
- Sugiyarso, G. dan F. Winarni. 2005. *Manajemen Keuangan (Pemahaman Laporan Keuangan, Pengelolaan Aktiva, Kewajiban dan Modal serta Pengukuran Kinerja Perusahaan)*, Media Pressindo, Yogyakarta
- Tampubolon. 2005. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Tran Viet Hoang. 2015. *Impact of Working Capital Management on Firm Profitability: The Case of Listed Manufacturing Firm on Ho Chi Minh Stock Exchange*. Asian Economic and Financial Review. Volume 5, No. 5, 779-789.
- Vandana Kotak and Abhaya Kumar Panda. 2015. *Impact of Working Capital on Liquidity and Profitability of Indian Cotton Industry*. Abhinav National Monthly Refereed Journal of Research in Commerce & Management, Volume 4, Issue 3, March 2015, 97-106.
- Venkatesan, dan Nagarajan. 2015. *A Study on Working Capital Management and Profitability Analysis of Select Companies in India*. International Journal of Business and Administration Research Review, Vol. 3, Issue 9, January-March, 143-151.
- Warsani Purnama Sari. 2015. *Pengaruh Utang Jangka Pendek terhadap Tingkat Rasio Likuiditas pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Ekonomi, keuangan dan Kebijakan Publik. Volume 1, Nomor 2, 1-12.