

PENGARUH PERPUTARAN MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP PROFITABILITAS DAN HARGA SAHAM

Ali Hamdi

PT. Graha Sekar Kencana Surabaya

E-mail: ali_hamdii@yahoo.co.id

ABSTRACT

The research aim to examine (1) whether the cash, receivables, inventories turnover, current ratio, acid test ratio and cash ratio simultaneously and partially affect the NPM, ROA, ROE and stock price, (2) whether those variables also positively and significantly effect on stock prices through the NPM, ROA and ROE. This study used the secondary data which taken from BEI at Muhammadiyah University of Malang. The number of companies were only 7 in 2008 to 2011 and listed at the Stock Exchange. The sampling was total sampling. Analysis techniques used path analysis. The results showed that the cash, receivables, inventories turnover, current ratio, acid test ratio and cash ratio were not significant simultaneously effect on NPM but positive and significant effect on ROA and ROE. Whereas ROA and ROE positive and significantly effect on stock prices. Partially, cash, receivables turnover and acid test ratio were not significant and negative effect on NPM. Inventory turnover, current ratio and cash ratio were not positive effect. Cash, receivables and inventories turnover were not significant and negative effect to ROA whereas current ratio, acid test ratio and cash ratio were either. Cash, receivables turnover and acid test ratio were not significant negative effect on stock prices through the NPM, ROA and ROE.

Keywords: Cash turnover, receivables turnover, inventories turnover, NPM, ROA and ROE.

PENDAHULUAN

Modal kerja merupakan salah satu unsur aktiva yang sangat penting dalam perusahaan, karena tanpa modal kerja perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhan dana untuk menjalankan aktivitasnya. Masa perputaran modal kerja yakni sejak kas ditanamkan pada elemen-elemen modal kerja hingga menjadi kas lagi, adalah kurang dari satu tahun atau berjangka pendek. Masa perputaran modal kerja menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan modal kerja tersebut. Semakin cepat masa perputaran modal kerja semakin efisien penggunaan modal kerja dan tentunya investasi pada modal kerja semakin kecil, (Sutrisno, 2003: 43).

Jika perusahaan hanya menitikberatkan pada likuiditasnya saja dan untuk rasa aman, dengan hanya menyediakan dana tanpa ditanamkan pada aktiva lain yang dapat memberikan tambahan

pendapatan akan menyebabkan rendahnya profitabilitas, karena luas operasi perusahaan kecil atau sedikit akan menimbulkan kerugian. Begitu pula sebaliknya, jika perusahaan hanya menitikberatkan pada profitabilitas saja dengan hanya menyediakan sedikit alat-alat likuid maka akan mengurangi kepercayaan kreditur. Disitulah guna manajemen perusahaan, harus dapat menyeimbangkan modal kerja antara likuiditas perusahaan dan profitabilitas perusahaan, agar tidak menimbulkan masalah bagi perusahaan dan mencapai tingkat efisiensi yang tinggi dengan menggunakan modal kerja yang dimilikinya (Supriyadi dan Fazriani, 2011).

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Investor memiliki sejumlah harapan atas sejumlah pengembalian atas investasinya saat ini. Pengembalian itu tentunya ter-

gambar jelas pada profitabilitas perusahaan. Jika dari tahun ke tahun perusahaan memiliki keuntungan yang signifikan tentu investor cenderung memiliki harapan yang cukup optimis atas pengembalian yang pasti di dapatnya, sementara jika perusahaan pada tahun-tahun terakhir mengalami kerugian maka secara otomatis terbayang sejumlah kerugian yang dihitungnya (Arlaha, 2009).

Penelitian tentang pengaruh perputaran modal kerja terhadap profitabilitas telah dilakukan oleh Muktiadji, dkk (2007), Azlina (2009), Kumar, dkk (2011), Qazi, dkk (2011), Supriyadi dan Fazriani, (2011), Sutanto dan Pribadi (2012), Mary, dkk (2012), Saravanan dan Ramganes (2013), bahwa *net working capital turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dengan tingkat perputaran modal kerja yang tinggi dalam satu periode misalnya satu tahun, tingkat penjualan juga akan tinggi. Tingkat penjualan yang tinggi tentu saja akan memberikan keuntungan yang lebih besar sehingga akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kumar, dkk (2011), Mary, dkk (2012), yang menyatakan bahwa *working capital turnover ratio* mempunyai hubungan negatif dan signifikan dengan profitabilitas, hal ini menunjukkan bahwa semakin cepatnya *working capital turnover* dan rendahnya investasi dan besarnya profitabilitas.

Jika yang terkait dengan pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas telah dilakukan oleh Saini dan Sharma (2009), Saleem dan Rehman (2011), Bhunia dan Brahma (2011), Ramanaiah (2011), Bhunia (2011), Khan dan Sajjad (2012), Gakure, dkk (2012), Mayasari (2012), Niresh, (2012), Saluja dan Kumar (2012), bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang dihasilkan perusahaan berada dalam kategori over likuid dan berbanding lurus dengan profitabilitas. Artinya apabila likuiditasnya naik maka profitabilitasnya juga naik, begitu juga sebaliknya, tetapi kontradiktif dengan Sharma (2011), Bhunia (2011), Saluja dan Kumar (2012), Gakure, dkk (2012), bahwa likuiditas mempunyai

hubungan negatif dan signifikan terhadap profitabilitas, tetapi hasil ini tidak konsisten dengan Ramanaiah (2011), Niresh, (2012), bahwa likuiditas mempunyai hubungan positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Disamping itu, yang terkait dengan pengaruh profitabilitas terhadap harga saham telah dilakukan oleh Fernando (2008), Saleh (2009), Ediningsih dan Nilmawati (2010), Deitiana (2011), Yusi (2011), Ramlawati (2011), Priatinah dan Kusuma (2012), Hutami (2012), Abadi, dkk (2012), Hatta dan Dwiyanto (2012), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, Hal ini menunjukkan bahwa investor akan sangat memperhatikan kemampuan aset (likuiditas) perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, hasil ini kontradiktif dengan Hatta dan Dwiyanto (2012), Willianto (2012), menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, yang disebabkan persaingan antara perusahaan yang memaksa mereka untuk menurunkan harga jual di bawah pasar pada saat ada pesanan untuk mencapai target penjualan yang akan mengakibatkan profitabilitas menurun, tetapi berbeda dengan hasil yang ditemukan oleh Ramlawati (2011), mengemukakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham yang disebabkan karena investor menganggap rasio profitabilitas perusahaan cenderung melakukan manajemen laba.

Pada beberapa penelitian di atas sesuai dengan fenomena yang ada di dalam perusahaan pharmaceuticals yang terdaftar di BEI yang ditunjukkan dengan besarnya *Inventory Turnover* pada tahun 2008 sampai 2011 mengalami fluktuasi sedangkan perusahaan yang memiliki *Inventory Turnover* tertinggi adalah PT. Tempo Scan Pacific Tbk sebesar 0,23 % sedangkan terendah adalah pada PT. Schering Plough Indonesia Tbk sebesar 3,61 pada tahun 2006 dan 1,18 pada tahun 2007 sehingga ada penurunan sebesar 0,02 %. Sedangkan perusahaan yang mempunyai *current ratio* tertinggi adalah PT. Merck Tbk pada tahun 2006 ke tahun 2007 mengalami kenaikan sebesar 0,007 % dan perusahaan yang mempunyai

current ratio terendah adalah PT. Schering Plough Indonesia Tbk sebesar 0,71 tahun 2006 dan 0,66 pada tahun 2007 sehingga menurun sebesar 0,004 %.

Perusahaan yang mempunyai *Return On Equity* (ROE) tertinggi adalah PT. Schering Plough Indonesia Tbk sebesar - 83,25 pada tahun 2006 dan 171,38 pada tahun 2007, jadi ada penurunan sebesar 88,13 % dan yang terendah adalah PT. Pyridam Farma Tbk sebesar 2,09 pada tahun 2006 dan 2,65 pada tahun 2007, sehingga ada kenaikan sebesar 0,56 %. Untuk harga saham, perusahaan yang mempunyai nilai tertinggi adalah PT. Merk (Persero) Tbk sebesar 24.300 pada tahun 2006 dan pada tahun 2007 sebesar 40.000, sehingga ada kenaikan sebesar 157 % sedangkan perusahaan yang mempunyai nilai terendah adalah PT. Pyridam Farma Tbk sebesar 45 pada tahun 2006 dan 50 pada tahun 2007, jadi ada kenaikan sebesar 0,05 %. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menguji bagaimana pengaruh perputaran modal dan likuiditas terhadap profitabilitas dan harga saham secara parsial dan simultan.

TINJAUAN PUSTAKA

Beberapa penelitian mengenai perputaran modal kerja terhadap profitabilitas telah dilakukan oleh Azlina (2009), Kumar, dkk (2011), Hag (2011), Azhar dan Ramesh (2011), Sutanto dan pribadi (2012), variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perputaran modal kerja, struktur modal, skala perusahaan, dan profitabilitas Sutanto dan Pribadi (2012), menambahkan variabel *current ratio* (CR), *receivable turnover*. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa tingkat perputaran modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, hal ini menunjukkan bahwa *net working capital turnover* dapat di tingkatkan dengan menggunakan penambahan modal kerja dengan cara meningkatkan penjualan. Penjualan harus lebih besar dari pada penambahan modal kerja.

Sedangkan Kumar, dkk (2011), menambahkan variabel penelitian ini adalah *acid test ratio* (ATR), *current assets to sales ratio* (CTSR),

dan *debtor turnover ratio* (DTR). Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa *working capital turnover ratio* mempunyai hubungan negatif dan signifikan dengan profitabilitas, hal ini menunjukkan bahwa semakin cepatnya *working capital turnover* dan rendahnya investasi dan besarnya profitabilitas.

Menurut Keown, dkk (1999), modal kerja merupakan total investasi perusahaan dalam asset lancar atau asset yang diharapkan bisa diubah menjadi kas dalam setahun atau kurang. Secara umum, semakin besar investasi perusahaan dalam asset lancar, semakin besar likuiditasnya. Untuk meningkatkan likuiditasnya, perusahaan bisa memilih menginvestasi dana tambahan dalam kas atau surat berharga. Tetapi tindakan ini melibatkan keseimbangan karena asset lancar menghasilkan sedikit atau tidak ada pengembalian. Jadi perusahaan menemukan bahwa ia bisa mengurangi likuiditas hanya dengan mengurangi pengembalian keseluruhan dalam dana yang di investasikan dan sebaliknya.

Keseimbangan resiko pengembalian adalah mengelola modal kerja perusahaan yaitu keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Dengan mempertahankan investasi besar dalam asset lancar seperti kas dan persediaan perusahaan untuk mengurangi kemungkinan penghentian produksi, kehilangan penjualan karena kurangnya persediaan, dan ketidakmampuan membayar tagihan tepat waktu. Tetapi, dengan peningkatan investasi perusahaan dalam modal kerja, tidak ada kemungkinan ada laba. Ini berarti pengembalian perusahaan dalam berinvestasi turun karena laba tak berubah sementara investasi dalam asset meningkat, (Keown, dkk, 1999). Perputaran modal kerja merupakan metode untuk menentukan modal kerja dengan memperhatikan perputaran elemen pembentuk modal kerja itu sendiri seperti kas, piutang dan persediaan Sartono (1997).

Likuiditas merupakan kemampuan keuangan perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka pendek (maksimal satu tahun) dengan sejumlah aktiva lancar yang dimiliki sedangkan rasio profitabilitas menurut Hanafi dan Halim (2003), adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu, Abdullah (2001). Harga saham didasarkan pada arus kas yang diharapkan pada tahun-tahun mendatang, bukan hanya di tahun berjalan. Jadi, maksimalisasi harga saham meminta kita untuk melihat operasi secara jangka panjang, Brigham dan Houston (2010).

METODE PENELITIAN

Terdapat dua variabel bebas dalam penelitian ini adalah perputaran modal kerja yang diproksikan dengan perputaran kas, piutang, persediaan, dan likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio*. Variabel terikat adalah variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel *independent*, terdapat dua variabel yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return Equity* dan harga saham yang diproksikan dengan *closed price*.

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumenter. Teknik pengambilan sampel dengan mengambil semua populasi sehingga penelitian ini merupakan penelitian populasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur. Analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat bebas (*eksogen*) terhadap variabel terikat (*endogen*).

Untuk mengetahui signifikansi persamaan tersebut dengan menggunakan uji F dan t untuk mengambil angka probabilitas sebesar 5 %. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sedangkan apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak dan Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sedangkan apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Besarnya perputaran kas perusahaan pharmaceuticals pada tahun 2008 sampai 2011 mengalami fluktuasi sedangkan perusahaan yang memiliki

perputaran kas tertinggi adalah Phyridam Farma (Persero) Tbk sebesar 35,48 pada tahun 2008 dan 44,83 pada tahun 2011 sehingga ada kenaikan sebesar 0,09 % sedangkan terendah adalah pada Darya-Varia Laboratoria Tbk sebesar 2,55 pada tahun 2008 dan 4,30 pada tahun 2011 sehingga ada kenaikan sebesar 0.01 %.

Untuk harga saham, perusahaan yang mempunyai nilai tertinggi adalah Merk (Persero) Tbk sebesar 80,000 pada tahun 2008 dan pada tahun 2011 sebesar 152,000, sehingga ada kenaikan sebesar 720 % sedangkan perusahaan yang mempunyai nilai terendah adalah Indofarma (Persero) Tbk sebesar 3.33 pada tahun 2008 dan 9.06 pada tahun 2011, jadi ada kenaikan sebesar 0,05 %. Pengujian Hipotesis sebagai berikut:

H_1 : Perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *net profit margin*

Perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* memiliki F_{hitung} sebesar 1,523 yang lebih kecil dari F_{tabel} 1,91 ($1,523 < 1,93$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 < 0,219$), maka perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara simultan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *net profit margin*. Dengan demikian hipotesis 1 yang menyatakan perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *net profit margin*, dapat di tolak.

H_2 : Perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset*.

Perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* memiliki F_{hitung} sebesar 3,119 yang lebih besar dari F_{tabel} 1,93 ($1,93 < 3,119$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 > 0,024$), maka perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return*

on asset. Dengan demikian hipotesis 2 yang menyatakan perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset*, dapat di terima.

H₃: Perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity*.

Perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* memiliki F_{hit} sebesar 2,703 yang lebih besar dari F_{tabel} 2,046 (2,703 > 1,93) dengan tingkat signifikansi 5 % (0,05 > 0,042), maka perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity*. Dengan demikian hipotesis 3 yang menyatakan perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity*, dapat di terima.

H₄: *Net profit margin*, *return on asset* dan *return equity* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Net profit margin, *return on asset* dan *return equity* memiliki F_{hit} sebesar 3,103 yang lebih besar dari F_{tabel} 2,046 (3,103 > 1,93) dengan tingkat signifikansi 5 % (0,05 > 0,046), maka *net profit margin*, *return on asset* dan *return equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis 4 yang menya-

takan *net profit margin*, *return on asset* dan *return equity* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dapat di terima.

H₅: Perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *net profit margin*. Hasil pengujian hipotesis 5 secara lengkap dapat dilihat dalam Tabel 1.

Berdasarkan pada Tabel 1 tersebut, menunjukkan bahwa perputaran kas memiliki t_{hit} sebesar -1.543 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 (-1.543 < 2,052) dengan tingkat signifikansi 5 %, maka perputaran kas tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *net profit margin* dan perputaran piutang tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *net profit margin* yang di tunjukkan dengan nilai t_{hit} sebesar -0.266 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 (-0.266 < 2,052) dengan tingkat signifikansi 5 % (0,05 > 0,793) sedangkan perputaran persediaan tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *net profit margin* yang di tunjukkan dengan nilai t_{hit} sebesar -0.745 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 (-0.266 < 2,052) dengan tingkat signifikansi 5 % (0,05 < 0,464).

Current ratio tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *net profit margin* yang di tunjukkan dengan nilai t_{hit} sebesar -0.045 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 (-0.045 < 2,052) dengan tingkat signifikansi 5 % (0,05 < 0,964) dan *acid test ratio* tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *net profit margin* yang di tunjukkan dengan nilai t_{hit} sebesar -0.045 yang lebih kecil dari

Tabel 1. Hasil pengujian hipotesis 5:

| Indikator | t _{hitung} | t _{tabel} | Signifikansi |
|----------------------------------|---------------------|--------------------|--------------|
| Perputaran kas | -1,543 | 2,052 | 0,138 |
| Perputaran piutang | -0,266 | 2,052 | 0,793 |
| Perputaran persediaan | 0,745 | 2,052 | 0,464 |
| <i>Current ratio</i> | 0,040 | 2,052 | 0,968 |
| <i>Acid test ratio</i> | -0,045 | 2,052 | 0,964 |
| <i>Cash ratio</i> | 1,276 | 2,052 | 0,216 |
| <i>Adjusted R Square</i> = 0,104 | | | |
| α = 5% | | | |

t_{tabel} 2,052 ($-0.045 < 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 < 0,964$) sedangkan *cash ratio* tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *net profit margin* yang di tunjukkan dengan nilai t_{hit} sebesar 1.276 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 ($1.276 < 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 < 0.216$) Dengan demikian hipotesis 5 yang menyatakan perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara parsial berpengaruh po-

sitif dan signifikan terhadap *net profit margin*, dapat di tolak.

H_6 : Perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset*

Hasil pengujian hipotesis 6 secara lengkap dapat dilihat dalam Tabel berikut:

Tabel 2. Hasil pengujian hipotesis 6:

| Indikator | t_{hitung} | t_{tabel} | Signifikansi |
|----------------------------------|--------------|-------------|--------------|
| Perputaran kas | -3,584 | 2,052 | 0,002 |
| Perputaran piutang | -0,597 | 2,052 | 0,557 |
| Perputaran persediaan | -1,174 | 2,052 | 0,254 |
| <i>Current ratio</i> | 0,390 | 2,052 | 0,701 |
| <i>Acid test ratio</i> | 1,553 | 2,052 | 0,135 |
| <i>Cash ratio</i> | 0,784 | 2,052 | 0,442 |
| <i>Adjusted R Square</i> = 0,320 | | | |
| α = 5% | | | |

Berdasarkan pada Tabel 2, menunjukkan bahwa nilai t_{hit} sebesar -3.584 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 ($-3.584 < 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 > 0.002$), maka perputaran kas tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return on asset* dan perputaran piutang tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return on asset* yang di tunjukkan dengan nilai t_{hit} sebesar -0.597 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 ($-0.597 < 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 > 0.557$) sedangkan perputaran persediaan tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return on asset* yang di tunjukkan dengan nilai t_{hit} sebesar -1.174 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 ($-1.174 < 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 < 0.254$) *Current ratio* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return on asset* yang di tunjukkan dengan nilai t_{hit} sebesar 0.390 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 ($0.390 < 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 < 0.701$) dan *acid test ratio* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return on asset* yang di tunjukkan dengan nilai t_{hit} sebesar 1.553 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052

($1.553 < 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 < 0.135$) sedangkan *cash ratio* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return on asset* yang di tunjukkan dengan nilai t_{hit} sebesar 0.784 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 ($0.784 < 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 < 0.442$). Dengan demikian hipotesis 5 yang menyatakan Perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *return on asset*, dapat di tolak.

H_7 : Perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *return on equity*. Hasil pengujian hipotesis 7 secara lengkap dapat dilihat dalam Tabel 3 berikut:

Berdasarkan pada Tabel 3, menunjukkan bahwa nilai t_{hit} sebesar -2.062 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 ($-2.062 < 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 < 0.052$) maka perputaran kas tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return on equity* dan perputaran piutang tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan

Tabel 3. Hasil pengujian hipotesis 7:

| Indikator | t_{hitung} | t_{tabel} | Signifikansi |
|----------------------------------|--------------|-------------|--------------|
| Perputaran kas | -2,062 | 2,052 | 0,138 |
| Perputaran piutang | -1,488 | 2,052 | 0,793 |
| Perputaran persediaan | -1,558 | 2,052 | 0,464 |
| <i>Current ratio</i> | 1,495 | 2,052 | 0,968 |
| <i>Acid test ratio</i> | 2,071 | 2,052 | 0,964 |
| <i>Cash ratio</i> | 1,774 | 2,052 | 0,216 |
| <i>Adjusted R Square = 0,275</i> | | | |
| $\alpha = 5\%$ | | | |

terhadap *return on equity* yang di tunjukkan dengan nilai t_{hitung} sebesar -1.488 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 ($-1.488 < 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 > 0.152$) sedangkan perputaran persediaan tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return on equity* yang di tunjukkan dengan nilai t_{hitung} sebesar -1.558 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 ($-1.558 < 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 < 0.134$).

Current ratio tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return on equity* yang di tunjukkan dengan nilai t_{hitung} sebesar 1.495 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 ($1.495 < 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 < 0.150$) dan *acid test ratio* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return on equity* yang di tunjukkan dengan nilai t_{hitung} sebesar 2.071 yang lebih besar dari

t_{tabel} 2,052 ($2.071 > 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 < 0.051$) sedangkan *cash ratio* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return on equity* yang di tunjukkan dengan nilai t_{hitung} sebesar 1.774 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 ($1.774 < 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 < 0.091$). Dengan demikian hipotesis 7 yang menyatakan perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *return on equity*, dapat di tolak.

H_8 : *Net profit margin*, *return on asset* dan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, hasil pengujian hipotesis 8 secara lengkap dapat dilihat dalam Tabel sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil pengujian hipotesis 8

| Indikator | t_{hitung} | t_{tabel} | Signifikansi |
|---|--------------|-------------|--------------|
| <i>Net profit margin</i> | 1.263 | 2,052 | 0.219 |
| <i>Return on asset</i> | 0.154 | 2,052 | 0.879 |
| <i>Return on equity</i> | 1.891 | 2,052 | 0.071 |
| <i>Adjusted R Square = 0.189, $\alpha = 5\%$</i> | | | |

Berdasarkan pada Tabel 4, menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 1.263 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 ($1.263 < 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 % ($0,05 < 0.219$) maka *net profit margin* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham dan *return on asset* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham yang di tunjukkan dengan nilai t_{hitung} sebesar 0.154 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 ($0.154 < 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 %

($0,05 < 0.879$) dan *return on equity* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham yang di tunjukkan dengan nilai t_{hitung} sebesar 1.891 yang lebih kecil dari t_{tabel} 2,052 ($1.891 < 2,052$) dengan tingkat signifikansi 5 %. Dengan demikian hipotesis 8 yang menyatakan *net profit margin*, *return on asset* dan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dapat di tolak.

H₉: Perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui *net profit margin*.

Hasil pengujian pengaruh perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* berpengaruh terhadap harga saham melalui *net profit margin* dapat di tunjukkan dalam Tabel berikut:

Tabel 5. Hasil pengujian pengaruh tidak langsung

| Pengaruh variabel | Pengaruh tidak langsung | Keterangan |
|---|-----------------------------------|------------------|
| Perputaran kas terhadap harga saham | $-0.360 \times 0.229 = -0,08244$ | Tidak Signifikan |
| Perputaran piutang terhadap harga saham | $-0.052 \times 0.229 = -0,011908$ | Tidak Signifikan |
| Perputaran persediaan terhadap harga saham | $0.211 \times 0.229 = 0,048319$ | Tidak Signifikan |
| <i>Current ratio</i> terhadap harga saham | $0.008 \times 0.229 = 0,001832$ | Tidak Signifikan |
| <i>Acid test ratio</i> terhadap harga saham | $-0.010 \times 0.229 = -0,00229$ | Tidak Signifikan |
| <i>Cash ratio</i> terhadap harga saham | $0.355 \times 0.229 = 0,081295$ | Tidak Signifikan |

Berdasarkan pada Tabel 5 diatas menunjukkan bahwa perputaran kas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *net profit margin* sebesar $-0,08244$, perputaran piutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *net profit margin* sebesar $-0,011908$, perputaran persediaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *net profit margin* sebesar $0,048319$, *current ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *net profit margin* sebesar $0,001832$, *acid test ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *net profit margin* sebesar $-0,00229$, sedangkan *cash ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *net profit margin* sebesar $0,081295$. Dengan demikian hipotesis 9 yang menyatakan perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash*

ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui *net profit margin*, dapat di tolak.

H₁₀: Perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui *return on asset*.

Hasil pengujian pengaruh Perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* berpengaruh terhadap harga saham melalui *return on asset* dapat di tunjukkan dalam Tabel sebagai berikut:

Berdasarkan pada Tabel 6, menunjukkan bahwa perputaran kas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *return on asset* sebesar $-0,01332$, perputaran piutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *return on asset* sebesar

Tabel 6. Hasil pengujian pengaruh tidak langsung

| Pengaruh variabel | Pengaruh tidak langsung | Keterangan |
|---|-----------------------------------|------------------|
| Perputaran kas terhadap harga saham | $-0.360 \times 0.037 = -0,01332$ | Tidak Signifikan |
| Perputaran piutang terhadap harga saham | $-0.052 \times 0.037 = -0,001924$ | Tidak Signifikan |
| Perputaran persediaan terhadap harga saham | $0.211 \times 0.037 = 0,007807$ | Tidak Signifikan |
| <i>Current ratio</i> terhadap harga saham | $0.008 \times 0.037 = 0,000296$ | Tidak Signifikan |
| <i>Acid test ratio</i> terhadap harga saham | $-0.010 \times 0.037 = -0,00037$ | Tidak Signifikan |
| <i>Cash ratio</i> terhadap harga saham | $0.355 \times 0.037 = 0,013135$ | Tidak Signifikan |

- 0,001924, perputaran persediaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *net profit margin* sebesar 0,007807, *current ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *return on asset* sebesar 0,000296, *acid test ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *return on asset* sebesar - 0,00037, sedangkan *cash ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *return on asset* sebesar 0,013135. Dengan demikian hipotesis 9 yang menyatakan perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash*

ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui *return on asset*, dapat di tolak.

H₁₁: Perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui *return on equity*.

Hasil pengujian pengaruh Perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* berpengaruh terhadap harga saham melalui *return on equity* dapat di tunjukkan dalam Tabel berikut:

Tabel 7. Hasil pengujian pengaruh tidak langsung

| Pengaruh variabel | Pengaruh tidak langsung | Keterangan |
|---|-----------------------------|------------------|
| Perputaran kas terhadap harga saham | -0.433 x 0.439 = -0,190087 | Tidak Signifikan |
| Perputaran piutang terhadap harga saham | -0.261 x 0.439 = - 0,114579 | Tidak Signifikan |
| Perputaran persediaan terhadap harga saham | -0.396 x 0.439 = 0,173844 | Tidak Signifikan |
| <i>Current ratio</i> terhadap harga saham | 0.268 x 0.439 = 0,117652 | Tidak Signifikan |
| <i>Acid test ratio</i> terhadap harga saham | 0.408 x 0.439 = 0,179112 | Tidak Signifikan |
| <i>Cash ratio</i> terhadap harga saham | 0.444 x 0.439 = 0,194916 | Tidak Signifikan |

Berdasarkan pada Tabel 7, menunjukkan bahwa perputaran kas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *return on equity* sebesar -0,190087, perputaran piutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *return on equity* sebesar - 0,114579, perputaran persediaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *return on equity* sebesar 0,173844, *current ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *return on equity* sebesar 0,117652, *acid test ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *return on asset* sebesar 0,117652, sedangkan *cash ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *return on asset* sebesar 0,194916. Dengan demikian hipotesis 10 yang menyatakan perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham melalui *return on equity*, dapat di tolak.

SIMPULAN

Uji hipotesis 1 menyatakan bahwa perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara simultan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *net profit margin*. Disebabkan dipengaruhi faktor internal dan eksternal perusahaan seperti penjualan yang menurun cukup besar pada tahun 2008 sampai 2011 yang mengakibatkan *net profit margin* ikut menurun sedangkan *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* yang tinggi tidak menjamin akan mendapatkan *net profit margin* yang tinggi pula. Uji hipotesis 2 menyatakan bahwa perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on asset*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa semakin tinggi kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* yang akan berpengaruh terhadap *return on asset*.

Uji hipotesis 3 menyatakan bahwa perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity*. Hal ini menunjukkan bahwa apabila perputaran kas, piutang, persediaan *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* mengalami kenaikan maka akan disertai pula dengan kenaikan jumlah *return on equity*. Uji hipotesis 4 menyatakan bahwa *net profit margin*, *return on asset* dan *return on equity* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *profit margin*, *return on asset*, dan *return on equity* maka akan semakin tinggi pula harga saham dan sebaliknya apabila nilai *profit margin*, *return on asset*, dan *return on equity* semakin rendah maka harga saham akan semakin rendah pula.

Uji hipotesis 5 yang menyatakan bahwa perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *net profit margin* sedangkan *current ratio* dan *cash ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan. Disebabkan perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* yang tinggi tidak menjamin akan mendapatkan *net profit margin* yang tinggi pula. Uji hipotesis 6 yang menyatakan bahwa perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return on asset* sedangkan *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan. Di sebabkan semakin besar dana yang ditempatkan untuk memenuhi likuiditas yang di proksikan dengan *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio*, maka perusahaan dapat kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba karena dana yang dimiliki tidak menghasilkan keuntungan.

Uji hipotesis 7 yang menyatakan bahwa perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return on equity* sedangkan *current ratio*, *acid test* dan *cash ratio* berpengaruh positif dan tidak

signifikan. di sebabkan semakin besar biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk biaya pemeliharaan persediaan. Dengan semakin tingginya biaya yang harus dikeluarkan, maka keuntungan perusahaan akan semakin menurun dan likuiditas yang tinggi tidak selalu menguntungkan karena berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang sebenarnya bisa digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hipotesis 8 menyatakan bahwa *net profit margin*, *return on asset* dan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dapat di tolak, hal ini disebabkan persaingan antara perusahaan yang memaksa mereka untuk menurunkan harga jual di bawah pasar pada saat ada pesanan untuk mencapai target penjualan yang akan mengakibatkan profitabilitas menurun.

Uji hipotesis 9 yang menyatakan perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *net profit margin* sedangkan *cash ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan. disebabkan efisiensi perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* yang tinggi tidak menjamin akan mendapatkan *Net Profit Margin* yang tinggi pula dan *Net Profit Margin* kurang mendapat perhatian dari investor, ini dimungkinkan karena ekspektasi investor lebih kepada faktor-faktor eksternal perusahaan yang menggambarkan kondisi perekonomian secara umum, misalnya kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, nilai tukar, dll.

Uji hipotesis 10 yang menyatakan perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *return on asset* sedangkan perputaran persediaan, *current ratio* dan *cash ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan. Disebabkan perusahaan lebih banyak menginvestasikan ke pos aktiva tetap (*fix assets*) untuk menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat. Tentu saja investasi ke pos aktiva tetap ini akan menurunkan tingkat profitabilitas perusahaan, dikarenakan aktiva tetap membutuhkan waktu

yang lama atau tidak sebentar untuk membuah hasil, perusahaan mendapatkan syarat kredit yang kurang menguntungkan. Sehingga perusahaan tidak dapat mengalokasikan dananya secara maksimal, agar dapat meningkatkan ROA perusahaan sebaiknya meminta persyaratan kredit baru kepada supplier, karena periode perputaran piutang yang ada, menimbulkan efek yang berbanding terbalik dengan profitabilitasnya dan semakin panjang waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menghabiskan persediaan, maka semakin besar biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk biaya pemeliharaan.

Uji hipotesis 11 yang menyatakan perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham melalui *return on equity*, *current ratio* dan *cash ratio* sedangkan perputaran persediaan berpengaruh positif dan tidak signifikan. Disebabkan nilai perputaran kas, piutang, persediaan, *current ratio*, *acid test ratio* dan *cash ratio* yang tinggi tidak bisa di jadikan jaminan *return on equity* juga mengalami peningkatan dan semakin kecil *return on equity*, maka semakin tinggi harga saham dan sebaliknya. Ada pengaruh yang negatif dan tidak signifikan ini disebabkan semakin kecil laba yang diperoleh maka semakin tinggi pula hasil yang dinikmati oleh pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Arilaha, (2009). Pengaruh free cash flow, profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan deviden. *Jurnal keuangan dan perbankan*. Hal 1-10.
- Azlina, (2009). Pengaruh tingkat perputaran modal kerja, struktur modal dan skala perusahaan terhadap profitabilitas. *Pekbis jurnal*. Hal. 1-8.
- Abadi, Fathi dan Alikhani, (2012). Analyze the impact of financial variables on stock prices of Tehran Stock Exchange companies. *Interdisiplinry journal of contemporary research in business*. Vol. 3, No. 11. Hal. 1-7.
- Azhar dan Ramesh, (2011). Working capital management and profitability – A case study of andhra pradesh power generation corporation. *International journal of research in commerce and management*. Vol. 2. No. 12. Hal. 1-9.
- Bhunia dan Brahma, (2011). Importance of Liquidity Management on Profitability. *Asian Journal of Business Management*. Hal. 1-10.
- Chary, Kasturi dan Kumar, (2011). Relationship between working capital and profitability – A statistical approach. *International Journal of Research in Finance & Marketing*. Vol. 1. No. 1-16.
- Chandrabai, (2011). Working Capital Management in Cement Company a Study. *International Journal of Management & Business Studies*. Vol. 1. No. 3. Hal. 1-3.
- Deitiana, (2011). Pengaruh rasio keuangan, pertumbuhan penjualan dan deviden terhadap harga saham. *Jurnal bisnis dan akuntansi*. Vol. 13. No. 1. 1-10.
- Ediningsih dan Nilmawati, (2010). EVA dan beberapa variabel fundamental perusahaan terhadap harga saham. *Jurnal keuangan dan Perbankan*. Vol. 14. No. 02. Hal. 1-10.
- Fernando, (2008). Pengaruh variabel fundamental terhadap harga saham perusahaan go publik di BEI periode 2003-2006. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 02. No. 02. Hal. 1-42.
- Gakure, Cheluget, Onyango dan Keraro, (2012). Working capital management and profitability of manufacturing firms listed at the Nairobi stock exchange. *Prime Journal of Business Administration and Management (BAM)*. Vol. 2. Hal. 1-8.
- Haq, Sohail, Zaman dan Alam, (2011). The relationship between working capital management and profitability: a case study of cement industry in Pakistan. *Mediterranean journal of sciences*. Vo. 02. No. 02. Hal. 1-9.
- Hatta dan Dwiyanto, (2012). The company fundamental factors and systematic risk in in-

- creasing stock price. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*. Vol. 15. No. 02.
- Hutami, (2012). Pengaruh *Deviden Per Share*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* terhadap harga saham perusahaan industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010. *Jurnal nominal*. Vol. 1. No. 1. Hal. 1-20.
- Hanafi dan Halim, (2003). Analisis laporan keuangan. Edisi revisi. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Khan dan Sajjad, (2012). Linkages of Liquidity and Profitability; Evidence from Fertilizer Sector of Pakistan. *American Journal of Scientific Research*. Hal.1-7.
- Khan, Jawaid, Arif dan Khan, (2012). Working capital management and firm's profitability in Pakistan: A disaggregated analysis. *African Journal of Business Management*. Vol. 6. Hal. 1-9.
- Kumar, Azash dan Ramanah, (2011). Relationship between working capital and profitability: an emperical analysis. *International journal of research in commerce, IT and management*. Vol. 1. No. 7, Hal. 1-10.
- Keown, Scott, Martin dan Petty, (1999). Dasar-dasar manajemen keuangan. Edisi ketujuh. Jakarta: Salemba empat
- Mayasari, (2012). Studi profitabilitas pada perusahaan real estate dan property di BEI. *Accounting analysis journal*. Hal. 1-6.
- Muktiadji, Hidayat dan Melinda, (2007). Analisis modal kerja dalam pengendalian likuiditas dan profitabilitas (Studi kasus pada PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk). *Jurnal ilmiah Ranggading*. Vol. 7. No. 1. Hal. 1-8.
- Mary, Enekwe, Innocent dan Okelue, (2012). Financial management as a determinant of profitability: a study of selected pharmerceuticals firms in Nigeria. *European Journal of Business and Management*. Vo. 4. No. 20. Hal. 1-10.
- Nandi, (2012). Trends in liquidity management and their impact on profitability: A case study. Vol. 6. No.1. hal. 1-15.
- Niresh, (2012). Trade-off between liquidity and profitability:A study of selected manufacturing firms in Srilanka. *Journal of Arts, Science & Commerce*. Vol. 3. No.2. Hal. 1-7
- Ramanaiah, (2011). Liquidity management in MAA Fruits PVT. LTD. *International journal of research in commerce and management*. Vol. 2. No. 6.
- Ramania, (2012). Liquidity management: an emperical study of Cuddapah Spinning Mills Limited, Kadapa. *International journal of research in commerce and management*. Vol. 3. No. 11. Hal. 1-14.
- Ramlawati, (2011). Pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham perusahaan industri tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal manajemen bisnis*. Vol. 1. No. 1. Hal. 1-19
- Sutrisno, (2003). Manajemen keuangan (teori, konsep dan aplikasi). Edisi pertama. Yogyakarta: Ekonosia
- Supriyadi dan Fazriani, (2011). Pengaruh modal kerja terhadap tingkat likuiditas dan profitabilitas (studi kasus pada PT Timah, Tbk dan PT Antam, Tbk). *Jurnal ilmiah ranggading*. Vol. 11. No. 1.
- Saluja dan Kumar, (2012). Liquidity and profitability trade off (A study on Airtel Bharti Limited). *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*. Vol. 1. No. 3. Hal. 1-8
- Saini dan Sharma, (2009). Liquidity, risk and profitability analysis: A case study of Steel Authority of India Limited. *ASBM Journal 64 of Management*. Hal. 1-13.
- Sartono, (1997). Manajemen keuangan (teori dan aplikasi). Edisi keempat, Yogyakarta: BPFE
- Sutanto dan Pribadi, (2012). Efficiency of working capital on company profitability in generating ROA (case studies in CV. Tools Box in Surabaya). Vol. 15, No. 2. Hal. 1-16.
- Saravanan dan Ramganes, (2013). An Empirical Study on Effects of Working Capital on Profitability (With Special Reference to Associ-

- ated Cement Companies Limited). *Indian journal of applied research*. Vol. Hal. 1-3.
- Saleh, (2009). Pengaruh Return on Asset, Return On Equity, dan Earning Per Share terhadap harga saham pada perusahaan industri pertambangan di BEI. *Jurnal manajemen dan kewirausahaan*. Vol. 01. No.01.
- Sharma, (2011). A study measure effectiveness and profitability of working capital management in Pharmasuticle Industry in India. *International journal of research in commerce and management*. Vol. 2. No. 9. Hal. 1-12.
- Tim penelitian wahan komputer, (2005). Pengembangan analisis multivariate dengan SPSS 12. Salemba Infotek. Jakarta.
- Willianto, (2012). Pengaruh kebijakan deviden, leverage keuangan dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal ilmiah mahasiswa akuntansi*. Vol. 1. No. 2. Hal. 1-7.
- Qazi, Shah, Abbas dan Nadeem, (2011). *Impact of working capital on firms profitability*. *African Journal of Business Management*. Vol. 5. Hal. 1-6.
- Yusi, (2011). Faktor fundamental dan resiko sistematis implikasinya terhadap harga saham. *Jurnal keuangan dan Perbankan*. Vol. 15. No. 1. Hal. 1-9.