

PENGARUH CASH CONVERSION CYCLE, INVENTORY TURNOVER, AVERAGE PAYMENT PERIOD, CASH TURNOVER DAN LEVERAGE TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Sektor Trade, Services & Investment Periode 2012-2015)

Muhammad Miftahul Ulum

Universitas Negeri Surabaya

muh.ulum@mhs.unesa.ac.id

Ulil Hartono

Universitas Negeri Surabaya

ulilhartono@unesa.ac.id

Abstract

The main purpose of this research is to test the influence of Cash Conversion Cycle, Inventory Turnover, Average Payment Period, Cash Turnover and Leverage on firm's profitability. This type of research is a quantitative and conclusive research in the form of causality by using purposive sampling methods, so that obtained 60 companies that meet the criteria. The object of this research are Trade, Services, and Investment's companies that listed on Indonesia Stock Exchange period 2012 – 2015. The data used are secondary data obtained from annual report, financial report, and Summary of company performance. The data analysis technique used multiple linear regression analysis and using IBM SPSS version 23. The result of this study found that cash turnover and leverage negatively effect on firm profitability. While cash conversion cycle, inventory turnover, and average payment period positively on firm profitability. Based on the findings in this research, can be a consideration for the company to give more attention to the factor of Cash Turnover and Leverage factors that have a negative effect on the profitability of the company. With information about the factors that affect profitability can be used as the basis of investor decisions to make investment and become the next research reference to involve other variables that are considered more influential on profitability with different models.

Keywords: profitability, cash conversion cycle, inventory turnover, average payment period, cash turnover, leverage

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi pada perusahaan di Indonesia memasuki era globalisasi ini ditandai dengan semakin meningkatnya persaingan antar pelaku ekonomi yang bergerak di berbagai bidang usaha, baik itu dalam bidang jasa perdagangan maupun industry, kedua bidang tersebut mengalami peningkatan dalam menjalankan kegiatan perusahaan. Hal ini dilakukan sebagai usaha perusahaan-perusahaan tersebut agar dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya, dengan meningkatkan kegiatan demi menjalankan aktivitas operasi perusahaan, dengan harapan membantu perusahaan untuk menyesuaikan diri terhadap perubahan yang terjadi di luar maupun di dalam perusahaan (Farhana dkk., 2016).

Upaya dalam mencapai tujuan tersebut, perusahaan dituntut dapat beroperasi dengan lancar dan mengkombinasikan semua sumber daya perusahaan yang ada, sehingga mencapai hasil dan tingkat laba yang optimal sesuai dengan tujuan perusahaan. Kelangsungan hidup perusahaan dipengaruhi oleh berbagai hal, diantaranya yaitu profitabilitas perusahaan. Profitabilitas adalah salah satu

faktor untuk menilai baik buruknya kinerja perusahaan. Selain itu juga usaha yang sering dilakukan oleh perusahaan agar perkembangan bisnisnya berjalan dengan baik adalah dengan meningkatkan penjualannya serta mampu mengontrol perputaran persediaannya dengan baik sehingga dapat meningkatkan profitabilitasnya (Farhana dkk., 2016).

Profitabilitas sendiri merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan hubungannya antara penjualan, total asset maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Bagi perusahaan perihal profitabilitas sangat penting. profitabilitas digunakan bagi pimpinan perusahaan sebagai tolok ukur berhasil atau tidaknya perusahaan yang dipimpin, sedangkan bagi karyawan perusahaan semakin tingginya tingkat profitabilitas yang diperoleh, maka peluang untuk meningkatkan gaji karyawan. Profitabilitas memberikan petunjuk yang dapat digunakan dalam menilai keefektifan dari operasi sebuah yang dilakukan perusahaan, sehingga rasio profitabilitas menunjukkan kombinasi dari efek likuiditas, manajemen asset, dan utang. Pada hasil-hasil operasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas akan menunjukkan perbandingan antara pendapatan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada

berbagai tingkat operasi, sehingga rasio ini mencerminkan efektifitas dan keberhasilan manajemen perusahaan secara keseluruhan (Wibowo dan Wartini, 2012).

Namun, dalam mencapai tujuan tersebut perusahaan perlu melakukan kegiatan penjualan guna memperoleh laba yang diharapkan. Mengingat melakukan penjualan pastinya memerlukan modal kerja untuk kegiatan operasional perusahaan. Menurut Kasmir (2010:210), modal kerja diartikan sebagai modal yang digunakan perusahaan dalam membiayai operasional perusahaan sehari-hari, terutama yang memiliki jangka waktu pendek. Komponen modal kerja terdiri dari kas, piutang, persediaan, dan asset lancar lainnya. Kas, piutang, dan persediaan memiliki pengaruh yang tinggi terhadap profitabilitas sehingga perlu penanganan yang efektif dan efisien, agar dapat memberikan dampak positif terhadap profitabilitas (budiansyah dkk., 2014). Untuk mengukur efektif atau tidaknya suatu kas, piutang, dan persediaan dapat menggunakan rasio siklus konversi kas, perputaran persediaan, periode rata-rata piutang, perputaran kas dan *leverage*.

Menurut Irawati (2006:58), menjelaskan bahwa, rasio keuntungan atau *profitability ratios* adalah rasio yang digunakan dalam mengukur efisiensi penggunaan asset perusahaan atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu (semesteran, triwulanan dan lain-lain) agar dapat melihat sejauh mana kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien.

Tingkat profitabilitas dapat digunakan untuk dasar pengukuran kinerja keuangan perusahaan, hal ini dilakukan dengan mempertimbangkan daya tarik bisnis (*business attractiveness*), mengingat daya tarik bisnis yang termasuk dalam salah satu indikator penting perusahaan untuk persaingan usaha, sedangkan indikator daya tarik bisnis tersebut dapat diukur dengan profitabilitas usaha, seperti rasio *Return Of Asset, Return Of Equity* dan *Net Profit Margin*. Semakin tingginya rasio ini berkaitan dapat menarik pendatang baru masuk dalam dunia usaha, sehingga kondisi persaingan tersebut akan membuat *rate of return* cenderung mengarah pada keseimbangan (Gale, 1972). Margin laba bersih merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu suatu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh biaya termasuk pajak dibanding dengan penjualan (Syamsuddin, 2009:62). Menurut Prastowo (2005: 97) rasio *Net Profit Margin* merupakan rasio yang didalamnya mengukur rupiah laba oleh setiap satu rupiah penjualan yang dihasilkan perusahaan. Rasio ini memberi gambaran laba dan menarik para pemegang saham dikarenakan sebagai persentase dari penjualan untuk menanamkan sahamnya.

Margin laba bersih (*Net Profit Margin*) merupakan rasio antara laba setelah pajak dengan penjualan, pengukuran laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Rasio pengembalian investasi, atau daya untuk menghasilkan laba perusahaan terjadi jika adanya peningkatan dalam perputaran asset, peningkatan margin laba bersih (*net profit margin*), atau keduanya (Horne dan Wachowicz, 2005:225). Berdasarkan data laba bersih sektoral yang telah dihimpun selama periode 2012 – 2015, menunjukkan bahwa Rasio *net profit margin* perusahaan berfluktuatif dan variatif dari tahun ke tahun. Data terdiri dari sembilan jenis sektor pada Bursa Efek Indonesia dalam jangka waktu tahun 2012 hingga 2015. Adanya kenaikan dan penurunan pada *net profit margin* menggambarkan kondisi yang sama pada laba bersih masing – masing perusahaan yang tergabung dalam kesembilan sektor yang ada.

Beberapa sektor mayoritas mengalami penurunan namun terdapat perbedaan mencolok pada sektor *Trade, Services & Investment* yang mengalami kenaikan berturut-turut selama 3 tahun dengan pertumbuhan sebesar 18.658 pada tahun 2015 lebih besar dibandingkan tahun sebelumnya 2014 sebesar 14.724,14 dan pada tahun 2013 sebesar 14.142,92. Besarnya rasio *net profit margin* perusahaan sektor *Trade, Services & Investment* selama tiga tahun berturut – turut juga mengindikasikan besarnya profitabilitas perusahaan, oleh sebab itu penelitian ini tertarik untuk memilih sektor *Trade, Services & Investment* sebagai objek penelitian karena hanya sektor inilah yang menunjukkan rasio *net profit margin* dengan pertumbuhan yang signifikan selama tiga tahun berturut – turut dibandingkan sektor lain yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 – 2015.

Terdapat Beragam hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif antara siklus konversi kas (*Cash Conversion Cycle/CCC*) terhadap profitabilitas perusahaan, Sial dan Chaudhry (2010), Herli dan Hafidhah (2015) dan Ikhsan, dkk (2015) Hasil penelitian menandakan bahwa panjang CCC dan profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dalam hal pengembalian total asset. Hal ini memberikan indikasi yang kuat kepada manajer / pemilik agar mengambil kebijakan yang berdampak meningkatkan CCC perusahaan pada periode selanjutnya, Artinya, siklus konversi kas yang lebih besar akan mempengaruhi profitabilitas diukur melalui pengembalian aset dan kebijakan perusahaan.

Namun terdapat beberapa hasil penelitian yang berbeda terkait pengaruh siklus konversi kas (*Cash Conversion Cycle/CCC*) terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Uyar (2009) dan Attari (2011), yang menunjukkan korelasi negatif signifikan antara panjang CCC dan profitabilitas. Artinya, semakin lama CCC pada perusahaan maka menimbulkan penurunan profitabilitas. Dengan lamanya CCC yang ada pada perusahaan akan menyebabkan persediaan menjadi lambat, pengumpulan piutang yang lambat, dan membayar utang dengan cepat.

Beragam hasil penelitian terdahulu menunjukkan terdapat hubungan positif antara perputaran persediaan terhadap profitabilitas, Makori dan Jogongo (2013), Sufiana dan Purnawati (2014) dan Farhana, dkk (2016), menurut penelitian yang dilakukan Makori dan Jogongo (2013) menunjukkan hubungan signifikan antara perputaran persediaan terhadap profitabilitas (ROA). Penelitian yang sama juga ditunjukkan oleh Sufiana dan Purnawati (2014), perputaran persediaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, Hal ini menunjukkan pengelolaan persediaan adalah suatu pekerjaan yang sulit dilakukan, kesalahan dalam menentukan tingkat persediaan dapat berakibat fatal bagi perusahaan. Besarnya persediaan dapat diminimalisir dengan penghematan yang dilakukan perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian Farhana dkk, (2016) Berdasarkan hasil penelitian ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh positif perputaran persediaan terhadap profitabilitas artinya, Semakin tingginya tingkat perputaran persediaan, maka semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan. Begitu juga sebaliknya, jika tingkat perputaran persediaan rendah maka semakin kecil perusahaan memperoleh keuntungan.

Dalam penelitian lain menyatakan bahwa Perputaran persediaan memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas Alipour (2011) dan Awan (2014). Menurut Alipour (2011) menunjukkan hubungan yang signifikan negatif antara perputaran persediaan terhadap profitabilitas, Oleh sebab itu kinerja perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi *holding period* persediaan di hari.

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa periode rata-rata Pembayaran berpengaruh positif terhadap profitabilitas dilakukan oleh Makori dan Jagongo (2013), Santoso (2013), dan Sufiana dan Purnawati (2014) menunjukkan terdapat pengaruh positif periode rata-rata pembayaran terhadap profitabilitas. Artinya, periode rata-rata pembayaran menunjukkan piutang perusahaan yang kembali menjadi kas, piutang perusahaan harus dapat menambah penjualan kredit

dan menjaga rata-rata piutang perusahaan harus tetap rendah supaya perputaran perusahaan meningkat, dikarenakan meningkatnya penjualan kredit yang bertujuan dapat meningkatkan laba, sehingga profitabilitas akan ikut meningkat (Sufiana dan Purnawati, 2014).

Bertolak belakang pada penelitian yang dilakukan oleh Alipour (2011) dan Hoang (2015) bahwa periode rata-rata pembayaran berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Menurut penelitian Hoang (2015) menunjukkan bahwa memperpanjang periode pembayaran rata mungkin berdampak negatif terhadap profitabilitas (ROE) sementara dengan memperpendek periode pembayaran rata, profitabilitas (ROE) akan meningkat. Hasil ini juga bertentangan dengan teori keuangan perusahaan yang menyatakan bahwa besar periode pembayaran dari suatu perusahaan, yang lebih besar akan profitabilitas. Alasan di balik hubungan negatif ini akan menjadi yang kurang perusahaan menguntungkan memakan waktu lebih lama untuk membayar tagihan mereka kepada kreditur. Karena keuntungan yang rendah, perusahaan tidak memiliki lebih banyak uang yang tersedia bagi mereka sehingga mereka menunda utang mereka, Ali (2011) juga mengemukakan hasil bahwa ketika perusahaan merengangkan pembayaran mereka kepada kreditur dan persediaan sebagai penghasilan membuat keuntungan kurang.

Pada variabel perputaran kas, beberapa penelitian terdahulu menyatakan bahwa perputaran kas berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan Putri dan Musmini (2013), perputaran kas berpengaruh signifikan dan positif. Dalam artian selanjutnya agar memperoleh profitabilitas yang lebih tinggi hendaknya lebih meningkatkan tingkat perputaran kasnya (Putri dan Musmini, 2013). Dikuatkan dengan hasil penelitian Mulyana (2014), dan Sufiana dan Purnawati (2014). Dimana hasil penelitiannya menunjukan perputaran kas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Terdapat hasil yang berbeda di tunjukkan oleh (Deni; 2013) bahwa tingkat perputaran kas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, diperkuat dengan hasil ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan Suminar (2014), bahwa perputaran kas tidak berpengaruh dan memiliki arah negatif terhadap profitabilitas (Sufiana dan Purnawati, 2014) diperkuat oleh penelitian Isyuardhana dan Hardiyanto (2013) dikatakan bahwa tingkat perputaran kas sebagai variabel independen tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Artinya, meskipun perputaran kasnya baik tetapi dengan beban perusahaan yang sangat tinggi maka perputaran kas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Dimana secara teori dikatakan bahwa Perputaran Kas yang tinggi akan

memberikan sinyal positif kepada perusahaan karena mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan.

Penelitian terdahulu pada variabel *leverage* menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap profitabilitas Herdiani, dkk (2012) dan Purba dan Yadna (2015). Dalam penelitiannya diungkapkan hubungan negatif dan signifikan secara statistik antara *leverage* terhadap profitabilitas diukur dari utang jangka pendek terhadap total utang modal dan jangka panjang terhadap total modal dengan *return on equity* dari sebagian besar perusahaan yang dipilih selama periode penelitian.

Hasil lainnya yang ditemukan beberapa peneliti Putra dan Badjra (2015) bahwa *laverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, tingginya rasio *leverage* menjadikan perusahaan mengemban tingginya biaya bunga yang harus dipenuhi, sehingga hal ini dapat berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan. Karena tingginya rasio DAR pada penelitian ini, menunjukkan besarnya beban bunga yang ditanggung perusahaan sehingga menurunkan profitabilitas Putra dan Badjra (2015).

Namun hasil yang berbeda pula ditunjukkan pada penelitian Putri, dkk (2014) dan Kartikasari dan Merianti (2016), bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Artinya jika perusahaan lebih intensif menggunakan sumber dananya dari dalam perusahaan dibanding dana pinjaman, maka akan menimbulkan jumlah utang perusahaan tidak berpengaruh pada besar kecil profitabilitas.

Berdasarkan fenomena yang diuraikan di atas, maka penting untuk dilakukan peneliti untuk meneliti tentang pengaruh *cash conversion cycle, inventory turnover, average payment period, cash turnover, dan leverage* terhadap profitabilitas perusahaan (studi pada perusahaan sektor *trade, service & investment* periode 2012-2015).

Maka, pertanyaan yang diajukan untuk penelitian ini adalah pertama, apakah terdapat pengaruh positif *cash conversion cycle* terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor *trade, services & investment* periode 2012-2015?. Kedua, apakah terdapat pengaruh positif *inventory turnover* terhadap profitabilitas pada perusahaan yang tergabung dalam sektor *trade, services & investment* periode 2012-2015?. Apakah terdapat pengaruh positif *average payment period* terhadap profitabilitas pada perusahaan yang tergabung dalam sektor *trade, services & investment* periode 2012-2015?. Keempat, apakah terdapat pengaruh positif *cash turnover* terhadap profitabilitas pada perusahaan yang tergabung dalam sektor

trade, services & investment periode 2012-2015?. Kelima, apakah terdapat pengaruh positif *leverage* terhadap profitabilitas pada perusahaan yang tergabung dalam sektor *trade, services & investment* periode 2012-2015.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pecking Order Theory

Pecking Order dalam teori ini dinyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan *internal* dibandingkan dengan pendanaan *eksternal*, utang yang aman dibandingkan utang yang berisiko dan *convertible securities* serta yang terakhir saham biasa (Myers dan Majluf, 1984; Myers, 1984). Menurut teori ini, tidak ada *target debt-equity ratio* yang terdefinisi dengan baik. Teori *Packing Order* diperoleh berdasarkan beberapa asumsi yang menekankan bahwa pentingnya *financial slack* yang cukup di perusahaan untuk mendanai proyek-proyek bagus dengan dana internalnya. *Internal equity* diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi (atau amortasi). Utang diperoleh dari pinjaman kreditur, sedang *eksternal equity* diperoleh karena perusahaan menerbitkan saham baru. Sesuai dengan teori *Pecking Order*, tahapan pendanaan investasi tersebut dilakukan guna memaksimalkan kemakmuran pemilik saham (Sugiarto, 2009: 50).

The Trade Off Theory

Teori *trade-off* merupakan teori yang menjelaskan tentang struktur modal yang optimal ditemukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan utang, biaya kebangkrutan dan biaya keagenan (Brigham dan Houston, 2006:36). Pada teori ini menggambarkan bahwa semakin tingginya perusahaan melakukan pendanaan dengan menggunakan utang maka semakin besar pula resiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan, dikarenakan membayar bunga tetap yang terlalu tinggi bagi para *debtholders* setiap tahunnya dengan kondisi laba bersih yang belum pasti (*Banruptcy cost of debt*) (Mardiyati dkk., 2012).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah salah satu indikator yang digunakan dalam mengukur tinggi rendahnya laba atau keuntungan suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2014:114). Profitabilitas ini menginterpretasikan kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas yang tinggi dapat menunjukkan semakin efektifnya perusahaan didalam menjalankan operasi perusahaan, sehingga diperolehnya laba yang optimal, dan sebaliknya profitabilitas rendah dapat menunjukkan

perusahaan kurang efisien dalam menjalankan operasinya sehingga kurang mampu mencapai laba yang optimal.

Cash Conversion Cycle (Siklus Konversi Kas)

Brigham dan Houston (2001; 200) mendefinisikan *Cash Conversion Cycle* (Siklus Konversi Kas) merupakan rasio yang digunakan sebagai rentang waktu yang terjadi ketika perusahaan melakukan pembayaran dan menerima arus kas masuk, dapat juga didefinisikan sebagai waktu antara saat perusahaan membayar supplier dengan waktu antara saat perusahaan membayar supplier dengan waktu saat perusahaan menagih pembayaran dari konsumen atas penjualannya.

Inventory Turnover (Perputaran Persediaan)

Pengertian *Inventory Turnover* (Perputaran Persediaan) menurut Suharli dan Michell (2006: 303) dalam mengungkapkan bahwa *Inventory Turnover* (Perputaran Persediaan) menentukan berapa kali *inventory* terjual atau digantikan dengan persediaan yang baru selama periode tertentu, dan dapat memberikan beberapa gambaran mengenai tingkat likuiditas dan kemampuan suatu perusahaan dalam mengkonversikan barang persediaannya menjadi uang secara optimal. Sedangkan menurut Irawati (2006 : 56), menjelaskan bahwa *Inventory turnover* merupakan *ratio* yang digunakan sebagai pengukuran efektivitas kemampuan dana suatu perusahaan yang tertanam dalam persediaan (*inventory*) yang berputar dalam suatu periode tertentu, atau menunjukkan tingkat likuiditas dari *inventory* dan perkiraan terdapat *overstock* perusahaan.

Average Payment Period (Periode Pembayaran Rata-rata)

Menurut Kasmir (2014: 114). Rasio aktivitas yang digunakan sebagai pengukuran tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (persediaan, penagihan piutang penjualan, dan lainnya). Dari hasil perhitungan rasio ini akan menunjukkan apakah perusahaan lebih efisien atau sebaliknya dalam mengelola aset. Salah satu rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Average Payment Period* (Rasio Periode rata-rata pembayaran utang usaha). Karena Periode Rata-rata pembayaran dapat menjelaskan berapa lama utang usaha yang dilunasi oleh perusahaan (Sugiyono, 2009).

Cash Turnover (Perputaran Kas)

Cash Turnover (Perputaran Kas) adalah rasio yang digunakan dalam perbandingan antara penjualan dengan rata-rata kas. Semakin tingginya tingkat perputaran kas akan semakin baik, karena *cash turnover* menunjukkan semakin tinggi efisiensi perusahaan dalam penggunaan kasnya.

Perputaran kas (*cash turnover*) merupakan perbandingan antara penjualan dengan jumlah kas rata-rata (Riyanto, 1999:95). semakin tinggi tingkat perputaran kas mengartikan semakin cepat kembalinya kas yang telah ditanamkan dalam modal kerja perusahaan pada kegiatan operasionalnya.

Leverage

Leverage merupakan penggunaan asset atau dana perusahaan yang digunakan untuk menutup biaya tetap atau membayar biaya tetap Santoso (2012: 312). *Leverage* merupakan rasio untuk membandingkan antara total kewajiban dengan total asset perusahaan. Rasio ini menjelaskan besarnya asset yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk membiayai utangnya. Semakin tinggi nilai *leverage* maka dapat menunjukkan resiko yang akan dihadapi atau dialami investor akan semakin tinggi dan para investor akan meminta keuntungan (*dividen*) yang semakin besar.

Pengaruh Cash Conversion Cycle terhadap Profitabilitas

Teori *Pecking Order* dinyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal (Myers dan Majluf, 1984), dimana siklus konversi kas (*Cash Conversion Cycle*) termasuk kedalam lingkup internal perusahaan dijelaskan oleh (Brigham dan Houston, 2001; 200) bahwa siklus konversi kas (*Cash Conversion Cycle*) sebagai rentang waktu yang terjadi ketika perusahaan melakukan pembayaran (utang) dan menerima arus kas masuk. Oleh sebab itu jika *cash conversion cycle* mengalami kenaikan, maka konversi utang akan menurun yang menyebabkan konversi piutang dan persediaan meningkat, konversi piutang dan persediaan meningkat menyebabkan kas perusahaan bertambah atau naik, sehingga berdampak pada meningkatnya profitabilitas perusahaan.

H1 : *Cash Conversion Cycle* (Siklus Konversi Kas) berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan yang tergabung dalam sektor *Trade, Services & Investment*.

Pengaruh Inventory Turnover terhadap Profitabilitas

Inventory Turnover (Perputaran persediaan) merupakan rasion yang menentukan berapa kali persediaan terjual atau digantikan dengan persediaan yang baru dapat menginformasikan kemampuan suatu perusahaan untuk mengkonversikan barang. Meningkatnya persediaan perusahaan menunjukkan semakin cepatnya konversi barang, hal ini juga menunjukan tingginya tingkat penjualan perusahaan, semakin tinggi penjualan akan mempengaruhi pendapatan perusahaan untuk memenuhi operasional perusahaan dan meningkatnya profitabilitas.

H2 : *Inventory Turnover* (Perputaran Persediaan) berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan yang tergabung dalam sektor *Trade, Services & Investment*.

Pengaruh *Average Payment Period* terhadap Profitabilitas

Average payment period (Periode rata-rata pembayaran) dapat berapa lama perusahaan melunasi utang usaha, semakin rendah *average payment period* menunjukkan rendah nya utang perusahaan. Utang perusahaan yang rendah membuat modal perusahaan semakin tinggi yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, apabila kegiatan operasional perusahaan mengalami peningkatan, tentunya menimbulkan peningkatan profitabilitas dan sebaliknya.

H3 : *Average Payment Period* (Periode Rata-rata Pembayaran) berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan yang tergabung dalam sektor *Trade, Services & Investment*.

Pengaruh *Cash Turnover* terhadap Profitabilitas

Cash inventory (Perputaran kas) mengukur kemampuan kas perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang dapat dilihat dari berapa kali uang kas berputar dalam satu periode tertentu. Perputaran kas merupakan perbandingan antara penjualan dengan rata-rata kas. Sehingga semakin tinggi tingkat perputaran kas dapat menjelaskan tingginya tingkat siklus kas dalam memenuhi kebutuhan operasi perusahaan, dapat disimpulkan ketika hal ini terjadi berarti perusahaan dapat mengefisiensikan kasnya dan mengalokasikan dananya untuk membiayai aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan penjualan semakin besar dan menyebabkan tingkat penjualan akan meningkat, serta akan berdampak pada peningkatan profitabilitas.

H4 : *Cash Inventory* (Perputaran Kas) berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan yang tergabung dalam sektor *Trade, Services & Investment*.

Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Tingginya tingkat *leverage* menunjukkan besaran modal pinjaman atau utang yang digunakan perusahaan, besaran modal usaha dapat digunakan perusahaan berspekulasi menginvestasi dananya untuk kebutuhan perusahaan untuk operasional perusahaan, terpenuhinya pendanaan kegiatan operasional perusahaan dan stabilnya kondisi keuangan perusahaan dapat berdampak meningkatnya profitabilitas.

H5 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap profitabilitas pada perusahaan yang tergabung dalam sektor *Trade, Services & Investment*.

METODE PENELITIAN

Ditinjau dari segi tujuan penelitiannya menurut Malhotra (2006:89), jenis penelitian ini termasuk dalam penelitian

konklusif. Berdasarkan jenis data yang digunakan, termasuk data sekunder (Sugiyono, 2013:225).

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pada sektor *Trade, Services & Investment* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 yaitu sejumlah 112 perusahaan pada tahun 2011-2015. Dengan menggunakan metode *purposive sampling*, maka didapatkan 60 perusahaan sampel dengan menerapkan beberapa kriteria tertentu.

Sugiyono (2013:240) salah satu teknik pengumpulan data adalah dokumentasi, yaitu proses yang dilakukan dengan cara sistematis mulai dari pengumpulan sampai dengan pengelolaan data untuk menghasilkan kumpulan dokumen.

Teknik analisis data yang digunakan adalah perhitungan variabel yang didasarkan pada definisi operasional variabel, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinieritas, heterokedastisitas, dan autokorelasi), uji regresi linear berganda, dan uji hipotesis (uji parsial t).

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas digunakan dalam penelitian ini adalah Margin laba bersih (NPM), merupakan rasio laba bersih yang diukur dari penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh biaya termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan (Syamsuddin, 2009:62) dimana semakin tinggi NPM, menunjukkan semakin baik operasi perusahaan yang dapat meningkatkan tingkat profitabilitas perusahaan.

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Cash Conversion Cycle

Keown (2010: 245) mengemukakan bahwa siklus konversi kas atau *cash conversion cycle* (CCC) yaitu rasio penjumlahan sederhana yang diperoleh dari jumlah hari piutang (DSO) dan jumlah hari penjualan persediaan (DSI) dikurangi jumlah hari pembayaran yang belum diselesaikan (DPO).

$$CCC = DSO + DSI - DPO$$

Formula yang dapat menghitung komponen pembentuk *cash conversion cycle* dapat diukur sebagai berikut (Keown, 2010: 245) :

$$DSO = \frac{\text{Piutang Usaha}}{\text{Penjualan}} \times 365 \text{ hari}$$

$$DSI = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Beban Pokok Penjualan}} \times 365 \text{ hari}$$

$$DPO = \frac{\text{Hutang Usaha}}{\text{Beban Pokok Penjualan}} \times 365 \text{ hari}$$

Inventory Turnover

Suharli dan Michell (2006 : 303) dalam mengungkapkan bahwa *Inventory Turnover* (Perputaran Persediaan) menjelaskan berapa kali persediaan (*inventory*) terjual atau diganti dengan persediaan yang baru selama satu tahun atau periode tertentu, dan memberikan beberapa pengukuran mengenai likuiditas dan kemampuan suatu perusahaan untuk mengkonversi barang persediaan menjadi uang secara optimal.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

Average Payment Period

Average Payment Period dalam penelitian mengidentifikasi jumlah hari yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar tagihan jangka pendek atau yang jatuh tempo perusahaan (Subramarnyam dan Wild, 2010). Apabila jumlah hari yang dibutuhkan untuk membayar tagihan utang jangka pendek atau utang yang jatuh tempo perusahaan tinggi, maka akan berdampak menurunnya profitabilitas.

$$\text{Average Payment Period} = \frac{\text{Hutang Dagang}}{\text{Harga Pokok Penjualan}} \times 365 \text{ Hari}$$

Cash Turnover

Cash Turnover (Perputaran Kas) adalah rasio perbandingan antara penjualan dengan rata-rata kas perusahaan. Semakin tinggi perputaran kas, maka semakin baik karena semakin tinggi efisiensi penggunaan kasnya.

$$\text{Cash Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}} \times 1 \text{ Kali}$$

Leverage

Leverage adalah rasio yang menunjukkan penggunaan biaya tetap perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas. *Leverage* menunjukkan bahwa laba perusahaan dapat diperbesar, maka diikuti dengan kerugian, dalam artian penggunaan *leverage* perusahaan berpotensi meningkatkan

laba perusahaan, tetapi apabila terjadi sesuatu yang tidak sesuai dengan harapan, maka perusahaan dapat mengalami kerugian yang sama dengan presentase laba yang diharapkan perusahaan, bahkan mungkin saja kerugian tersebut lebih besar (Horne, 2007; 183).

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

Normalitas

Hasil output SPSS uji statistik non-parametrik *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* memperlihatkan nilai signifikansi 0.000. Nilai signifikansi 0.000 lebih kecil dari signifikansi 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa residual terdistribusi secara tidak normal. Untuk mengatasi data yang tidak terdistribusi secara normal dapat dilakukan sebuah *treatment* agar data menjadi normal. Jenis *treatment* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *outlayer* dan *transformasi*. Setelah *treatment* terhadap data, hasil uji K-S menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,193 dan dapat memenuhi asumsi normalitas karena diatas 0,05.

Autokorelasi

Dari hasil uji autokorelasi dalam penelitian menggunakan pengujian Durbin Watson, menunjukkan nilai DW adalah sebesar 2,015 yang berada pada area antara du dan 4-du. Hal ini berarti data tidak menunjukkan indikasi autokorelasi.

Multikolinieritas

Dari hasil uji multikolinieritas dilihat pada nilai *tolerance* dan VIF, dapat diketahui bahwa seluruh variabel dalam penelitian ini, memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,01$ dan nilai VIF ≤ 10 . Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas pada model regresi.

Heteroskedastisitas

Hasil dari uji Glejser yang dilakukan untuk melihat indikasi adanya heterokedastisitas menunjukkan seluruh variabel memiliki nilai signifikansi diatas 0,05. Maka, hal ini disimpulkan bahwa tidak ada indikasi gejala heterokedastisitas dalam model regresi.

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 1. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig
	B	Std. Error			
(constant)	-1,075	0,116		-	0,000
				9,301	
Logccc	0,159	0,070	0,189	2,282	0,028
Logit	0,643	0,204	0,324	3,157	0,003
Logapp	0,465	0,170	0,254	2,742	0,009
Logct	-0,417	0,106	-0,388	-	0,000
				3,921	
Loglev	-0,938	0,106	-0,673	-	0,000
				8,861	

Sumber : hasil *output* SPSS, diolah penulis

Dari hasil perhitungan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$NPM = -1,075 + 0,159 CCC + 0,643 IT + 0,465 APP - 0,417 CT - 0,938 LEV$$

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji Statistik t

Nilai signifikansi dari CCC menunjukkan nilai 0,028 lebih kecil dari 0,05 sehingga disimpulkan bahwa CCC berpengaruh terhadap NPM. Koefisien regresi dari CCC menunjukkan hasil yang positif, hal ini menunjukkan pengaruh positif antara CCC dengan NPM. Jadi, dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak.

Nilai signifikansi dari IT menunjukkan nilai 0,003 lebih kecil dari 0,05 sehingga disimpulkan bahwa IT berpengaruh terhadap NPM. Koefisien regresi dari IT menunjukkan hasil yang positif, hal ini menunjukkan pengaruh positif antara IT dengan NPM. Jadi, dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak.

Nilai signifikansi dari APP menunjukkan nilai 0,009 lebih kecil dari 0,05 sehingga disimpulkan bahwa APP berpengaruh terhadap NPM. Koefisien regresi dari APP menunjukkan hasil yang positif, hal ini menunjukkan pengaruh positif antara APP dengan NPM. Jadi, disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak.

Nilai signifikansi dari CT menunjukkan nilai 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga disimpulkan bahwa CT berpengaruh terhadap NPM. Koefisien regresi dari CT menunjukkan hasil yang negatif, hal ini menunjukkan pengaruh negatif antara CT dengan NPM. Jadi, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.

Nilai signifikansi LEV menunjukkan nilai 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga disimpulkan bahwa lev berpengaruh terhadap NPM. Koefisien regresi dari lev menunjukkan hasil yang negatif, hal ini menunjukkan pengaruh negatif antara lev dengan NPM. Jadi, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak.

Pembahasan

Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap Profitabilitas Perusahaan

Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif variabel *cash conversion cycle* terhadap profitabilitas perusahaan pada sektor *Trade, Services & Investment* yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Jika dilihat dari arah hubungannya yang positif, maka semakin tinggi tingkat *cash conversion cycle* suatu perusahaan akan mengakibatkan kenaikan atas profitabilitas perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Ikhsan, dkk (2015) yang menyatakan bahwa bahwa panjang CCC dan profitabilitas perusahaan berpengaruh positif dalam hal pengembalian total asset. Menurut Ikhsan, dkk (2015) Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan efektif dan efisien dalam mengelola kasnya, mulai dari membeli bahan baku, menjualnya secara kredit sampai menagihkan piutangnya. Oleh sebab itu jika *cash conversion cycle* mengalami kenaikan, maka konversi utang akan menurun yang menyebabkan konversi piutang dan persediaan meningkat, konversi piutang dan persediaan meningkat menyebabkan kas perusahaan bertambah atau naik, sehingga berdampak pada meningkatnya profitabilitas perusahaan. Data penelitian yang mendukung hasil penelitian ini adalah PT Ace Hardware Indonesia Tbk. Pada tahun 2014, memiliki *cash conversion cycle* yaitu sebesar 37,3% dengan profitabilitas sebesar 12,1%. Pada tahun 2015, nilai *cash conversion cycle* naik menjadi 44,8% dengan nilai profitabilitas yang juga meningkat menjadi 12,4%.

Pengaruh *Inventory Turnover* terhadap Profitabilitas Perusahaan

Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif variabel *Inventory Turnover* terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor *Trade, Services & Investment* yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Jika dilihat dari arah hubungannya yang positif, maka semakin tinggi tingkat *Inventory Turnover* suatu perusahaan akan mengakibatkan kenaikan atas profitabilitas perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan *Pecking Order* yang menyatakan ketika perputaran persediaan meningkat maka akan diikuti dengan meningkatnya penjualan barang sehingga menimbulkan tingginya profitabilitas. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang

dilakukan Farhana, dkk (2016) yang menyatakan bahwa *inventory turnover* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. Menurut Farhana, dkk (2016) Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat perputaran persediaan (*inventory turnover*), semakin besar perusahaan akan memperoleh keuntungan. Begitu pula sebaliknya, jika tingkat perputaran persediaannya rendah maka semakin kecil perusahaan akan memperoleh keuntungan. Data penelitian yang mendukung hasil penelitian ini adalah PT United Tractors Tbk. Pada tahun 2012, memiliki *inventory turnover* yaitu sebesar 63,3% dengan profitabilitas sebesar 10,4%. Pada tahun 2013, nilai *inventory turnover* naik menjadi 67,1% dengan nilai profitabilitas yang juga meningkat menjadi 12,2%.

Pengaruh *Average Payment Period* terhadap Profitabilitas Perusahaan

Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif variabel *Average Payment Period* terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor *Trade, Services & Investment* yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Jika dilihat dari arah hubungannya yang positif, maka semakin tinggi tingkat *Inventory Turnover* suatu perusahaan akan mengakibatkan kenaikan atas profitabilitas perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan *Trade-off theory* menunjukkan bahwa nilai perusahaan meningkat seiring dengan meningkatnya utang perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Sufiana dan Purnawati (2014) yang menyatakan bahwa *average payment period* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. Sufiana dan Purnawati (2014) dalam penelitiannya menunjukkan terdapat pengaruh positif periode rata-rata pembayaran terhadap profitabilitas, Artinya, periode rata-rata pembayaran menunjukkan piutang yang kembali menjadi kas, piutang perusahaan harus bisa menambah penjualan kreditnya dan menjaga rata-rata piutang harus tetap rendah supaya perputarannya meningkat karena bertambahnya penjualan kredit diharapkan dapat meningkatkan laba, sehingga profitabilitas juga meningkat. Data penelitian yang mendukung hasil penelitian ini adalah PT Hotel Mandarin Regency Tbk. Pada tahun 2014, memiliki *average payment period* yaitu sebesar 78% dengan profitabilitas sebesar 1,24%. Pada tahun 2015, nilai *average payment period* naik menjadi 83,9% dengan nilai profitabilitas yang juga meningkat menjadi 1,26%.

Pengaruh *Cash Turnover* terhadap Profitabilitas Perusahaan

Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif variabel *Cash Turnover* terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor *Trade, Services & Investment* yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Jika

dilihat dari arah hubungannya yang negatif, maka semakin tinggi tingkat *Cash Turnover* tidak selalu diikuti dengan tingginya Profitabilitas perusahaan. Hasil ini bertolak belakang dengan *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa dalam menjalankan perusahaan lebih menyukai pendanaan internal dibandingkan pendanaan eksternal dengan harapan dapat meningkatkan profitabilitas. Hasil serupa juga dialami penelitian yang dilakukan Deni (2013) yang menunjukkan hasil yang berpengaruh negatif secara signifikan. Menurutnya tingginya perputaran kas justru akan menurunkan efisiensi usaha, hal ini terjadi karena adanya kas yang digunakan untuk kepentingan lain seperti kas digunakan untuk menutupi kerugian yang disebabkan oleh adanya piutang tak tertagih, kas digunakan untuk pemeliharaan persediaan yang menumpuk digudang dan kas juga digunakan oleh pemilik modal sehingga dapat menurunkan profitabilitas. Data penelitian yang mendukung hasil penelitian ini adalah PT. Mitra Adiperkasa Tbk. Pada tahun 2012, memiliki *cash turnover* yaitu sebesar 13% mengalami peningkatan pada tahun 2013 menjadi 20% bertolak belakang dengan nilai profitabilitas yang dialami perusahaan pada tahun 2012 sebesar 5,75% justru mengalami penurunan pada tahun 2013 menjadi sebesar 3,35%, perusahaan tersebut mengalami rendahnya tingkat penjualan dan besarnya kas keluar yang digunakan untuk pembelian bahan baku, dibuktikan pada tahun 2012 PT. Mitra Adiperkasa Tbk. memiliki biaya bahan baku sebesar 9.495.170 di yang meningkat pada tahun berikutnya menjadi sebesar 14.930.040.

Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas Perusahaan

Hasil uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif variabel *Leverage* terhadap profitabilitas pada perusahaan sektor *Trade, Services & Investment* yang terdaftar di BEI periode 2012-2015. Jika dilihat dari arah hubungannya yang negatif, maka semakin tinggi tingkat *Leverage* tidak selalu diikuti dengan tingginya Profitabilitas perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan *Pecking Order Theory*, besarnya rasio *leverage* membuat perusahaan harus mengemban tingginya biaya bunga yang harus dipenuhi, sehingga hal ini akan berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan. Hasil serupa juga dialami penelitian yang dilakukan Putra dan Badjra (2015) bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, besarnya rasio *leverage* membuat perusahaan harus mengemban tingginya biaya bunga yang harus dipenuhi, sehingga hal ini akan berdampak pada penurunan profitabilitas perusahaan. Data penelitian yang mendukung hasil penelitian, dimana besarnya beban bunga yang ditanggung perusahaan yang menyebabkan menurunnya profitabilitas dialami oleh PT. Wicaksana Overseas

International Tbk. Pada tahun 2014, memiliki nilai *leverage* sebesar 65% mengalami peningkatan pada tahun 2015 menjadi 69,9% bertolak belakang dengan nilai profitabilitas yang dialami perusahaan pada tahun 2014 sebesar 7,79% mengalami penurunan pada tahun 2015 menjadi sebesar 0,49%.

KESIMPULAN

Simpulan

Dari hasil penelitian yang telah dijabarkan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa variabel *cash conversion cycle, inventory turnover, dan average payment period* berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sedangkan *cash turnover* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Saran

Bagi perusahaan agar lebih mempertimbangkan faktor-faktor yang berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan mengelola faktor-faktor yang berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Sehingga, diharapkan benar-benar mampu mengoptimalkan profitabilitas perusahaan.

Bagi investor dapat digunakan sebagai pertimbangan oleh investor dengan adanya informasi terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi Profitabilitas. Sehingga informasi tersebut dapat dijadikan dasar keputusan untuk melakukan investasi oleh investor.

Bagi penelitian selanjutnya dapat menambahkan terkait variable yang dalam penelitian ini untuk mencari dan membaca referensi variable lain yang dapat mempengaruhi Profitabilitas. seperti *Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Pertumbuhan Penjualan Debt Ratio (DR), Ukuran Perusahaan, dan lain-lain*, dilakukan model analisis yang lebih variatif dikarenakan model metode regresi linier berganda ini masih terdapat adanya kekurangan antara lain ketergantungan dengan pengujian yang harus dipenuhi terlebih dahulu. Dan memperhatikan metode pemilihan sampel yang diteliti, sehingga tidak ditemukan kesulitan menganalisis variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Attari, Muneeb Ahmad. (2012). The Optimal Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*: 1-10.

- Alipour, Mohammad. (2011). Working Capital Management, and Corporate Profitability : Evidence from Iran. *World Applied Sciences Journal*: 1-7.
- Awan, Ghoofer. (2014). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Kas, Perputaran Persediaan, Ukuran Perusahaan dan Perputaran Aktiva Terhadap Profitabilitas (Studi Kasus Pada SPBU di Daerah Tangerang Periode Tahun 2012 - 2015). *Jurnal Manajemen*: 1-10.
- Brigham, Eugene F. & Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Budiansyah, Oktary. Safitri, Yancik. & D.W, Cherrya. (2014). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Keuangan*: 4-16.
- Deni, Irman. (2013). Persediaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen*: 1-18.
- Farhana, Cintya Dewi. Gede, Putu Agus Jana Susila. & Wayan, Suwendra. (2016). Pengaruh Perputaran Persediaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Pada Pt Ambara Madya Sejati Di Singaraja Tahun 2012-2014. *Manajemen Keuangan*: 3-14.
- Gale, Bradley T. (1972). Market share and Rate of Return. *The Review of Economics and Statistics*: 412-423.
- Ghozali, Imam. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Herdiani, Tiara. (2012). Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap Profitabilitas Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Jurnal Riset Manajemen*: 1-8.
- Hoang, Tran Viet. (2015). Impact Of Working Capital Management On Firm Profitability: The Case Of Listed Manufacturing Firms On Ho Chi Minh Stock Exchange. *Asian Economic and Financial Review*: 1-11.
- Horne, James C. & John M. Wachowicz. (2005). *Fundamentals of Financial: Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Penerjemah: Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary. Jakarta: Salemba Empat.
- Horne, James C. & John M. Wachowicz. (2007). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ikhsan, Husnul. Yancik, Safitr & Trisnadi, Wijaya. (2015). Pengaruh Siklus Konversi Kas, Pertumbuhan Penjualan dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Manajemen*: 1-10.
- Irawati, Susan. (2006). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka.

- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Group.
- Keown, J. Arthur. (2010). *Basic Financial Management*. Diterjemahkan oleh Chaerul D. Djakman. 2010. Jakarta: Salemba Empat.
- Kartikasari, Dwi & Merianti, Marisa. (2016). The Effect of Leverage and Firm Size to Profitability of Public Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues* : 1-5.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Makori, Daniel Mogaka & Jagongo. (2013). Working Capital Management and Firm Profitability: Empirical Evidence from Manufacturing and Construction Firms Listed on Nairobi Securities Exchange, Kenya. *International Journal of Accounting and Taxation*: 1:14.
- Mardiyati, Umi. (2012). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*: 5-11.
- Malhotra, K. Naresh. (2007). *Riset Pemasaran Pendekatan Terapan*. Jakarta: PT. Indeks.
- Mulyana, Y. Ardiansyah. (2014). Pengaruh Perputaran Kas Dan Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal Riset Manajemen*: 1-28
- Myers, Stewart C & Nicholas S. Majluf. (1984). Corporate Financing & Investment Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have. *Journal of Financial Economics*: 5-11.
- Putri, L. Rizkiyanti & Musmini, Lucy Sri. (2013). Pengaruh Perputaran Kas terhadap Profitabilitas pada PT. Tirta mumbul Jaya Abadi Singaraja Periode 2008-2012. *Jurnal Riset Manajemen*: 1-11.
- Putri, Novita Sari. Safitri, Ervita & Wijaya, Trisnadi. (2014). Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Perputaran Modal Kerja dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Riset Manajemen*: 1-15.
- Putra. Yulia A.A. Wela & Badjra, Ida Bagus. (2015). Pengaruh *Leverage*, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Manajemen Unud*:1-16.
- Purba, Ida Bagus Gde Indra Wedhana & Yadnya, Putu. (2015). Pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage terhadap profitabilitas dan* pengungkapan corporate social responsibility. *E-Jurnal Manajemen Unud*:1-16.
- Prastowo, Dwi & Rifka Julianty. (2005). *Analisis Laporan Keuangan (Konsep dan Aplikasi)*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Santoso, Singgih. (2012). *Analisis SPSS pada Statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE. Empat.
- Santoso, Clairene E.E. (2013). Perputaran Modal Kerja dan Perputaran Piutang Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Pada PT. Pegadaian (Persero). *Jurnal Riset Manajemen*: 1-10.
- Sial, M.S., A. Chaudhry. (2010). Relationship Between Working Capital Management and Firm Profitability Manufacturing Sector of Pakistan. *Jurnal Riset Manajemen* : 5-11
- Sufiana, Nina & Purnawati, Ni Ketut. (2014). Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Riset Manajemen* : 1-18.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Bandung: CV.Alfabeta.
- Suharli, Michell. (2006). *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Suminar, Mohamad Tejo. (2014). Pengaruh Perputaran Persediaan, Perputaran Piutang dan Perputaran Kas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2008-2013. *Jurnal Manajemen*: 1-19
- Syamsuddin, Lukman. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Uyar, Ali. (2009). The Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability: An Empirical Investigation in Turkey. *International Research Journal of Finance and Economics*: 2-9
- Wibowo, Agus & Sri Wartini. (2012). Efisiensi Modal Kerja, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Riset Manajemen*: 10-22.
- Wild, John J. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.