

**Pengaruh *Overinvestment* Modal Kerja, *Underinvestment* Modal Kerja  
Terhadap Kinerja Perusahaan**

**Santoso Adi Susatyo, Yanuar Ramadhan**

Universitas Esa Unggul

santoso.adi.susatyo@student.esaunggul.ac.id, yanuar.ramadhan@esaunggul.ac.id

**ABSTRACT**

*The main objective of this research is to dissect how different levels of Working Capital investment affect business results. The two separate studies that make up this research are the research of Overinvestment in Working Capital and the study of Underinvestment in Working Capital. Return On Assets (ROA), a measure that represents a measure based on how well a company performs. 11 companies involved in car production were part of this study. With 66 data points making up the sample. This research found that from 2018 to 2023, the financial performance of automotive manufacturing sector companies listed on the IDX was not affected by the amount of Working Capital invested, whether too much or too little. Company performance decreases when there is a lack of investment in Working Capital. In summary, the findings of this study add credence to the idea that controlling Overinvestment and Underinvestment of Working Capital is critical to a company's success and draw attention to risks that management must be aware of. To maximize profits, managers can utilize this study to optimize Working Capital for business prospects.*

**Keywords:** Working Capital Overinvestment, Working Capital Underinvestment, Company Performance, ROA, Investment

**ABSTRAK**

Tujuan utama penelitian ini adalah untuk meneliti bagaimana berbagai tingkat investasi modal kerja memengaruhi hasil bisnis. Dua penelitian terpisah yang menyusun studi ini tentang investasi berlebih (*Overinvestment*) dalam modal kerja dan studi tentang investasi kurang (*Underinvestment*) dalam modal kerja. *Return On Asset* (ROA), pengukuran yang didasarkan pada seberapa baik kinerja perusahaan. 11 perusahaan yang terlibat dalam manufaktur otomotif menjadi bagian dalam penelitian ini. Dengan 66 titik data yang menjadi sampel. Penelitian ini menemukan bahwa sejak tahun 2018 hingga 2023, kinerja Perusahaan di sektor manufaktur otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terpengaruh oleh besarnya modal kerja yang diinvestasikan, baik terlalu banyak maupun terlalu sedikit. Kinerja perusahaan menurun ketika ada kekurangan investasi dalam modal kerja. Penelitian ini menambah kepercayaan pada gagasan bahwa mengendalikan investasi berlebih dan investasi kurang modal kerja sangat penting bagi keberhasilan perusahaan dan risiko yang harus diwaspadai manajemen. Untuk memaksimalkan laba, manajer dapat memanfaatkan penelitian ini untuk mengoptimalkan modal kerja untuk prospek bisnis.

**Kata kunci:** *Overinvestment* modal kerja, *Underinvestment* modal kerja, kinerja Perusahaan, ROA, investasi, Bursa Efek Indonesia

## PENDAHULUAN

Salah satu komponen terpenting bagi bisnis untuk menjalankan tugas operasionalnya adalah kas yang beredar. Agar bisnis dapat membayar tagihan jangka pendek dan menutupi biaya operasional yang tak terduga, bisnis memerlukan pasokan modal kerja yang stabil. Ketika bisnis berinvestasi dalam aset jangka pendek seperti kas, saham, piutang, dan inventaris, mereka menggunakan modal kerja (Brigham *et al*, 2013), dan melalui investasi modal dalam aset likuid untuk mendukung biaya operasional (Winarni & Sugiyarso, 2015) Operasi perusahaan dituntut untuk mempunyai kemampuan dalam mengelola modal kerjanya sehingga dapat mempunyai struktur modal yang dapat menunjang kelancaran kegiatan perusahaan.

Pengelolaan modal kerja dikatakan optimal apabila modal kerja yang tersedia sesuai dengan jumlah ideal yang dibutuhkan, tidak terlalu banyak dan tidak terlalu sedikit. Daripada mencari dana dari tempat lain, perusahaan dapat menggunakan kelebihan modal kerjanya untuk bertumbuh (Setianto & Pratiwi, 2019). Seperti di negara-negara industri lainnya, Indonesia mungkin mengalami kelebihan investasi dalam strategi pengelolaan modal kerja. Menemukan perbedaan antara modal kerja aktual dan ideal juga dikenal sebagai modal kerja berlebih adalah salah satu pendekatan. Pengelolaan modal kerja dievaluasi menggunakan statistik ini.

Investasi berlebihan, yang disebabkan oleh kelebihan modal kerja, dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan dan membatasi kemampuannya untuk memperoleh laba maksimum. Perusahaan harus berinvestasi pada aset dengan kapasitas yang tepat jika terjadi kekurangan kas kerja dan operasi operasional tidak dapat didanai sepenuhnya. Selain itu, perusahaan harus memaksimalkan jumlah kredit yang diberikan kepada pelanggan tanpa mengorbankan profitabilitas dengan memperhatikan bagaimana persyaratan masyarakat dapat berubah seiring waktu (Nengsy, 2015).

Selanjutnya menurut (Aktas *et al*, 2015) Terdapat risiko bisnis yang signifikan bagi perusahaan yang memiliki praktik modal kerja yang terlalu agresif. Hal ini disebabkan oleh biaya pemasok yang tidak dapat diprediksi dan pendapatan yang hilang karena kekurangan produk. Sebaliknya, pengelolaan modal kerja yang efektif merupakan indikasi pengelolaan modal kerja yang baik. Pemanfaatan Modal dengan Pemborosan Minimal (Handoko, 2002). Agar tingkat modal kerja tetap sesuai, strategi yang tepat harus berfungsi dengan cara yang meminimalkan pemborosan sumber daya (waktu, uang, dan utilitas) yang terkait dengan modal kerja. Sistem pengelolaan modal kerja yang sehat akan memiliki tingkat perputaran yang tinggi, banyak uang tunai, dan rasio piutang usaha.

Seberapa baik suatu bisnis mengelola aset dan kewajiban lancarnya dua komponen modal kerja menentukan seberapa menguntungkan bisnis tersebut. Tingkat perputaran modal kerja adalah ukuran seberapa efisien uang tunai digunakan dari investasi hingga pengembalian dalam bentuk uang tunai; tingkat yang tinggi menunjukkan pengelolaan modal kerja yang baik (Kasmir, 2015). Penulis berencana menggunakan strategi ini untuk mempelajari bagaimana kelebihan dan kekurangan investasi modal kerja memengaruhi hasil bisnis.

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh kelebihan investasi dan kekurangan investasi modal kerja terhadap kinerja perusahaan manufaktur otomotif yang terdaftar di BEI di Indonesia tahun 2018 sampai dengan 2023 dengan menggunakan indikator-indikator tersebut.

## METODE PENELITIAN

*Overinvestment* Modal Kerja dan *Underinvestment* Modal Kerja merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Kinerja Perusahaan, khususnya *Return On Assets*, merupakan variabel dependen. Anda dapat mengetahui apakah ada surplus atau defisit modal kerja dengan membandingkan jumlah yang perlu tersedia untuk menghasilkan penjualan dengan jumlah yang sebenarnya tersedia.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan populasi penelitian ini. Penelitian ini mengandalkan data sekunder yang dikumpulkan dari sumber yang tersedia secara terbuka, termasuk catatan keuangan Bursa Efek Indonesia dan laporan tahunan perusahaan daring yang mencakup tahun 2018–2023. Dalam analisis ini, 11 perusahaan manufaktur otomotif yang terdaftar di BEI dipertimbangkan. Oleh karena itu, 66 titik data digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Dampak investasi terlalu banyak atau terlalu sedikit dalam modal kerja terhadap kinerja perusahaan diperiksa dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier sederhana. Selain menemukan koefisien determinasi, kami mengevaluasi hipotesis, asumsi klasik, dan melakukan statistik deskriptif. Model regresi linier sederhana penelitian ini:

$$ROA = \alpha + \beta_1 \text{Overinvest} + e$$

$$ROA = \alpha - \beta_2 \text{Underinvest} + e$$

### Keterangan:

- ROA : Kinerja Perusahaan  
 $\alpha$  : Konstanta  
X1 : *Overinvestment* Modal Kerja  
X2 : *Underinvestment* Modal Kerja  
 $\beta_{1,2}$  : Koefisien Regresi  
e : *Error*

## HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif *Overinvestment***

Sumber: Data diolah penulis (2024)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Overinvest	42	7.0	24702.0	1127.667	3857.1073
ROA	42	-.1559	.2266	.046152	.0794320

Valid N (Listwise)	42				
-----------------------	----	--	--	--	--

**Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif *Underinvestment***

Sumber: Data diolah penulis (2024)

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Overinvest	24	-12393.0	-2.0	-1071.250	3016.9786
ROA	24	-.1698	.1882	.042850	.0681932
Valid N (Listwise)	24				

Total 66 sampel penelitian yang valid (N) digunakan dalam statistik deskriptif untuk mengidentifikasi populasi yang diperiksa. Angka-angka ini didasarkan pada minimum, maksimum, rata-rata, dan simpangan baku. Investasi berlebih dan investasi kurang dalam modal kerja merupakan dua variabel independen yang termasuk dalam penelitian ini. Produsen mobil yang terdaftar di BEI akan dilacak melalui variabel dependen dari tahun 2018 hingga 2023. Investasi berlebih, yang merupakan pengganti modal kerja, mungkin memiliki nilai serendah 7,00 pada tahun 2021 di PT Prima Alloy Steel Universal Tbk. dan setinggi 24.702,00 pada tahun 2020 di PT Astra International Tbk., menurut data dari sampel penelitian. Nilai rata-rata adalah 1.127,667, dan simpangan baku adalah 3.857,1073. Ini menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat mengoptimalkan modal kerjanya secara proporsional dengan nilai *Overinvestment* dan *Underinvestment*-nya.

Variabel *Underinvestment* modal kerja yang diprosikan dengan *Underinvestment* berkisar pada angka minimum yaitu pada tahun 2023 sebesar -12.393,00 pada PT Astra International Tbk. dan angka tertinggi maksimum terjadi pada tahun 2023 sebesar -2,00 di PT Prima Alloy Steel Universal Tbk. Rata-rata *Underinvestment* adalah -1.071,250 dengan standar deviasi 3.016,9786. Angka-angka diatas me-representasikan pengelolaan modal kerja perusahaan yang agresif untuk mengoptimalkan modal kerja dalam meningkatkan return.

Variabel kinerja perusahaan proksi ROA dengan variable independen *Overinvestment* untuk PT Prima Alloy Steel Universal Tbk. berkisar antara -0,1559 pada tahun 2020 hingga 0,2266 untuk PT Prima Alloy Steel Universal Tbk. pada tahun 2023, dengan rata-rata 4,6152 dan standar deviasi 0,794320. Angka ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya keuangan dalam menghasilkan tingkat pengembalian atas aset bisnis mereka.

Variabel kinerja perusahaan proksi ROA dengan variabel independen *Underinvestment* untuk PT Prima Alloy Steel Universal Tbk. berkisar antara 0,1698 pada tahun 2023 hingga -0,1882 untuk PT Selamat Sampurna Tbk. pada tahun 2021, dengan rata-rata 0,04850 dan standar deviasi 0,681932. Angka ini mencerminkan seberapa besar tingkat keuntungan perusahaan, yang menggunakan sumber daya keuangan dalam menghasilkan tingkat pengembalian atas aset bisnis mereka

### **Asumsi Klasik**

Nilai p yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa data dari populasi mengikuti distribusi normal, yang khususnya berlaku untuk uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Namun, jika nilai p kurang dari 0,05, berarti data populasi tidak terdistribusi normal. Penelitian ini menggunakan 66 sampel untuk memastikan bahwa data tersebut normal. Menurut Asymp, data pada saat *Overinvestment* tampak mengikuti distribusi yang teratur. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,58 dianggap signifikan, di atas kriteria signifikansi 0,05. Data dari sampel penelitian mengikuti distribusi normal, oleh karena itu analisis regresi dapat dilakukan dengan keyakinan. Selanjutnya Asymp, data pada saat *Underinvestment* tampak mengikuti distribusi yang teratur. Hasil uji Kolmogorov-Smirnov sebesar 0,200 dianggap signifikan, di atas kriteria signifikansi 0,05. Data dari sampel penelitian mengikuti distribusi normal, oleh karena itu analisis regresi dapat dilakukan dengan keyakinan.

Sebagai sarana untuk mendeteksi heteroskedastisitas, pengujian ini membandingkan varians residual dari dua data yang diambil dari model regresi sederhana. Heteroskedastisitas seharusnya tidak menjadi masalah dengan data sampel jika tingkat signifikansi variabel independen lebih besar dari 0,05. Namun, jika nilai signifikansi variabel independen kurang dari 0,05, heteroskedastisitas mungkin menjadi masalah dengan data sampel. Variabel *Overinvestment* modal kerja yang dinilai dengan *Overinvest*, signifikan secara statistik ( $p = 0,218$ ), melebihi ambang batas 0,05 berdasarkan data sampel penelitian. Sedangkan Variabel *Underinvestment* modal kerja yang dinilai dengan *Underinvest*, signifikan secara statistik ( $p = 0,208$ ), melebihi ambang batas 0,05 berdasarkan data sampel penelitian. Penelitian ini menegaskan bahwa model persamaan regresi tidak menunjukkan masalah heteroskedastisitas dan dapat digunakan untuk penelitian lanjutan.

Variabel dependen dalam uji autokorelasi tidak memiliki hubungan apa pun dengan nilai variabel independen, baik pada periode berjalan maupun periode sebelumnya. Penelitian ini menentukan nilai statistik Durbin-Watson untuk menguji autokorelasi. Jika  $DU < DW < 4-DU$ , maka temuan penelitian menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif selama investasi modal kerja berlebihan (Ghozali, 2016). Nilai DU, DW, dan 4-DW yang diperoleh dari penelitian ini berturut-turut adalah 1,4562, 1,987, dan 2,5438. Sehingga hasil penelitian menunjukkan bahwa:

$$\begin{aligned} DU &< DW < 4 - DU \\ 1,4562 &< 1,987 < 2,5438 \end{aligned}$$

Untuk itu penelitian dapat disimpulkan telah lolos dari uji autokorelasi.

Selanjutnya pada saat *Underinvestment* modal kerja juga tidak terdapat gejala autokorelasi, Dimana  $DU < DW < 4-DU$ . Nilai DU, DW, dan 4-DU yang diperoleh dari penelitian ini berturut-turut adalah 1,272, 2,307, dan 2,728. Sehingga hasil penelitian menunjukkan bahwa *Underinvestment* modal kerja tidak gejala autokorelasi.

$$\begin{aligned} DU &< DW < 4 - DU \\ 1,2728 &< 2,006 < 2,7272 \end{aligned}$$

Kedua penelitian yang dilakukan sejauh ini menunjukkan bahwa penelitian dapat dilanjutkan sesuai rencana.

### **Uji Regresi Linear Sederhana**

Kita dapat membangun model persamaan antara variabel-variabel ini berdasarkan temuan uji analisis regresi linear sederhana, untuk variable *overinvest* sebagai berikut:

$$\text{ROA} = 0,046 + 0,0000005296\text{Overinvest} + \epsilon$$

Dengan asumsi seluruh variabel independen bernilai nol, maka dapat disimpulkan bahwa nilai konstanta adalah 0,046 yang berarti kinerja perusahaan manufaktur otomotif yang diukur dengan ROA diperkirakan sebesar naik 0,046 pada tahun 2018 hingga 2023. Berdasarkan data sampel penelitian, variabel kelebihan investasi pada modal kerja mempengaruhi kinerja keuangan (nilai koefisien regresi = 0,0000005296). Apabila variabel *Overinvest* meningkat satu unit, diprediksi bahwa kinerja keuangan akan mengalami peningkatan sebesar 0,0000005296.

Selanjutnya model persamaan antara variabel-variabel saat *Underinvestment* modal kerja berdasarkan temuan uji analisis regresi linear sederhana sebagai berikut:

$$\text{ROA} = 0,038 - 0,000004695\text{Underinvest} + \epsilon$$

Sebaliknya untuk asumsi seluruh variabel independen *Underinvestment*, maka dapat disimpulkan bahwa nilai konstanta adalah 0,038 yang berarti kinerja perusahaan manufaktur otomotif yang diukur dengan ROA diperkirakan sebesar naik 0,038 pada tahun 2018 hingga 2023. Berdasarkan data sampel penelitian, variabel *underinvest* pada modal kerja mempengaruhi kinerja keuangan (nilai koefisien regresi = -0,000004695). Apabila variabel *Underinvest* turun satu unit, diprediksi bahwa kinerja keuangan akan mengalami penurunan sebesar 0.000004695.

Data sebelumnya menunjukkan bahwa investasi berlebih dan kurangnya investasi dalam modal kerja keduanya memiliki efek positif pada laba atas aset (ROA), ukuran keberhasilan finansial. Dengan asumsi semua variable *underinvest* modal kerja tetap konstan, kita mengharapkan bahwa kinerja perusahaan akan menurun sebesar 0,0000007 untuk setiap kenaikan satu unit pada variable *overinvest* modal kerja.

Pada saat variable *Overinvestment* modal kerja, nilai *R-squared* yang terkoreksi sebesar 0,024 atau 2.4% berdasarkan temuan data sampel penelitian Koefisien determinasi. Terdapat korelasi sebesar 2,4% antara variabel kinerja perusahaan dengan variabel pilihan *Overinvestment*. Faktor-faktor di luar cakupan model regresi menyumbang 97,6% untuk sisanya. Sedangkan saat variable *Underinvestment* modal kerja, nilai *R-squared* yang terkoreksi sebesar 0,000 atau 0.0% berdasarkan temuan data sampel penelitian Koefisien determinasi. Terdapat korelasi sebesar 0.0% antara variabel kinerja perusahaan dengan variabel pilihan *Underinvestment*. Faktor-faktor di luar cakupan model regresi menyumbang 99.9% untuk sisanya.

### **Uji Statistik T (Parsial)**

Untuk menyimpulkan bahwa variabel independen secara signifikan mempengaruhi variabel dependen dalam analisis statistik t parsial, kita perlu memeriksa bahwa nilai-p kurang dari 0,05 dan bahwa nilai-t yang diestimasikan lebih besar dari nilai T-tabel. Ketika nilai-t yang diestimasikan lebih kecil dari nilai T-tabel dan nilai-p lebih dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa kedua variabel tersebut tidak berhubungan secara signifikan satu sama lain. Efek negatif dari kelebihan investasi modal kerja terhadap kinerja perusahaan ditunjukkan oleh nilai-P yang signifikan <0,05, yang sama dengan 0,872, dan nilai T-hitung yang signifikan sebesar 0,163, yang lebih kecil dari nilai T-tabel sebesar 2,02108, yang menunjukkan signifikansi statistik. Dengan hasil penelitian ini, maka H1: Pengaruh *Overinvestment* Modal Kerja terhadap Kinerja Perusahaan. Dalam investasi modal kerja berlebihan, pada bisnis manufaktur otomotif tidak membuahkan peningkatan kinerja, dan perusahaan itu pun dibubarkan.

Ada beberapa bukti bahwa variabel kurangnya investasi modal kerja dapat merugikan kinerja bisnis; nilai signifikansinya adalah 0,330, yang lebih besar dari 0,05, dan hasil hitung T adalah -0,996, yang lebih kecil dari nilai tabel T sebesar 2,07387. Hasil pengujian yang ditunjukkan di atas menunjukkan bahwa penurunan investasi modal kerja berdampak negatif pada kinerja perusahaan. Dengan demikian H2: Pengaruh *Underinvestment* Modal Kerja terhadap Kinerja Perusahaan demikian pula yang ditolak, ini menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara kinerja perusahaan dan kurangnya investasi dalam modal kerja.

### **Pembahasan**

#### **Pengaruh *Overinvestment* Modal Kerja Terhadap Kinerja Perusahaan**

Hasil penelitian menemukan bahwa pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2023, perusahaan manufaktur otomotif yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami *underperforming Working Capital* akibat *Overinvestment*, sehingga menolak Hipotesis H1. Sebagaimana disampaikan oleh (Setianto & Pratiwi, 2019). Kelebihan modal kerja berdampak signifikan dan negatif terhadap perusahaan, menurut penelitian tentang dampak strategi investasi modal kerja terhadap risiko secara umum. Tingkat risiko yang lebih rendah dikaitkan dengan investasi yang lebih besar dalam modal kerja. Bila suatu bisnis memiliki terlalu banyak modal kerja, ia mungkin terdorong untuk berinvestasi berlebihan, yang mana akan menurunkan kinerja keuangannya dan mencegahnya mencapai potensi keuntungan maksimal (Nengsy, 2015).

#### **Pengaruh *Underinvestment* Modal Kerja Terhadap Kinerja Perusahaan**

Sebuah studi terhadap perusahaan manufaktur otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 hingga 2023 menemukan bahwa, menurut Hipotesis H2, kurangnya investasi berdampak negatif pada kinerja perusahaan. Ketika berhadapan dengan masalah arus kas, salah satu metode yang umum adalah dengan meningkatkan tingkat perputaran modal kerja. Ketika dana diinvestasikan dalam komponen modal kerja dan kemudian dikembalikan menjadi uang tunai, periode ini dikenal sebagai perputaran modal kerja. Modal kerja akan

lebih baik digunakan dan diputar lebih cepat jika durasinya lebih pendek (Riyanto, 2010). Perusahaan dapat meningkatkan keuntungannya dengan memanfaatkan modal kerja dengan baik dan menginvestasikannya dengan cara yang memungkinkannya berputar. Akan sulit bagi bisnis untuk meningkatkan keuntungan karena hal itu akan menyebabkan modal kerja membengkak (Erasmus, 2010). Sudah pasti perusahaan akan meningkatkan upaya penagihan utangnya mengingat meningkatnya perputaran piutang. Dampak penyelesaian terhadap arus kas perusahaan akan terlihat setelah pelanggan membayar tagihan mereka. Terkait studi yang menunjukkan bagaimana perputaran piutang memengaruhi laba, studi semacam itu dilakukan oleh (Santoso, 2013).

#### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Sebelas bisnis manufaktur mobil yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) memenuhi kriteria observasi, menurut analisis penulis terhadap enam puluh enam sampel data. Apakah perusahaan industri otomotif yang terdaftar di BEI menginvestasikan terlalu banyak atau terlalu sedikit modal kerja tidak memengaruhi keberhasilan keuangan mereka dari tahun 2018 hingga 2023, menurut analisis ini. Tidak ada korelasi antara investasi berlebih dalam modal kerja dan kinerja keuangan yang buruk, seperti halnya dengan Perusahaan menggunakan perputaran modal kerja sebagai pendorong kinerja ketika mereka kurang berinvestasi dalam modal kerja atau ketika keduanya mengalami masalah ini. Ketika berhadapan dengan investasi berlebih atau kurang dalam modal kerja, kemampuan rotasi perusahaan mungkin memberikan metode manajemen tambahan. Ketika dana diinvestasikan dalam komponen modal kerja dan kemudian dikembalikan menjadi uang tunai, periode ini dikenal sebagai perputaran modal kerja. Durasi yang lebih pendek memungkinkan penggunaan yang lebih besar dan rotasi modal kerja yang lebih cepat. (Riyanto, 2010).

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Aktas, Nihat, E. Croci, D. P. (2015). *Is Working Capital Management Value-Enhancing? Evidence From Firm Performance And Investments. Vol.30*(ISSN 0929-1199). <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.12.008>
- Brigham, Eugene, Houston, And J. (2013). *Fundamentals Of Financial Management*.
- Erasmus, P. D. (2010). *The Relationship Between Working Capital Management And Profitability For South African Listed Industrial Firms*. The Business Review, Cambridge.
- Handoko. (2002). *Manajemen* (Cetakan Ke). BPFE Yogyakarta.
- Hill, MD, GW Kelly, Dan M. H. (2010). *Perilaku Modal Kerja Operasi Bersih: Pandangan Pertama*. Manajemen Keuangan.
- Kasmir. (2015). *Introduction To Financial Management* (Edition I.). Kencana Media Group.

- Kim, YH, Dan K. C. (1990). *Evaluasi Terpadu Investasi Dalam Persediaan Dan Kredit: Pendekatan Arus Kas*. Jurnal Keuangan Bisnis Dan Akuntansi.
- Munawir, S. (2004). *Analisis Laporan Keuangan*. Liberty.
- Nengsy, H. (2015). *Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Perputaran Piutang Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 4(ISSN : 2089-6255).
- Nguyen Hoang, N. (2022). *The Nexus Between Capital Structure And Stock Prices: Evidence From Non-Agricultural Firms In Vietnam*. *European Journal Of Business And Management Research*.  
<https://doi.org/10.24018/Ejbm.2022.7.4.1489>
- Nianty, D. A., & Mus, A. R. (2023). *The Effect Of Investment Decisions , Capital Structure , And Dividend Policy On Financial Performance And Company Value In Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The 2019-2021 Period*. 1–18.
- Nidar, S. R. (2023). *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern* (S. R. Nidar (Ed.); Edisi Kedu). Penerbit Reka Cipta.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. (4th Ed., Issues 979-503-320–4). BPFE Yogyakarta.
- Santoso, C. E. E. (2013). *Perputaran Modal Kerja Dan Perputaran Piutang Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas*. *Jurnal EMBA*.
- Setianto, R. H., & Pratiwi, A. (2019). *Working Capital Management In Indonesia: An Analysis On Overinvestment And Underinvestment Firms*. *Gajah Mada International Journal Of Business*, 21(1), 1–18.  
<https://doi.org/10.22146/Gamaijb.28354>
- Setyawan, B. (2021). *Pengaruh Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. <https://doi.org/10.24123/jbt.v5i1.4093>
- Shenurti, E. ... Nur Kholifah, S. (2022). *Analisis Return On Asset (ROA) , Return On Equity (ROE) Dan Corporate Social Responsibility (CSR) Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen*, 19(01), 01–10. <https://doi.org/10.36406/Jam.V19i01.539>
- Smith, K. (1980). *Pengorbanan Profitabilitas Versus Likuiditas Dalam Pengelolaan Modal Kerja, Dalam Bacaan Tentang Pengelolaan Modal Kerja*. New York: West Publishing Company.
- Spence. (1973). *Job Market Signaling*, *Quarterly Journal Of Economics*: Vol. Spence, A.
- Sujarweni, V. W. (2022). *Manajemen Keuangan - Teori, Aplikasi Dan Hasil Penelitian*. Pustaka Baru Press.
- Winarni, F., Sugiyarso, G. (2015). *Financial Management; Understanding Of Financial Statements, Asset And Capital Management And Company Performance Measurement*. Media Presindo.