

**Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan
Semen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017**

M. Yusuf Kurniawan
Universitas Gajayana, Indonesia
email. myk.wg36@gmail.com

Abstract

Working capital management has an important role in measuring firms' success in increasing their profits. In the current information era, firms need to manage working capital effectively and efficiently. The purpose of this paper is to determine and analyze the effect of working capital management to firms' profitability. This study describes the effect of Days of Receivable, Days of Inventory, and Days of Payable on Return on Assets (ROA) of firms. This research uses descriptive quantitative method performed on cement manufacturing firms listed on the Indonesia stock exchanges during six periods using data collected from the annual financial statements of the firm. The data are analyzed using multiple linear regression analysis. The results of this research show that, partially, period of receivable and period of inventory have a significant and positive effect on profitability. This means that if the period of receivable and the periods of inventory increases, the profitability will increase. A significant and negative effect on profitability is inflicted by period of debt and cash conversion cycle. This means that if the period of debt and cash conversion cycle increases, the profitability of the firms will decrease.

Key Words: Working Capital Management, Period of Receivable, Period of Inventory, Period of Payable.

PENDAHULUAN

Penilaian kinerja keuangan perusahaan secara konvensional berfokus pada keputusan keuangan jangka panjang seperti keputusan investasi, struktur modal, deviden, dsb (Karadagli, 2012). Disamping keputusan jangka panjang sebenarnya keputusan jangka pendek seperti aktiva lancar adalah merupakan elemen penting dari total aktiva yang perlu untuk dianalisis dan dikelola secara berhati-hati (Nazir dan Afza, 2009). Dikatakan bahwa aktiva lancar yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan tidak kurang dari 1 (satu) tahun dan selalu dikaitkan dengan likuiditas perusahaan, efisiensi kegiatan operasional, tingkat resiko, tingkat profitabilitas (Garcia-Teruel dan Martinez-Solano, 2007).

Modal kerja sebagai salah satu komponen terpenting aktiva memiliki peranan yang sangat penting dalam suatu perusahaan karena modal kerja dibutuhkan oleh setiap perusahaan untuk membiayai operasinya sehari-hari (Ebenezer dan Asiedu, 2013), dimana uang atau dana yang dikeluarkan tersebut diharapkan dapat kembali lagi masuk dalam perusahaan dalam waktu singkat melalui hasil penjualan produksinya. Selanjutnya dijelaskan bahwa modal kerja juga sangat penting dalam manajemen keuangan perusahaan karena modal kerja tersebut dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan, tingkat resiko, dan nilai perusahaan (Ebenezer dan Asiedu, 2013).

Pentingnya modal kerja ini, maka pengelolaan unsur-unsur modal kerja seperti kas, piutang, persediaan dan hutang lancar haruslah efektif dan efisien. Pengelolaan modal kerja ini dikenal sebagai manajemen modal kerja, dimana pengelolaan kas, piutang usaha, persediaan, serta kebijakan di dalam menggunakan pinjaman jangka pendek seperti hutang usaha merupakan faktor penentu efektivitas manajemen modal kerja dalam suatu perusahaan (Deloof, 2003).

Kebijakan terhadap pembelian persediaan hingga penjualan dalam bentuk tunai maupun kredit sesuai dengan target dan kebutuhan perusahaan, merupakan tahapan operasional perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Proses ini tercakup dalam periode penagihan piutang (days of receivable – DOR), periode konversi persediaan (days of inventory – DOI), dan periode pembayaran hutang (days of payable – DOP) yang merupakan pengukur efektifitas manajemen modal kerja yang sering digunakan (Deloof, 2003).

Profitabilitas adalah hal yang sangat penting bagi perusahaan, karena disamping dapat menilai efektivitas kerja juga merupakan alat yang digunakan untuk memprediksikan seberapa besar laba yang akan diperoleh perusahaan di masa yang akan datang (Sugiyarso dan Winarni, 2005:117). Selain itu juga dapat digunakan sebagai alat pengendalian bagi manajemen untuk menganalisis variabel-variabel penyebab kenaikan atau penurunan suatu usaha pada periode tertentu (Sugiyarso dan Winarni, 2005:118).

Kinerja perusahaan dalam memperoleh laba dapat diukur oleh Rasio Return on Assets (ROA) yang dicapai perusahaan. Semakin tinggi ROA maka semakin baik keadaan perusahaan tersebut. Nilai ROA akan menunjukkan kinerja suatu perusahaan. Naik turunnya nilai ROA ini akan berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang. Ketika ROA menurun, maka perusahaan harus mampu menganalisis faktor-faktor yang menyebabkan ROA ini menurun, sehingga pada periode berikutnya penurunan ROA dapat diantisipasi dan diminimalisasi.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia dengan sub sektor semen. Tingkat konsumsi semen di Indonesia yang mengalami kenaikan dari periode ke periode menunjukkan bahwa hasil industri semen berkembang pesat di Indonesia. Dimana hal ini sesuai dengan program pemerintah untuk semua daerah di Indonesia yang menunjukkan peningkatan luar biasa dalam pembangunan infrastruktur, kecuali Kalimantan. Hal ini karena bergulirnya realisasi anggaran pemerintah untuk infrastruktur, pembangunan sejuta rumah serta anggaran pembangunan pemerintah daerah (www.industri.bisnis.com, diakses tanggal 20 Desember 2018).

Dengan meningkatnya konsumsi semen dalam negeri ini membuat produksi semen juga meningkat, yang mana persediaan yang dimiliki perusahaan berumur tidak lebih dari satu tahun, sehingga perhatian perusahaan terhadap pengelolaan modal kerjanya lebih tinggi daripada perusahaan manufaktur yang lain. Hal ini menunjukkan bahwa modal kerja sebagai komponen penting dalam industri semen di Indonesia memiliki karakteristik khusus dibandingkan dengan industri lainnya. Karakteristik khusus ini dapat dilihat dari sisi jumlahnya yang cukup besar yang ditunjukkan dengan jumlah aktiva lancarnya yang lebih besar dibanding dengan aktiva tetapnya.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif karena pelaksanaan penelitian berpedoman pada teori-teori yang menjadi dasar penelitian dan berusaha untuk menjelaskan permasalahan, dalam hal ini mengenai analisis variabel-variabel manajemen modal kerja yang menjadi penentu profitabilitas perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif time series tahunan periode 2012-2017. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan

data yang dikumpulkan dari sumber-sumber yang telah ada (Nur Indiantoro dan Bambang Supomo, 2002:146-147).

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2017. Setelah dilakukannya seleksi sampel dengan menggunakan teknik purposive sampling, maka didapatkan jumlah sampel sebanyak lima perusahaan. Periode pengamatan yang dilakukan yaitu enam tahun sehingga total sampel penelitian ini adalah tiga puluh sampel.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu dengan cara mengambil data-data dari sumber-sumber informasi khusus. Data yang dibutuhkan untuk penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Linier Berganda yang dilakukan dengan bantuan software SPSS. Untuk mencegah terjadinya masalah-masalah dalam penggunaan analisis regresi maka terlebih dahulu dilakukan Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Model Regresi Berganda menurut Mudrajat Kuncoro (2009:236), analisis regresi berganda tersebut dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nX_n + e$$

Keterangan:

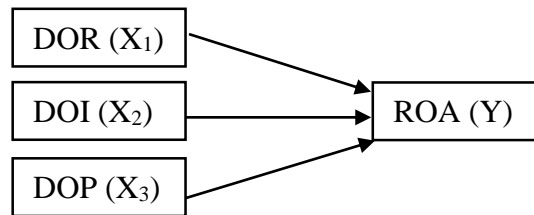
- Y : Return On Asset (ROA)
b₀ : Konstanta
b₁... b₃ : Koefisien arah regresi
X₁ : Days of Receivable (DOR)
X₂ : Days of Inventory (DOI)
X₃ : Days of Payables (DOP)
e : Kesalahan pengganggu (error)

Pada umumnya dalam melakukan pengujian hipotesis ada dua macam cara pengujian, yaitu Pengujian Hipotesis Secara Simultan (bersama-sama) dan Pengujian Hipotesis Secara Parsial (masing-masing). Namun dalam penelitian ini akan digunakan satu macam pengujian hipotesis saja yaitu Pengujian Hipotesis Secara Parsial (masing-masing) karena menurut Augusty (2014) pada penelitian yang ingin mencari pengaruh tidaklah perlu dilakukan pengujian secara simultan dengan alasan yaitu sudah pasti adanya pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Pengujian hipotesis secara parsial dilakukan dengan uji t:

- H₁ : Variabel periode piutang (DOR) berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan semen di Indonesia.
H₂ : Variabel periode persediaan (DOI) berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan semen di Indonesia.
H₃ : Variabel periode hutang (DOP) berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan semen di Indonesia.
H₄ : Variabel periode persediaan (DOI) berpengaruh paling dominan terhadap profitabilitas pada perusahaan semen di Indonesia.

Kriteria dalam pengambilan keputusan hipotesis dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi dari masing-masing variabel, yaitu harus lebih kecil dari 0,05 / 5% dengan ketentuan:

- Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 5%, maka H₀ ditolak dan H_a diterima.
- Jika nilai signifikansi lebih besar dari 5%, maka H₀ diterima dan H_a ditolak.
- Untuk melihat pengaruh dominan, maka dilihat nilai beta yang paling tinggi diantara variabel independen.



Gambar 1 Kerangka Konseptual Penelitian

Sumber : berbagai pendapat dan publikasi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Hasil Uji Normalitas
 Berdasarkan hasil uji Kolmogrov - Smirnov menunjukkan bahwa signifikansi dari masing-masing variabel independen yang dilihat dari Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 ($0,200 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa data masing-masing variabel independen yang digunakan untuk model regresi berdistribusi normal.
2. Hasil Uji Multikolinieritas
 Berdasarkan hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen mempunyai nilai VIF ≤ 10 dan nilai tolerance lebih tinggi dari 0,1. Sehingga diperoleh kesimpulan bahwa semua variabel independen bebas dari masalah multikolinieritas.
3. Hasil Uji Autokorelasi
 Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan Durbin Watson menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,976. Nilai dL = 0,9272 dan nilai dU = 1,8116. Karena nilai DW model regresi 1,976 berada diantara dL = 0,9272 dan $4 - dU = 2,1884$, yaitu daerah tidak ada autokorelasi maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.
4. Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Berdasarkan uji heteroskedastisitas dengan Scatterplot menunjukkan bahwa titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk suatu pola tertentu. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Tabel 1 Tabel Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Keterangan	
	B	Std. Error	Beta				
1		.360	5.291		.068	.947	
	DOR	2.425	1.109	2.312	2.186	.044	Signifikan
	DOI	2.603	1.138	6.901	2.287	.036	Signifikan
	DOP	-2.434	1.143	-5.862	-2.130	.049	Signifikan

Sumber: data diolah, 2018

Dari hasil regresi linier berganda, didapatkan model yang diinterpretasikan sebagai berikut:

$$Y = 0,360 + 2,425 X_1 + 2,603 X_2 - 2,434 X_3$$

Keterangan:

- B0 atau nilai konstanta, dimana konstanta menunjukkan bila tidak ada variabel DOR, DOI, DOP, dan CCC maka nilai return on asset (ROA) sebesar 0,360 satuan.
- B1 atau nilai parameter dari periode piutang (DOR) menunjukkan bahwa setiap 1 satuan DOR meningkat maka return on asset (ROA) akan meningkat sebesar 2,425 satuan dengan asumsi bahwa variabel yang lainnya sama dengan nol. Nilai signifikansi DOR sebesar 0,044, sehingga dapat disimpulkan bahwa periode piutang berpengaruh signifikan pada level 5% dengan arah positif terhadap ROA perusahaan semen.
- B2 atau nilai parameter dari periode persediaan (DOI) menunjukkan bahwa setiap 1 satuan DOI meningkat maka return on asset (ROA) akan meningkat sebesar 2,603 satuan dengan asumsi bahwa variabel yang lainnya sama dengan nol. Nilai signifikansi DOI sebesar 0,036, sehingga dapat disimpulkan bahwa periode persediaan berpengaruh signifikan pada level 5% dengan arah positif terhadap ROA perusahaan semen.
- B3 atau nilai parameter dari periode hutang (DOP) menunjukkan bahwa setiap 1 satuan DOP meningkat maka return on asset (ROA) akan menurun sebesar 2,434 satuan dengan asumsi bahwa variabel yang lainnya sama dengan nol. Nilai signifikansi DOP sebesar 0,049, sehingga dapat disimpulkan bahwa periode hutang berpengaruh signifikan pada level 5% dengan arah negatif terhadap ROA perusahaan semen.

Hasil Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil analisis uji t, dapat diketahui pengaruh variabel days of receivable (DOR), days of inventory (DOI), dan days of payables (DOP) terhadap return on asset (ROA), sebagai berikut:

- Uji hipotesis 1, variabel periode piutang (DOR) mempunyai nilai signifikan 0,044 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Oleh karena itu H₀ ditolak dan H_a diterima, artinya H₁ yang menyatakan periode piutang berpengaruh signifikan terhadap return on asset, diterima.
- Uji hipotesis 2, variabel periode persediaan (DOI) mempunyai nilai signifikan 0,036 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Oleh karena itu H₀ ditolak dan H_a diterima, artinya H₂ yang menyatakan periode persediaan berpengaruh signifikan terhadap return on asset, diterima.
- Uji hipotesis 3, variabel periode hutang (DOP) mempunyai nilai signifikan 0,049 lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 0,05. Oleh karena itu H₀ ditolak dan H_a diterima, artinya H₃ yang menyatakan periode hutang berpengaruh signifikan terhadap return on asset, diterima.
- Uji hipotesis 4, variabel periode persediaan (DOI) mempunyai nilai beta terbesar dari variabel independen yang lainnya yaitu 6,901. Oleh karena itu H₀ ditolak dan H_a diterima, artinya H₄ yang menyatakan periode persediaan berpengaruh dominan terhadap return on asset, diterima.

Pembahasan Hasil

Pengaruh Days of Receivable (DOR) terhadap Return On Assets (ROA)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel periode piutang secara signifikan berpengaruh positif terhadap return on asset (ROA). Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa semakin lama periode penagihan piutang akan meningkatkan profitabilitas (ROA) perusahaan, begitu juga sebaliknya, semakin cepat periode penagihan piutang akan menurunkan profitabilitas (ROA) perusahaan.

Hal ini dikarenakan semakin panjang periode penagihan piutang yang diterapkan oleh perusahaan, maka perusahaan dapat mempertahankan loyalitas agen penjualan atau distributor yang merasa nyaman dengan kebijakan kredit yang diterapkan oleh perusahaan. Benefit yang dirasakan oleh perusahaan tidak dapat langsung dinikmati secara langsung, namun dengan semakin panjangnya periode penagihan piutang oleh perusahaan akan mendatangkan keuntungan jangka panjang dimana perusahaan akan memiliki agen penjualan atau distributor yang loyal sehingga transaksi diantara kedua belah pihak dapat terus berlangsung secara

kontinyu. Selain itu, dengan kebijakan kredit yang tidak terlalu sempit dapat menjadi keunggulan dalam bersaing bagi perusahaan karena dapat menarik minat agen penjualan atau distributor yang lain sehingga diharapkan dengan semakin bertambahnya agen penjualan atau distributor dapat meningkatkan penjualan dalam rangka meningkatkan profitabilitas.

Namun disisi lain, semakin lama jangka waktu pelunasan piutang usaha semakin besar resiko piutang tak tertagih, bahwa ada kemungkinan piutang usaha itu dihapuskan karena hal-hal yang khusus seperti debitur yang bangkrut, melarikan diri, meninggal dunia, dan sebab lainnya (Makori dan Ambrose, 2013). Hal ini akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan, dimana seharusnya ketika piutang tersebut dilunasi sesuai dengan jatuh tempo perusahaan dapat menggunakan kas hasil pelunasan piutang untuk pembayaran hutang, pendanaan operasional, serta pengambilan peluang usaha yang menguntungkan. Walaupun piutang yang telah dihapuskan tersebut ada kemungkinan dikemudian hari dapat diterima pelunasannya.

Pengaruh Days of Inventory (DOI) terhadap Return On Assets (ROA)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel periode persediaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap return on asset (ROA), sehingga kebijakan perusahaan di dalam menentukan teknis produksi dan jangka waktu penjualan persediaan mempengaruhi tingkat profitabilitas (ROA) perusahaan. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa semakin lama periode konversi persediaan akan meningkatkan profitabilitas (ROA) perusahaan, begitu juga sebaliknya, semakin cepat periode penagihan piutang akan menurunkan profitabilitas (ROA) perusahaan. Selain itu, pengaruh yang signifikan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan semen di Indonesia memperhatikan pengelolaan persediaan di dalam meningkatkan penjualan.

Namun perlu diperhatikan mengenai karakteristik persediaan dari perusahaan semen. Persediaan pada perusahaan semen memiliki karakteristik yang berbeda dari perusahaan manufaktur lainnya. Persediaan bahan baku pada perusahaan semen merupakan sumber daya alam yang bersifat tidak dapat diperbaharui, walaupun bisa kemungkinan besar untuk memperbaharainya membutuhkan waktu yang sangat lama sehingga perbandingan antara pembaharuan sumber daya yang digunakan sebagai bahan baku dengan pengambilan bahan baku tidaklah seimbang membuat perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik periode persediaannya meskipun secara teori ketika perusahaan mempersingkat periode persediaan maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Oleh karena itu sebaiknya perusahaan mempersingkat periode konversi persediaan pada saat perusahaan mulai memproses bahan baku menjadi bahan jadi yaitu misalnya dengan menambah kapasitas mesin dan periode waktu saat penjualan barang jadi ke konsumen dengan menambah jaringan distribusinya. Hal ini akan mengurangi resiko terjadinya gangguan terhadap aktivitas operasi perusahaan.

Pengaruh Days of Payables (DOP) terhadap Return On Assets (ROA)

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel periode pelunasan hutang secara signifikan berpengaruh negatif terhadap return on asset (ROA). Pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa semakin lama periode pelunasan hutang akan menurunkan profitabilitas (ROA) perusahaan, begitu juga sebaliknya, semakin cepat periode pelunasan hutang akan meningkatkan profitabilitas (ROA) perusahaan. Selain itu, pengaruh yang signifikan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan semen di Indonesia dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tidak membutuhkan waktu yang lebih lama untuk melunasi hutang lancarnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Raheman dan Nasr (2007) serta Mamoun (2011).

Pengaruh yang ada diantara periode pelunasan hutang terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan dapat disebabkan oleh manfaat dari pembelian secara kredit terhadap kelanjutan kegiatan operasional bagi perusahaan, misalnya saja ketika perusahaan ingin membeli bahan baku produksi. Dengan adanya fasilitas hutang ketika perusahaan belum mampu membayar pembelian bahan baku secara tunai, maka perusahaan tetap dapat memiliki bahan baku produksi yang dibutuhkan sehingga perusahaan dapat terus menjalankan kegiatan operasionalnya.

Namun perusahaan perlu berhati-hati dalam menjalankan manajemen hutangnya, dimana perusahaan harus mengendalikan jumlah kewajiban lancarnya untuk mempertahankan likuiditas perusahaan. Periode hutang yang baik adalah semakin besar waktu yang dibutuhkan untuk membeli bahan baku dan tenaga kerja serta pembayarannya. Karena hal ini akan menunda kas yang keluar untuk dibayarkan membeli bahan baku, tenaga kerja, dan kebutuhan modal kerja lainnya.

Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada sub bab sebelumnya, penelitian ini mempunyai implikasi sebagai berikut:

- Perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan memperlama periode piutang. Namun perlu diperhatikan semakin lama periode piutang dapat meningkatkan resiko piutang tak tertagih, debitur yang mengalami kebangkrutan, debitur yang melarikan diri dari kewajiban, debitur yang meninggal, dan sebab lainnya. Hal ini dapat menyebabkan perusahaan mengalami kerugian, walaupun tanpa disangka-sangka piutang tak tertagih tersebut dapat dilunasi dikemudian hari. Oleh karena itu perusahaan dapat memperlama periode piutang dengan menerapkan kebijakan-kebijakan kredit yang lebih ketat kepada agen penjualan dan distributor baru sehingga tidak mengganggu aktivitas operasi. Di saat yang bersamaan perusahaan juga dapat meningkatkan penjualannya dari agen penjualan dan distributor yang baru tersebut guna meningkatkan profitabilitas dan kapasitas usaha.
- Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa periode persediaan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan labanya dengan memperlama periode persediaan. Namun perlu diperhatikan juga terhadap karakteristik khusus dari persediaan terutama pada persediaan bahan baku semen yang merupakan sumber daya alam bersifat tidak dapat diperbaharui sehingga diperlukan manajemen persediaan yang efektif dan efisien untuk menghindari kelangkaan bahan baku, produk yang rusak / cacat, dimana semua ini dapat menurunkan profitabilitas perusahaan.
- Berdasarkan hasil penelitian tampak bahwa periode hutang berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan labanya dengan mempercepat periode hutangnya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tidak membutuhkan waktu yang lama untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Oleh karena itu perusahaan dapat mempercepat periode hutangnya dengan meningkatkan hasil penjualan guna meningkatkan profitabilitas. Berhubungan dengan penambahan agen penjualan dan distributor sehingga dengan bertambahnya agen penjualan dan distributor ini diharapkan tingkat penjualan perusahaan guna memperoleh profitabilitas akan meningkat pula. Karena jika penggunaan hutang jangka pendek yang terlalu besar dapat membuat perusahaan terancam insolvent atau tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajiban yang telah jatuh tempo.

KESIMPULAN

1. Days of Receivable (DOR) berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan semen di Indonesia yaitu semakin pendek periode DOR maka profitabilitas akan menurun. Sebaliknya jika semakin lama periode DOR maka profitabilitas perusahaan akan meningkat. Untuk meningkatkan profitabilitas maka perusahaan semen di Indonesia harus memperlambat / memperlama periode piutangnya.
2. Days of Inventory (DOI) berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan semen di Indonesia yaitu semakin pendek periode DOI maka profitabilitas akan menurun. Sebaliknya jika semakin lama periode DOI maka profitabilitas perusahaan akan meningkat. Untuk meningkatkan profitabilitas maka perusahaan semen di Indonesia harus memperlambat / memperlama periode persediaannya.
3. Days of Payable (DOP) berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan semen di Indonesia yaitu semakin pendek periode DOP maka profitabilitas akan meningkat. Sebaliknya

jika semakin lama periode DOP maka profitabilitas perusahaan akan menurun. Untuk meningkatkan profitabilitas maka perusahaan semen di Indonesia harus mempercepat / mempersingkat periode hutangnya.

4. Days of Inventory (DOI) memiliki pengaruh dominan diantara ketiga variabel independen yang diteliti terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan semen di Indonesia. Untuk meningkatkan profitabilitas maka langkah yang paling efektif dan efisien yang harus dilakukan oleh perusahaan yaitu dengan mempersingkat periode persediaannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Brealey, Richard A., Myers, Stewart C., and Marcus, Alan J. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kelima. Buku II. Terjemahan oleh Bob Sabran*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan, Edisi Kedelapan. Terjemahan oleh Herman Wibowo*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesebelas. Buku II. Terjemahan oleh Ali Akbar Yulianto*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ebenezer, Agyemang Badu. And Asiedu, Michael Kwame. 2013. *The Relationship Between Working Capital Management And Profitability Of Listed Manufacturing Companies In Ghana*. International Journal of Business and Social Research (IJBSR). Vol. 3 No. 2.
- Hampton, John J. dan Cecilia L. Wagner, 1989. *Working Capital Management*. New York: John Wiley and Sons.
- Horne, James C. Van Dan John M. Wachowitz Jr. 1995. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Terjemahan oleh Heru Sutojo*. 1997. Jakarta: Salemba Empat.
- Karadagli, Ece C. 2012. *The Effect Of Working Capital Management On The Profitability Of Turkish SMEs*. *British Journal of Economics, Finance and Management Sciences*. Vol. 5 No. 2.
- Keown, Arthur J., Martin, John D., Petty, J.William., and Scott Jr, David F. 2010. *Manajemen Keuangan : Prinsip Dan Penerapan. Edisi Kesepuluh. Buku II. Terjemahan oleh Marcus Prihminto Widodo*. Jakarta: PT Indeks.
- Muhammad Abdi Amna. 2015. *Konsumsi Semen Nasional Naik 10,7% Didorong Realisasi Proyek Pemerintah*. *Industri.bisnis.com*, Rabu, 11 November.
- Padachi, Kesseven. 2006. *Trends In Working Capital Management And Its Impact On Firms' Performance : An Analysis Of Mauritian Small Manufacturing Firms*. International Review of Business Research Papers. Vol. 2 No.2, pp. 45-58.
- Raheman, Abdul dan Mohamed Nasr. 2007. *Working Capital Management and Profitability : Case of Pakistan Firms*. International Review of Business Research Papers. Vol. 3 No. 1, pp 279-300.
- Ridwan S Sundjaja dan Inge Barlian. 2003. *Manajemen Keuangan. Edisi Kelima. Buku I*. Klaten: PT Intan Sejati.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan. Edisi Keempat*. Yogyakarta: Badan Penerbit Fakultas Ekonomi.
- Saghir, Ahsen., Hashmi, Faisal Mehmood., and Hussain, Muhammad Nehal. 2011. *Working Capital Management And Profitability : Evidence From Pakistan Firms*. Interdisciplinary Journal Of Contemporary Research In Business (IJCRB). Vol. 3 No. 8.
- Syamsuddin, Lukman. 2000. *Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Baru*. Jakarta: PT Raja Grafindo.
- Warren, Carl S., James M. Reeve, dan Philip E. Fess. 2005. *Pengantar Akuntansi. Edisi 21. Terjemahan oleh Aria Farahmita dan Taufik Hendrawan*. 2008. Jakarta Salemba Empat.
- Wild, John J., K. R. Subramanyan , dan Robert F.Hasley. 2005. *Financial Statment Analysis - Analisis Laporan Keuangan. Edisi 8, Buku Dua*. Jakarta: Salemba Empat.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1995. *Manajemen Keuangan. Edisi Kesembilan, Jilid 1 dan 2. Terjemahan oleh Jaka Wasana dan Kibrandoko*. 1997. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Zaki Baridwan. 2012. *Sistem Akuntansi Keuangan. Edisi Kelima*. Yogyakarta: BPFE.