

Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas

The Influence of Working Capital Management on Profitability

Iryani

Institut Bisnis dan Keuangan Nitro, Makassar, Indonesia.
Email: irhy.ok@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen modal kerja yang diukur dengan menggunakan variabel periode perputaran persediaan (ICP), periode perputaran piutang (RCP) dan periode perputaran hutang (PDP) terhadap profitabilitas (ROA). Populasi penelitian adalah perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022. Sampel diperoleh berdasarkan kriteria yang berjumlah 34 perusahaan dengan 136 observasi. Jenis data penelitian yaitu data panel. Teknik pengambilan data dengan metode dokumentasi yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui database Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil estimasi model regresi data panel melalui uji Chow, uji Hausman dan uji Lengrange Multiplier, maka diperoleh model yang terbaik yaitu Random Effect Model (REM). Hasil estimasi regresi model REM menunjukkan bahwa periode perputaran persediaan dan periode perputaran hutang memiliki pengaruh terhadap tingkat profitabilitas. Hal ini mengindikasikan perlunya manajemen pengendalian persediaan dan hutang untuk menjaga kestabilan persediaan dan optimalisasi hutang. Periode perputaran piutang hasilnya memberikan pengaruh negatif tetapi tidak signifikan. Hal ini membuktikan bahwa kebijakan piutang perusahaan perlu dikaji kembali dan selektif dalam memilih konsumen yang akan diberikan penjualan secara kredit.

Abstract

This research aims to determine the effect of working capital management as measured using the variables inventory turnover period (ICP), receivables turnover period (RCP) and accounts payable turnover period (PDP) on profitability (ROA). The research population is consumption sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2019-2022 period. The sample was obtained based on criteria totaling 34 companies with 136 observations. The type of research data is panel data. The data collection technique uses a documentation method sourced from the company's annual financial report obtained through the Indonesian Stock Exchange (BEI) database. Based on the estimation results of the panel data regression model through the Chow test, Hausman test and Lengrange Multiplier test, the best model was obtained, namely the Random Effect Model (REM). Based on the REM model regression estimation, the results show that the inventory turnover period and accounts payable turnover period have an influence on the level of profitability. This indicates the need for inventory and debt control management to maintain inventory stability and optimize debt. The results of the receivables turnover period have a negative influence but are not significant. This proves that the company's receivables policy needs to be reviewed and selective in choosing consumers who will be given credit sales.

This is an open-access article under the CC-BY-SA license.



Copyright © 2024 Iryani.

Article history

Received 2024-01-04

Accepted 2024-01-15

Published 2024-01-30

Kata kunci

Manajemen Modal Kerja;
Piutang;
Persediaan;
Hutang.

Keywords

Capital Working Management;
Receivables;
Inventory .

1. Pendahuluan

Setiap perusahaan senantiasa membutuhkan modal kerja untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Istilah modal kerja mengacu pada uang yang dibutuhkan perusahaan untuk melanjutkan kegiatan operasional sehari-hari seperti kebutuhan uang tunai untuk pembelian bahan baku, pembayaran gaji, pembayaran sewa atau pengeluaran sehari-hari lainnya. Manajemen modal kerja adalah bagian yang sangat penting dari manajemen keuangan perusahaan karena secara langsung berpengaruh terhadap profitabilitas dan tingkat risiko, yang berdampak pada nilai perusahaan (Arshad & Gondal, 2013). Modal kerja yang efektif memperhatikan dua masalah keputusan yang mendasar pada perusahaan, pertama; masalah penentuan jumlah optimal investasi dalam aktiva lancar. Kedua, masalah penentuan kombinasi yang tepat antara pendanaan dengan utang jangka pendek dan jangka panjang untuk mendukung investasi dalam modal kerja (Miswanto, 2012). Keputusan tersebut dipengaruhi oleh *trade-off* antara profitabilitas dan risiko serta masalah likuiditas (Brigham & Ehrhardt, 2017). Kebijakan modal kerja berkaitan dengan proses penentuan komposisi aset lancar dan utang lancar yang berimplikasi terhadap profitabilitas perusahaan (Suganya, 2016); (Ali & Ali, 2012); (Hassani & Tavosi, 2014). Ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola modal kerja berpotensi menciptakan kesulitan keuangan. Terdapat dua konsep utama modal kerja yaitu modal kerja bersih (*Net Working Capital*) yakni aktiva lancar dikurangi dengan kewajiban lancar, dan modal kerja bruto (*Gross Working Capital*) yakni investasi perusahaan dalam aset lancar seperti kas, dan sekuritas, piutang, persediaan (Brigham & Daves, 2006).

Tujuan manajemen modal kerja adalah menciptakan tingkat likuiditas, profitabilitas dan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Artinya manajemen harus mampu merencanakan dan mengendalikan aset dan kewajiban lancar perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek sementara pada saat yang sama menghindari investasi yang berlebihan dalam aset jangka (Brigham & Ehrhardt, 2017). Ketidakcukupan aset lancar dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk mempertahankan operasional perusahaan yang selanjutnya dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Dengan demikian, penting untuk dicatat bahwa profitabilitas perusahaan dapat ditingkatkan tidak hanya melalui operasional yang efisien, tetapi juga dengan memanfaatkan manajemen modal kerja yang optimal. Jadi manajemen modal kerja melibatkan keputusan yang berkaitan dengan jumlah dan komposisi aktiva lancar yang dapat meningkatkan profitabilitas tanpa mempengaruhi likuiditas perusahaan. Manajemen modal kerja yang efektif mengarah pada profitabilitas yang lebih baik, meningkatkan arus kas, mengurangi kebutuhan pembiayaan eksternal dan menghindari kegagalan bisnis. Sejumlah hasil studi empiris sebelumnya menyatakan bahwa terdapat hubungan antara modal kerja dan profitabilitas perusahaan (Nastiti et al., 2019); (Panigrahi et al., 2022); (Soda et al., 2022).

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan total aset, modal sendiri, dan penjualan (Retnoningtyas & Zulaikha, 2017). Keberhasilan perusahaan dapat diukur dari besar kecilnya tingkat profitabilitas yang diperoleh. Profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba dari total aset, ekuitas atau dari penjualan (Husnan, 2019). Tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan banyak menggunakan tingkat profitabilitas. Investor atau calon investor akan tertarik dengan ukuran profitabilitas karena merupakan bagian dari total keuntungan yang dialokasikan kepada saham pemegang saham. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rasio *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). ROA yang dihitung sebelum bunga dan pajak terhadap total asset dapat digunakan sebagai proksi untuk mengukur profitabilitas (Abadi & Abadi, 2013; Gill, 2011). ROA mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan menggunakan total asset yang dimiliki perusahaan (Brigham & Ehrhardt, 2017). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan lebih banyak keuntungan.

Manajemen modal kerja dapat diukur dari siklus konversi kas, yang menunjukkan berapa lama waktu yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk membayar kreditor dan menerima pembayaran dari pelanggan (Vural et al., 2012). Suganya (2016); Moussa, (2019) menemukan bahwa terdapat

hubungan yang negatif antara siklus perputaran kas dan profitabilitas perusahaan. Semakin pendek siklus perputaran kas, semakin efisien manajemen modal kerja. Namun situasi ini juga sangat bergantung pada tingkat utang, profitabilitas, asset dan produktifitas (Nastiti et al., 2019). Untuk mendapatkan siklus perubahan kas yang pendek perusahaan perlu melakukan penagihan piutang lebih cepat, mengurangi jumlah persediaan dan menunda pembayaran. Oleh sebab itu, perusahaan perlu merancang kebijakan modal kerja secara optimal dengan memperhatikan berbagai komponen seperti periode pengumpulan piutang, periode persediaan dan periode pembayaran hutang (Seth et al., 2020). Selaras dengan penelitian Makori & Jagongo (2013) menggunakan empat proksi untuk menggambarkan manajemen modal kerja yaitu siklus konversi kas, periode pengumpulan piutang, periode konversi persediaan, dan periode pembayaran hutang. Hasilnya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang negatif antara manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan. Sebaliknya dengan hasil penelitian Tufail et al., (2013) yang menguji 117 perusahaan tekstil yang terdaftar Karachi Stock Exchange periode 2005-2010. Variabel penelitian yang digunakan yaitu *quick ratio*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa modal kerja berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan memiliki hubungan positif dengan profitabilitas dan *debt to equity ratio* berkorelasi negatif dengan profitabilitas. Temuannya menunjukkan bahwa lambatnya penagihan piutang berkorelasi dengan rendahnya profitabilitas. Manajer dapat meningkatkan profitabilitas dengan mengurangi periode kredit yang diberikan kepada pelanggan. Hasil ini konsisten dengan penelitian (Javid et al., 2014; Tauringana & Afrifa, 2013; Sensini, 2020; Aktas et al., 2015; Aregbeyen, 2013; Ebben & Johnson, 2011). Sedangkan hasil penelitian Mousavi & Jari (2018); Retnoningtyas & Zulaikha (2017); (Silalahi, 2021); Alvarez et al., (2021), Amponsah-Kwatiah & Asiamah (2020) menunjukkan hasil yang berbeda dengan penelitian sebelumnya, bahwa manajemen modal kerja berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Konsisten dengan temuan Prempeh & Peprah-Amankona (2020) mengungkapkan bahwa ada hubungan linier positif yang signifikan antara manajemen modal kerja dan profitabilitas pada perusahaan di Bursa Efek Ghana periode 2011-2017. Hal tersebut mengindikasikan perlunya keseimbangan antara biaya dan manfaat untuk memaksimalkan keuntungan sehingga manajer perlu memastikan bahwa perusahaan beroperasi dalam batas-batas tingkat yang optimal dengan menerapkan kebijakan pengelolaan modal kerja yang efektif dan efisien. Berdasarkan uraian tersebut, terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari manajemen modal kerja terhadap profitabilitas di Bursa Efek Indonesia.

2. Metode

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2022 berjumlah 85 perusahaan. Pengambilan sampel penelitian didasari pada beberapa kriteria. Sejumlah perusahaan dikeluarkan sebagai sampel karena ketidaklengkapan data selama periode penelitian. Berikut kriteria dalam pengambilan sampel sebagai berikut:

Tabel 1. Kriteria Dalam Penetapan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
1. Populasi: Perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI	85
2. Pengambilan sampel berdasarkan kriteria:	
a. Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut periode 2019-2022	-30
b. Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan periode 2019-2022	-1
c. Perusahaan yang tidak memiliki laba	-21
d. Perusahaan yang memiliki data outlier	-
3. Jumlah perusahaan sebagai sampel penelitian	34
4. Jumlah observasi (34 x 4 tahun)	136

Sumber: <https://www.idx.co.id/>

Jenis data penelitian yaitu data panel. Teknik pengambilan data dengan metode dokumentasi yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui database Bursa Efek Indonesia (BEI) <https://www.idx.co.id/>.

Berikut persamaan regresi berganda:

$$ROA = + \beta_1 ICP + \beta_2 RCP + \beta_3 PDP + e$$

Deskripsi statistik dan analisis data panel menggunakan *software* statistik Eviews. Dalam estimasi model regresi data panel dilakukan melalui tiga pendekatan yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Model regresi dengan hasil yang terbaiklah yang akan digunakan untuk mengestimasi data panel melalui uji Chow, uji Hausman dan uji Lengrange Multiplier.

Definisi operasional variabel penelitian dan pengukuran variabel tersaji pada tabel 2. *Return on Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan secara keseluruhan terhadap aset yang dipergunakan.

3. Hasil dan Pembahasan

Nilai rata-rata laba terhadap aset perusahaan (ROA) yaitu 0,1148 (11,48%) dengan nilai minimum 0,0005 dan nilai maksimum 0,6072 (60,72%). Dibutuhkan rata-rata 78,729 untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi dan menjualnya kembali, dengan nilai maksimum 465,50 hari dan perusahaan yang memiliki perputaran persediaan yang rendah yaitu 6,543 hari. Semakin pendek periode perputaran, maka tingkat perputaran persediaan semakin tinggi akibatnya semakin efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan menerima pembayaran atas penjualan secara kredit, rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk mengubah piutang menjadi kas (RCP) yaitu 58,914 hari, dimana nilai tertinggi RCP pada sampel perusahaan mencapai 195,57 hari. Semakin pendek jangka waktu semakin baik yang menunjukkan semakin cepat perusahaan memperoleh kas. waktu maksimum periode pembayaran piutang 6,195 hari. Rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk memperoleh pembayaran dari kreditor (PDP) yaitu 249,50 hari, sedangkan nilai maksimum PDP 2,970 hari. Artinya masih terdapat perusahaan yang membutuhkan waktu yang lebih lama untuk memperoleh pembayaran dari kreditor.

Tabel 4 menunjukkan hasil estimasi uji tiga model regresi data panel yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) yaitu:

Tabel 2. Hasil Uji Estimasi Model Regresi

Tes	P-Value	Keterangan
Uji Chow	0,000	Fix Effect Model (FEM)
Uji Hausman	0,083	Random Effect Model (REM)
Uji Lengrange Multiplier	0,000	Random Effect Model (REM)

Berdasarkan tabel diatas, hasil uji Chow menunjukkan bahwa nilai probabilitas $0,000 < 0,05$ maka model yang disarankan yaitu model *Fix Effect Model*, yang kemudian dilanjutkan dengan uji Hausman dan uji Lengrange Multiplier. Kedua pengujian menunjukkan hasil bahwa model yang terbaik yaitu model *Random Effect Model*.

Periode perputaran persediaan (ICP) menunjukkan nilai probabilitas $0,0122 < 0,05$. Artinya perputaran persediaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA) dan memiliki arah yang negatif, maka hipotesis pertama diterima. ROA berpengaruh positif dengan periode perputaran piutang (RCP) tetapi tidak signifikan, dimana nilai probabilitas $0,6821 > 0,05$, maka hipotesis kedua ditolak. Periode perputaran hutang (PDP) secara signifikan berpengaruh terhadap ROA dan memiliki arah yang positif dimana probabilitas menunjukkan nilai $0,000 < 0,005$ sehingga hipotesis ketiga diterima. Nilai R-squared menunjukkan bahwa variabel ICP, RCP dan PDP dapat menjelaskan variasi ROA sebesar 11, 33%, sedangkan sisanya sebesar 86,67% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat dalam model.

3.1. Pengaruh Periode Perputaran Persediaan terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan antara periode perputaran persediaan (ICP) dengan tingkat profitabilitas perusahaan (ROA) dan arahnya positif. Artinya rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi dan menjualnya kembali mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan sektor barang konsumsi. Hasil ini mendukung temuan Enow & Brijlal, (2014); (Olaoye et al., 2019); Aldubhani et al., (2022); Lavarez et al., (2021); Bashir (2021) bahwa periode perputaran persediaan yang pendek akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Demikian halnya dengan hasil penelitian Kasozi (2017) menunjukkan terdapat pengaruh yang positif signifikan antara jumlah hari dalam persediaan terhadap profitabilitas, artinya perusahaan berupaya menyimpan dan mempertahankan tingkat persediaan untuk meminimalkan biaya dan menghindari kehabisan stok. Hal ini tentunya bisa meningkatkan efisiensi operasional perusahaan dan profitabilitas dalam jangka panjang. Persediaan penting dalam menunjang operasional perusahaan khususnya dalam proses produksi sehingga perlu adanya pengelolaan persediaan agar terdapat keseimbangan antara jumlah persediaan dan biaya yang timbul. Meskipun awal tahun 2020, hampir semua sektor mulai mengalami perlambatan pertumbuhan tak terkecuali pada perusahaan sektor konsumsi akibat pandemi virus corona dan beberapa perusahaan sektor konsumsi yang terdaftar di BEI juga nampak mengalami penurunan penjualan. Akibatnya sebagian besar perusahaan mengalami fluktuatif laba sejak tahun 2019-2022. Kecepatan perputaran persediaan perlu ditingkatkan agar biaya dapat diminimalkan, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap profitabilitas. Oleh sebab itu, agar persediaan stabil maka perusahaan perlu manajemen pengendalian persediaan untuk menghindari kelebihan persediaan yang dimiliki, menghadapi permintaan barang yang tidak stabil dan mengurangi risiko kehabisan stok. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan (Ademola, 2014); (Bulin & Basit, 2016) yang menunjukkan bahwa periode perputaran persediaan tidak berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.

3.2. Pengaruh Periode Perputaran Piutang terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian menunjukkan bahwa periode perputaran piutang (RCP) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan (ROA). Pengumpulan piutang perusahaan sektor konsumsi periode 2019-2022 bervariasi bahkan cenderung lama. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu mengkaji kembali kebijakan piutang perusahaan. Perusahaan harus selektif dalam hal memilih konsumen yang akan diberikan penjualan secara kredit. Hal ini dikarenakan apabila perusahaan memberikan kredit kepada konsumen yang sulit untuk membayar kewajibannya, maka dana yang tertanam pada piutang akan semakin lama untuk menjadi kas. Selektif dalam menetapkan syarat pelunasan piutang karena jika manajemen mengadopsi syarat pembayaran lebih lunak atau lama untuk pelunasan piutang, maka akan menyebabkan perputaran piutang yang lebih rendah. Rasio perputaran piutang yang rendah merupakan indikasi bahwa piutang membutuhkan waktu lama untuk dilikuidasi, sehingga pelanggan cenderung mengabaikan syarat penyelesaian yang ditetapkan oleh manajemen. Semakin kecil nilai periode rata-rata perputaran piutang, maka semakin cepat piutang dapat tertagih dan terealisasi menjadi kas. Selain itu adanya kemungkinan kelebihan persediaan ini juga memungkinkan perusahaan meningkatkan jumlah piutang untuk mengurangi surplus. Meningkatkan piutang dagang untuk merangsang pembelian pelanggan, perusahaan dapat menjual lebih banyak persediaan dan mengurangi kelebihan persediaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil temuan (Ababa, 2021); (Makori & Jagongo, 2013); (Mbawuni et al., 2016), namun tidak sejalan dengan hasil penelitian (Retnoningtyas & Zulaikha, 2017); (Maeenuddin et al., 2020); (Lavarez et al., 2021) yang menunjukkan hasil adanya pengaruh positif antara periode piutang dengan tingkat profitabilitas dimana semakin pendek periode pengumpulan piutang semakin tinggi tingkat perputaran piutang, maka semakin efektif perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas.

3.3. Pengaruh Periode Perputaran Hutang terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian menunjukkan bahwa periode perputaran utang (PDP) memiliki pengaruh negatif secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang tingkat profitabilitasnya baik cenderung akan melakukan pembayaran utang lebih cepat. Hasil penelitian ini mendukung temuan (Seyoum et al., 2016); (Olaoye et al., 2019); (Aregbeyen, 2013) bahwa periode pembayaran hutang dapat digunakan sebagai informasi bagi perusahaan dalam mengevaluasi periode waktu pembayaran hutang dagangnya. Semakin lama atau tinggi periode pembayaran hutang maka modal yang akan digunakan untuk membayar hutang dapat digunakan perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Peningkatan hutang kepada pemasok biasanya juga diikuti oleh peningkatan piutang usaha karena hutang dapat digunakan sebagai salah satu sumber pembiayaan jangka pendek, selama perusahaan memiliki jumlah kas yang berlebih (Ferrando & Mulier, 2013). Hal senada dengan penelitian Aregbeyen (2013), yang menunjukkan bahwa untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan perlu mempersingkat rata-rata periode pengumpulan piutang, periode pengumpulan hutang dan periode pengumpulan persediaan serta pentingnya mempertahankan manajemen modal kerja yang optimal untuk menjamin profitabilitas. Hal tersebut tentu berbeda dengan apa yang terjadi pada periode hutang perusahaan sektor konsumsi periode 2019-2022 yang cenderung meningkat dimana kemungkinan justru perusahaan dengan profitabilitas terbaiklah yang lebih dipercaya pemasok untuk menerima perpanjangan pembayaran hutang. Investor yang menginginkan pengembalian tinggi atas investasi, perlu pengawasan yang tepat terhadap kebijakan hutang dan praktik manajemen perusahaan harus dilakukan sebelum melakukan investasi

4. Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh manajemen modal kerja yang terdiri atas periode perputaran persediaan, piutang dan hutang terhadap profitabilitas perusahaan sektor konsumsi di BEI periode 2019-2020. Berdasarkan estimasi regresi model REM menunjukkan hasil bahwa periode perputaran persediaan dan periode perputaran hutang memiliki pengaruh terhadap tingkat profitabilitas. Hal ini mengindikasikan perlunya manajemen pengendalian persediaan dan hutang untuk menjaga kestabilan persediaan dan optimalisasi hutang karena berdampak terhadap profitabilitas. Sementara itu periode perputaran piutang hasilnya memberikan pengaruh negatif tetapi tidak signifikan. Hal ini membuktikan bahwa kebijakan piutang perusahaan perlu dikaji kembali. Perusahaan harus lebih selektif dalam memilih konsumen yang akan diberikan penjualan secara kredit.

Temuan ini penting bagi perusahaan agar senantiasa meningkatkan upaya untuk mendukung percepatan periode perputaran persediaan, piutang dan hutang guna meningkatkan profitabilitas. Selain itu, perlu dilakukan kajian menyeluruh terhadap penggunaan sumber modal kerja yang berasal dari luar perusahaan atau pinjaman untuk membiayai operasional perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan nilai *R-square* tergolong rendah artinya masih banyak variabel-variabel lain diluar penelitian yang mempengaruhi manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel-variabel lain misalnya ukuran perusahaan, leverage, nilai perusahaan dan variabel mediasi yang dapat memediasi pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas. Selain itu, obyek penelitian lebih diperluas pada sektor lainnya agar bisa diperbandingkan bagaimana indikasi manajemen modal kerja tiap sektor terhadap profitabilitas.

Daftar Pustaka

- Ababa, A. (2021). The Impact of Working Capital Management on Firm Profitability: Evidence from Selected Wholesale Trade Firms in Addis Ababa, Ethiopia. *Developing Country Studies*, 11(8), 1-10. <https://doi.org/10.7176/dcs/11-8-01>
- Ademola, O. J. (2014). Working Capital Management and Profitability of Selected. *European Journal of Accounting Auditing and Finance Research*, 2(3), 10-21. <https://eajournals.org/ejafr/vol-2no-3may-2014/working-capital-management-profitability-selected-quoted-food-beverages-manufacturing-firms-nigeria-2/>

- Aldubhani, M. A. Q., Wang, J., Gong, T., & Maudhah, R. A. (2022). Impact of Working Capital Management on Profitability: Evidence From Listed Companies in Qatar. *Journal of Money and Business*, 2(1), 70–81. <https://doi.org/10.1108/jmb-08-2021-0032>
- Alvarez, T., Sensini, L., & Vazquez, M. (2021). Working Capital Management and Profitability: Evidence from an Emergent Economy. *International Journal of Advances in Management and Economics*, 11(1), 2278–3369. www.managementjournal.info
- Amponsah-Kwatiah, K., & Asiamah, M. (2020). Working Capital Management and Profitability of Listed Manufacturing Firms in Ghana. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 7(7), 1–16. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-02-2020-0043>
- Aregbeyen, O. (2013). The effects of working capital management on the profitability of Nigerian manufacturing firms. *Journal of Business Economics and Management*, 14(3), 520–534. <https://doi.org/10.3846/16111699.2011.651626>
- Arnaldi, A., Novak, B., Roscigno, R., & Zhang, W. (2021). Working Capital Management and Profitability : Empirical Evidence Working Capital Management and Profitability : Empirical Evidence. *International Journal of Business Management and Economic Research(IJBMER)*, 12(2), 1911–1917.
- Aytac, B. A., & Hoang, T. (2020). Working Capital Management and Profitability of Wine Firms in France: An Empirical Analysis. *Int. J. Entrepreneurship and Small Business*, 41(3), 368–396. <https://doi.org/10.1504/IJESB.2020.10032621>
- Bashir, Z. (2021). An Empirical Analysis of Working Capital Management Attributes and Firm's Profitability Evidence from the Textile Sector of Pakistan. *SSRN Electronic Journal*, 1(2), 1–22. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3936363>
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). Financial Management - Theory and Practice, 15e. In *Cengage Learning*.
- Bulin, S., & Basit, A. (2016). Studies That Indicate Direct Association Between WCM on Firm Profitability. *International Journal of Accounting & Business Management*, 4(2), 227–241. <https://doi.org/10.24924/ijabm/2016.11/v4.iss2/227.241>
- Chowdhury, A. Y., Alam, M. Z., Sultana, S., & Hamid, K. (2018). Impact of Working Capital Management on Profitability : A Case Study on Pharmaceutical Companies of Bangladesh. *Journal of Economics, Business and Management*, 6(1), 27–35. <https://doi.org/10.18178/joebm.2018.6.1.546>
- EL-Ansary, O., & Al-Gazzar, H. (2021). Working capital and financial performance in MENA region. *Journal of Humanities and Applied Social Sciences*, 3(4), 257–280. <https://doi.org/10.1108/jhass-02-2020-0036>
- Enow, S. T., & Brijlal, P. (2014). *The Effect of Working Capital Management on Profitability : The Case of Small Medium and Micro Enterprises in South Africa*. 4(2), 7–16.
- Enqvist, J., Graham, M., & Nikkinen, J. (2014). The Impact of Working Capital Management on Firm Profitability in Different Business Cycles: Evidence from Finland. *Research in International Business and Finance*, 32, 36–49. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2014.03.005>
- Ferrando, A., & Mulier, K. (2013). Do Firms Use The Trade Credit Channel To Manage Growth? *Journal of Banking and Finance*, 37(8), 3035–3046. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.02.013>
- Financial Management: Theory and Practice*. (2018).
- Gonçalves, T. C., Gaio, C., & Robles, F. (2018). 16. The impact of Working Capital Management on firm profitability in different... *Economics and Business Letters*, 7(2), 70–75. <http://ec.europa.eu/eurostat>
- Javid, S., Prudence, V., & Zita, M. (2014). Impact of Working Capital Policy on Firm's Profitability: A Case of Pakistan Cement Industry. In *Research Journal of Finance and Accounting www.iiste.org ISSN (Vol. 5, Issue 5)*. www.iiste.org
- Javid, S., & Zita, V. P. M. (2014). Impact of Working Capital Policy on Firm ' s Profitability : A Case of Pakistan Cement Industry. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(5), 182–191.
- Juliana, V., & Sidik, S. (2020). Pengaruh Perputaran Kas dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. *Akuisisi: Jurnal Akuntansi*, 16(2), 104–110. <https://doi.org/10.24127/akuisisi.v16i2.510>

- Kasozi, J. (2017). The Effect of Working Capital Management on Profitability: A Case of Listed Manufacturing Firms in South Africa. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(2), 336–346. [https://doi.org/10.21511/imfi.14\(2-2\).2017.05](https://doi.org/10.21511/imfi.14(2-2).2017.05)
- Lavarez, T., Sensini, L., & Vazquez, M. (2021). Working Capital Management and Profitability: Evidence from an Emergent Economy. *International Journal of Advances in Management and Economics*, 11(01), 32–39. www.managementjournal.info
- Lyngstadaas, H., & Berg, T. (2016). Working Capital Management: Evidence from Norway. *International Journal of Managerial Finance*, 12(3), 295–313. <https://doi.org/10.1108/IJMF-01-2016-0012>
- Maeenuddin, Yusrini, L., Hamid, S. A., Hafeez, M., & Chughtai, M. S. (2020). Relationship Between Working Capital Management and Return on Assets: Evidence From Pakistan. *International Journal of Advanced Science and Technology*, 29(8s), 3378–3393.
- Makori, D. M., & Jagongo, A. (2013). Working Capital Management and Firm Profitability : Empirical Evidence from Manufacturing and Construction Firms Listed on Nairobi Securities Exchange , Kenya. *International Journal of Accounting and Taxation*, 1(1), 1–14. http://ijatnet.com/journals/ijat/Vol_1_No_1_December_2013/1.pdf
- Mbawuni, J., Mbawuni, M. H., & Nimako, S. G. (2016). The Impact of Working Capital Management on Profitability of Petroleum Retail Firms: Empirical Evidence from Ghana. *International Journal of Economics and Finance*, 8(6), 49. <https://doi.org/10.5539/ijef.v8n6p49>
- Miswanto. (2012). Kebijakan Dalam Penentuan dan Pendanaan Modal Kerja Perusahaan. *Jurnal Economia*, 8(2), 181–195.
- Moussa, A. A. (2019). Determinants of working capital behavior: evidence from Egypt. *International Journal of Managerial Finance*, 15(1), 39–61. <https://doi.org/10.1108/IJMF-09-2017-0219>
- Nastiti, P. K. Y., Atahau, A. D. R., & Supramono, S. (2019). Working Capital Management and its Influence on Profitability and Sustainable Growth. *Verslas: Teorija Ir Praktika/Business: Theory and Practice*, 20, 61–68. <https://doi.org/10.3846/BTP.2019.06>
- Olaoye, F. O., Adekanbi, J. A., & Oluwadare, O. E. (2019). Working Capital Management and Firms' Profitability: Evidence from Quoted Firms on the Nigerian Stock Exchange. *Intelligent Information Management*, 11(03), 43–60. <https://doi.org/10.4236/iim.2019.113005>
- Pakdel, M., & Ashrafi, M. (2019). Relationship between Working Capital Management and the Performance of Firm in Different Business Cycles. *Dutch Journal of Finance and Management*, 3(1), 1–7. <https://doi.org/10.29333/djfm/5874>
- Panigrahi, S. K., Al Farsi, M. J., Kumaraswamy, S., Khan, M. W. A., & Rana, F. (2022). Working Capital Management and Shareholder's Wealth Creation: Evidence from Manufacturing Companies Listed in Oman. *International Journal of Financial Studies*, 10(4), 2–16. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/ijfs10040089>
- Prempeh, K. B., & Amankona, G. P. (2019). Does Working Capital Management Affect Profitability of Ghanaian Manufacturing Firms? *SSRN Electronic Journal*, 90183. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3370380>
- Retnoningtyas, A. T., & Zulaikha. (2017). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2015). *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Roni, H., Djumahir, A., & Djazuli. (2018). The Effect of Working Capital Management on Profitability of State-Owned Enterprise in Processing Industry Sector. *Journal of Applied Management (JAM)*, 16(2), 293–299. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2018>
- Sensini, L. (2020). Working Capital Management and Performance: Evidence from Italian SME's. *International Journal of Business Management and Economic Research*, 11(2), 1749–1755. www.ijbmer.com
- Seth, H., Ruparel, N., & Sharma, S. (2020). Assessing Working Capital Management Efficiency of Indian Manufacturing Exporters. *Managerial Finance*, 46(8), 1061–1079. <https://doi.org/10.1108/MF-02-2019-0076>

- Seyoum, A., Tesfay, T., & Kassahun, T. (2016). Working Capital Management and Its Impact on Profitability Evidence from Food Complex Manufacturing Firms in Addis Ababa. *International Journal of Scientific and Research Publications*, 6(6), 815–833. www.ijsrp.org
- Shrivastava, A., Kumar, N., & Kumar, P. (2017). Bayesian Analysis of Working Capital Management on Corporate Profitability: Evidence from India A. *Journal of Economic Studies*, 44(4), 1–27. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JES-11-2015-0207>
- Silalahi, D. (2021). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Kinerja Perusahaan : Studi Pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Telah Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis (JIMB)*, 21(2), 156–168. http://ejournal.ust.ac.id/index.php/JIMB_ekonomi
- Singh, H. P., & Kumar, S. (2017). Working capital requirements of manufacturing SMEs: evidence from emerging economy. *Review of International Business and Strategy*, 27(3), 369–385. <https://doi.org/10.1108/RIBS-03-2017-0027>
- Singhania, M., & Mehta, P. (2017). Working capital management and firms' profitability: evidence from emerging Asian countries. *South Asian Journal of Business Studies*, 6(1), 80–97. <https://doi.org/10.1108/SAJBS-09-2015-0060>
- Soda, M. Z., Makhlof, M. H., Oroud, Y., & Al Omari, R. (2022). Is Firms' Profitability Affected by Working Capital Management? A Novel Market-Based Evidence in Jordan. *Cogent Business and Management*, 9(1), 1–9. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2049671>
- Tauringana, V., & Afrifa, G. A. (2013). The Relative Importance of Working Capital Management And Its Components To SMEs' Profitability. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 20(3), 453–469. <https://doi.org/10.1108/JSBED-12-2011-0029>
- Uguru, L. C., Chukwu, , & Elom. (2018). Effect of Working Capital Management on the Profitability of Brewery Firms in Nigeria. *Journal of Economics and Finance (IOSR-JEF)*, 9(2), 9–20. <https://doi.org/10.9790/5933-0902020920>
- Vural, G., Sökmen, A. G., & Çetenak, E. H. (2012). Affects of Working Capital Management on Firm's Performance: Evidence from Turkey. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(4), 488–495. <https://www.econjournals.com/index.php/ijefi/article/view/312>
- Yulianto, P. D. (2022). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Akuntansi*, 1(3), 01–14. <https://doi.org/10.55606/jurnalrisetilmuakuntansi.v1i3.35>