

**Pengaruh Siklus Konversi Kas Terhadap Rasio Profitabilitas Perusahaan  
Sektor Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode  
2010-2013**

**Dita Tansir**

Akuntansi / Fakultas Bisnis dan Ekonomika

ditatansirr@yahoo.com

**Abstrak** - Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan adanya pengaruh *siklus konversi kas* terhadap rasio profitabilitas. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 sejumlah 364 sampel. Penelitian ini menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil uji dalam penelitian ini menunjukkan bahwa siklus konversi kas berpengaruh negatif signifikan terhadap rasio profitabilitas perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa ketika perusahaan mampu mempercepat waktu perputaran persediaan dan pembayaran dari pelanggan serta mampu menunda pembayaran kepada kreditur maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

**Kata Kunci** : Siklus konversi kas dan profitabilitas.

**Abstract** - This study aimed to verify the effect of the cash conversion cycle to profitability ratios. This study uses a quantitative approach. The sample in this study are all companies registered manufacturing sector in Indonesia Stock Exchange in 2010-2013 a number of 364 samples. This study uses Multiple Linear Regression Analysis. The test results in this study indicate that the cash conversion cycle significant negative effect on profitability ratios. These results indicate that when the company is able to speed up inventory turnover and payments from customers and be able to defer payments to creditors will increase the profitability of the company.

**Keywords** – Cash conversion cycle and profitability.

## **PENDAHULUAN**

Huchison, et al. (2007) mengemukakan bahwa permintaan bantuan dalam mengelola siklus arus kas terus bertambah. Hal ini berhubungan dengan penentuan waktu pembayaran utang, penjualan persediaan, dan penerimaan pelunasan piutang. Ketiga hal tersebut harus dikelola dengan baik agar tidak

menyebabkan kerugian bagi perusahaan. Arus kas tersebut harus digunakan oleh perusahaan secara bijak, termasuk dalam membiayai kegiatan operasinya. Investasi yang dilakukan oleh perusahaan setelah melakukan manajemen modal kerja ini yang kemudian dapat menghasilkan profitabilitas (Deloof, 2003). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba secara efisien dan efektif dalam kegiatan operasinya. Sampai saat ini, profitabilitas masih memegang peranan penting dalam menentukan kesehatan keuangan sebuah perusahaan, sehingga perusahaan harus tetap menjaga keseimbangan profitabilitasnya.

Beberapa studi sebelumnya telah mempelajari mengenai lama atau cepatnya siklus konversi kas memiliki efek yang positif ataupun negatif kepada profitabilitas perusahaan. Sebuah studi mengemukakan adanya hubungan berbanding terbalik antara lamanya siklus konversi kas dan profitabilitas, bahkan di negara yang memiliki pajak tinggi, seperti Swedia (Ohman, 2014). Dalam penelitian yang dilakukan, Ohman juga mengemukakan adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan (*firm size*) dengan profitabilitas, yaitu semakin besar ukuran suatu perusahaan akan berdampak kepada semakin besar pula profitabilitas yang didapatkan. Namun terdapat pula beberapa studi yang menemukan hasil yang cukup berbeda dengan studi sebelumnya. Mathuva (2009) meneliti pengaruh komponen manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan dengan menggunakan sampel sebanyak 30 perusahaan yang terdaftar pada *Nairobi Stock Exchange* (NSE) pada periode 1993 sampai dengan 2008. Penelitian ini menggunakan *Pearson and Spearman's correlation*, *the pooled ordinary least square* (OLS), dan *fixed affects regression models* untuk melakukan penelitian ini. Penemuan dari penelitian ini adalah : (i) adanya hubungan yang negatif antara waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menagihkan kas kepada pelanggannya (*accounts collection period*) dengan profitabilitas; (ii) adanya hubungan yang positif antara waktu untuk mengkonversi persediaan menjadi penjualan (*average age of inventory*) dengan profitabilitas; (iii) adanya hubungan positif antara waktu untuk membayar kreditor (*average*

*payment period*) dengan profitabilitas. Secara keseluruhan, literatur di atas mengindikasikan adanya pengaruh siklus konversi kas terhadap profitabilitas perusahaan, namun masih terdapat ambiguitas dalam hasil penelitian-penelitian sebelumnya.

Dalam studi kali ini memilih sektor dagang dan manufaktur, dikarenakan adanya persediaan yang memegang peranan penting bagi perusahaan yang memiliki siklus konversi kas. Selain itu, berdasarkan [mindustri.co.id](http://mindustri.co.id), hasil industri manufaktur milik Indonesia terus meluas di pasar dunia. Di artikel tersebut disebutkan bahwa *World Bank* memperkirakan industri manufaktur tumbuh 40 persen pada tahun 2013 kemarin. penelitian yang mengidentifikasi variabel-variabel yang berhubungan dengan masalah penelitian, yaitu menggali lebih dalam mengenai hubungan antara siklus konversi kas terhadap rasio profitabilitas (*Return on Assets, Return on Common Equity, dan Net Profit Margin*) pada badan usaha sektor dagang dan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Hasil dari penelitian ini menunjukkan hubungan antara siklus konversi kas dan profitabilitas perusahaan serta pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas. Maka perusahaan, perlu memikirkan pertumbuhan kinerja ke depannya. Jika perusahaan ingin meningkatkan profit bagi perusahaan, maka mereka harus dapat mengelola ketiga komponen operasionalnya, yaitu persediaan, piutang, dan utang. Mempercepat siklus konversi kas yang berarti mempercepat penagihan piutang kepada pelanggan dan memperlambat pembayaran kepada kreditur memberi kemungkinan kepada perusahaan untuk memperoleh profitabilitas yang lebih tinggi, namun perusahaan harus memperhatikan reputasi dan profesionalisme kredit perusahaan di mata pelanggan dan kreditur.

## **METODE PENELITIAN**

Untuk membuktikan hipotesis apakah pengaruh siklus konversi kas terhadap profitabilitas pada perusahaan dagang atau sektor manufaktur pada periode 2010-2013, maka disusun rancangan pembuktian agar dapat menarik kesimpulan atas

hipotesis tersebut. Unit analisis untuk penelitian ini adalah badan usaha sektor dagang dan manufaktur yang tercatat secara tetap di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama empat tahun berturut-turut yaitu sejak 2010 sampai 2013. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return on Assets*, *Return on Equity*, dan *Net Profit Margin*. Maka jenis investigasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis hubungan (*correlation study*) karena ingin mengidentifikasi hubungan di antara variabel-variabel yang ada. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, yang diukur dengan *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)*. ROA dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset, ROE dihitung dengan laba bersih dibagi dengan total ekuitas, sedangkan NPM didapatkan dari laba bersih dibagi dengan penjualan bersih.

Dalam penelitian ini, terdapat satu variabel independen, yaitu siklus konversi kas. Siklus konversi kas diperoleh dari rata-rata waktu penagihan piutang ditambah dengan rata-rata waktu menjual persediaan, kemudian dikurangkan dengan rata-rata waktu untuk membayar utang dagangnya. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Pengukuran ukuran perusahaan menggunakan *size*, yang diperoleh dari hasil logaritma dari penjualan bersih. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu berupa data laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur yang diambil berturut-turut untuk periode 2010-2013.

Teknik pemilihan populasi adalah populasi dalam penelitian ini adalah badan usaha sektor dagang dan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 dan telah diaudit oleh auditor independen sebagai syarat badan usaha yang *go-public*, memiliki informasi untuk nilai variabel yang digunakan dalam penelitian, dan menerbitkan laporan keuangan dengan satuan mata uang rupiah dengan periode akuntansi 31 Desember. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah teknik *probability sampling* dengan metode *restricted* atau *complex probability sampling*. Pengujian ini menggunakan beberapa uji validitas data, yaitu uji normalitas, autokorelasi, dan multikolinieritas. Untuk

menjawab hipotesis yang ada, maka digunakan Uji Kolerasi Pearson. Selain menggunakan *Pearson Colleration Test*, penelitian ini juga menggunakan analisis regresi linier berganda mencoba meneliti hubungan antar variabel secara simultan dalam satu model regresi.

Penelitian ini menggunakan dua model regresi linier berganda yaitu sebagai berikut :

- 1)  $ROA_{i,t} = \alpha + \beta_1 CCC1 + \beta_2 Size_{i,t} + \epsilon_{it}$
- 2)  $ROE_{i,t} = \alpha + \beta_1 CCC1 + \beta_2 Size_{i,t} + \epsilon_{it}$
- 3)  $NPM_{i,t} = \alpha + \beta_1 CCC1 + \beta_2 Size_{i,t} + \epsilon_{it}$

Keterangan :

CCC	= Siklus konversi kas badan usaha i, tahun t
$ROA_{i,t}$	= <i>Return On Assets</i> badan usaha i, tahun t
$ROE_{i,t}$	= <i>Return on Equity</i> badan usaha i, tahun t
$NPM_{i,t}$	= <i>Net Profit Margin</i> badan usaha i, tahun t
$Size_{i,t}$	= Ukuran perusahaan badan usaha i, tahun t
$\alpha$	= nilai konstanta
$\beta_1$	= Koefisien dari variabel siklus konversi kas
$\beta_2$	= Koefisien dari variabel <i>Size</i>

Melalui uji t, hanya *firm size* saja yang memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA, ROE, dan NPM. Sedangkan siklus konversi kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA dan NPM, namun hanya berpengaruh signifikan negatif terhadap ROE.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di sektor manufaktur dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2013, yang terdiri dari sub-sektor *Basic Industry and Chemical*, *Miscellaneous Industry*, dan *Consumer Goods*. Berdasarkan data dari *IDX Fact Book*, jumlah badan usaha pada sub-sektor di atas yang terdaftar di BEI periode 2010 sampai dengan 2013 secara berturut-turut adalah 136, 139, 140, dan 143. Setelah memperoleh daftar badan usaha tersebut,

dilakukan seleksi untuk memperoleh sampel yang memenuhi kriteria yang telah ditetapkan.

**Tabel 1. Hasil Penyaringan Sampel Penelitian**

<b>Keterangan</b>	<b>Total Tahun Perusahaan</b>
Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI selama tahun 2010-2013	558
Laporan keuangan yang tidak memenuhi kriteria	(194)
Jumlah Sampel	364

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CCC	364	-1539.5883	1029.4948	86.552785	127.4841864
ROA	364	-.7558	.4162	.068698	.1127002
ROE	364	-3.2454	2.0709	.079190	.4186680
NPM	364	-9.3959	.5554	-.008119	.6220297
Firm Size	364	9.2048	14.2875	12.083576	.8149987
Valid N (listwise)	364				

Variabel siklus konversi kas (*CCC*) memiliki nilai minimum dan maksimum yang cukup jauh, di mana nilai minimum dimiliki oleh PT. Siwani Makmur Tbk. (SIMA) pada tahun 2013 sebesar -1539.5883 dan nilai maksimum yang dimiliki oleh PT. Alam Karya Unggul Tbk. (AKKU) pada tahun 2013 sebesar 1029,4948. Sedangkan *mean* dan standar deviasi untuk siklus konversi kas masing-masing adalah 86,552785 dan 127,4841864. *Range* yang cukup jauh ini menunjukkan bahwa lamanya waktu konversi kas bagi setiap perusahaan sektor manufaktur di Indonesia memiliki perbedaan yang cukup signifikan.

Variabel dependen pertama dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA) yang diukur dengan *net earning* dibagi dengan total aset. Nilai minimum diperoleh PT. Alam Karya Unggul Tbk. (AKKU) pada tahun 2011 dengan nilai -0,7558 dan nilai maksimum diperoleh dari PT HM Sampoerna Tbk. (HMSP) pada tahun 2011 sebesar 0,4162. Sedangkan nilai *mean* dan standar deviasi untuk variabel ini menunjukkan nilai 0,068698 dan 0,1127002. *Range* yang cukup jauh

ini menunjukkan adanya perbedaan kemampuan yang cukup signifikan bagi perusahaan di Indonesia dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba.

Variabel dependen berikutnya adalah *return on equity* (ROE) yang diukur dengan *net earning* dibagi dengan *total equity*. Nilai minimum yang diperoleh PT Mulia Industrindo Tbk. (MLIA) pada tahun 2010 dengan nilai -3,2454 dan nilai maksimum yang dimiliki oleh PT Apac Citra Centertex Tbk. (MYTX) pada tahun 2012 yaitu senilai 2,0709. Untuk nilai *mean* dan standar deviasi pada variabel ini menunjukkan nilai 0,079190 dan 0,4186680. *Range* yang dimiliki cukup jauh, yang mencerminkan adanya kesenjangan yang cukup signifikan bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam memanfaatkan ekuitas untuk menghasilkan laba.

Variabel dependen terakhir adalah *net profit margin* (NPM) yang dihitung dengan *net earning* dibagi dengan *net sales*. Nilai minimum dimiliki oleh PT Salim Ivomas Pratama Tbk. (SIMA) pada tahun 2011 senilai -9,3959 dan nilai maksimum ditemukan pada PT Hanson International Tbk. (MYRX) pada tahun 2011 sebesar 0,5554. Nilai *mean* dan standar deviasi pada variabel ini adalah sebesar -0,008119 dan 0,6220297. *Range* ini memberikan perbedaan yang paling besar dibandingkan dengan kedua variabel lainnya.

**Tabel 3. Uji Autokorelasi ROA**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
dimension0	1	.493 <sup>a</sup>	.243	.238	.0729693	1.924

a. Predictors: (Constant), Firm Size, CCC  
b. Dependent Variable: ROA

**Tabel 4. Uji Autokorelasi ROE**

<b>Model Summary<sup>b</sup></b>						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
dimension0	1	.509 <sup>a</sup>	.259	.255	.1195219	2.128

a. Predictors: (Constant), Firm Size, CCC  
b. Dependent Variable: ROE

**Tabel 5. Uji Autokorelasi NPM**

Model		R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
dimension0	1	.333 <sup>a</sup>	.111	.106	.0666424	2.164

a. Predictors: (Constant), Firm Size, CCC  
b. Dependent Variable: NPM

Berdasarkan hasil uji autokorelasi di atas, nilai pengujian *Durbin-Watson* berada di antara dU dan 4-dU, maka data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikatakan terbebas dari masalah autokorelasi.

### Uji Hipotesis

#### Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

**Tabel 6. Uji Statistik F pada ROA**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.585	2	.292	54.920	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1.826	343	.005		
	Total	2.411	345			

a. Predictors: (Constant), Firm Size, CCC  
b. Dependent Variable: ROA

**Tabel 7. Uji Statistik F pada ROE**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.675	2	.837	58.625	.000 <sup>a</sup>
	Residual	4.786	335	.014		
	Total	6.461	337			

a. Predictors: (Constant), Firm Size, CCC  
b. Dependent Variable: ROE



**Tabel 8. Uji Statistik F pada NPM**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.183	2	.092	20.612	.000 <sup>a</sup>
	Residual	1.466	330	.004		
	Total	1.649	332			

a. Predictors: (Constant), Firm Size, CCC

b. Dependent Variable: NPM

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Sig menunjukkan nilai 0,000 atau signifikansinya kurang dari 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen dan kontrol secara simultan berpengaruh kepada variabel dependen, yaitu ROA, ROE, dan NPM.

**Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)**

**Tabel 9. Uji Statistik t pada ROA**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.543	.061		-8.853	.000
	CCC	-4.432E-5	.000	-.068	-1.430	.154
	Firm Size	.051	.005	.479	10.097	.000

a. Dependent Variable: ROA

**Tabel 10. Uji Statistik t pada ROE**

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.587	.113		-5.187	.000
CCC	.000	.000	-.285	-5.714	.000
Firm Size	.062	.009	.337	6.739	.000

a. Dependent Variable: ROE

**Tabel 11. Uji Statistik t pada NPM**

Model	Unstandardized		Coefficients <sup>a</sup>		t	Sig.
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-.301	.074			-4.077	.000
CCC	-7.547E-5	.000	-.067		-1.171	.243
Firm Size	.030	.006	.298		5.183	.000

a. Dependent Variable: NPM

Sedangkan siklus konversi kas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA dan NPM, namun hanya berpengaruh signifikan negatif terhadap ROE. Hasil yang didapatkan ini sesuai dan tidak sesuai dengan penelitian terdahulu. Selain itu, bila diuraikan secara lebih rinci, maka dapat dilihat baik AAI, ACP, maupun APP berpengaruh signifikan terhadap ROA, ROE, maupun NPM. Ini berarti lamanya periode konversi persediaan, periode pengumpulan

piutang, dan periode penangguhan utang berpengaruh kepada profitabilitas perusahaan bila diukur menggunakan ketiga rasio tersebut.

Hasil penelitian yang menunjukkan siklus konversi kas berpengaruh signifikan negatif dengan ROE. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Ohman (2014) yang menyatakan bahwa siklus konversi kas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROE. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki siklus konversi kas yang lebih cepat mampu meningkatkan profitabilitasnya bila diukur dengan ROE. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel kontrol yang digunakan, yaitu ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ohman (2014) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Siklus konversi kas terbukti memiliki pengaruh yang kurang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh pengaruh *cash conversion cycle* yang terbukti hanya mempengaruhi rasio profitabilitas *Return on Equity*, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* dan *Net Profit Margin*. Pengaruh siklus konversi kas terhadap *Return on Equity* menunjukkan salah satu faktor yang mempengaruhi besar kecilnya profitabilitas adalah lamanya siklus konversi kas perusahaan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ketika diuji secara serempak, maka seluruh variabel independen dan kontrol mempengaruhi rasio profitabilitas, baik ROA, ROE, maupun NPM, di mana hasil yang menunjukkan nilai sig F sebesar 0,000. Sedangkan ketika diuji secara parsial, siklus konversi kas hanya berpengaruh negatif signifikan pada ROE karena memiliki nilai sig t di bawah 5%. Sedangkan pada ROA dan NPM, siklus konversi kas negatif tidak berpengaruh signifikan. Akan tetapi, ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh yang signifikan kepada tiga variabel dependen tersebut, di mana semua variabel tersebut memiliki nilai sig t di bawah 0,05. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

perusahaan sebaiknya tidak hanya berfokus pada meningkatkan persediaan dan piutang serta mengurangi utang, tetapi melihat ketika terdapat peluang untuk mengurangi lamanya siklus konversi kas maka perusahaan dapat mengambil peluang tersebut untuk meningkatkan laba perusahaan yang selanjutnya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan di mata investor. Namun perusahaan juga sebaiknya tidak menunda siklus konversi kas terlalu lama mengingat kemungkinan turunnya reputasi perusahaan di mata kreditur dan pelanggan.

Investor sebagai pihak yang membaca laporan keuangan seharusnya memiliki pandangan bahwa penundaan pembayaran kepada kreditor tidak selalu negatif, karena apabila perusahaan memiliki peluang untuk menunda pembayaran kepada kreditor dan mempercepat perputaran persediaan dan menerima pembayaran piutang dari konsumen maka seharusnya hal itu mengindikasikan keadaan modal kerja perusahaan yang positif. Bursa Efek Indonesia juga seharusnya memberikan pemahaman kepada investor untuk melihat perusahaan dari strategi perusahaan dalam mengelola modal kerja agar investor dapat berorientasi pada sisi pandang perusahaan yang lainnya.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Anonim. 2010. Optimisme Eksekutif Perusahaan Indonesia : Survei *Economic Barometer (eBar PwC)*. (<http://www.seputarindonesia.com>, diakses pada tanggal 5 Desember 2014)
- Anonim. 2013. Manufaktur Indonesia Terkuat di ASEAN. (<http://www.mmindustri.co.id/manufaktur-indonesia-terkuat-di-asean/> dikutip pada 5 Desember 2014)
- Brigham, E. F dan Besley, Scott. 2000. *Essentials of Managerial Finance Twelfth Edition*. South-Western : Thomson Learning.
- Brigham, E.F dan Ehrhardt, M.C. 2005. *Financial Management: Theory and Practice, 11e*. South-Western : Thomson.
- Deloof, M (2003). *Does working capital management affect profitability of Belgian firms?*. *Journal of Business Finance and Accounting*, Vol. 30 : Nos ¾, pp. 573-588.
- Ebben, J. dan Johnson, A. (2011). *Cash Conversion Cycle management in Small Firms : Relationships with Liquidity*. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 24 (3):381-396.
- Efferin, Sujoko, Stevanus Hadi Darmaji, Yuliawati Tan. 2008. *Metode Penelitian Akuntansi : Mengungkap Fenomena dengan Pendekatan Kuantitatif dan*

***Kualitatif. Edisi Pertama.*** Yogyakarta, Jawa Tengah, Indonesia : Graha Ilmu.

F. Samiloglu dan K. Demirgunes (2008). ***The Effect of Working Capital Management on Firm Profitability : Evidence from Turkey.*** *The International Journal of Applied Economics and Finance*, Vol 2, pp 44-50.

Garcia-Teruel, J. dan Martinez-Solano, P. (2007). ***Effects of Working Capital Management on SME Profitability.*** *International Journal of Managerial Finance*, Vol 3 No. 2, pp 164-177.

Gujarati, Damodar N. 2003. ***Basic Econometrics. Fourth edition.*** McGraw-Hill, New York

Gitman, L.J (2009). ***Principles of Managerial Finance. Twelfth Edition.*** Peason, Practice Hall.

Hutchison, P. D., M. Theodore Farris II, dan Susan B. Andres (2007) ***Cash-to-Cash Analysis Management.*** *The CPA Journal*, 77 (8):42-47.

Indonesian Commercial Newsletter (2011. Fokus Industri Manufaktur Mulai Bergairah Kembali ([www.datacon.co.id](http://www.datacon.co.id)) diakses pada 14 November 2014)

Jose, M. L., Lancaster, C., dan Stevens, J. L. 1996. ***Corporate Returns and Cash Conversion Cycles.*** *Journal of economics and Finance*. 20 (1):33-46.

Lazaridis, I. dan Tryfonidis, D. (2006). ***Relationship Between Working Capital Management and Profitability of Listed Companies in the Athens Stock Exchange.*** *Journal of Financial Management and Analysis*, Vol. 19, pp 25-26.

Lyrouti, K. dan Lazaridis, Y. (2000). ***The Cash Conversion Cycle and Liquidity Analysis of The Food Industry in Greece.*** Naskah dihadirkan pada EFMA 2000, Athens, Juni, tersedia pada : <http://ssrn.com/paper=236175> (diakses pada 9 November 2014).

- Mathuva, D. (2009). *The Influence of Working Capital Management Components on Corporate Profitability : A Survey on Kenyan Listed Firms*. *Research Journal of Business Management*, 3 : 1-11.
- Nugroho, B. A. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. Yogyakarta: C.V Andi Offset.
- Ohman, D.Y. (2014). *The Impact of Cash Conversion Cycle on Firm Profitability : An Empirical Study Based on Swedish Data*. *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 10 Iss 4, pp 442-452.
- Priharyanto, Budi. 2009. **Analisis Pengaruh Current Ratio, Inventory Turnover, Debt To Equity Ratio, dan Size Terhadap Profitabilitas**. *Tesis*. Magister Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Priyatno, D. 2009. *SPSS Untuk Analisis Korelasi, Regresi, dan Multivariate*. Gava Media :Yogyakarta.
- Raheman, Abdul dan Nasr, Mohamed. (2007). *Working Capital Management and Profitabilitas – Case of Pakistani Firms*. *International Review of Business Research Papers*, Vol. 3 No. 1, pp 279-300.
- Sanjay, J. Bhayani. 2004. *Working Capital and Profitability Relationship (A Case Study of Gujarat Ambuja Cements Ltd)*. *SCMS Journal of Indian Management*, April – June, pp. 98-111.
- Santoso, S. 2010. **Statistik Nonparametrik : Konsep dan Aplikasi dengan SPSS**. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sujianto, A. E. 2009. *Aplikasi Statistik dengan SPSS 16.0*. Jakarta : Prestasi Pustaka.
- Sundjaja, R.S dan Barlian, Inge (2003). *Manajemen Keuangan Satu, Edisi Kelima*. Literata Lintas Media.

- Voison, Frank. 2011. *Dell's Cash Conversion Cycle Provides a Competitive Advantage*. (online). (<http://www.franksvoisin.com> diakses pada 7 Desember 2014).
- Wahyudi, Sugeng. 2004. *Pengaruh Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan sebagai Assurance terhadap Return Awal Saham*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 6 No. 2, pp 209-234.
- Weston, Fred; Copeland, T. E; Wasana, A. J; Kirbrandoko. 1987. *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan*. Jilid 1. Penerbit Erlangga : Jakarta.