

Hubungan antara Modal Kerja dan Profitabilitas: Studi Perusahaan Manufaktur di Indonesia yang Terdaftar di BEI

Muhammad Faisal Akbar Ibrahimy, Agung Juliarto¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

Working capital and profitability are important factors for entity. If one of them has a disturbance it could affect the company's operational. This research use manufacturing company registered in ICMD for year 2012-2015. Independent variable used in this research cash conversion cycle (CCC) and CCC2. Control variables used is size, leverage, dan sales. For variable dependent use profitability represented by ROA. To analyse the relationship between independent, control dan dependent, writer used descriptive, classical assumption, linear regression, correlation coefficient, determination coefficient, f and t test. Based on analytical statistic of coefficient of determination test indicated that there is no influence between independent variable which is represented by CCC and CCC² to dependent variable profitability represented by ROA. The result show found no connection between working capital and profitability.

Keywords: Working Capital, profitability, Cash conversion cycle, size, sales, leverage, ROA

PENDAHULUAN

Di zaman modern ini, persaingan antara perusahaan semakin ketat. Perusahaan saling berlomba untuk memiliki suatu keunggulan kompetitif antara satu dengan yang lain. Tanpa memiliki keunggulan dengan perusahaan pesaingnya maka suatu perusahaan lambat laun akan hilang dari persaingan bisnis. Keunggulan kompetitif juga mampu membangun perusahaan menuju kearah yang lebih baik. Salah satu cara untuk mendapatkan keunggulan kompetitif adalah di sektor modal kerja dan profitabilitas. Manajemen perusahaan yang handal sangat dibutuhkan untuk mencapai posisi keunggulan tersebut.

Sawir (2005) menyatakan, "Modal kerja pada dasarnya adalah keseluruhan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan atau dapat pula dimaksudkan sebagai dana yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari". "Modal kerja dapat dianggap sebagai modal perusahaan selama masa antara pembelian bahan baku hingga penjualan barang jadi" (Dong dan Su, 2010). Dalam melaksanakan kegiatan operasional harian perusahaan maka diperlukan modal kerja yang mencukupi sebagai pendukung. Keputusan mengenai modal kerja menjadi salah satu perhatian manajemen perusahaan. Wild dan Halsey (2005) menyatakan "likuiditas banyak digunakan untuk mengukur modal kerja". Sedangkan, menurut Kashmir (2012) bahwa "yang dimaksud dengan modal kerja adalah modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan". Modal kerja diartikan sebagai aset lancar atau aset jangka pendek. Instrumen dimaksud adalah kas, bank, surat berharga, piutang, persediaan.

Modal kerja menjadi perhatian bagi Perusahaan. Jeng-Ren et al (2006) menyatakan modal kerja yang seimbang meningkatkan penilaian perusahaan di pasar untuk perihal likuiditas, pada saat yang sama mempercepat tumbuhnya nilai shareholder. Selama keseimbangan tersebut terjaga dengan baik maka modal kerja perusahaan tersebut dapat dibilang baik. Menurut Ramlall (2009), struktur modal diukur melalui leverage, dimana leverage sendiri terdiri dipengaruhi oleh factor seperti ukuran, aset tangible, profitabilitas, likuiditas, *non-debt tax shield*, usia, dan investasi.

¹ *Corresponding author*

Profitabilitas termasuk bagian penting lain perusahaan. Sartono (2010) menyatakan bahwa, “Profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva dan modal sendiri”. Pendapat lainnya adalah, “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh profit yang berhubungan dengan penjualan total aktiva atau modal sendiri” (Sugiyarso dan Winarni, 2005). Mengukur kondisi perusahaan perusahaan digunakan profitabilitas. Maka dari profitabilitas juga merupakan bagian penting perusahaan. Profitabilitas yang baik atau buruk akan menunjukkan prediksi masa depan perusahaan. Manajemen dapat mengukur profitabilitas melalui rasio keuangan suatu perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur tingkat pengendalian dari penjualan dan investasi. Selain itu rasio profitabilitas dapat juga digunakan untuk memprediksi masa depan suatu perusahaan, karena rasio ini menunjukkan prospek perusahaan di masa depan.

Profitabilitas digunakan sebagai alat evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan perusahaan. Profitabilitas digunakan sebagai dasar pertimbangan bagi investor dan calon investor untuk menentukan keputusan investasinya. Tingkat profitabilitas tinggi dapat meningkatkan daya tarik investor untuk melakukan investasi, sedangkan tingkat profitabilitas rendah untuk enggan dan bahkan menarik investasi di perusahaan tersebut.

Manajemen modal kerja memiliki fungsi penting bagi perusahaan. Fungsinya dapat mempengaruhi profitabilitas dan likuiditas suatu perusahaan. . Komponen modal kerja yang akan dibahas di dalam penelitian ini adalah Siklus konvensi Kas (SKK), Leverage, Ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan. Sedangkan untuk profitabilitas akan digunakan ROA (*Return on Asset*).

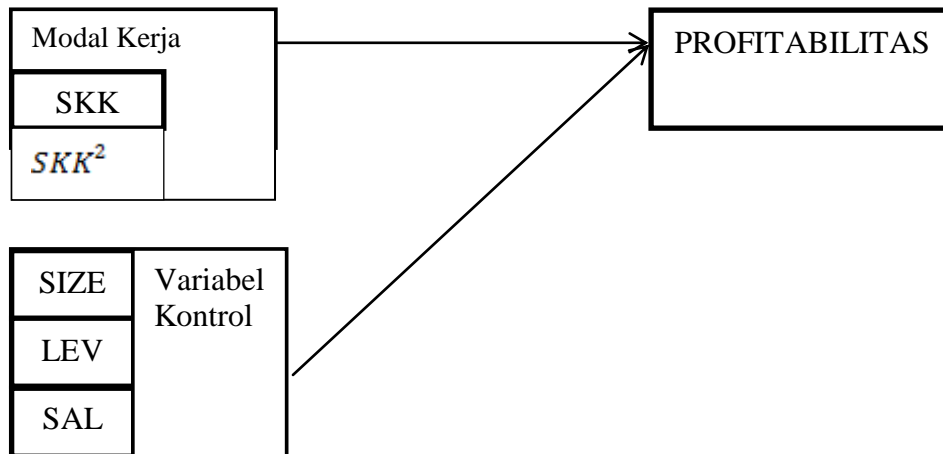
Pada tahun 1974 konsep SKK pertama kali dikenalkan oleh Lawrence J. Gitman. SKK adalah periode ketika perusahaan menggunakan kas untuk operasi hingga kembali lagi dalam bentuk kas. Perusahaan diharapkan mampu mengelola kasnya sesuai waktunya, semakin pendek masanya semakin baik.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

“Modal kerja merupakan salah satu tolak ukur likuiditas yang digunakan” (Wild dan Halsey, 2005). “Menurut konsep kualitatif, modal kerja bukan saja aset lancar namun juga hutang perusahaan yang harus dilunasi” (Sutrisno, 2007). Dana yang digunakan khusus untuk membiayai operasional perusahaan. Perusahaan tidak perlu khawatir akan dibutuhkannya modal untuk membiayai hutang jatuh tempo. Modal kerja merupakan selisih antara aset lancar dan hutang lancar. Hal ini terjadi akibat dalam ini hutang lancar telah dikeluarkan dari perhitungan.

Jumingan (2006) menyatakan terdapat dua definisi modal kerja yang lazim digunakan, yakni sebagai berikut: “kelebihan aset lancar atas hutang jangka pendek disebut dengan modal kerja bersih (*net working capital*), dan jumlah modal kerja adalah seluruh aset lancar perusahaan. Definisi ini mengacu pada dana untuk operasional jangka pendek seperti kas, surat-surat berharga, piutang dan persediaan mempengaruhi modal kerja”.

Definisi modal kerja menurut ahli-ahli adalah kelebihan aset lancar dibandingkan hutang lancar. Dengan demikian, untuk menjaga agar modal kerja perusahaan selalu dalam posisi baik maka kualitas aset lancar dan hutang lancar harus baik. Untuk mendapatkan aset lancar yang baik keseimbangan komponen aset lancar berupa kas, surat berharga dan lainnya harus baik. Terutama agar perusahaan dapat membiayai pengeluaran jangka pendek yang mendesak maka manajemen *cash flow* harus baik. Perusahaan juga harus memperhatikan komponen hutang lancarnya, misalnya pinjaman bank jangka pendek yang jatuh tempo yang tidak terlalu dekat.



Penelitian hubungan modal kerja dan profitabilitas sebenarnya sudah cukup banyak dilakukan. Beberapa diantaranya adalah dari Martinez-Solano (2007) dan Deloof (2003) menemukan hubungan negative antara SKK dan profitabilitas. Sebaliknya penemuan Gill et al (2010), Nobanee (2009) menyatakan sebaliknya. Namun, terdapat satu penelitian yang cukup berbeda dari Banos-Carballero et al (2012) dari Spanyol yang menginvestigasikan adanya hubungan non-linier antara profitabilitas dan modal kerja. Mereka berpendapat bahwa consensus umum adalah investasi rendah di modal kerja diasosikan dengan pengembalian lebih tinggi, namun ini dapat berdampak pada penurunan penjualan dan interupsi di lini proses produksi hingga menurunkan profitabilitas. Penelitian dari Singhania dan Mehta (2017) menemukan bahwa “terdapat hubungan non linier antara komponen modal kerja dan profitabilitas”. Berdasarkan paparan di atas, hipotesis yang akan diuji adalah:

H1: Adanya hubungan non-linier antara modal kerja dan profitabilitas di perusahaan manufaktur.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel independen atau bebas. Variabel dependen merupakan suatu variabel yang mutlak berada di dalam suatu penelitian. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen di dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas akan diukur menggunakan ROA (*Return on Asset*). Variabel dan model di dalam penelitian ini akan mengikuti variabel dan model penelitian dari Singhania dan Mehta (2017).

ROA adalah salah satu pengukuran profitabilitas yang sering digunakan oleh perusahaan. Selain pihak manajemen, peneliti juga sering memakai ROA sebagai salah satu variabel penelitian. Semakin tinggi tingkat rasion ini menjelaskan semakin tinggi pendapatan yang dihasilkan perusahaan menggunakan asetnya hingga menunjukkan perusahaan semakin menguntungkan. ROA memperlihatkan efisiensi perusahaan dalam mengatur sumber daya dan aset untuk mendapatkan profit (Singhania dan Mehta, 2017).

Variabel ini berlawanan dengan variabel dependen dikarenakan variabel independen bersifat mempengaruhi variabel dependen. Sugiyono (2010) mengemukakan bahwa, “Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (dependen)”. Variabel independen memberikan stimulus yang bersifat mempengaruhi variabel lain. Untuk menentukan hubungan gejala yang diobservasi, peneliti dapat melakukan mengukur, memanipulasi, atau memilih terhadap variabel independen. Penelitian ini menggunakan modal kerja sebagai variabel independennya. Modal kerja akan dipresentasikan dengan menggunakan SKK dan SKK².

Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012 sampai tahun 2015 yang jumlahnya sebanyak 57 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. “*Purposive sampling* adalah metode pengambilan informasi berdasarkan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya” (Sekaran, 2000:278). Pemilihan *purposive sampling* dikarenakan peneliti ingin memperoleh informasi dari target yang spesifik. Kriteria-kriteria yang ditentukan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan manufaktur yang tidak pernah keluar sekalipun dari Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2012 sampai 2015.
3. Perusahaan manufaktur yang selalu menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2012 sampai 2015.
4. Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya tahun buku berakhir pada 31 Desember.
5. Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah.
6. Perusahaan yang memiliki data-data yang lengkap mengenai variabel penelitian dari tahun 2012 sampai 2015.

Metode Analisis

Metode analisis data menggunakan model analisis regresi berganda. Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS 21 untuk menguji pengaruh konvergensi IFRS terhadap *cost of equity capital*. Menurut (Ghozali, 2013), dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Analisis regresi dapat memberikan jawaban mengenai besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya.

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SKK_{i,t} + \beta_2 SKK_{i,t}^2 + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 PertumbuhanPenjualan_{i,t} + \lambda_{i,t} + \eta_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

ROA_{i,t} = Return on Asset

β₀ = Konstanta

β₁SKK = Variabel Independen Siklus konversi Kas

β₂SKK² = Variabel independen Siklus konversi Kas²

β₃LEV_{i,t} = Variabel Leverage

β₄SIZE_{i,t} = Variabel ukuran perusahaan

β₅PertumbuhanPenjualan_{i,t} = Variabel pertumbuhan penjualan

λ_{i,t} = Variabel dummy

η_{i,t} = Efek yang tidak diobservasi mengenai perusahaan

ε_{i,t} = Gangguan akibat data outlier

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Sampel diambil empat tahun sesudah konvergensi IFRS secara penuh. Semua sumber data didapatkan dari Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) yang berkantor di Jalan M.H. Thamrin No. 152 Semarang. perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan tidak pernah keluar selama tahun 2012-2015 berjumlah 117 perusahaan. Kemudian jumlah tersebut diseleksi lagi menurut kriteria menjadi 57 perusahaan dengan perincian sebagai berikut:

Tabel 1
Rincian sampel perusahaan

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Data Perusahaan di dapatkan	150
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2015 (tidak pernah keluar)	95
Sampel penelitian	57
Total sampel observasi periode 2012-2015 = 57 x 4 tahun	228

Deskripsi Variabel Penelitian

Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (Ghozali, 2013). Berikut ini adalah hasil analisis statistik deskriptif:

Tabel 2
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std. Deviation	Skewness	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic	Statistic	Std. Error
SKK	228	-105.75	410.815	100.552	5.28	79.726	0.75	0.161
SKK2	228	0.154	168768.8	16439.01	1521.375	22972.26	2.771	0.161
logLEV	228	0.147	1.628	1.517	0.006	0.099	-12.029	0.161
LnSales	228	0.066	2.073	0.727	0.01	0.145	3.142	0.161
SIZE	228	11.46	19.319	14.649	0.118	1.788	0.357	0.161
ROA	228	-0.283	1.017	0.083	0.01	0.154	3.544	0.161
Valid N (listwise)	228							

Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018

Pada penelitian ini, dilakukan transformasi log untuk variabel leverage dan variabel sales. Kedua variabel tersebut terpilih karena memiliki tingkat skewness yang cukup tinggi yaitu 3.399 untuk leverage dan -12,029 untuk sales. Variabel SKK dapat memiliki minus apabila *Days of payable outstanding*(DPO) lebih besar dari *days of sales outstanding*(DSO) dan *days of sales inventory*(DSI). Data pada tabel di atas menunjukkan bahwa siklus konversi kas terkecil adalah -105,750 dan yang terbesar adalah 410.815. Rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk memenuhi siklus konversi kas adalah 100,552 dengan standar deviasi 79,726. SKK^2 adalah hasil kuadrat dari variabel SKK. Pada bagian ini poin terkecil adalah 0,154 dan terbesar adalah 168768,768. Item ini memiliki mean 16439,007 dan standar deviasi 22972,262. Item LEV memiliki nilai -29,598 sebagai posisi terkecil dan 11,4802 sebagai posisi tertinggi. Posisi terendah dipegang oleh tertinggi. Rata-rata item ini berada di angka . 2,090 dan standar deviasi 3.225.

Sales memiliki poin terkecil -2.688 dan poin terbesar 2.532. LEV memiliki Mean .073 dengan Standar Deviasi 0,969. Nilai Size adalah log natural dari total aset. Nilai terkecil adalah 11,461 sedangkan nilai terbesar adalah 19,319. ROA memiliki perbedaan yang cukup besar. Posisi terkecil pada -0,282 dan posisi terbesar pada 43,960.

Pembahasan Hasil Penelitian

Tabel 4
Tabel Hasil Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-0.054	0.183		-0.294	0.769
SKK	0	0	0.098	0.63	0.529
SKK2	3.04E-07	0	0.045	0.29	0.772
logLEV	0.043	0.104	0.028	0.412	0.681
LogSales	0.03	0.071	0.028	0.418	0.676
SIZE	0.002	0.006	0.02	0.302	0.763

Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018

Periode Siklus konversi Kas (SKK) dipengaruhi oleh *Days Sales Outstanding*, *Days Sales Inventory*, dikurangi *days payable outstanding* (DPO). Sedangkan, Profitabilitas menggunakan ROA sebagai pengukurannya. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap profitabilitas. Kesimpulan ini dapat dilihat dari nilai adjusted R² yang menunjukkan angka 0. Hal ini menjelaskan bahwa tidak adanya hubungan antara variabel independen SKK dan SKK² dengan variabel dependen Profitabilitas (ROA).

Modal kerja tidak bisa digunakan sebagai pengukuran likuiditas dan menjelaskan kondisi jangka pendek sebuah perusahaan. Hal ini berarti bahwa periode masa antara pembelian bahan hingga kembali menjadi pendapatan kembali tidak mempengaruhi profitabilitas

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah size, leverage, dan sales. variabel sales adalah penjualan tahun ini dikurangi tahun lalu kemudian dibagi tahun lalu. Sedangkan size sendiri adalah hasil logaritma dari total aset perusahaan. Variabel leverage dan sales dilakukan transformasi log. Nilai adjusted R² adalah 0 hingga dapat dikatakan bahwa variabel kontrol *size*, *sales* dan *leverage* tidak memiliki hubungan dengan variabel dependen profitabilitas.

Nilai signifikansi pada table uji t menunjukkan angka yang tinggi. Semua variabel menunjukkan tingkat signifikansi di atas 0,05. Angka tersebut menunjukkan bahwa uji hipotesis tidak dapat dipenuhi. Hingga dapat dikatakan bahwa tidak ditemukannya hubungan non-linier antara modal kerja dan profitabilitas.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji secara empiris pengaruh variabel independen modal kerja yang di representasikan oleh siklus konversi kas (SKK), SKK², *Leverage*, *Size*, *Sales* terhadap variabel dependen Profitabilitas. Data diambil dari laporan keuangan dari lima puluh tujuh perusahaan manufaktur selama empat tahun berturut-turut.

Berdasarkan uji asumsi klasik dan analisis regresi yang digunakan, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut: Model penelitian ini tidak memenuhi uji asumsi klasik. Hanya multikoloniaritas dan autokorelasi yang terpenuhi sedangkan uji normalitas, heterodakisitas tidak terpenuhi. Variabel dependen memiliki pengaruh 0 atau hanya sebesar 0% terhadap variabel independen. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel dependen profitabilitas tidak dipengaruhi oleh variabel independen modal kerja yang di presentasikan oleh SKK dan SKK².

Keterbatasan dalam penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut Dari hasil penelitian diketahui besar pengaruh variabel independen SKK dan SKK² terhadap variabel dependen profitabilitas. Pengaruh yang diberikan sebesar 0 atau 0%. Penelitian ini hanya menggunakan sampel penelitian perusahaan manufaktur, sehingga penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan pada jenis industri lain

atau keseluruhan perusahaan yang terdaftar di BEI. Penelitian ini hanya menggunakan lima puluh tujuh sampel perusahaan manufaktur dari Sembilan puluh lima perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang didapatkan. Penelitian ini tidak memenuhi asumsi klasik walaupun memiliki data yang cukup banyak. Dari semua uji asumsi klasik, penelitian ini hanya memenuhi persyaratan multikolinieritas dan autokorelasi.

REFERENSI

- Alkhatib, Khalid. 2012. The Determinants of Leverage of Listed Companies. *International Journal of Business and Social Science* Vol. 3 No. 24 [Special Issue – December 2012].
- Astuti, Puji. 2005. Pengaruh modal Kerja dan Perputaran Modal Kerja terhadap Return On Equity (ROE) pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdapat di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Tahun 2000-2003. Skripsi. Universitas Negeri Semarang.
- Brealey, R.A., Myers, S.C., and Marcus, A.J. 2001. *Fundamentals of Corporate Finance*. New York: McGrawHill Inc.
- Brealey, Richard A. Stewart C, Myers. Alan J, Marcus. 2001. *Fundamentals of Corporate Finance*. Third Edition. Singapore: Mc Graw-Hil.
- Deloof, Marc. 2003. Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(3) & (4), April/May 2003, 0306-686X
- Dong, Hyung Puong, Su, Jyh-tay. 2010. The Relationship between Working Capital Management and Profitability: A Vietnam Case. *International Research Journal of Finance and Economics* ISSN 1450-2887 Issue 49.
- E. Kieso, Donald, Jerry J, Weygandt dan Teery D. Warfield. 2011. *Intermediate Accounting*. Edisi 12. Erlangga.
- Gill, Amarjit, Nahum Biger, Neil Mathur. 2010. The Relationship Between Working Capital Management And Profitability: Evidence From The United States. *Business and Economics Journal*, Volume 2010: BEJ-10.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Cetakan Kesebelas, Penerbit Rajawali Pers, Jakarta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. *Teori Akuntansi*. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.
- Husna, Suad dan Sunny Pudjiasti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* cetakan keempat. Yogyakarta: UPP.
- Jeng-Ren, C., Li, C., and Han-Wen, W. 2006, The determinants of working capital management, *Journal of American Academy of Business*, Cambridge, Vol. 10 (1), pp. 149 – 155.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*, Cetakan Pertama. Jakarta: Bumi Aksara.
- Khasmir. 2004. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- Komaruddin, Ahmad. 1997. *Dasar-dasar Manajemen Modal Kerja*. Jakarta : Rineka Cipta.
- Mulyadi. 1993. *Akuntansi Biaya*. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Murhadi, Werner R. 2013. *Manajemen Modal Kerja dan Profitabilitas di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Surabaya.
- Niresh, Aloy, T. Velnampy. 2014. Firm Size and Profitability: A Study of Listed Manufacturing Firms in Sri Lanka. *International Journal of Business and Management*; Vol. 9, No. 4; 2014.
- Nwakaego, Duru anastasia dan Okpe Innocent Ikehukwu. 2015. Cash Conversion Cycle Management on the Performance of Health-Care Manufacturing Companies In Nigeria. *Journal of Research in Humanities and Soial Science* Volume 3- Issue 10 (2015) pp:07-13.
- Padachi, Godfred Adjapong Afrifa Kesseven. 2016. "Working capital level influence on SME profitability", *Journal of Small Business and Enterprise Development*, Vol. 23 Iss 1 pp. 44 – 63.
- Pais, Maria Amélia, Paulo Gama. 2015. "Working capital management and SMEs profitability: Portuguese evidence". *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 11 Issue: 3, pp.341-358, doi:10.1108/IJMF-11-2014-0170
- Rahma, Aulia. 2011. *Analisis Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur PMA dan PMDN yang terdaftar di BEI periode 2004-2008)*. Skripsi. Semarang : Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

- Riyanto, Bambang .1998. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit & Percetakan DMP YKPN.
- Riyanto,Bambang.2011.Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan.Edisi Keempat.Penerbit:BPFE.Yogyakarta
- Sartono, Agus. 2010. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (4 th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Sawir, Agnes . 2009. Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan, Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sawir, Agnes. 2005. Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan keuangan Perusahaan, Jakarta : PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Singhania, Monica and Mehta, Piyush. 2017. "Working Capital Management and firms profitability:Evidence from Emerging Asian Countries", South Asian Journal of Business Studies, Vol. 6 No, 1, pp.80-97.
- Slamet, Munawir. 2007. Analisa Laporan Keuangan.Yogyakarta:Liberty.
- Slamet, Munawir. 2010. Analisa Laporan Keuangan.Yogyakarta:Liberty.
- Soemarso, SR . 2004. Akuntansi Suatu Pengantar Buku 1 Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat.
- Sutrisno.2007.Manajemen Keuangan.Erlangga.Jakarta
- Syarief, Moch. Edman dan Moch. Edman Syarief.2009. "Cash Conversion Cycle dan Hubungannya dengan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Manajemen Modal Kerja". JURNAL EKONOMI BISNIS TAHUN 14 NOMOR 1 MARET 2009
- Tauringana, Venancio, Godfred Afrifa. 2013. "The relative importance of working capital management and itscomponents to SMEs' profitability", Journal of Small Business and Enterprise Development, Vol. 20 Issue: 3, pp.453-469,doi: 10.1108/JSBED-12-2011-0029
- Teruel, P.J. and Martínez-Solano, P. 2007. "Effects of working capital management on SME profitability", International Journal of Managerial Finance, Vol. 3 No. 2, pp. 164-177.
- The Institute of Cost and Works Accountants of India.2010.Financial Management & International Finance.India:Repro Ltd.
- Wild, John J., K.R. Subramanyam, dan Robert E. Haley, 2005. Financial Statement Analysis (Analisis Laporan Keuangan), Alih Bahasa: Yanivi S.