

STUDI LITERATUR MODAL KERJA PADA BEBERAPA JURNAL PERIODE  
2012-2022

**\*Paska Elia Engel, \*Regita Paskah Pasaribu, \*Vivian Melanie, Carmel Meiden**

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

e-mail : 38200079@student.kwikkiangie.ac.id, 37200298@student.kwikkiangie.ac.id,  
33200049@student.kwikkiangie.ac.id, carmel.meiden@kwikkiangie.ac.id

**ABSTRAK**

Tujuan dari manajemen modal kerja yaitu untuk menelaah dan mengawasi keseimbangan yang optimal di antara setiap komponen dari modal kerja sehingga dapat berguna pada proses meningkatkan profitabilitas. *Working Capital* adalah istilah dalam bidang usaha yang memiliki arti modal kerja bersih. Arti modal kerja bersih yaitu terdapat perbedaan di antara jumlah aset perusahaan dan liabilitas dalam periode waktu tertentu. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perkembangan pengaruh terhadap manajemen modal kerja dan rasio keuangan terhadap profitabilitas dalam beberapa jurnal. Walaupun penelitian antara modal kerja terhadap profitabilitas telah banyak yang dilaksanakan, namun kebanyakan hasil penelitian tersebut masih memiliki fenomena yaitu pengakuan modal kerja menjadi salah satu variabel yang penting untuk mengatur profitabilitas perusahaan. Faktor yang mempengaruhi diproksikan dengan berfokus pada profitabilitas yang berpusat pada *Return On Asset*. Sampel penelitian ini berjumlah 30 artikel jurnal. Pengumpulan data menggunakan beberapa jurnal yang diterbitkan antara tahun 2012-2022 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil menunjukkan bahwa negara yang paling banyak meneliti tema *Working Capital* adalah Indonesia dan Kenya.

**Kata kunci:** Modal Kerja, studi literatur

**ABSTRACT**

*The purpose of working capital management is to review and monitor the optimal balance between each component of working capital so that it can be used in the process of increasing profitability. Working Capital is a term in the field of business which means net working capital. The meaning of net working capital is that there is a difference between the company's total assets and liabilities in a certain period of time. This study aims to determine the development of the influence on working capital management and financial ratios on profitability in several journals. Although many studies have been carried out between working capital and profitability, most of the research results still have a phenomenon, namely the recognition of working capital as one of the important variables to regulate company profitability. The influencing factors are proxied by focusing on profitability centered on Return On Assets. The sample of this research is 30 journal articles. Data collection uses several journals published between 2012-2022 using a purposive sampling technique. The results show that the countries that have researched the Working Capital theme the most are Indonesia and Kenya.*

**Keywords:** Working Capital, Literature Study

## I. PENDAHULUAN

Salah satu bentuk organisasi yaitu perusahaan memiliki arah yang ingin dikuasai dalam usaha untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham. Tujuan perusahaan antara lain untuk mencapai keuntungan (*profit*) dengan mempekerjakan sumber daya yang dimiliki seefisien mungkin. Untuk mencapai tujuan tersebut ditentukan oleh kinerja yang nantinya dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal. Perusahaan harus mempersiapkan strategi untuk meningkatkan hasil produksinya, di mana dalam hal ini dana sangat dipergunakan untuk melakukan kegiatan operasi sehari-hari yang disebut dengan modal kerja. Modal kerja adalah jumlah keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan seperti piutang, persediaan, hutang dagang dan kredit modal kerja yang memiliki pengaruh sangat besar dalam menjalankan usaha. Alasan mengapa modal kerja penting dibahas dalam usaha meningkatkan profitabilitas perusahaan karena modal kerja merupakan bagian dari pembelanjaan jangka pendek perusahaan seiring dengan tujuan jangka pendek perusahaan yaitu meningkatkan profitabilitas. Menurut (Munawir, 2010:86) dalam bukunya yang berjudul *Analisis Laporan Keuangan*, profitabilitas merupakan keahlian perusahaan dalam memperoleh keuntungan selama periode tertentu.

Dan berdasarkan fungsi kerja, modal kerja bersifat luwes karena modal kerja mudah untuk ditambahkan dan dikurangkan, bervariasi karena modal kerja berasal dari sumber yang beragam, dan berputar cepat karena perputaran modal kerja umumnya kurang dari 1 tahun (Syamsuddin, 2007). Serta modal kerja merupakan wadah aktivitas yang berkelanjutan sekaligus menjadi pendukung utama operasional perusahaan. Modal kerja tidak boleh besar maupun terlalu kecil. Untuk mencapai modal kerja yang tinggi, perusahaan harus menjalankan

aktivitasnya dengan efisien dan efektif. Jika perusahaan tidak dapat memperhitungkan tingkat modal kerja yang memuaskan, perusahaan tersebut akan mengalami *solvency*. *Solvency* berarti ketidakmampuan memenuhi kewajiban/hutang jatuh tempo dan kemungkinan harus dibubarkan (likuidasi). Modal kerja bersih merupakan selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar pengertian ini adalah menurut (Syamsuddin (2011:2012)., n.d.) Unsur-unsur dari modal kerja, yaitu kas, surat berharga, persediaan, dan piutang. Pengelolaan modal kerja meliputi pengelolaan kas, pengelolaan persediaan, pengelolaan hutang, dan pengelolaan piutang.

## II. KAJIAN PUSTAKA

Menurut (Sawir, 2001:129) dalam buku yang berjudul *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*, “Modal kerja merupakan total aktiva lancar yang ada pada perusahaan atau dapat juga disebut sebagai dana yang tersedia untuk membiayai kegiatan perusahaan sehari-hari”.

Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, dalam buku milik (Riyanto (2009:57) terdapat tiga konsep yang menerangkan pengertian modal kerja, yaitu :

1. Konsep kuantitatif  
Konsep ini berdasar pada jumlah dari dana yang terdapat dalam unsur-unsur aset lancar di mana aset ini merupakan aset yang sekali berputar kembali ke bentuk semula/awal atau aktiva di mana yang 3 terdapat di dalamnya akan bebas lagi dalam waktu yang singkat. Dengan demikian modal kerja menurut konsep ini adalah “keseluruhan dari jumlah aktiva lancar”. Modal kerja dalam pengertian ini sering disebut sebagai modal kerja bruto (*gross working capital*).

2. Konsep kualitatif

Konsep ini didasarkan pada kualitas modal kerja, dalam konsep ini pengertian modal kerja adalah kelebihan aset lancar atas hutang jangka pendek (*Net Working Capital*), yaitu jumlah aktiva lancar yang berasal dari pinjaman jangka panjang juga seperti dari pemilik perusahaan. Definisi ini bersifat kualitatif karena menunjukkan bahwa aktiva lancar lebih besar dari kewajiban lancar (utang jangka pendek) dan juga menunjukkan margin proteksi atau tingkat keamanan bagi kreditur jangka pendek, serta menjamin kelangsungan operasi di masa depan dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman jangka panjang. pendek dengan aset lancar sebagai jaminan.

3. Konsep fungsional

Konsep ini didasarkan pada fungsi dana yang dimiliki guna menghasilkan pendapatan (profit) dari bisnis utama perusahaan. Pada dasarnya dana yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan digunakan seluruhnya untuk memproduksi sesuai dengan bisnis utama perusahaan tersebut, namun tidak semua dana tersebut digunakan untuk menghasilkan laba pada periode tersebut (*current income*). misalnya: gedung, mesin, pabrik, peralatan kantor dan aset lainnya. Pendapat lain berpendapat bahwa modal kerja adalah dana yang dibutuhkan untuk operasional sehari-hari, sedangkan pengertian yang digunakan oleh berbagai Bank di Indonesia mengenai modal kerja adalah aktiva lancar untuk operasional perusahaan. (Husnan & Pujiastuti;2008), n.d.)

**Jenis – Jenis Modal Kerja**

Menurut W. B Taylor dalam (Kasmir, 2008, n.d.)

menggolongkan modal kerja dalam :

- a. Modal Kerja Permanen adalah modal kerja yang wajib ada di perusahaan untuk dapat melaksanakan fungsinya, atau secara terus menerus dibutuhkan untuk kelancaran usaha. Modal kerja permanen dapat dibedakan lagi dalam :
  - Modal kerja Primer adalah modal kerja minimum yang wajib ada di perusahaan untuk menjamin kesinambungan usaha.
  - Modal Kerja Normal adalah modal kerja yang digunakan dalam menyelenggarakan luar produksi yang dinamis
- b. Modal Kerja Variabel adalah modal kerja yang jumlahnya menyesuaikan dengan perubahan keadaan. Modal kerja ini dibedakan antara :
  - Modal Kerja Musiman adalah modal kerja yang jumlahnya berkali-kali berubah karena fluktuasi musiman.
  - Modal Kerja Siklis adalah modal kerja yang jumlahnya berkali-kali berubah karena fluktuasi ekonomi.
  - Modal Kerja Darurat adalah modal kerja yang besarnya berkali-kali berubah karena keadaan darurat yang tidak diketahui sebelumnya.

Selain dari keuntungan, menurut (Munawir (2010:116), n.d.) modal kerja dapat memberikan fungsi lain yaitu:

- a. Melindungi perusahaan dari krisis modal kerja yang disebabkan oleh penurunan modal kerja.
- b. Pastikan bahwa semua kewajiban dibayar tepat waktu.
- c. Kredit standing perusahaan semakin tinggi dan kemungkinan perusahaan akan menghadapi ancaman.
- d. Dimungkinkan untuk memiliki persediaan yang mencukupi untuk meladeni pelanggan.
- e. Perusahaan dapat menawarkan persyaratan kredit yang lebih

- menguntungkan kepada tantangan yang sulit dalam  
pelanggannya. memperoleh barang atau jasa  
f. Bisnis dapat beroperasi lebih tepat dan cermat karena tidak ada yang mereka butuhkan.

**Tabel 1**  
**Penelitian terkait *Working Capital***

| No | Penulis                                                | Judul                                                                                                    | Variabel                                                                                                                                                 | Sampel                                                                                                           | Hasil                                                                                                                                       |
|----|--------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1  | (Palombini, N. V. N., & Nakamura, W. T, 2012)          | KEY FACTORS IN WORKING CAPITAL MANAGEMEN T IN THE BRAZILIAN MARKET                                       | - Variabel Dependen = Manajemen Modal Kerja<br>- Variabel Independen = Debt Level, Free Cash Flow, Management Monitoring Mechanisms                      | 93 Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek São Paulo Periode 2001-2008.                                           | SIZE, Piutang,CCC, GROWTH menunjukkan hasil negatif. Inefisiensi modal kerja menunjukkan hasil positif                                      |
| 2  | (Wasiuzza man, S., & Arumugam, V. C, 2013)             | Determinants of Working Capital Investment: A Study of Malaysian Public Listed Firms                     | - Variabel Dependen = NWC<br>- Variabel Independen = Intercept,LEV,GRO WTH,MTB,SIZE, TANG, REVVOL, AGE, PROFIT, OCF, BSIZE, BINDEP,ECONCO N              | 20 Perusahaan yang tercatat di Bursa Malaysia Periode 1996 - 2007                                                | Independensi ditemukan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap investasi dalam operasi kerja.                                      |
| 3  | (Wibowo & Wartini, 2012)                               | EFISIENSI MODAL KERJA, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI | - Variabel Dependen = ROI<br>- Variabel Independen =Constant, WCT, CR, DTA                                                                               | 62 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2009                                   | Leverage tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap profitabilitas                                                                        |
| 4  | (Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M, 2021). | Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan         | - Variabel Dependen = R-squared, Sum squared resid, Adjusted R-squared, S.E. of regression, Log likelihood, F-statistic, Prob(F-statistic)<br>- Variabel | 26 Perusahaan sub sektor properti dan perumahan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 5 tahun. | Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sub sektor properti dan perumahan periode 2014-2018. |

|   |                           |                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                           |                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|---|---------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   |                           |                                                                                                                           | Independen =C, DER, WCTO, SIZE                                                                                                                                                            |                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| 5 | (Manajemen et al., 2014)  | Pengaruh Tingkat Kerja Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif & Komponen Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 – 2018 | - Variabel Dependen = Harga Saham<br>- Variabel Independen = Perputaran Kas, Perputaran Persediaan, Perputaran Piutang                                                                    | 4 Perusahaan otomotif yang tercatat di BEI pada tahun 2014-2018.                | -Perputaran Kas tidak berpengaruh penting terhadap harga saham<br>-Perputaran Piutang tidak berpengaruh penting terhadap harga saham<br>-Perputaran persediaan berpengaruh positif penting terhadap harga saham                                                            |
| 6 | (Haralayya et al., 2022)  | Working Capital Management in Hyundai Showroom Bidar                                                                      | -                                                                                                                                                                                         | HUNDAYI SHOWROOM BIDAR periode                                                  | pemanfaatan modal kerja perusahaan harus diimprovisasi agar tetap efisien pengelolaan modal.                                                                                                                                                                               |
| 7 | Mathuva, D. (2015)        | The Influence of Working Capital Management Components on Corporate Profitability: A Survey on Kenyan Listed Firms        | - Variabel Dependen = NOP<br>- Variabel Independen = Intercept, ACP, CCC, CS, LEV, ICP, APP FFAR, Variability, GDPFrow, Age, Adjusted R <sup>2</sup> , F-value, Durbin Watson, Firm Years | 39 Perusahaan yang tercatat pada Nairobi Stock Exchange (NSE) periode 2993-2008 | -terdapat hubungan positif yang sangat penting antara periode yang diperlukan untuk mengubah persediaan menjadi penjualan<br>-terdapat hubungan negatif yang sangat signifikan antara waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengumpulkan uang tunai dari pelanggan mereka |
| 8 | (Kieschnick et al., 2013) | Working Capital Management and Shareholders ' Wealth*                                                                     | - Variabel Dependen = $r_t - R_t^B$<br>- Variabel Independen =                                                                                                                            | US Corporation dari tahun 1990 - 2006                                           | dimana variabel terikat, $r_t - R_t^B$ , mewakili kelebihan pengembalian saham selama 12 bulan                                                                                                                                                                             |

|    |                            |                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|----|----------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                            |                                                                                             | $\beta_0 + \beta_1 \Delta C(t) + \beta_2 C(t-1) + \beta_3 \Delta E(t) + \beta_4 + \beta_5 \Delta I(t) + \beta_7 \Delta D(t) + \beta_8 L(t) + \beta_9 NF(t) +$                                                                   |                                                                                                          | <p>yang berakhir pada periode fiskal akhir tahun <math>t</math>, di mana <math>r_t</math> adalah realisasi pengembalian atas saham perusahaan selama tahun fiskal <math>t</math>, dan <math>R_t^B</math> adalah pengembalian patokan untuk saham tersebut.</p>                                                                         |
| 9  | (Mardones, 2022)           | Working capital management and business performance: evidence from Latin American companies | <p>- Variabel Dependen = DES<br/>- Variabel Independen = LEV, SIZE, TANG, INV, CASH, LIQ, DIV, GROW, GDP, INT, BP, WK</p>                                                                                                       | 461 perusahaan non-keuangan; 80 Meksiko, 120 Chili, 78 Peru, dan 183 perusahaan Brasil periode 2000-2018 | Bukti menunjukkan bahwa investasi dalam modal kerja secara positif dan signifikan mempengaruhi kinerja perusahaan, tetapi hasil yang beragam diamati tergantung pada industri, negara, dan ukuran perusahaan.                                                                                                                          |
| 10 | (Kaddumi & Ramadan, 2012a) | Profitability and Working Capital Management The Jordanian Case                             | <p>- Variabel Dependen = <math>Profit_{it}</math><br/>- Variabel Independen = <math>\alpha + \beta_1(WCM_{it}) + \gamma_1(GWC_{it}) + \gamma_2(FINP_{it}) + \gamma_4(lnS_{it}) + \gamma_6(LIQU_{it}) + \epsilon_{it}</math></p> | 49 perusahaan industri Yordania yang tercatat di Bursa Efek Amman Periode 2005-2009.                     | <p>Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.<br/>-Hubungan negatif rata-rata periode pengumpulan, rata-rata umur persediaan dan hubungan positif periode pembayaran rata-rata dengan profitabilitas<br/>-Pengaruh positif yang signifikan dari rasio aset lancar terhadap total aset terhadap profitabilitas</p> |

|    |                       |                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|----|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 11 | (Kiptoo, I. K, 2017)  | Working Capital Management Practices And Financial Performance Of Tea Processing Firms In Kenya              | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Dependen = ROA, Sales, Net Profit</li> <li>- Variabel Independen = Cash Management Practices, Receivables Management Practices, Payable Management Practices, Inventory Management Practices</li> </ul>              | 48 Sampel Pengolahan Teh                                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap keuangan kinerja perusahaan pengolahan teh</li> <li>- Piutang dan persediaan praktik manajemen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dari perusahaan pengolahan teh</li> <li>- Hutang dan praktik manajemen kas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dari perusahaan pengolahan teh</li> </ul> |
| 12 | (Haris et al., 2018)  | Working Capital Management and Its Effect on Profitability: Empirical evidence from Malaysian Capital Market | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Dependen = ROA/Tobins Q</li> <li>- Variabel Independen = Number of Sales Inventory Days (DSI), Number of Account Receivable Days (DSO), Number of Account Payable Days (DPO), Cash Conversion Cycle (CCC)</li> </ul> | 803 Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Malaysia                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Jumlah hari persediaan penjualan dan piutang menentukan profitabilitas publik Malaysia yang terdaftar sebagai perusahaan</li> <li>- Rasio hutang terhadap ekuitas, rasio lancar dan ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh yang signifikan pada profitabilitas perusahaan</li> </ul>                                                                                                          |
| 13 | Napompech, K. (2012). | Effects of Working Capital Management on the                                                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Dependen = Gross Operating Profits,</li> <li>- Variabel</li> </ul>                                                                                                                                                   | 255 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Thailand dari tahun 2007-2009 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hubungan negatif antara laba operasi kotor dan periode</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

|    |                                                        | Profitability of Thai Listed Firms                                                                  | Independen = Cash Conversion Cycle (CCC)                                                                                                                   |                                                                       | konversi persediaan dan penagihan piutang                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|----|--------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 14 | (Valipour et al., 2012)                                | The Impact of Company Characteristics on Working Capital Management                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Dependen = CCC</li> <li>- Variabel Independen = ROA, Sales Growth, Current Ratio, Quick Ratio</li> </ul> | 83 perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Tehran dari tahun 2001-2010 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Faktor efektif dalam tingkat yang besar adalah profitabilitas, kas operasi, aliran, rasio hutang dan pertumbuhan penjualan, pada tingkat rata-rata, faktor efektifnya adalah profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan rasio hutang dipengaruhi oleh profitabilitas, pertumbuhan penjualan, rasio lancar, rasio cepat dan rasio hutang.</li> </ul> |
| 15 | (Wamugo Mwangi & Stephen Makau George Kosimbei, 2014a) | Effects of Working Capital Management on Perfomance of Non-Financial Companies Listed In NSE, Kenya | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Dependen = ROA, ROE</li> <li>- Variabel Independen = Financing Policy, Investing Policy</li> </ul>       | 42 perusahaan non keuangan yang tercatat di Bursa Efek Kenya          | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kinerja perusahaan meningkat dengan penerapan kebijakan pembiayaan yang agresif</li> <li>- Ketika rasio total kewajiban lancar terhadap total aset meningkat kinerja meningkat</li> <li>- Penggunaan kewajiban lancar untuk membiayai aset harus lebih baik daripada menggunakan hutang jangka panjang</li> </ul>                                                     |



|    |                        |                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|----|------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 16 | (Manoori et al., 2012) | Determinants of Working Capital Management : Case of Singapore Firms              | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Dependen = <math>CCC (CCC = \beta_0 + \beta_1 CEX + \beta_2 SIZE + \beta_3 LEV + \beta_4 GROWTH + \beta_5 ROA + \beta_6 CFL + \beta_7 GDP + IND + \epsilon)</math></li> <li>- Variabel Independen = GDP, Firm's Operational Capacity</li> </ul> | 94 perusahaan selama 8 tahun dari 2003-2010                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hubungan negatif antara CCC dan PDB menyiratkan bahwa perusahaan di Singapura mengurangi siklus konversi kas selama ekspansi ekonomi</li> <li>- Tidak menemukan hubungan yang signifikan antara manajemen modal kerja dan rasio hutang</li> </ul>                                                                                                                       |
| 17 | (Gul et al., 2013)     | Working Capital Management and Performance of SME Sector                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Dependen = ROA</li> <li>- Variabel Independen = Number of Days Account Receivable, Number of Day's Inventory, CCC, Number of Days Account Payable</li> </ul>                                                                                    | SMEDA, Bursa Efek Karachi, Kantor Pajak, bisnis mingguan                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Jumlah hutang hari itu positif dengan profitabilitas sedangkan periode pengumpulan rata-rata, perputaran persediaan dan CCC memiliki hubungan terbalik dengan kinerja</li> <li>- Variabel <i>size</i> dan <i>growth in sales</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas</li> <li>- Rasio hutang kontras memiliki dampak negatif terhadap profitabilitas</li> </ul> |
| 18 | (Vural et al., 2012a)  | Affects of Working Capital Management on Firm's Performance: Evidence from Turkey | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Dependen = Tobin Q, GOP</li> <li>- Variabel Independen = GOpt-1, AR, AP, INV, OC, dan CCC</li> </ul>                                                                                                                                            | 75 perusahaan manufaktur yang tercatat di bursa efek Istanbul dari 2002-2009 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas yang diukur dengan laba operasi kotor dengan mempersingkat</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                      |

|    |                                                              |                                                                                                 |                                                                                                                                                                                   |                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|----|--------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                                                              |                                                                                                 |                                                                                                                                                                                   |                                                                                         | <p>periode penagihan piutang dan siklus konversi kas</p> <p><i>Leverage</i> sebagai variabel kontrol memiliki pengaruh yang signifikan hubungan negatif dengan nilai perusahaan dan profitabilitas perusahaan</p>                                                                                                                                                              |
| 19 | (Kaddumi & Ramadan, 2012b)                                   | Profitability and Working Capital Management The Jordanian Case                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Dependen = FEM, OLS, ROTA</li> <li>- Variabel Independen = Total Aset, Sales Growth, ROA</li> </ul>                             | 49 perusahaan industri Jordanian yang tercatat di Busar Efek Amman dari tahun 2005-2009 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Manajemen modal kerja dan kinerja berkolerasi positif</li> <li>- Hasil regresi menyimpulkan bahwa perusahaan industri Yordania mengikuti kebijakan investasi konservatif dan kebijakan pembiayaan yang kurang agresif di modal kerja dan pengelolaan modal kerja yang efisien dapat menambah nilai kekayaan pemegang saham</li> </ul> |
| 20 | (Ajao Associate Professor of Accounting & Nkechinyere, 2012) | Effective Working Capital Management And Profitability: A Study of Selected Quoted Manufacturin | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Dependen = Gross Operating Profit</li> <li>- Variabel Independen = Number of Days Account Receivable, Number of Days</li> </ul> | 5 perusahaan manufaktur                                                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Setiap komponen modal kerja mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan pada tingkat yang bervariasi tetapi efek ini</li> </ul>                                                                                                                                                                                                    |

|    |                           | g Companies<br>in Nigeria                                                               | Account<br>Payables, CCC                                                                                                   |                                                                                | ketika<br>dikumpulkan<br>bersama-sama<br>tidak signifikan                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|----|---------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 21 | (Vural et al., 2012b)     | Affects of Working Capital Management on Firm's Performance: Evidence from Turkey       | - Variabel Dependen = Tobin Q dan GOP<br>- Variabel Independen = GOPt-1, AR, AP, INV, OC and CCC                           | 75 Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Istanbul periode 2002-2009.          | - Penagihan piutang dan siklus konversi kas berhubungan negatif dengan profitabilitas perusahaan<br>- Komponen manajemen modal kerja lainnya dan profitabilitas perusahaan tidak signifikan.<br>- Hasil analisis regresi, terdapat hubungan positif antara siklus konversi kas dengan nilai perusahaan sedangkan terdapat hubungan negatif antara leverage dan nilai perusahaan. |
| 22 | (Abbadi & Abbadi, 2012)   | The Determinants of Working Capital Requirements in Palestinian Industrial Corporations | - Variabel Dependen = WCR<br>- Variabel Independen = CCC, OCF, Size, ROA, LEV, GDP, Interest Rate on Loans and Advances(R) | 11 Perusahaan industri yang tercatat di Bursa Efek Palestina Periode 2004-2011 | siklus konversi kas, arus kas operasi, ukuran perusahaan, pengembalian aset, rasio utang (leverage) adalah signifikan.<br>- Tingkat bunga dan tingkat pertumbuhan PDB riil                                                                                                                                                                                                       |
| 23 | (Sensini & Vazquez, 2021) | Working Capital Management and Profitability: Evidence from an Emergent Economy         | - Variabel Dependen = ROA dan ROE<br>- Variabel Independen = IN, AR, AP, CCC, CR, SIZE, dan LEV                            | 177 UKM Manufaktur Argentina                                                   | - IM, AR, AP, CCC, CR dan SIZE menunjukkan hasil signifikan dan positif<br>- Leverage keuangan (LEV) di sisi lain memiliki efek negatif pada profitabilitas.                                                                                                                                                                                                                     |

|    |                                                    |                                                                                                     |                                                                                                                                                                        |                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|----|----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 24 | (Mwangi, L. W., Makau, M. S., & Kosimbei, G, 2014) | Effects of Working Capital Management on Performance of NonFinancial Companies Listed In NSE, Kenya | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Dependen = ROA dan ROE</li> <li>- Variabel Independen = Working capital management, SIZE, GDP growth rate</li> </ul> | 42 Pperusahaan non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Nairobi, Kenya Periode 2006-2012 | <ul style="list-style-type: none"> <li>- ROA: Hubungan positif yang signifikan antara total kewajiban lancar terhadap total aset dan kinerja, rasio total aset lancar terhadap total aset dan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di NSE yang diukur dengan ROA.</li> <li>- Hubungan negatif yang tidak signifikan antara leverage keuangan dan kinerja perusahaan non-keuangan yang diukur dengan ROA.</li> <li>- ROE: <ul style="list-style-type: none"> <li>a. Tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara rasio total kewajiban lancar terhadap total aset dan kinerja perusahaan</li> <li>b. Hubungan positif yang signifikan secara statistik antara rasio total aset lancar terhadap total aset (kebijakan investasi agresif) dan kinerja perusahaan</li> </ul> </li> </ul> |
| 25 | (Sensini & Chalmers, 2020)                         | Working Capital Management (WCM) and Performance of SMEs: Evidence from India                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Variabel Dependen = ROA</li> <li>- Variabel Independen = NWC, AR, AP, INV</li> </ul>                                          | 42 UKM yang terdaftar di IPO Bombay Stock Exchange (BSE) periode 2012-2017               | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Hubungan negatif dan signifikan antara Modal Kerja Bersih (NWC), Piutang Usaha (AR), dan profitabilitas.</li> <li>- Hutang Usaha (AP), dan Persediaan (INV) berkorelasi positif</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |

|    |                                                  |                                                                                                                             |                                                                                                                                                                   |                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|----|--------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |                                                  |                                                                                                                             |                                                                                                                                                                   |                                                                                                                             | dengan profitabilitas                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| 26 | (Bambang Sudyatno et al., 2017)                  | Working Capital, Firm Performance, and Firm Value: An Empirical Study in Manufacturing Industry on Indonesia Stock Exchange | - Variabel Dependen = ROA<br>- Variabel Independen = Leverage (LEV), Aktiva Lancar terhadap Total Aktiva (CATA), dan Kewajiban Lancar terhadap Total Aset (CLTA). | Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2013                                             | kinerja perusahaan (ROA) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q)                                                                                                                                                                                                                                                        |
| 27 | (Pakdel & Ashrafi, 2019)                         | Relationship between Working Capital Management and the Performance of Firm in Different Business Cycles                    | - Variabel Dependen = Operation (Q)<br>- Variabel Independen = CCC, DAR, DAP, DI                                                                                  | 80 Perusahaan sampel yang dipilih secara acak yang tercatat di Bursa Efek Teheran dari tahun 2002 hingga 2013 telah dipilih | - Terdapat hubungan negatif yang signifikan antara pengelolaan modal kerja dan kinerja perusahaan.<br>- Di antara komponen siklus konversi kas, hanya piutang hari yang memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan kinerja perusahaan.<br>- Berbagai siklus bisnis tidak mengubah hubungan antara manajemen modal kerja dan kinerja perusahaan. |
| 28 | (Muhammad, H., Rehman, A. U., & Waqas, M, 2016). | The Relationship between Working Capital Management and Profitability: A Case Study of Tobacco Industry of Pakistan         | - Variabel Dependen = ROA<br>- Variabel Independen = AR, AP, INV, CCC                                                                                             | Perusahaan Industri Tembakau Pakistan yang terdapat di Bursa Efek Karachi terpilih Periode 2005-2014                        | - INV, AP memiliki efek negatif terhadap profitabilitas<br>- AR memiliki efek positif kecil pada profitabilitas yang secara statistik tidak signifikan.<br>- Hubungan negatif antara CCC dan pengembalian aset                                                                                                                                       |
| 29 | (Bagchi et                                       | Influence of                                                                                                                | - Variabel                                                                                                                                                        | Prowess Database                                                                                                            | - DTait, ADit,                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |

|    |                   |                                                                                       |                                                                                                  |                                                                                  |                                                                                                                                                                         |
|----|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | al., 2012)        | Working Capital Management on Profitability: A Study on Indian FMCG Companies         | Dependen = ROTA, ROI<br>- Variabel<br>Independen = CCC, DER, DTA, AD, AC, AI                     | CMIE untuk periode Januari 2000 - Oktober 2009.                                  | ACit, dan Alit secara negatif terkait dengan profitabilitas perusahaan yang diukur oleh ROTAIT.                                                                         |
| 30 | (Afrifa, G, 2013) | Working Capital Management Practices of UK SMEs: The Role of Education and Experience | Uji-T, ANOVA satu arah, dan uji post hoc : Tingkat pendidikan dan tahun pengalaman kerja manajer | Tanggapan dari 72 manajer UKM yang terdaftar di Pasar Investasi Alternatif (AIM) | Hasilnya menunjukkan bahwa manajer dengan tingkat pendidikan yang lebih tinggi dan pengalaman kerja yang lebih lama mampu mengelola semua aspek praktik WCM dengan baik |

### III. METODE PENELITIAN

Pada metode studi literatur ini, metode yang digunakan adalah pengumpulan data, menetapkan konsep penelitian, mengolah dan menganalisis bahan penelitian. Metode ini adalah ikhtiar untuk mendapatkan dasar atau tumpuan dari sebuah penelitian yang nantinya digunakan untuk mendapatkan landasan teori, kerangka berpikir, hipotesis dan pengumpulan daftar pustaka.

#### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode atau pendekatan telaah literatur sistematis (systematic literature review) dengan pilihan ketokohan (Creswell, n.d.). Telaah literatur sistematis dilakukan berdasarkan 5 (lima) langkah sebagai berikut:

1. Mencari literatur dengan (mesin pencari, *search engine*) menggunakan istilah kunci (*identify key terms*)
2. Menempatkan (klasifikasi) kategori literatur tahap awal hasil pencarian (*locate literature*)
3. Menentukan secara kritis evaluasi bahan berdasarkan kriteria

inklusi/eksklusi (*critically evaluate and select*)

4. Membuat catatan/abstrak mengatur representasi menjadi peta literatur serta menggambarkan bagaimana studi diusulkan cocok dengan keseluruhan (*organize the literature*)
5. Membuat tinjauan pustaka dengan gaya selingkung berdasarkan gambaran rinci: analisis studi, pendekatan studi, tema/pokok bahasan dan sebagainya (*write a review*)

Penelitian juga menggunakan aplikasi Publish or Perish (PoP) untuk menunjang pencarian awal (article found), penyeleksian tahap pertama (candidate article), dan akhirnya didapat artikel yang terpilih (selected article). Pengelolaan berbagai artikel tersebut dilakukan dengan bantuan folder pada aplikasi Mendeley versi 19 5.8. Rincian aktivitas pengerjaan selanjutnya dijelaskan sebagai berikut:

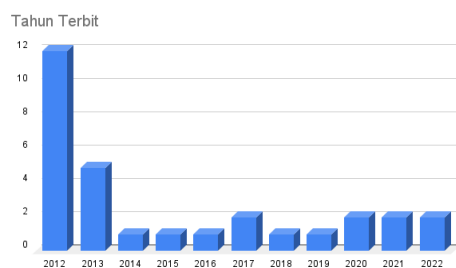
- 1) Peneliti memilih dan menggunakan mesin pencari *google scholar* dan kata kunci *working capital*, dengan pembatasan tahun pencarian dalam kerangka 10 tahunan, yaitu tahun 2012-2022.

- 2) Hasil pencarian awal, disimpan dengan file ekstensi *K\_working capital.RIS* sebanyak 200 *records* artikel, agar memudahkan proses penggunaan selanjutnya pada aplikasi Mendeley.
- 3) Menggunakan aplikasi PoP, tim peneliti membagi dua bagian jumlah file tersebut untuk masing-masing mengerjakan proses penyeleksian tahap berikutnya. Cara yang dikerjakan adalah dengan: membaca secara cepat unsur judul, abstrak dan pendahuluan, memeriksa apakah terdapat keterhubungan ide/gagasan diantaranya ketiganya secara sistematis. Topik penelitian ini adalah

tentang *working capital*, pemeriksaan yang kami lakukan adalah dengan memeriksa apakah frasa *working capital* hadir pada ketiga unsur tersebut di atas. Jika terdapat, maka dianggap artikel tersebut dipilih (artinya cite). Sebaliknya tidak dipilih (uncite). Hasil disimpan dalam folder *candidate article P\_Tworking capital\_K\_working capital Y1222.RIS* sebanyak 50 *records* artikel. Setelah diperiksa artikel yang memenuhi kriteria, tim peneliti memperoleh sebanyak 30 artikel yang disimpan dalam folder *article selected*.

## Hasil dan Pembahasan

### 1. Tahun Terbit

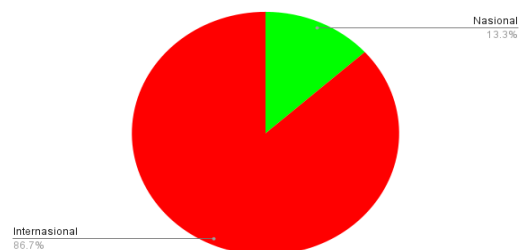


**Grafik 1**  
**Klasifikasi Artikel Berdasarkan Tahun Terbit**  
(Sumber: Data Penelitian)

Berdasarkan penjelasan teknik analisis data pada grafik 1, tim peneliti menggunakan rentang tahun artikel dari 2012 hingga 2022 yang telah tersimpan dalam file *Article Selected* ekstensi Ris. Tahun terbit yang paling banyak ditemukan dalam kumpulan artikel ini adalah 12 diantaranya (40%) diterbitkan pada tahun 2012, dan paling sedikit sebanyak 1 artikel diterbitkan pada beberapa tahun yaitu, 2014, 2015, 2016, 2018, dan juga tahun 2019.

### 2. Jenis Referensi Jurnal

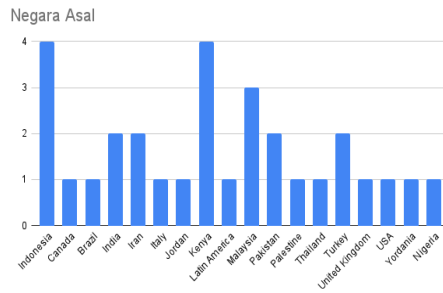
Jenis Referensi Jurnal



**Grafik 2**  
**Klasifikasi Artikel Berdasarkan Jenis Referensi Jurnal**  
(Sumber: Data Penelitian)

Berdasarkan 30 artikel yang telah ditinjau, peneliti paling banyak mengumpulkan artikel yang berasal dari Internasional (luar negeri/bahasa asing) sebanyak 86,7%. Dominan jenis referensi artikel yaitu Internasional dikarenakan peneliti memasukkan kata kunci *Working Capital* melalui mesin pencarian Google Scholar yang menyebabkan keseluruhan artikel yang muncul adalah berbahasa Inggris (kategori: Internasional). Sedangkan untuk artikel yang berbahasa dan melakukan penelitian di Indonesia dikategorikan sebagai Nasional yaitu sebanyak 13,3%.

### 3. Negara Asal



**Grafik 3**  
**Klasifikasi Artikel Berdasarkan**  
**Negara Asal**  
(Sumber: Data Penelitian)

#### IV. Kesimpulan

Hasil penelitian kami dapat dijelaskan sebagai berikut:

- A. Setiap perusahaan membutuhkan modal untuk melaksanakan kegiatan operasinya. elemen-elemen dari modal kerja seperti piutang, persediaan, dan kas mengalami perputaran sehingga kembali lagi menjadi kas dengan nilai yang lebih tinggi dari sebelumnya dan dapat disimpulkan juga bahwa setiap variabel memiliki signifikan baik yang positif maupun negatif.
- B. Jumlah artikel jurnal dengan tema *Working Capital* mengalami penurunan dari tahun ke tahun, dengan puncak terbanyak adalah tahun 2012

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abbadi, S. M., & Abbadi, R. T. (2012). The Determinants of Working Capital Requirements in Palestinian Industrial Corporations. *International Journal of Economics and Finance*, 5(1). <https://doi.org/10.5539/ijef.v5n1.p65>
- Adjapong Afrifa, G. (n.d.). *Working Capital Management Practices of UK SMES: The Role of Education and Experience*.

Seperti yang dijelaskan pada grafik sebelumnya (Grafik 2), berdasarkan 30 artikel yang telah ditinjau, total negara asal penelitian dilakukan adalah 18 negara. Yang paling banyak melakukan penelitian yaitu terdapat di negara Indonesia dan Kenya dengan jumlah yang sama yaitu masing-masing 4 artikel. Negara asal ini bervariasi dikarenakan tim peneliti lebih banyak menggunakan artikel internasional sehingga artikel-artikel yang muncul berasal dari berbagai negara di seluruh dunia.

- C. Negara asal dari berbagai artikel jurnal menunjukkan negara Indonesia dan Kenya paling banyak melakukan penelitian mengenai *Working Capital*

#### V. Saran

1. Diharapkan untuk peneliti selanjutnya dapat menambahkan lebih banyak variabel, baik variabel dependen maupun variabel independen.
2. Diharapkan untuk peneliti selanjutnya agar menambahkan penjelasan lebih lanjut mengenai konsep yang menerangkan pengertian modal kerja.
3. Diharapkan peneliti selanjutnya untuk lebih mempersiapkan diri dalam proses dan pengumpulan data. Dan diharapkan peneliti untuk mencari lebih banyak sumber.

<http://ssrn.com/abstract=2354522>  
Tel: +44

Ajao Associate Professor of Accounting, S., & Nkechinyere, C. (2012). EFFECTIVE WORKING CAPITAL MANAGEMENT AND PROFITABILITY: A Study of Selected Quoted Manufacturing Companies in Nigeria. In *Economics and Finance Review* (Vol. 2, Issue 6).



- <http://www.businessjournalz.org/efr>
- Bagchi, B., Chakrabarti, J., & Basu Roy, P. (2012). Influence of Working Capital Management on Profitability: A Study on Indian FMCG Companies. *International Journal of Business and Management*, 7(22).  
<https://doi.org/10.5539/ijbm.v7n22p1>
- Bambang Sudiyatno, Elen Puspitasari, & Sri Sudarsi. (2017). Working Capital, Firm Performance, and Firm Value: An Empirical Study in Manufacturing Industry on Indonesia Stock Exchange. *Economics World*, 5(5).  
<https://doi.org/10.17265/2328-7144/2017.05.007>
- Creswell, J. (n.d.). *LOOSE-LEAF VERSION Planning, Conducting, and Evaluating Quantitative and Qualitative Research I FIFTH EDITION. Effects of Working Capital Management on the Profitability of Thai Listed Firms*. (n.d.).
- Gul, S., Khan, M. B., Rehman, S. U., Khan, M. T., & Khan, W. (2013). Working Capital Management and Performance of SME Sector. In *European Journal of Business and Management* [www.iiste.org](http://www.iiste.org) ISSN (Vol. 5, Issue 1). [www.iiste.org](http://www.iiste.org)
- Haralayya, B., HARALAYYA Hod, B., & Professor, A. (2022). *Working Capital Management in Hyundai Showroom Bidar*. <https://www.researchgate.net/publication/359186994>
- Haris, S., Rahman, K., Hanim, R., Noraini, M. A., Suhaila, I., Rosnani, O., Salleh, M., Singh, D., Singh, R., Nurhidayah, P., Fazdilah, K., Nor, K., Ab, H., Rahayu, A., Borhanuddin, I., Mazan, D., Yunos, R. M., Abdol Ghapar, F., Ahmad, S. A., ... Malaysia, J. (2018). Working capital management and its effect on profitability: Empirical evidence from Malaysian capital market. In *Published by UiTM Caw. Johor, Malaysia INSIGHT JOURNAL (IJ) UiTM Cawangan Johor Online Journal* (Vol. 1, Issue 1).
- Husnan & Pujiastuti;2008). (n.d.). 1.
- Kaddumi, T. A., & Ramadan, I. Z. (2012a). Profitability and Working Capital Management: The Jordanian Case. *International Journal of Economics and Finance*, 4(4).  
<https://doi.org/10.5539/ijef.v4n4p217>
- Kaddumi, T. A., & Ramadan, I. Z. (2012b). Profitability and Working Capital Management: The Jordanian Case. *International Journal of Economics and Finance*, 4(4).  
<https://doi.org/10.5539/ijef.v4n4p217>
- (Kasmir, 2008). (n.d.). w.
- Kieschnick, R., Laplante, M., & Moussawi, R. (2013). Working capital management and shareholders' wealth. *Review of Finance*, 17(5), 1827–1852.  
<https://doi.org/10.1093/rof/rfs043>
- Manajemen, J. I., Bisnis, D., Perusahaan, P., Komponen, O. &, Terdaftar, Y., Bei, D., Ariska, H., Lubis, B., Effendi, I., &

- Prayudi, A. (2014). Pengaruh Tingkat Modal Kerja Terhadap Harga Saham. In *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBI)* (Vol. 1, Issue 2). <http://jurnalmahasiswa.uma.ac.id/index.php/jimbi>
- Manoori, E., Dr, D., & Muhammad, J. (2012). Determinants of working capital management: Case of Singapore firms. In *Research Journal of Finance and Accounting www.iiste.org ISSN* (Vol. 3, Issue 11). Online. <https://ssrn.com/abstract=2195245>
- Mardones, J. G. (2022). Working capital management and business performance: evidence from Latin American companies. *Economic Research-Ekonomiska Istrazivanja*, 35(1), 3189–3205. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.1986675>
- Munawir, 2010:86. (n.d.). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Munawir (2010:116). (n.d.). *i*.
- 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). <https://doi.org/10.29333/djfm/5874>
- Riyanto (2009:57). (n.d.). *DDP*.
- (Sawir, 2001:129). (n.d.). *y*.
- Sensini, L., & Chalmers, D. K. (2020). Working Capital Management (WCM) and Performance of SMEs: Evidence from India. *International Journal of Business and Social Science*, 11(7). <https://doi.org/10.30845/ijbss.v11n7p7>
- Sensini, L., & Vazquez, M. (2021). *Working Capital Management and Profitability: Evidence from an Emergent Economy*. [www.managementjournal.info](http://www.managementjournal.info)
- Setiawan, M. R., Susanti, N., & Nugraha, N. M. (n.d.). *Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. <https://doi.org/10.33395/owner.xxx.xxx>
- Syamsuddin, 2007. (n.d.). *h*.
- Syamsuddin (2011:2012). (n.d.). *g*. *The Relationship between Working Capital Management and Profitability\_ A Case Study of Tobacco Industry of Pakistan*. (n.d.).
- Valipour, H., Moradi, J., & Farsi, F. D. (2012). The Impact of Company Characteristics on Working Capital Management. In *Journal of Applied Finance & Banking* (Vol. 2, Issue 1). online) International Scientific Press.
- Vicente, N., Palombini, N., & Nakamura, W. T. (n.d.). *KEY FACTORS IN WORKING CAPITAL MANAGEMENT IN THE BRAZILIAN MARKET*.
- Vural, G., Gökhan SÖKMEN, A., & Hüseyin ÇETENAK, E. (2012a). Affects of Working Capital Management on Firm's Performance: Evidence from Turkey. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(4), 488–495. [www.econjournals.com](http://www.econjournals.com)
- Vural, G., Gökhan SÖKMEN, A., & Hüseyin ÇETENAK, E.

- (2012b). Affects of Working Capital Management on Firm's Performance: Evidence from Turkey. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(4), 488–495. [www.econjournals.com](http://www.econjournals.com)
- Wamugo Mwangi, L., & Stephen Makau George Kosimbei, M. (2014a). Effects of Working Capital Management on Performance of Non-Financial Companies Listed In NSE, Kenya. In *European Journal of Business and Management* [www.iiste.org](http://www.iiste.org) ISSN (Vol. 6, Issue 11). Online. [www.iiste.org](http://www.iiste.org)
- Wamugo Mwangi, L., & Stephen Makau George Kosimbei, M. (2014b). Effects of Working Capital Management on Performance of Non-Financial Companies Listed In NSE, Kenya. In *European Journal of Business and Management* [www.iiste.org](http://www.iiste.org) ISSN (Vol. 6, Issue 11). Online. [www.iiste.org](http://www.iiste.org)
- Wasiuzzaman, S., & Arumugam, V. C. (n.d.). *Determinants of Working Capital Investment: A Study of Malaysian Public Listed Firms*.
- Wibowo, A., & Wartini, S. (2012). EFISIENSI MODAL KERJA, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI. *JDM*, 3(1), 49–58. <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm>
- WORKING CAPITAL MANAGEMENT PRACTICES AND FINANCIAL PERFORMANCE OF TEA PROCESSING FIRMS IN KENYA ISAAC KIBET KIPTOO A RESEARCH PROJECT SUBMITTED IN THE SCHOOL OF BUSINESS AND ECONOMICS IN PARTIAL FULFILMENT OF THE REQUIREMENTS FOR THE AWARD OF THE DEGREE OF MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION IN THE. (2017).