

ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018-2022

Eka Maisa Yudistira, Irene Rini Demi Pangestuti¹

Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of working capital management proxied by Cash Conversion Cycle, Account Receivable Period, Account Payable Period, and Inventory Conversion Period on profitability in food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in Indonesia. Profitability is proxied by Return On Assets (ROA) as a measure of a company's ability to earn profits from the use of all of its resources or assets. This study uses secondary data obtained from annual reports of food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2018-2022 period. The number of samples used was 59 taken by purposive sample method. The results of this study indicate that the cash conversion cycle has a negative and significant effect on profitability, the account receivable period has a positive and significant effect on profitability, and the account payable period has a significant negative effect on profitability. Meanwhile, the results for the inventory conversion period show that there is no significant effect on profitability.

Keywords: Working Capital Management, Cash Conversion Cycle, Account Receivable Period, Account Payable Period, Inventory Conversion Period, Profitability, Return On Assets

PENDAHULUAN

Smith (1980) mengakui bahwa manajemen modal kerja memainkan peran kunci dalam manajemen keuangan karena pengaruhnya terhadap kinerja, risiko dan nilai perusahaan. Dengan demikian, manajemen modal kerja penting bagi semua perusahaan baik dalam ukuran kecil maupun besar. Deloof (2003) juga melaporkan bahwa pengelolaan modal kerja terdiri dari aktiva lancar dan pasiva lancar yang ditangani oleh manajer keuangan perusahaan.

Perusahaan makanan dan minuman adalah salah satu perusahaan subsektor dari industri manufaktur. Industri ini merupakan salah satu subsektor perusahaan manufaktur (non migas) yang memberikan kontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Industri Makanan dan Minuman juga merupakan salah satu subsektor yang tidak terpengaruh oleh krisis global, baik ketika perekonomian sedang membaik maupun memburuk.

Untuk mengamati perubahan profitabilitas perusahaan makanan dan minuman di Indonesia dilakukan dengan melihat dampak dari rasio siklus konversi kas (CCC), periode pengumpulan piutang (ARP), periode penangguhan hutang (APP), dan periode konversi persediaan (ICP) sebagai variabel independen terhadap profitabilitas dari perusahaan makanan dan minuman di Indonesia dari tahun 2018-2022 dan menggunakan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh idx.co.id.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Modal kerja merupakan dana yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan, terutama yang memiliki jangka waktu pendek seperti kas, surat-surat berharga, piutang, persediaan dan aktiva lancar lainnya.

Modal kerja dapat bernilai positif atau negatif. Nilai positif menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik, dana kas yang cukup dibutuhkan untuk membeli segala macam kebutuhan perusahaan. Kebalikannya, jika nilai negatif maka hal tersebut

¹ Corresponding author

memperlihatkan bahwa kewajiban lancar atau hutang lancar perusahaan lebih besar daripada aktiva lancarnya.

Pengaruh Siklus Konversi Kas (CCC) terhadap Profitabilitas (ROA)

Semakin pendek siklus konversi kas maka semakin baik bagi perusahaan, karena perusahaan akan menerima kas yang dikeluarkan dengan lebih cepat dan akan menambah profitabilitas perusahaan. Siklus konversi kas merupakan siklus pengeluaran perusahaan serta merupakan sebagai pemasukan perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:133). Jika siklus konversi kas semakin lama, maka akan semakin tinggi kebutuhan pendanaan eksternal, dan semakin besar biaya yang dibutuhkan. Perusahaan dengan CCC yang lebih pendek dapat meningkatkan profitabilitas karena mampu menghasilkan dana internal yang mengurangi ketergantungan pada dana eksternal yang mahal (Baños-Caballero et al., 2013).

Teori siklus konversi kas yang dikembangkan oleh Richards dan Laughlin (1980) menjelaskan bagaimana perusahaan agar bisa memastikan siklus operasi yang lebih pendek untuk mengurangi implikasi dari manajemen modal kerja yang tidak baik. Kabuye et al. (2019) menyatakan bahwa siklus konversi kas yang lebih panjang menggambarkan bahwa dibutuhkan waktu yang lebih lama untuk menghasilkan kas yang mengindikasikan kebangkrutan bagi perusahaan. Sebaliknya, ketika perusahaan membutuhkan periode waktu yang lebih pendek untuk menagih pembayaran terutangnya dan dengan tepat memperkirakan kebutuhan persediaan atau membayar tagihannya secara perlahan, maka siklus konversi kas akan dapat diperpendek (Aminu dan Zainudin, 2016). Dengan demikian, siklus konversi kas yang lebih pendek menunjukkan bahwa perusahaan lebih sehat. Oleh karena itu hipotesis penelitian ini yaitu:

H₁: Siklus Konversi Kas (CCC) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

Pengaruh Periode Pengumpulan Piutang (ARP) terhadap ROA

Kebutuhan modal kerja bergantung pada waktu yang diperlukan untuk mengubah piutang menjadi uang kas (Jumingan, 2011:70). Menurut Retna (2014) kebijakan piutang perusahaan yang lebih lama dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan

Menurut teori diferensiasi produk kredit perdagangan, piutang digunakan sebagai alat promosi penjualan lainnya untuk meningkatkan profitabilitas (Altaf dan Shah, 2016; Blazenko dan Vandezande, 2003). Menurut teori ini piutang digunakan sebagai alat penjualan untuk membedakan produk perusahaan dari pesaingnya sehingga konsumen dapat memilih untuk membeli produk perusahaan itu daripada produk pesaing. Hal ini akan meningkatkan efisiensi perusahaan dalam memperoleh profitabilitas. Oleh karena itu hipotesis penelitian ini yaitu:

H₂: Periode Pengumpulan Piutang (ARP) berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Pengaruh Periode Penangguhan Utang (APP) terhadap Profitabilitas (ROA)

Menurut Brigham dan Houston (2006) periode penangguhan utang merupakan periode waktulamanya perusahaan dalam menunda pembayaran utang lancar. Periode penangguhan utang yang lebih panjang dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan karena dapat membantu mengelola kualitas barang yang dibeli (Raheman et al., 2010).

Hal ini didukung oleh teori siklus konversi kas yang dikembangkan oleh Brigham dan Houston (2006) yang menyatakan jika perusahaan dapat memperlambat pengeluaran kas dan menggunakan kas tersebut untuk investasi yang produktif tentu akan lebih menguntungkan bagi perusahaan. Jika periode penangguhan utang semakin lama maka periode konversi kas akan mengecil, karena periode konversi kas mengecil maka profitabilitas akan meningkat (Brigham dan Houston, 2006). Oleh karena itu hipotesis penelitian ini yaitu:

H₂: Periode Penangguhan Utang (APP) berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Pengaruh Periode Konversi Persediaan (ICP) terhadap Profitabilitas (ROA)

Semakin sering persediaan dapat dikonversi menjadi penjualan, akan semakin banyak laba yang didapat dan semakin besar tingkat profitabilitas (Brigham dan Houston, 2006). Persediaan yang disimpan terlalu banyak adalah sesuatu yang tidak produktif dan mencerminkan investasi dengan tingkat pengembalian keuntunganyang rendah.

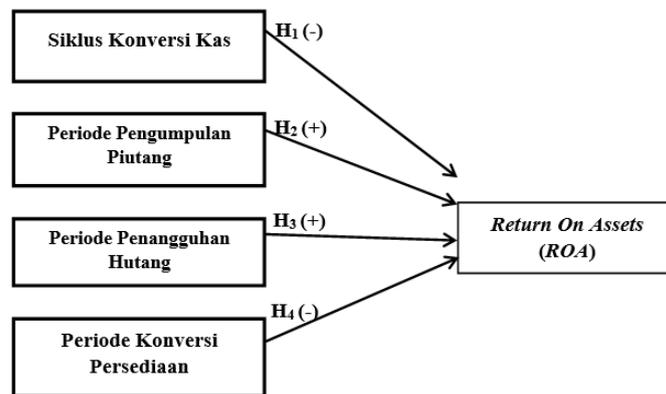
Weinraub dan Visscher (1998) dan Nazir dan Afza (2009) menegaskan bahwa pengurangan persediaan dapat meningkatkan keuntungan untuk perusahaan. Hal ini didukung oleh teori just-in-time (JIT) yang menegaskan bahwa menyimpan persediaan hanyalah merugikan perusahaan karena tidak menambah nilai produk (Bhattacharya, 2008). Selanjutnya, teori ini menyarankan bahwa perusahaan memesan bahan hanya jika diperlukan. Ini akan menghindari biaya penyimpanan persediaan dan juga dapat menurunkan biaya penyimpanan ke nol, sehingga memungkinkan perusahaan untuk menikmati profitabilitas yang lebih tinggi

Dari pernyataan diatas, dapat disimpulkan bahwa menurunnya jumlah perputaran persediaan akan meningkatkan jumlah laba yang akan diperoleh perusahaan. Oleh karena itu hipotesis penelitian ini yaitu:

H₃: Periode Konversi Persediaan (ICP) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Enqvist et al (2014) dan Ukaegbu (2014), Riyandi dan Endang (2017), Sundari (2014), Retna (2014), Farah dan Cindy (2016) Nurul Aini (2012) dan Rahimi et al., (2016)

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini digunakan lima variabel yang terdiri dari satu variabel dependen dan empat variable independen. Profitabilitas perusahaan yang diukur dengan rasio ROA digunakan sebagai variabel dependen. Lima variabel independen dalam penelitian ini adalah CCC (X₁), RTD (X₂), PTD (X₃), dan ICP (X₄). Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data yang berupa laporan tahunan perusahaan dan data kuantitatif lainnya selama periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2022. Data-data terkait laporan keuangan dan *annual report* yang digunakan diperoleh melalui Bloomberg. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Metode pengambilan sample yang digunakan adalah *purposive sampling* yang merupakan metode pengambilan sample sesuai pertimbangan Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, subjektif peneliti, meliputi syarat yang harus dipenuhi agar mendapat sample yang representative. Melalui *purposive sampling* dihasilkan 59 perusahaan sebagai sample.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dengan metode *ordinary least square* (OLS) yang digunakan dalam memperkirakan suatu garis regresi dengan jalan meminimalkan jumlah kuadrat kesalahan setiap observasi terhadap garis tersebut (Gujarati & Porter, 2005). Secara sistematis persamaan analisis regresi linear berganda melalui metode OLS dapat ditulis sebagai berikut:

$$ROA = \alpha + \beta_1 CCC + \beta_2 ARP + \beta_3 APP + \beta_4 ICP + \varepsilon$$

Keterangan:

ROA	= Return On Asset
α	= Konstanta
β	= Koefisien regresi
CCC	= Cash Conversion Cycle
ARP	= Account Receivable Period
APP	= Account Payable Period
ICP	= Inventory Conversion Period
ε	= Error term atau derajat kesalahan

Setelah melakukan analisis regresi linier berganda, maka dilakukan pengujian hipotesis. Uji hipotesis berfungsi untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistic melalui nilai koefisien determinasi, nilai statistik F, dan nilai statistik t (Gujarati & Porter, 2005).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Langkah awal yang dilakukan dalam analisis data adalah menentukan statistic deskriptif dari data penelitian. Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif yang meliputi nilai terendah, nilai tertinggi, nilai rata-rata, dan standar deviasi atau tingkat sebaran data.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif Statistik Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	294	-0,443	0.6212	0,042275	0,106819
CCC	294	-707,78	971	87,4119	115,9873
ARP	294	0,58	443,78	27,97061	48,077
APP	294	0,63	381,51	37,06238	31,06093
ICP	294	7,29	469,54	86,22783	77,63617

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2022

Variabel Cash Conversion Cycle (CCC) Pada Tabel 4.2, CCC menunjukkan nilai minimum sebesar -707,78 yang dimiliki oleh PT Estika Tata Tiara Tbk pada tahun 2022 dan nilai maksimum sebesar 971 pada PT Dua Putra Utama Makmur Tbk tahun 2020. Nilai rata-rata (mean) pada CCC sebesar 87,41 dengan standar deviasi menghasilkan nilai sebesar 115,99 yang menunjukkan variasi tinggi pada sebaran data karena nilai standar deviasi lebih dari rata-rata (mean).

Variabel Account Receivable Period (ARP). Pada Tabel 4.2, APP menunjukkan nilai minimum sebesar 0,58 yang dimiliki oleh PT Dua Putra Utama Makmur Tbk pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 443,78 pada PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk tahun 2022. Nilai rata-rata (mean) pada APP sebesar 27,97 dengan standar deviasi menghasilkan nilai sebesar 48,08 yang menunjukkan variasi tinggi pada sebaran data karena nilai standar deviasi lebih dari rata-rata (mean).

Variabel Account Payable Period (APP). Pada Tabel 4.2, APP menunjukkan nilai minimum sebesar 0,63 yang dimiliki oleh PT Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 381,51 pada PT Estika Tata Tiara Tbk tahun 2021. Nilai rata-rata (mean) pada APP sebesar 37,06 dengan standar deviasi menghasilkan nilai sebesar 31,06 yang menunjukkan variasi rendah pada sebaran data karena nilai standar deviasi kurang dari rata-rata (mean).

Variabel Inventory Conversion Period (ICP). Pada Tabel 4.2, ICP menghasilkan nilai minimum sebesar 7,29 pada PT Mahkota Group Tbk tahun 2020 dan nilai maksimum sebesar 469,54 pada PT Panca Mitra Multiperdana Tbk tahun 2019. Pada nilai rata-rata (mean) untuk ICP menghasilkan nilai sebesar 86,23 Sedangkan, untuk standar deviasi ICP memiliki nilai kurang dari rata-rata (mean) yaitu sebesar 77,64 yang berarti terdapat variasi rendah dalam sebaran data.

Tabel 2
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.091616	0.015853	5.779111	0.0000
CCC	0.000271	0.000189	1.430243	0.1540
ARP	-0.000201	0.000144	-1.397783	0.1635
APP	0.000426	0.000235	1.809769	0.0716
ICP	-0.000691	0.000352	-1.962654	0.0509

Sumber: Output *Eviews 10* (data diolah)

Cash Conversion Cycle (CCC) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,000483 dengan nilai *t-stat* = -2,269 dengan tingkat probabilitas 0,02 ($\text{prob} < 0,1$). Variabel CCC berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menjelaskan semakin rendah siklus konversi kas perusahaan, semakin tinggi profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Rahimi et al., (2016) dan Nurul Aini (2012)

Account Receivable Period (ARP) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,000276 dengan nilai *t-stat* = 1,7 yang menghasilkan tingkat probabilitas 0,089 ($\text{prob} > 0,1$). Variabel ARP berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menjelaskan semakin tinggi ARP perusahaan, semakin tinggi pula profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Retna Iswandari (2017) dan Farah & Cindy (2016).

Account Payable Period (APP) memiliki nilai koefisien regresi sebesar -0,00009 dengan nilai *t-stat* = -3,45 yang menghasilkan tingkat probabilitas 0,0007 ($\text{prob} < 0,1$). Variabel APP berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menjelaskan semakin rendah APP suatu perusahaan maka akan dapat meningkatkan profitabilitas mereka. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Nurul Aini (2012) dan Retna Iswandari (2017).

Inventory Conversion Period (ICP) memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,000646 dengan nilai *t-stat* = 1,63 yang menghasilkan tingkat probabilitas 0,103 ($\text{prob} > 0,1$). Variabel ICP berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Riyandi & Endang (2017).

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan beberapa faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Dari empat faktor yang diteliti sebagai variabel independen Siklus Konversi Kas (CCC), Periode Pengumpulan Piutang (ARP), Periode Penangguhan Piutang (APP), Periode Konversi Persediaan (ICP) terbukti bahwa tiga variabel yang dinyatakan memiliki pengaruh yang signifikan yaitu CCC, ARP dan APP.

Keterbatasan penelitian ini ditunjukkan melalui nilai *adjusted* pada koefisien determinasi R^2 yang menghasilkan sebesar 0,508408 dan berarti hanya 50,84% variabilitas variabel independen dapat menjelaskan variabilitas variabel dependen, 49,17% dijelaskan melalui faktor-faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian.

Saran yang diberikan berkaitan dengan hasil penelitian ini adalah bagi perusahaan adalah mengenai Siklus Konversi Kas adalah memperhatikan Siklus Konversi Kas karena dengan siklus penerimaan kas yang cepat maka perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk keperluan operasional perusahaan yang lain sehingga dapat melancarkan kegiatan perusahaan. Dengan siklus dana yang semakin cepat maka efisiensi perusahaan dalam mendapatkan profitabilitas akan semakin meningkat.

REFERENSI

- Al-Mohareb, M. M. (2019). Cash Conversion Cycle and Profitability, Evidence from Jordan. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 11(2), 81. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v11i2.15640>
- Altaf, N., & Shah, F. A. (2018). How does working capital management affect the profitability of Indian companies? *Journal of Advances in Management Research*, 15(3), 347–366. <https://doi.org/10.1108/JAMR-06-2017-0076>
- Amponsah-Kwatiah, K., & Asiamah, M. (2020). Working capital management and profitability of listed manufacturing firms in Ghana. *International Journal of Productivity and Performance Management*. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-02-2020-0043>
- Bagh, T., Nazir, M. I., Khan, M. A., Khan, M. A., & Razzaq, S. (2018). The impact of working capital management on firms' performance and value: Evidence from Egypt. *Journal of Asset Management*, 19(4), 259–273. <https://doi.org/10.1057/s41260-018-0081-z>
- Bastian, I. (2017). *Akuntansi manajemen sektor publik*. Jakarta: Salemba Empat.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & EViews*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Benardi, B., & Bakara, M. V. (2017). Mengukur Cash Conversion Cycle Perusahaan Terbuka Operator Telekomunikasi Seluler Di Indonesia Dalam Keterkaitannya Dengan Kinerja Pengelolaan Modal Kerja. *Jurnal Telekomunikasi Dan Komputer*, 3(1), 27. <https://doi.org/10.22441/incomtech.v3i1.1112>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. (2022). Profil Perusahaan Tercatat.
- Fahmi, I. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Gitman, L. J. (2015). *Principles Managerial Finance*. Boston: Pearson Education, Inc.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2015). *Dasar-Dasar Ekonometrika* (Edisi 5 Bu). Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, A., & Hanafi, M. M. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (4th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harahap, S. S. (2016). *Analisa kritis atas laporan keuangan*. Jakarta: Rajagrafindo Persada.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jakpar, S., Johari, A., Tinggi, M., & Myint, K. (2017). Working Capital Management and Profitability: Evidence from Manufacturing Sector in Malaysia. *Journal of Business & Financial Affairs*, 6(2), 1–10. <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000255>
- Kabuye, F., Kato, J., Akugizibwe, I., & Bugambiro, N. (2019). Internal control systems, working capital management and financial performance of supermarkets. *Cogent Business and Management*, 6(1), 1–18. <https://doi.org/10.1080/23311975.2019.1573524>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). Depok: Rajawali Press.
- Kementerian BUMN. (2022). laporan Keuangan.
- Margaretha, F. (2016). *Manajemen Keuangan untuk Manajer Nonkeuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Mathuva, D. M. (2013). “Determinants of corporate inventory holdings: evidence from a

- developing country. *The International Journal of Applied Economics and Finance*, 7(1), 1–22.
- Mulyana, R. N. (2021). Liabilitas BUMN tembus Rp 6.710 triliun, 31% berasal dari utang pendanaan.
- Myers, P., Stathakis, S., Mavroidis, P., Gutierrez, A., Esquivel, C., Jones, W., ... Papanikolaou, N. (2013). How the Pecking-Order Theory Explain Capital Structure. *Medical Physics*, 40(6), 275. <https://doi.org/10.1118/1.4814742>
- Nadeem, M., Waris, M., Kamran, M., & Asadullah, M. (2020). Impact of Working Capital Policies on Firm's Performance, Evidence from Pakistan. *Journal of International Business and Management*, 3(1), 1–20.
- Prempeh, K. B., & Amankona, G. P. –. (2018). Does Working Capital Management Affect Profitability of Ghanaian Manufacturing Firms? *Syria Studies*, 7(1), 37–72.
- Raheem Anser, R. A. (2013). Cash Conversion Cycle and Firms' Profitability – A Study of Listed Manufacturing Companies of Pakistan. *IOSR Journal of Business and Management*, 8(2), 83–87. <https://doi.org/10.9790/487x-0828387>
- Rehman, M. U., & Anjum, N. (2013). Determination of the Impact of Working Capital Management on Profitability: An Empirical Study from the Cement Sector in Pakistan. *Asian Economic and Financial Review*, 3(3), 319. Retrieved from <http://search.proquest.com/docview/1417578244?accountid=38384>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*. New York: John Wiley & Sons, Inc.
- Shafti, T. Al, & Hasanah, A. (2019). the Impact of Cash Conversion Cycle Efficiency on Optimization of Return on Asset on Property & Real Estate Subsectors. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 3(2), 262–272. <https://doi.org/10.30871/jama.v3i2.1553>
- Subramanyam. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunardi, S., Damayanti, T. W., & Supramono, S. (2020). Internally Financed Working Capital: Top Manager Preferences from the Perspective of Gender. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 23(1), 38–45. <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i1.2133>
- Syamsuddin, L. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam: Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Depok: Raja Grafindo Persada.
- Telly, B. R., & Ansori, M. (2017). Pengaruh Ukuran Dan Cash Conversion Cycle Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 1(2), 179–189. <https://doi.org/10.30871/jama.v1i2.505>
- Tiong, P. (2017). Influence of The Receivable Credit of Profitability in PT. Mitra Phinastika Mustika TBK. Company. *Journal of Management & Business*, 1(1), 1–25.
- Vahid, T. K., Elham, G., Mohsen, A. khosroshahi, & Mohammadreza, E. (2012). Working Capital Management and Corporate Performance: Evidence from Iranian Companies. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 62, 1313–1318. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.225>
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2014). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management)* (13 Buku 2). Jakarta: Salemba Empat.
- Wareza, M. (2021). Terungkap! Ternyata Ini Penyebab BUMN Banyak Utang.
- Widarjono, A. (2018). *Ekonometrika : Pengantar dan Aplikasinya*.
- Winarto, Y. (2020). Karakter bisnis BUMN berbeda, perlu orang dengan visi masa depan.
- Yazdanfar, D., & Öhman, P. (2014). The impact of cash conversion cycle on firm profitability: An empirical study based on Swedish data. *International Journal of Managerial Finance*, 10(4),

442–452. <https://doi.org/10.1108/IJMF-12-2013-0137>

Yunos, R. M., Nazaruddin, N., Ghapar, F. A., Ahmad, S. A., & Zakaria, N. B. (2015). Working Capital Management in Malaysian Government-linked Companies. *Procedia Economics and Finance*, 31(15), 573–580. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)01203-4](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)01203-4)

Zakari, M. (2016). The Impact of Cash Conversion Cycle on Firm Profitability: Evidence from Nigerian Listed Telecommunication Companies. *Journal of Finance and Accounting*, 4(6), 342. <https://doi.org/10.11648/j.jfa.20160406.15>

Zakari, M., & Saidu, S. (2016). The Impact of Cash Conversion Cycle on Firm Profitability: Evidence from Nigerian Listed Telecommunication Companies. *Journal of Finance and Accounting*, 4(6), 342. <https://doi.org/10.11648/j.jfa.20160406.15>