

**PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP
PROFITABILITAS PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2005-2014)**

Rahayu Ningsih

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya
Hayuraa@gmail.com

Dosen Pembimbing :

Prof. Dr. Ubud Salim, SE.,MA

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya
ubud@ub.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen modal kerja yang terdiri atas periode persediaan, periode piutang serta periode utang terhadap profitabilitas perusahaan yang dihitung menggunakan *return on assets* baik secara simultan maupun secara parsial.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil menggunakan metode *judgemental sampling* sehingga didapat tiga perusahaan sebagai sampel, diantaranya PT.Gudang Garam Tbk, PT. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk dan PT.Bentoel International InvestamaTbk. Metode analisis data yang digunakan adalah dengan menggunakan regresi linier berganda dengan membandingkan tiga variabel penelitian yaitu periode persediaan, periode piutang serta periode utang (*independent variable*) dengan *return on assets* (*dependent variable*).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa periode persediaan, periode piutang dan periode utang berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *return on assets* perusahaan. Selain itu, secara parsial hanya variabel periode persediaan yang memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *return on assets*, dan variabel periode piutang serta periode utang berpengaruh tidak signifikan terhadap *return on assets*.

Keywords: working capital management, profitability, inventory period, account receivable period, debt period, return on assets, cigarette firms

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan tentunya memiliki tujuan yang ingin dicapai. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2009:4), secara umum tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan tersebut, perusahaan akan melakukan berbagai aktivitas yang dapat mendukung perusahaan untuk mencapai tujuannya. Setiap aktivitas sehari-hari yang dilakukan oleh perusahaan akan selalu membutuhkan dana. Dana yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai seluruh kegiatan operasionalnya disebut modal kerja.

Konsep modal kerja yang digunakan dalam penelitian ini adalah modal kerja kualitatif, dimana konsep ini menunjukkan selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar, atau bagian dari aktiva lancar yang benar-benar dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.

Siklus konversi kas merupakan alat ukur yang paling sering digunakan dalam mengukur manajemen modal kerja. Siklus konversi kas memusatkan perhatian pada lamanya waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk menerima kas kembali. Terdapat tiga komponen siklus konversi kas, yaitu periode persediaan, periode

piutang dan periode utang Brigham & Houston (2006:136).

Profitabilitas merupakan tingkat laba yang diperoleh perusahaan atas kegiatan operasional yang telah dijalankannya. Menurut Riyanto (2001:79), profitabilitas menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang digunakan oleh perusahaan dalam menghasilkan laba tersebut.

Kinerja suatu perusahaan sering diukur dengan bagaimana kemampuan suatu perusahaan itu menghasilkan laba. Dari sudut manajemen, rasio *Return On Assets* (ROA) dipandang sebagai salah satu alat ukur yang berguna karena mengindikasikan seberapa baik pihak manajemen memanfaatkan sumber daya total yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba.

Penelitian ini akan mengambil objek perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Karena industri rokok merupakan industri yang memiliki peranan penting bagi perekonomian Indonesia. Pro dan kontra mengenai keberadaan industri rokok bermunculan. Dari komoditi tersebut lahir berbagai keuntungan yang diperoleh oleh negara yaitu pendapatan pajak, serta penyerapan

tenaga kerja, namun disisi lain rokok dianggap merugikan kesehatan masyarakat.

Selain menghadapi kebijakan dari pemerintah tersebut, industri rokok juga dihadapkan pada masalah internal, yaitu mengenai pengelolaan modal kerja. Persediaan merupakan salah satu komponen modal kerja, persediaan yang dimiliki oleh industri rokok memiliki karakteristik khusus jika dibandingkan dengan industri lain. Tembakau merupakan bahan baku utama yang digunakan dalam proses produksi industri rokok. Tembakau yang bersifat musiman dan tidak dapat langsung digunakan atau tidak dapat langsung digunakan dalam proses produksi, melainkan harus disimpan terlebih dahulu. Oleh karena itu, pengelolaan modal kerja merupakan masalah yang harus dihadapi oleh industri rokok.

Penelitian mengenai pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas ini sudah banyak dilakukan oleh para peneliti terdahulu. Namun, penulis menemukan adanya perbedaan hasil penelitian dari beberapa penelitian terdahulu tersebut.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sienatra (2011) menunjukkan hasil bahwa seluruh elemen modal kerja (*number of days receivable, number of days inventory, number of days account payable*) memiliki pengaruh simultan terhadap profitabilitas perusahaan yang dihitung

menggunakan *return on assets* (ROA). Sedangkan secara parsial, variabel *number of days inventory*, dan *number of days account payable* memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *return on assets* (ROA) dan variabel *number of days receivable* tidak memiliki pengaruh terhadap *return on assets* (ROA).

Penelitian yang dilakukan oleh Sundari (2013) juga menyebutkan bahwa variabel modal kerja (periode persediaan, periode piutang dan periode utang) berpengaruh secara simultan terhadap profitabilitas perusahaan yang dihitung menggunakan *return on assets* (ROA). Sedangkan, secara parsial hanya variabel periode utang sajalah yang berpengaruh terhadap *return on assets* (ROA).

Perbedaan hasil penelitian tersebut terjadi karena adanya perbedaan variabel, sampel penelitian, periode penelitian serta metode penelitian yang digunakan. Dari perbedaan penelitian tersebut kemudian mendorong peneliti untuk memperkuat bukti terkait dengan pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan dengan memilih perusahaan rokok sebagai sampel.

KAJIAN TEORI

Sundjaja dan Inge (2003:187) mengemukakan bahwa modal kerja merupakan bentuk investasi perusahaan dalam aktiva lancar, dimana aktiva lancar tersebut terus mengalami perputaran dan

digunakan dalam melaksanakan perusahaan kegiatan usahanya. Menurut Munawir (2001:114), modal kerja terdiri atas modal kerja kuantitatif (modal kerja kotor) yang menyebutkan bahwa jumlah modal kerja merupakan seluruh jumlah aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan; modal kerja kualitatif (modal kerja bersih) yang menyebutkan bahwa jumlah modal kerja merupakan selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar, dan modal kerja fungsional menitikberatkan pada fungsi dana dalam menghasilkan laba.

Siklus konversi kas merupakan alat ukur yang paling sering digunakan dalam mengukur manajemen modal kerja. Siklus konversi kas memusatkan perhatian pada lamanya waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk menerima kas kembali. Terdapat tiga komponen siklus konversi kas, yaitu periode persediaan, periode piutang dan periode utang Brigham & Houston (2006:136).

Periode persediaan merupakan rata-rata waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk memproses bahan baku menjadi barang jadi, untuk kemudian menjual barang tersebut. Periode piutang merupakan rata-rata waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengkonversi atau menerima pelunasan piutang kedalam bentuk kas. (Halim, 2015:189). Periode utang merupakan rata-rata waktu yang dibutuhkan oleh

perusahaan untuk membeli bahan baku dan tenaga kerja.

Menurut Brigham dan Houston (2006:136) siklus konversi kas dapat dipersingkat dengan beberapa cara, diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Mengurangi periode persediaan, dengan mempercepat proses serta penjualan perusahaan.
2. Mengurangi periode piutang dengan cara mempercepat penagihan piutang.
3. Memperlambat periode utang dengan cara memperlambat pembayaran atau pelunasan hutang.

Return On Assets (ROA) merupakan alat ukur tingkat pendapatan bersih perusahaan yang diperoleh dari total aktiva perusahaan. ROA dapat dijadikan sebagai indikator guna mengetahui sejauh mana aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan laba.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian eksplanatory, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dari variabel atau unsur yang telah ditetapkan dalam penelitian (Agung,2012:5).

Populasi dan Sampel

Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005 -2014, dimana perusahaan-perusahaan tersebut sudah

mempublikasikan laporan keuangan setiap tahun, secara berurutan selama periode waktu pengamatan.

Penelitian ini menggunakan metode pemilihan sampel nonprobabilitas, karena elemen populasi tidak memiliki kesempatan yang sama untuk menjadi sampel penelitian, karena terdapat kriteria yang harus dipenuhi. Penelitian ini termasuk kedalam jenis *judgement sampling*. *Judgement sampling* merupakan tipe pengambilan sampel, dimana sampel dipilih berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang disesuaikan dengan masalah atau tujuan penelitian. (Supomo dan Indriantoro, 2002:131).

Terdapat tiga perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel penelitian, yaitu PT.Gudang Garam Tbk, PT.Handjaya Mandala Smapoerna Tbk, PT. Bentoel International Investama Tbk.

Sumber data dan Metode Pengumpulan data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder diperoleh dari Pojok BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang yang berlokasi di jalan M.T Haryono no.165 Malang. Selain data dari BEI tersebut, data sekunder juga diperoleh

melalui buku-buku pustaka, jurnal dan dari para peneliti terdahulu.

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan studi dokumentasi.

Definisi Variabel Operasional

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi :

1. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on assets*, yang diperoleh dengan cara mengitung jumlah laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aktiva perusahaan.

2. Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

- a. Periode persediaan yang dihitung dengan membagi rata-rata persediaan dengan HPP/365.
- b. Periode piutang yang dihitung dengan rata-rata piutang dibagi penjualan tahunan/365.
- c. Periode utang yang dihitung dengan rata-rata utang dibagi dengan HPP/365.

Metode analisis Data

Metode analisis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode regresi berganda, yang tentunya harus dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Kemudian akan

dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji F (uji simultan) dan uji t (uji parsial).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Tabel Hasil Uji F

| Hipotesis | Nilai | Keputusan |
|--|---|-----------|
| <p>H0 : $i = 0$ Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (X1,X2,X3) terhadap variabel terikat (Y)</p> <p>H1 : $i \neq 0$ Terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (X1,X2,X3) terhadap variabel terikat (Y)</p> <p>= 0,05</p> | <p>F hitung = 3,031</p> <p>Ftabel = 2,95</p> <p>Sig = 0,050</p> | Tolak H0 |

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai Fhitung bernilai sebesar 3,031 dan nilai dari F tabel sebesar 2,95. Sehingga Fhitung > dari F tabel, dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,050 yang sama dengan nilai signifikansi, sehingga keputusan yang diambil adalah tolak H0 dan H1 diterima. Yang berarti bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas (X1,X2,X3) terhadap variabel terikat (Y).

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variabel X1

Tabel Hasil Uji Parsial Variabel X1

| Hipotesis | Nilai | Keputusan |
|---|--|-----------|
| <p>H0 : $i = 0$ Variabel X1 berpengaruh tidak signifikan terhadap Y</p> <p>H1 : $i \neq 0$ Variabel X1 berpengaruh secara signifikan terhadap Y</p> <p>= 0,05</p> | <p>t hitung = - 2,592</p> <p>ttabel = 2,055</p> <p>Sig = 0,016</p> | Tolak H0 |

Variabel X1 memiliki nilai t hitung sebesar -2,592 dan koefisien signifikansi sebesar 0,016. Nilai uji statistik t hitung tersebut lebih kecil dari nilai ttabel (-2,592 < 2,055, dan nilai signifikansi 0,016 yang lebih kecil dari 0,05. Sehingga keputusan dalam pengujian secara parsial ini adalah H1 diterima, yang berarti bahwa Variabel X1 berpengaruh secara signifikan terhadap Y.

Variabel X2

Tabel Hasil Uji Parsial Variabel X2

| Hipotesis | Nilai | Keputusan |
|---|--|-----------|
| <p>H0 : $i = 0$ Variabel X2 berpengaruh tidak signifikan terhadap Y</p> <p>H1 : $i \neq 0$ Variabel X2 berpengaruh secara signifikan terhadap Y</p> <p>= 0,05</p> | <p>t hitung = - 1,586</p> <p>ttabel = 2,055</p> <p>Sig = 0,126</p> | Tolak H0 |

Variabel X2 memiliki nilai thitung sebesar -1,586 dan koefisien signifikansi sebesar 0,055. Nilai uji statistik t hitung tersebut lebih kecil dari dari ttabel (-1,586 < 2,055), dan nilai signifikansi yang sedikit lebih besar yaitu 0,055. Sehingga keputusan dalam pengujian secara parsial ini adalah H0 diterima, yang berarti bahwa Variabel X2 berpengaruh tidak signifikan terhadap Y.

Variabel X3

| Hipotesis | Nilai | Keputusan |
|---|--|-------------|
| <p>H0 : $i = 0$ Variabel X3 x berpengaruh tidak signifikan terhadap Y</p> <p>H1 : $i \neq 0$ Variabel X3 berpengaruh secara signifikan terhadap Y</p> <p>= 0,05</p> | <p>t hitung = 2,025</p> <p>ttabel = 2,055</p> <p>Sig = 0,055</p> | H0 diterima |

Variabel X3 memiliki nilai t hitung sebesar 2,025 dan koefisien signifikansi sebesar 0,055. Nilai uji statistik t hitung tersebut lebih kecil dari dari ttabel ($2.025 < 2,055$), dan nilai signifikansi yang sedikit lebih besar yaitu 0,055. Sehingga keputusan dalam pengujian secara parsial ini adalah H_0 diterima, yang berarti bahwa Variabel X3 berpengaruh tidak signifikan terhadap Y.

Jadi, berdasarkan dari hasil uji t ditemukan bahwa hanya satu variabel penelitian yang berpengaruh signifikan terhadap ROA, yaitu variabel periode persediaan (X1), sedangkan variabel lain yaitu variabel periode piutang (X2), variabel periode utang (X3) berpengaruh tidak signifikan terhadap ROA.

Pengaruh Periode Persediaan terhadap ROA

Persediaan merupakan hal yang perlu diperhatikan bagi sebuah perusahaan, karena merupakan elemen yang sangat penting. Hal ini disebabkan karena menurut Brigham dan Houston (2011:279) kesalahan dalam penentuan jumlah persediaan bagi sebuah perusahaan akan mengakibatkan kerugian. Periode persediaan ini menunjukkan lamanya waktu (hari) yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk menjual persediaannya. Periode persediaan ini dihitung dengan jumlah rata-rata persediaan dengan harga pokok

penjualan yang dibagi 365. (Brealey et.al , 2008:141).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel periode persediaan berpengaruh signifikan secara negatif yang berarti bahwa perusahaan rokok harus lebih memperhatikan pengelolaan persediaannya guna menjaga profitabilitasnya. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa periode persediaan berpengaruh signifikan secara negatif ini menunjukkan hubungan yang berbanding terbalik, yang berarti bahwa semakin singkat periode persediaan perusahaan, maka *return on assets* perusahaan akan meningkat dan begitu pula sebaliknya semakin lama periode persediaan perusahaan maka *return on assets* perusahaan akan menurun. Jadi dapat disimpulkan bahwa dalam upaya meningkatkan profitabilitas perusahaan dapat dilakukan dengan mempersingkat periode persediaan.

Dalam mempersingkat periode persediaan dapat dilakukan dengan mempercepat proses produksi hingga penjualan. Namun, untuk perusahaan rokok harus lebih mempertimbangkan kebijakan periode persediaannya. Hal ini disebabkan oleh persediaan perusahaan rokok yang cukup tinggi, karena memiliki karakteristik khusus pada perlakuan bahan bakunya. Bahan baku yang bersifat musiman, dan membutuhkan waktu penyimpanan yang lama agar bahan baku berkualitas tinggi.

Alternatif kebijakan yang dapat dilakukan oleh perusahaan dalam mempersingkat periode persediaan adalah dengan mempercepat proses produksi bahan baku hingga penjualan, yang dapat dilakukan dengan menambah jumlah tenaga kerja, menambah kapasitas produksi, serta menambah jaringan distributor pemasaran untuk mempercepat penjualan produk.

Pengaruh Periode Piutang terhadap ROA

Periode piutang merupakan rata-rata waktu yang dibutuhkan oleh perusahaannya dalam mengkonversi piutangnya menjadi kas atau lamanya waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk menagih piutang dari konsumennya.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel periode piutang berpengaruh tidak signifikan secara negatif terhadap profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) atau dapat disimpulkan bahwa periode piutang berpengaruh secara tidak pasti terhadap ROA perusahaan. Dimana, lamanya waktu penagihan piutang perusahaan rokok tidak akan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Akan tetapi, manajemen perusahaan tidak boleh mengabaikan periode piutangnya, karena hasil dari penelitian ini bertolak dengan teori yang ada, perusahaan harus tetap berupaya membuat periode piutangnya cepat atau dengan kata lain membuat piutangnya cepat tertagih. Karena

periode piutang yang singkat akan memperkecil risiko piutang tak tertagih dan dana dari piutang yang telah ditagih tersebut dapat digunakan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan pendanaan operasional, membayar hutang-hutangnya, serta mengambil peluang usaha yang menguntungkan. Perusahaan dapat menerapkan kebijakan 5 C (*Character, Capital, Capacity, Collateral, dan Condition of Economy*) dalam memilih calon penerima kreditnya, sehingga risiko piutang tidak tertagih dapat diminimalisir.

Pengaruh Periode Utang terhadap ROA

Periode utang merupakan lamanya waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan dalam membeli bahan baku dan tenaga kerja atau dengan kata lain lamanya waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk membayar hutang yang dimilikinya.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa periode utang berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini berarti bahwa waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk melakukan pembayaran atas pembelian bahan baku serta tenaga kerja tidak berpengaruh terhadap laba yang akan diterima oleh perusahaan atau dengan kata lain kebijakan utang yang ditetapkan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Akan tetapi, manajemen perusahaan tidak boleh mengabaikan periode utangnya, karena hasil dari penelitian ini bertolak

dengan teori yang ada, perusahaan harus tetap memperhatikan periode utangnya. Melalui periode utang inilah perusahaan dapat memutuskan untuk menggunakan hutang lancar atau hutang jangka panjang. Dengan demikian, perusahaan dapat menafsirkan proporsi hutang yang baik dan sesuai dengan kemampuan perusahaan, serta dapat memperkecil risiko *insolvent* atau tidak mampu memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo.

KESIMPULAN

1. Periode persediaan, periode piutang dan periode utang berpengaruh signifikan secara simultan mempengaruhi *return on assets* perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa ketika perusahaan rokok mengoptimalkan periode persediaan, periode piutang serta periode utang tersebut, maka laba perusahaan akan meningkat.
2. Secara parsial, periode persediaan berpengaruh signifikan negatif terhadap *return on assets* perusahaan, sedangkan periode piutang dan periode utang berpengaruh tidak signifikan terhadap *return on assets* (ROA) perusahaan. Periode persediaan berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas perusahaan yang dihitung menggunakan *return on assets* (ROA). Pengaruh signifikan negatif ini bersifat berbanding terbalik, dimana semakin pendek periode persediaan, maka profitabilitas

perusahaan akan meningkat. Perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas dengan mempersingkat periode persediaan.

SARAN

Adapun saran yang dapat diberikan oleh peneliti terkait dengan hasil penelitian ini adalah perusahaan hendaknya lebih memperhatikan manajemen modal kerja perusahaan, serta mengelola modal kerjanya melalui pengelolaan periode persediaan, periode piutang dan periode utang dengan lebih baik agar dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Pengelolaan modal kerja tersebut, dapat dilakukan dengan cara mengurangi periode persediaan dengan cara menjual barang lebih cepat, mengurangi periode piutang dengan cara mempercepat penagihan piutang atau menerapkan kebijakan 5 C (*Character, Capital, Capacity, Collateral, dan Condition of Economy*) dalam memilih calon penerima kredit atau dengan memperpanjang periode utang dengan memperlambat pembayaran bahan baku serta tenaga kerja.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep dan Aplikasinya*,. Mitra Wacana Media, Jakarta
- Anak Agung Putu Agung. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Universitas Brawijaya Press, Malang.

- Bambang Riyanto. 2001. *Dasar-dasar Pembelian Perusahaan* Cetakan 7. BEP Yogyakarta.
- Bambang Supomo dan Nur Indriantoro, 2002, *Metodologi Penelitian Bisnis*. BPFE Yogyakarta.
- Brealey, RA, Myers, SC & Marcus, AJ. 2007. *Fundamentals of Corporate Finance*. McGrawHill Companies, New York. Terjemahan Bob Sabran. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima, Jilid 2. Erlangga. Jakarta.
- Brigham, EG & Houston JF. 2007. *Essentials of Financial Management*. Cengage Learning Asia Pte Singapore. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta
- Burhan Bungin. 2009. *Analisis Penelitian Data Kualitatif*. Raja Grafindo, Jakarta.
- Cholid Narbuko dan Abu Achmadi. 2013. *Metodologi Penelitian*. PT. Bumi Aksara, Jakarta.
- Crisna Nur Sundari. 2013. Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Listing di BEI tahun 2008-1012). *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang*.
- Munawir, 2001. *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty. Yogyakarta.
- Ridzky Agung Wicaksono, 2012. Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang*.
- Roro Anindita Widyastuti. 2015. Pengaruh Siklus Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI). *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang*.
- Singgih Santoso, 2003, *Statistik Deskriptif Konsep dan Aplikasi dengan Microsoft Excel dan SPSS, Edisi Revisi*, ANDI, Yogyakarta.
- Soeprihanto, John. 1997. *Manajemen Modal Kerja Edisi Pertama..* BPFE YOGYAKARTA. Yogyakarta.
- Sugiyono, 2012. *Statistikan Untuk Penelitian*. CV. Alfabeta. Bandung.
- Sundjaja, Ridwan S. Dan Inge Barlian, 2003. *Manajemen Keuangan I*. PT. Intan Sejati, Klaten.
- Sutrisno. 2007. *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. EKONISIA, Yogyakarta
- Van Horne V, John M. Wachowics, Jr; alih bahasa: Dewi Fitria Sari dan Deny arnos Kwary, 2009. *Fundamentals Of Financial management: Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Ed. 12. Salemba Empat, Jakarta.
- Weston, J.Fred, and Thomas E. Copeland, 1995. *Managerial Finance*. Terjemahan oleh Jaka Wasana dan Kibrandoko. 1997. *Manajemen Keuangan*. Bina Rupa Aksara, Jakarta.