

STUDI PROFITABILITAS PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE

Muhammad Ridho

Muhammadridho80@unisnu.ac.id

ABSTRAK

Masalah yang dikaji dalam penelitian ini adalah apakah ada pengaruh antara *leverage*, *likuiditas* dan ukuran perusahaan terhadap *profitabilitas* perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI baik secara parsial maupun simultan. Populasi penelitian ini sebanyak 31 perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2016. Data sekunder diambil dengan teknik dokumentasi. Selanjutnya data dianalisis menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian *Leverage*, *likuiditas* dan ukuran perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi profitabilitas perusahaan property dan real estate. Secara parsial *leverage* berpengaruh negative terhadap profitabilitas pada perusahaan property dan real estate. Likuiditas secara parsial berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan property dan real estate. Sedangkan firm size tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan Property dan real estate

Kata Kunci: *Firm Profitabilitas, Leverage, Liquidity, firm size*

1. PENDAHULUAN

Dunia bisnis dalam suatu bidang usaha dapat dipastikan mempunyai tujuan tertentu, salah satunya adalah keberlanjutan usahanya tetap terjaga. Perusahaan *profite oriented* diperlukan manajemen dengan tingkat efektivitas dan efisiensi yang tinggi. Pengukuran tingkat efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan dari pendapatan investasi, dapat dilakukan dengan mengetahui seberapa besar rasio profitabilitas yang dimiliki, Weston dan Brigham, (1994:64). Dengan mengetahui seberapa besar rasio profitabilitas yang dimiliki, perusahaan dapat memantau perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu.

Sehat atau tidaknya suatu perusahaan dapat dilihat dari profitabilitas perusahaan tersebut. Menurut Brigham dan Houston (2007: 107) profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Perusahaan dengan laba yang besar dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. Profitabilitas menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva. Menurut Munawir (2004:33) profitabilitas sama dengan rentabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Semua faktor yang terdapat dalam sebuah perusahaan memiliki pengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Untuk memaksimalkan masing-masing

faktor, diperlukan adanya manajemen asset, manajemen biaya dan manajemen hutang, DiPitre *et.al*, (1997). Semua itu terangkum dalam *Du Pont System*. Aktivitas asset yang terjadi dalam sebuah perusahaan memiliki pengaruh yang cukup besar dalam menentukan seberapa besar laba yang akan diperoleh perusahaan.

Profitabilitas suatu perusahaan diukur dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut. Sedangkan menurut Riyanto (1995:28) rentabilitas atau profitabilitas adalah perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dari beberapa pendapat tersebut maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas suatu perusahaan merupakan pencerminan dari kemampuan modal perusahaan yang bersangkutan untuk mendapatkan keuntungan.

Statement of Financial Accounting Concept (SFAC) nomor 1 menyebutkan bahwa informasi laba pada umumnya merupakan faktor penting dalam menaksir kinerja atau pertanggungjawaban manajemen dan informasi laba tersebut membantu pemilik atau pihak lain melakukan penaksiran atas “*earning power*” perusahaan di masa yang akan datang.

Return on Asset (ROA) dalam penelitian ini digunakan sebagai alat untuk mengukur rasio profitabilitas. Sebagai objek penelitian ini adalah perusahaan publik yang masuk kategori perusahaan *property* dan *real estate*. Pemilihan obyek ini didasarkan pada sektor *property* dan *real estate* dikaitkan dengan pesatnya laju pertumbuhan penduduk yang kurang diimbangi dengan sarana tempat tinggal yang memadai, sektor ini dapat menjadi lahan bisnis sebagai tempat investasi yang dapat memberikan keuntungan yang tinggi. Selain itu sektor *property* dan *real estate* dianggap mampu sebagai *ability to hedge against inflation* atau kemampuan melindungi diri dari inflasi.

Dari data rasio keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2013-2015 dapat diketahui bahwa ROA masih rendah, sehingga kurang profitable. Pada tahun 2013 rata-rata ROA perusahaan *property* dan *real estate* hanya sebesar 1,279 sedangkan pada tahun 2014 rata-rata ROA sebesar 2,064. Berdasarkan fenomena tersebut terdapat masalah dimana ROA yang dihasilkan perusahaan *real estate* dan *property* masih rendah, hal ini akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi, dimana para investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang cenderung memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi.

Leverage merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi profitabilitas. Gitosudarmo (2002) menyebutkan bahwa semakin besar *leverage* berarti semakin besar

beban bunga yang harus dibagikan kepada kreditur, maka laba yang diperoleh semakin kecil karena semakin besar bagian laba yang harus digunakan untuk membayar bunga tersebut, semakin kecil laba yang dihasilkan maka tingkat profitabilitasnya semakin rendah. Pada penelitian yang dilakukan oleh Samiloglu dan Demirgunes (2008) ditemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap ROA. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Falope dan Ajilore (2009) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap ROA.

Horne dan Wachowicz (2009) menyatakan bahwa likuiditas berbanding terbalik dengan profitabilitas. Sehingga semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba akan semakin rendah atau tingkat profitabilitasnya akan rendah. Menurut Kusuma (2005) menyebutkan bahwa dalam teori critical, semakin besar skala perusahaan maka tingkat profitabilitasnya juga akan semakin besar atau meningkat.

Turuel dan Salano (2007) melakukan penelitian untuk menghasilkan bukti empiris tentang pengaruh *working capital* terhadap profitabilitas pada perusahaan kecil dan menengah di Spanyol. Hasilnya *firm size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROA. Samiloglu dan Demirgunes (2008), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan di Turki. Dari penelitian tersebut diketahui bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap ROA.

Perumusan Masalah

Dari latar belakang tersebut maka permasalahan dalam penelitian adalah:

Apakah *leverage*, likuiditas, dan *firm size* atau ukuran perusahaan mempunyai kaitan hubungan yang kuat dengan profitabilitas bidang usaha bisnis property dan *real estate* di Indonesia?

Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari *leverage*, likuiditas, dan *firm size* terhadap profitabilitas perusahaan property dan *real estate* di Indonesia

Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi:

a. Pengembangan Teori

Sebagai sumbangan pemikiran bagi disiplin ilmu akuntansi khususnya akuntansi keuangan mengenai rasio keuangan khususnya topic performance perusahaan untuk keberlanjutan usaha suatu entitas.

b. Sebagai bahan acuan bagi peneliti lain yang meneliti hal yang sama, serta mendorong dilakukannya penelitian-penelitian tentang kinerja suatu perusahaan yang mampu menarik minat pihak eksternal untuk investasi dan pasar modal di masa yang akan datang. Semakin banyak penelitian di bidang ini diharapkan hasil dan temuan-temuan penelitian tersebut dapat digeneralisasi, dan riset bidang akuntansi khususnya akuntansi keuangan

II. TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Profitabilitas

Menurut Munawir (2004:33) Profitabilitas atau rentabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Brigham dan Houston (2007:107) profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Menurut Hanafi dan Halim (2000:83) rasio profitabilitas ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham tertentu. Ada tiga rasio yang sering dibicarakan, yaitu :*profit margin*, *return on total asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE).

ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan / laba bagi perusahaan (Clara E.S, 2001). Nilai ROA dapat diukur dengan rumus (Robert Ang, 1997) :

ROA : $NIAT/TA$

Dimana :

ROA : *Return on asset*

NIAT : *Net Income After Tax*

TA : Total Asset

Leverage

Leverage adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang (Irfan Fahmi, 2012:62). *Debt to equity ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholders equity* yang dimiliki perusahaan (Robert Ang, 1997). *Debt to equity ratio* (DER) dapat dipakai sebagai proksi rasio solvabilitas (Syahib Natarsyah, 2000). Robert Ang (1997) menyatakan bahwa DER dapat dihitung dengan rumus :

DER : TD / TE

Dimana :

DER : *Debt to equity ratio*

TD : *Total Debt*

TE : *Total Equity*

Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan utang-utang realtif terhadap ekuitas. Syukriy Abdullah (2001) mengemukakan bahwa pembayaran dividend yang lebih besar meningkatkan kesempatan untuk memperbesar modal dari sumber eksternal. Sumber modal eksternal ini salah satunya adalah melalui utang.

Debt to equity ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Perusahaan-perusahaan yang *profitable* memiliki lebih banyak *earning* yang tersedia untuk retensi atau investasi dan karenanya akan cenderung membangun *equitas* mereka relative terhadap *debt*. Jika beban utang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividend akan semakin rendah, sehingga DER akan mempunyai pengaruh negative dengan *dividen payout ratio*.

Likuiditas

menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek. Rasio ini ditunjukkan pada besar kecilnya aktiva lancar.

- a. *Current Ratio (ratio lancar)*, merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Dimana kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar.
- b. *Cash ratio (ratio of immediate solvency)*, merupakan kemampuan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan kas yang tersedia dalam perusahaan dan efek yang dapat segera diuangkan.
- c. *Quick Ratio (ratio cepat)*, dihitung dengan mengurangi persediaan dari aktiva lancar, kemudian membagi sisanya dengan hutang lancar. Dimana kemampuan untuk membayar utang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar yang lebih likuid (*quick assets*).

Firm size

Perusahaan yang besar cenderung lebih dikenal oleh masyarakat daripada perusahaan yang berukuran kecil, karena lebih dikenal sehingga informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dibandingkan perusahaan kecil (Nurhasanah, 2012). Ukuran perusahaan diprosikan dengan jumlah asset suatu perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Pada penelitian yang dilakukan oleh Samiloglu dan Demirgunes (2008) ditemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap ROA. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Falope dan Ajilore (2009) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap ROA.

Horne dan Wachowicz (2009) menyatakan bahwa likuiditas berbanding terbalik dengan profitabilitas. Sehingga semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba akan semakin rendah atau tingkat profitabilitasnya akan rendah.

Turuel dan Salano (2007) melakukan penelitian untuk menghasilkan bukti empiris tentang pengaruh *working capital* terhadap profitabilitas pada perusahaan kecil dan menengah di Spanyol. Hasilnya *firm size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap ROA. Samiloglu dan Demirgunes (2008), melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh manajemen modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan di Turki. Dari penelitian tersebut diketahui bahwa *firm size* tidak berpengaruh terhadap ROA.

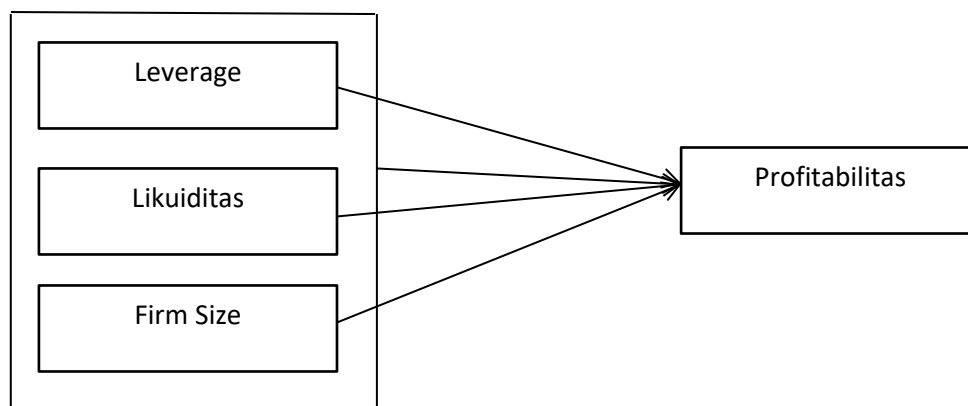
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan latar belakang dan pokok permasalahan dalam penelitian ini dan juga didukung dengan hasil penelitian terdahulu maka dalam penelitian ini bisa dirumuskan kerangka pemikiran sebagai berikut:

- Perusahaan real estate dan property dengan tingkat leverage tinggi berarti mempunyai tingkat rasio profitabilitas rendah dikarenakan sebagian besar dana perusahaan digunakan untuk pembayaran utang yang yang ditanggungnya
- Menurut Horne dan Wachowicz (2009) menyatakan bahwa likuiditas berbanding terbalik dengan profitabilitas. Sehingga semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan maka kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba akan semakin rendah atau tingkat profitabilitasnya akan rendah
- Perusahaan real estate dan property dengan semakin besar ukurannya berarti tingkat profitabilitasnya juga semakin meningkat

Berikut disajikan kerangka konseptual penelitian ini dalam gambar 2.1

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Pengembangan Hipotesis

Dalam penelitian ini hipotesis yang diajukan untuk mengetahui studi profitabilitas perusahaan real estate dan property adalah sebagai berikut :

H1 : Leverage berpengaruh signifikan negative terhadap profitabilitas

H2 : Likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas

H3 : *Firm Size* berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas

III. METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini meliputi variabel dependen (Y) yaitu Profitabilitas (ROA) dan variabel independen (X) meliputi *leverage*, likuiditas, dan *firm size*.

Populasi dan Sampel

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data berupa laporan keuangan yang diperoleh dari BEI. Metode yang digunakan dalam pengumpulan data adalah metode dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016. Populasi target dalam penelitian ini adalah sebagian perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki kriteria sebagai berikut :

- Perusahaan terdaftar di ICMD pada tahun 2016.
- Perusahaan memiliki data keuangan yang lengkap.
- Perusahaan tidak mengalami kerugian selama tahun 2016.

Berdasarkan kriteria-kriteria di atas, perusahaan *real estate* dan *property* yang bisa dijadikan populasi target sejumlah 31 perusahaan. Secara detail proses pemilihan populasi target dapat dilihat pada tabel berikut :

TABEL 3.1 Hasil Populasi

No	Keterangan	Jumlah
1	Jumlah perusahaan real estate dan property yang listing ditahun 2016	45
2	Perusahaan yang tidak memiliki data keuangan lengkap	(9)
3	Perusahaan yang mengalami kerugian pada tahun 2016	(5)
Total perusahaan yang memenuhi criteria sampel		31

Teknik Analisis

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan meliputi analisis deskriptif, uji normalitas data, uji asumsi klasik, uji hipotesis. Untuk mengetahui pengaruh variable bebas terhadap variable terikat digunakan model regresi linier berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = a - b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan :

Y : Profitabilitas

A : Konstanta

b₁b₂b₃: Koefisien regresi variable independen

X₁ : *Leverage*

X₂ : *Likuiditas*

X₃ : *Firm size*

e : Standar error

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan data variable-variabel yang telah diolah, dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, mean dan standar deviasi. Deskriptif variable profitabilitas menunjukan nilai standar deviasi yang lebih kecil dari pada mean berarti mendekati rata-rata sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas property dan real estate mendekati kriteria kurang profitable. Variable leverage, likuiditas dan firm size mempunyai nilai standar deviasi yang lebih kecil berarti kecenderungan mendekati rata-rata. Hal ini dapat dilihat pada table dibawah ini.

Tabel deskriptif analisis variable

Variabel	Max	Min	Mean	Standar deviasi
----------	-----	-----	------	-----------------

Profitabilitas	11.458	0.098	3.95539	3.331096
Leverage	79.285	1.460	45.963	10.061642
Likuiditas	21.312	0.004	4.28664	5.721590
Firm size	30.126	20.276	26.79705	25.62026

Hasil Analisis Inferensial

Uji Normalitas

Terlihat dari uji normalitas data diperoleh uji Kolmogorov-smirnov, dimana nilai asymtot unstandardized residual sebesar $0.524 > 0.05$ yang berarti model regresi berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil perhitungan uji multikolinearitas diatas dapat dilihat bahwa nilai VIF variable leverage 1.054; variable likuiditas sebesar 1.085 dan variable firm size sebesar 1.031. semua variable tersebut nilai $VIF < 10$, maka dapat disimpulkan bahwa variable bebas yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil output SPSS menunjukan bahwa variable independen yang terdiri dari leverage, likuiditas, dan firm size masing-masing memiliki nilai sig $> 5\%$ atau 5% . Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Hasil analisis regresi berganda

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 7.163 - 0.015X_1 + 0.228X_2 + 0.192X_3$$

Koefisien konstanta 7.163 ($a=7.163$), artinya jika variable x_1 (leverage), x_2 (CR), x_3 (firm size) = 0 maka ROA menjadi sebesar 7.163.

Pengujian Hipotesis

Uji F statistic

Secara simultan leverage, likuiditas, dan firm size berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas (ROA) dengan nilai profitabilitas yang dilihat pada nilai signifikan sebesar $0.014 < 0.05$ maka H_4 diterima. Hal ini berarti variable independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Uji t Statistik

Leverage : koefisien model regresi -2.779 dan nilai probabilitas signifikan sebesar $0.010 < \text{taraf signifikan } \alpha=5\%$, maka dari hasil uji ini dinyatakan bahwa H1 diterima yang artinya secara parsial leverage berpengaruh negative terhadap profitabilitas (ROA).

CR ; nilai koefisien regresi 2.372 dan nilai profitabilitas signifikan sebesar $0.025 < 0.05$ maka dari hasil uji ini dinyatakan bahwa H2 diterima secara parsial likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

FS : koefisien model regresi -0.916 dan nilai profitabilitas signifikan sebesar $0.368 > 0.05$ maka dari hasil uji ini dinyatakan bahwa H3 ditolak yang artinya secara parsial firm size tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (ROA).

Koefisien determinasi (Adjusted R square) sebesar 0.245 hal ini berarti bahwa 24.5% dipengaruhi oleh leverage, current ratio (likuiditas) dan firm size, sedangkan 75.5% dipengaruhi oleh variable lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Hasil analisis deskriptif untuk variable profitabilitas menunjukkan bahwa rata-rata profitabilitas perusahaan real estate dan property berada pada kriteria kurang profitable. Rata-rata ROA yang dihasilkan kecil dan berada pada kriteria kurang profitable yang berada pada $2.78 < x < 5.56$.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa rata-rata leverage pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI tahun 2016 termasuk dalam kategori solvable. Leverage yang solvable menunjukkan kondisi keuangan yang baik. Hal ini berarti bahwa sebagian besar asset yang dimiliki oleh perusahaan tidak dibiayai dari utang tapi dari ekuitas perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang dihasilkan perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI tahun 2016 sebagian besar berada pada kondisi over likuid. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio*. Dari data yang diperoleh tingkat likuiditas berbanding lurus dengan profitabilitas. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa firm size perusahaan real estate dan property termasuk kriteria usaha besar. Semakin besar total aktiva yang dimiliki semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Tetapi aktiva yang semakin besar tidak diikuti jumlah laba yang diperoleh, sehingga profitabilitas yang dihasilkan dapat menurun.

V. KESIMPULAN

Leverage, likuiditas dan firm size secara bersama-sama mempengaruhi profitabilitas. Secara parsial leverage berpengaruh negative terhadap profitabilitas pada perusahaan real estate dan property. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin rendah leverage semakin tinggi profitabilitas. Likuiditas secara parsial berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan firm size secara langsung tidak berpengaruh terhadap profitabilitas

Saran

Sesuai dengan keterbatasan yang ada disarankan untuk penelitian yang akan datang supaya menambah periode penelitian, variable independen penelitian, sampel penelitian agar penelitian yang akan datang dapat diperoleh hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Felipe, Olufemi I., Lubanjo T. Ajilore. 2009. *Working Capital Management and Corporate Profitability ; Evidence from Panel Data analysis of Selected Quoted Companies in Nigeria*.
<http://scialert.net/qredirect.php?doi=rjbm.2009.73.84&linkid=pdf>
- Gitosudarmo, Indriyo. 2002. *Manajemen Keuangan Edisi IV*. Yogyakarta: YKPN.
- Horne, James C Van dan John M. Wachowicz, JR. 2009. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Kusuma, Hadri. *Size Perusahaan dan Profitabilitas : Kajian Empiris terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Ekonomi Pembangunan : Universitas Islam Indonesia.
<http://journal.uui.ac.id/index.php/JEP/article/viewFile/607/533>
- Padachi, Kesseven. 2006. *Trends in Working Capital Management and Its Impact on Firm's Performance : An Analysis of Mauritian Small Manufacturing Firms*.
http://www.docstoc.com/docs/DownloadDoc.aspx?doc_id=20721861&ref_url
- S. Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Samiloglu, F., K. Demirgunes. 2008. *The Effect of Working Capital Management on Firm Profitability : Evidence from Turkey*.
<http://scialert.net/qredirect.php?doi=ijaef.2008.44.50&linkid=pdf>

- Sen, Mehmet, Eda Oruc. 2009. *Relationship between Efficiency Level of Working Capital Management dan Return on Total Asset in Ise*
<http://www.ccsenet.org/journal/index.php/ijbm/article/viewFile/2544/3495>
- Short, H.1994 :*Ownership, Control, Financial Structure, and The Performance of Firms. Journal of Economic Surveys.*
- Simamora, Henry. 2000. *Akuntansi; Basis Pengambilan Keputusan Bisnis Jilid II*. Jakarta. Salemba Empat.
- Teruel, Pedro Juan Garcia dan Pedro Martinez Solano. 2007. *Effects of Working Capital Management on SME profitability International Journal of Managerial Finance.*
<http://www.emeraldinsight.com/journals.htm?articleid=1601008&show=pdf>
- Wijayanti, Isnaini Ari. 2010. "Pengaruh Efektifitas Modal Kerja dan Likuiditas Terhadap ROA pada KPRI di Kabupaten Magelang". Skripsi : UNS.