
PENGARUH LEVERAGE, CASH CONVERSION CYCLE DAN NET WORKING CAPITAL TERHADAP CASH HOLDING PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA

Yuliana Elen Sriwani

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
Email: yulianaelsriwani@gmail.com

ABSTRAK

Kas sebagai elemen aset lancar memiliki peranan penting dalam menjamin keberlangsungan kegiatan operasional perusahaan. Penentuan besaran kas dengan mempertimbangkan faktor internal perusahaan perlu dilakukan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *leverage*, *cash conversion cycle*, dan *net working capital* terhadap *cash holding*. Objek penelitian pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI periode 2014 hingga 2018 sebanyak 51 perusahaan. Sampel sebanyak 36 perusahaan dengan penentuan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang telah IPO sebelum tahun 2014 dan tidak di-*delisting* selama periode penelitian. Bentuk penelitian menggunakan penelitian asosiatif dan diuji dengan permodelan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan *leverage*, *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, sedangkan *net working capital* berpengaruh positif.

KATA KUNCI: *Leverage*, *Cash Conversion*, *Working Capital*, dan *Cash Holding*.

PENDAHULUAN

Cash holding menjadi keputusan penting yang perlu dipertimbangkan oleh manajer keuangan. *Cash holding* terdiri dari jumlah kas dan setara kas dari total aset perusahaan. Penentuan proporsi menahan kas setiap perusahaan berbeda-beda sesuai keputusan perusahaan. Besaran *cash holding* perusahaan tergantung pada jumlah utang perusahaan, siklus konversi kas maupun modal kerja bersih. *Leverage* sebagai elemen penting yang perlu diperhatikan dalam penentuan *cash holding* (Aftab, Javid dan Akther, 2018; Thu dan Khuong, 2018) sebab utang sebagai sumber pendanaan eksternal diperlukan untuk membantu kelancaran operasional perusahaan. Sumber pendanaan berasal dari utang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Namun, utang dalam jumlah besar dan melebihi kemampuan perusahaan dapat menjadi risiko bagi perusahaan seperti *financial distress* sehingga perusahaan cenderung menahan kas lebih sedikit.

Cash conversion yang mencerminkan perputaran kas dari pembelian bahan baku, penjualan hingga pelunasan (Zakari dan Saidu, 2016; Takon, 2013) dan *working capital*

turnover (Asahhari dan Faizal, 2018; Aftab, Javid, dan Akther, 2018) dapat menentukan besarnya *cash holding* yang diperlukan perusahaan. Semakin pendek waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengubah penyebab kas dapat menjadi, perusahaan cenderung memiliki kas lebih banyak sehingga dapat meningkatkan *cash holding*. Modal kerja bersih yang semakin tinggi menyebabkan perusahaan akan lebih sedikit menyimpan kas karena perusahaan memiliki likuiditas yang baik.

Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh *leverage*, *cash conversion cycle* dan *net working capital* terhadap *cash holding*. Analisis pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia dengan pertimbangan sektor tersebut memiliki kinerja yang lebih baik dan memiliki saham yang aktif diperdagangkan sehingga menarik perhatian investor.

KAJIAN TEORITIS

Kas merupakan aset perusahaan yang paling likuid yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk bertransaksi dan sebagai cadangan jika terdapat kebutuhan yang tidak terduga. Oleh karena itu, kas perlu dikelola dalam kondisi yang optimal. Menurut Margaretha (2011: 45): Keuntungan memiliki kas dan setara kas adalah untuk memanfaatkan *cash discount* dari pemasok, meningkatkan kredit *rating* perusahaan, memanfaatkan kesempatan yang menguntungkan serta dapat mengatasi keadaan darurat. Selanjutnya menurut Ambarwati (2010: 219): Memiliki kas dan setara kas digunakan untuk membantu perusahaan berjaga-jaga pada keadaan darurat seperti pemogokan, kebakaran, atau kampanye pemasaran para kompetitor serta untuk mengatasi adanya penurunan kas. Namun, apabila perusahaan menahan kas dalam jumlah yang berlebihan maka dapat menyebabkan timbulnya biaya peluang (*opportunity cost*) yaitu pendapatan bunga yang semestinya dapat dihasilkan di masa yang akan datang jika digunakan untuk investasi dalam sekuritas yang menguntungkan. Oleh karena itu perlu adanya pengelolaan yang baik terkait besaran kas ditahan dalam perusahaan.

Kas yang tersedia pada perusahaan disebut dengan *cash holding*. Menurut Weston, et al. (2010: 249-250): *Cash holding* merupakan kas dan setara kas yang ditahan perusahaan untuk motif transaksi, untuk kebutuhan masa depan, dan sebagai dana pengaman perusahaan jika terjadi biaya yang tidak terduga. Menurut Asahhari dan

Faizal (2018): *Cash holding* bisa berupa uang tunai atau setara dengan kas yang mudah dikonversikan dan digunakan untuk melakukan kegiatan proyek investasi yang dapat menguntungkan bagi perusahaan. Menurut Aftab, Javid dan Akther (2018): *Cash holding* menggunakan motif memegang kas untuk kebutuhan ketika pasar modal mahal sehingga dengan menahan lebih banyak uang tunai maka arus kas akan tetap stabil.

Berdasarkan uraian tersebut dapat diketahui bahwa *cash holding* menunjukkan uang tunai atau setara dengan kas yang disimpan oleh perusahaan untuk membayar kewajiban perusahaan, untuk pembelian persediaan serta untuk menjaga kemungkinan transaksi tidak terduga yang diperlukan perusahaan. Agar pengelolaan *cash holding* tepat bagi perusahaan, maka manajer setidaknya perlu memperhatikan beberapa faktor seperti *leverage*, *cash conversion cycle*, dan *net working capital*.

Leverage mencerminkan penggunaan sumber dana dari pihak luar sehingga memiliki beban tetap dengan harapan perusahaan dapat meningkatkan keuntungan yang maksimal sesuai dengan tujuan perusahaan. *Leverage* digunakan sebagai pengukur risiko dan beban tetap perusahaan yang dilihat dari jumlah utang yang dimiliki, sebagaimana menurut Fahmi (2016: 72): *Leverage* digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan mampu dibiayai oleh utang. Selanjutnya, menurut Weston dan Copeland (2010: 252): *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menentukan banyaknya jumlah aset yang dimiliki perusahaan yang dibiayai oleh perusahaan dibandingkan jumlah aset yang dibiayai oleh utang.

Utang yang melebihi kemampuan perusahaan berdampak buruk bagi kelangsungan hidup usaha perusahaan karena penggunaan utang yang terlalu tinggi menyebabkan perusahaan dalam kategori *extreme leverage* atau utang ekstrim yaitu perusahaan dalam kondisi sulit untuk melepaskan beban utang yang dimiliki, untuk mengetahui besarnya risiko tersebut, dapat dilakukan analisis pada *leverage* perusahaan dengan indikator *debt to total assets* atau *debt ratio*. Menurut Kasmir (2018: 156): Rasio ini membandingkan keseluruhan utang perusahaan yang diperoleh dari perbandingan total utang terhadap total aset. Semakin rendah *debt to total assets ratio* menunjukkan semakin kecil risiko keuangan perusahaan.

Perusahaan yang mampu mengelola utang dengan baik maka dapat mengurangi risiko keuangan dalam perusahaan. *Leverage* yang tinggi dapat menambah beban perusahaan sehingga perusahaan perlu cadangan kas yang secukupnya agar beban

tersebut tidak semakin bertambah. Menurut Aftab, Javid dan Akther (2018): *Leverage* memiliki hubungan negatif terhadap *cash holding*. Menurut Thu dan Khuong (2018): Jika perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi maka perusahaan juga akan dibebankan bunga yang tinggi pula sehingga menyebabkan perusahaan harus mengurangi kas. Semakin tinggi *leverage* maka semakin kecil kas yang disimpan sehingga mengurangi *cash holding*. Berdasarkan uraian tersebut, dibangun hipotesis pertama dalam penelitian ini:

H₁ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Cash conversion cycle memiliki peran penting dalam penentuan besaran *cash holding*. *Cash conversion cycle* atau siklus konversi kas digunakan untuk mengukur waktu perusahaan mengubah persediaan dalam bentuk investasi atau dari hasil operasi untuk menjadi kas, yang dapat ditentukan dari periode piutang, persediaan maupun periode utang. Menurut Margaretha (2011: 30): “*Cash conversion cycle* merupakan jangka waktu sejak dilakukannya pengeluaran tunai untuk sumber daya (bahan dan pekerja) hingga terealisasi penagihan atas penjualan produk.” Menurut Keown, et al. (2010: 171): “Siklus perubahan kas (*cash conversion cycle*) merupakan penjumlahan sederhana dari jumlah hari piutang dan jumlah hari penjualan persediaan dikurangi jumlah hari pembayaran yang belum diselesaikan.” Berdasarkan uraian sebelumnya, dapat diketahui bahwa *cash conversion cycle* dapat ditentukan dari *inventory conversion period* dan *receivable period* yang kemudian diselisihkan dengan *payables deferral period*.

Periode penagihan utang (*payables deferral period*) yaitu periode waktu lamanya penundaan utang lancar dan jangka waktu rata-rata yang diperlukan sejak pembelian bahan baku hingga terlaksananya pembayaran utang. Periode konversi persediaan (*inventory conversion period*) diperlukan untuk mengonversikan persediaan bahan baku menjadi barang jadi kemudian menjualnya, sedangkan *receivable conversion period* yaitu rasio yang digunakan untuk menganalisis piutang dan kemampuan perusahaan menagih piutang selama periode tertentu. Waktu yang diperlukan untuk mengonversi piutang perusahaan menjadi kas ditentukan berdasarkan jangka waktu sejak penjualan hingga realisasi penagihan. Jika manajer dapat mengelola dengan baik periode konversi piutang maka semakin cepat konversi kas dilakukan.

Siklus konversi kas yang baik jika waktu yang diperlukan semakin pendek sehingga perusahaan memiliki likuiditas yang terjaga. Semakin likuid perusahaan maka

perusahaan cenderung menyimpan kas lebih sedikit. Menurut Zakari dan Saidu (2016): Semakin rendah *cash conversion cycle* menunjukkan perusahaan lebih efisien dan menghasilkan lebih banyak uang tunai dari hasil penjualan karena perusahaan memiliki perputaran modal kerja berkali-kali dalam setahun. Menurut Takon (2013): *Cash conversion cycle* memiliki metrik yang kuat untuk menilai kemampuan dalam mengelola modal, sehingga semakin sering perputaran modal perusahaan dalam setahun maka menunjukkan angka *cash conversion cycle* semakin kecil sehingga menyebabkan kas perusahaan semakin efisien. Berdasarkan uraian tersebut, dibangun hipotesis kedua dalam penelitian ini:

H₂ : *Cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

Net working capital (modal kerja bersih) juga dapat digunakan oleh manajemen perusahaan dalam penentuan besaran *cash holding* yang tersedia. Tujuan utama dari pengelolaan modal kerja secara efisien yakni agar perusahaan mampu terus beroperasi dengan arus kas yang cukup. Sumber modal kerja dalam hal ini dapat berupa pendapatan bersih, peningkatan kewajiban yang tidak lancar, kenaikan ekuitas pemegang saham, dan penurunan aset yang tidak lancar. Modal kerja bersih digunakan untuk membayar utang jatuh tempo, utang jangka pendek dan membayar biaya operasional sehingga pengelolaannya melibatkan keputusan penting terkait utang maupun piutang serta melengkapi keperluan persediaan, serta investasi dari adanya surplus kas. Menurut Wild, et al. (2013: 699): *Net working capital* digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi utang saat ini, memberikan persediaan yang cukup, serta merupakan hasil dari aset lancar yang tersisa setelah dikurangi utang lancar perusahaan. Menurut Harjito dan Martono (2011: 74): Modal kerja bersih (*net working capital*) merupakan modal yang digunakan untuk kegiatan operasional yang diperoleh dari kelebihan aset lancar di atas utang lancar. Menurut Kafayat, Rehman dan Farooq (2017): Modal kerja bersih dapat dilihat dari hasil selisih antara aset lancar perusahaan dengan utang lancar perusahaan yang kemudian dibandingkan dengan total aset.

Sebagian aset lancar digunakan untuk melunasi utang lancar seperti utang dagang, utang wesel dan utang pajak serta digunakan untuk membelanjai kegiatan operasi perusahaan. Kenaikan modal kerja bersih dapat menyebabkan perusahaan akan menyimpan kas lebih sedikit karena modal kerja bersih dapat segera digunakan untuk

memenuhi kebutuhan kas perusahaan. Menurut Asahhari dan Faizal (2018): Semakin tinggi modal kerja bersih yang dimiliki menunjukkan semakin rendah *cash holding* karena modal kerja bersih merupakan aset yang likuid sehingga dapat digunakan sebagai cadangan pengganti kas. Argumen ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aftab, Javid, dan Akther (2018) menyatakan bahwa *net working capital* tinggi menunjukkan *cash holding* yang rendah. Berdasarkan uraian tersebut, dibangun hipotesis ketiga dalam penelitian ini:

H₃ : *Net working capital* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode asosiatif sedangkan teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumenter. Data Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 hingga 2018 diperoleh melalui www.idx.co.id. Populasi penelitian sebanyak 51 perusahaan dan sampel 36 perusahaan dengan penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel yaitu perusahaan yang telah IPO sebelum tahun 2014 dan perusahaan yang tidak *delisting*. Teknik analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis koefisien regresi korelasi dan determinasi serta uji hipotesis.

PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014 hingga 2018 sebagai berikut:

TABEL 1
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BEI
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	180	1,2099	,0387	1,2486	,426026	,2105500
Cash Conversion Cycle	180	30,51910	-15,38520	15,13390	,3296667	1,80504256
Net Working Capital	180	2,8796	-,3462	2,5334	,287752	,2900249
Cash Holding	180	,7017	,0004	,7021	,119749	,1335227
Valid N (listwise)	180					

Sumber: Output SPSS 22, 2020

Berdasarkan Tabel 1 nilai *mean leverage* sebesar 0,426 menunjukkan secara umum Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI cenderung menggunakan sumber pendanaan berupa ekuitas dibandingkan dengan utang. Nilai minimum *cash conversion cycle* bernilai negatif sebesar 15,386 menunjukkan bahwa perusahaan di sektor tersebut memiliki periode rata-rata utang lebih lama dibandingkan dengan periode piutang dan persediaan. Terdapat perusahaan dengan *net working capital* negatif sebesar 0,346 menunjukkan adanya masalah likuiditas.

2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian yang dilakukan menggunakan uji normalitas residual, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi. Pengujian dipastikan telah memenuhi asumsi klasik.

3. Analisis Pengaruh *Leverage*, *Cash Conversion Cycle*, dan *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Berikut adalah rekap hasil pengujian pada penelitian ini:

TABEL 2
PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BEI
REKAPITULASI PENGARUH LEVERAGE, CASH CONVERSION CYCLE,
NET WORKING CAPITAL DAN CASH HOLDING

Model	B	Standar Error	t	R	Adjust R Square	F
Constant	,207	,044	4,718**	,512	,246	16,914**
Leverage	-,156	,066	-2,346*			
CCC	-,266	,062	-4,271**			
NWC	,295	,064	4,590**			

*, ** signifikan pada 0,05 dan 0,01

Sumber: Data Olahan, 2020

a. Analisis *Goodness of Fit*

1) Korelasi dan Koefisien Determinasi

Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,512 berarti bahwa korelasi antara *leverage*, *cash conversion cycle*, *net working capital* dan *cash holding* memiliki *cash holding* cukup kuat. Sedangkan nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,246 menunjukkan bahwa perubahan *cash holding* dapat dijelaskan oleh *leverage*, *cash conversion cycle* dan *net working capital* sebesar 24,6 persen.

2) Uji F

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa nilai F sebesar 16,914. Hasil menunjukkan model penelitian yang melibatkan *leverage*, *cash conversion cycle* dan *net working capital* terhadap *cash holding* layak dilakukan.

b. Analisis Pengaruh

Berdasarkan Tabel 2, berikut model persamaan regresi linier berganda:

$$Y = 0,207 - 0,156X_1 - 0,266X_2 + 0,295X_3$$

Nilai konstanta (a) sebesar 0,207. Angka tersebut berarti bahwa jika variabel *leverage*, *cash conversion cycle* dan *net working capital* nilainya nol maka *cash holding* akan bernilai positif sebesar 0,207. Koefisien *leverage* bernilai negatif sebesar 0,156, menunjukkan bahwa setiap mengalami kenaikan seratus persen *leverage* akan mengakibatkan *cash holding* mengalami penurunan sebesar 0,156 kali dengan asumsi bahwa *cash conversion cycle* dan *net working capital* adalah tetap. *Cash conversion cycle* memiliki koefisien negatif sebesar 0,266. Nilai tersebut dapat menunjukkan jika *cash conversion cycle* mengalami kenaikan maka akan menyebabkan *cash holding* menurun sebesar 0,266 kali dengan asumsi bahwa nilai *leverage* dan *net working capital* bernilai tetap. *Net working capital* memiliki arah koefisien positif 0,295 dapat diartikan bahwa setiap kenaikan seratus persen *net working capital* dapat menyebabkan *cash holding* semakin bertambah sebesar 0,295 jika *leverage*, *cash conversion cycle*, dan *cash holding* bernilai tetap.

1) Pengaruh *Leverage* terhadap *Cash Holding*

Hasil penelitian ini menunjukkan nilai t sebesar -2,346 artinya *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *cash holding* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI (hipotesis pertama diterima). Hal ini dikarenakan besaran *leverage* mencerminkan jumlah utang perusahaan. Semakin besar utang maka dapat meningkatkan beban perusahaan seperti cicilan dan bunga pinjaman sehingga dapat mengurangi kemampuan perusahaan menyimpan cadangan kas lebih banyak dikarenakan kas tersebut telah digunakan untuk melunasi utang perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah *leverage* diikuti dengan rendahnya utang usaha maka semakin rendah beban yang ditanggung perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemampuan perusahaan memiliki *cash holding*. Selain itu, *leverage* juga dapat

menjadi substitusi kas sehingga semakin besar kebutuhan akan utang maka perusahaan lebih sedikit menahan kas. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil kebutuhan akan utang maka semakin besar pula perusahaan menahan kas (*cash holding*) untuk berjaga-jaga dari keadaan yang tidak terduga.

2) Pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Cash Holding*

Tabel 2 menunjukkan nilai t pada *cash conversion cycle* sebesar -0,4271, menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi (hipotesis kedua diterima). *Cash conversion cycle* yang panjang menunjukkan perusahaan memerlukan adanya tambahan biaya untuk kegiatan produksi. Kondisi tersebut memungkinkan adanya penambahan modal yang digunakan.

Perusahaan cenderung menggunakan cadangan kas sebagai modal tambahan untuk biaya tersebut sehingga mengurangi *cash holding* perusahaan. Demikian pula sebaliknya, semakin pendek *cash conversion cycle* menunjukkan penggunaan biaya yang lebih efisien sehingga memungkinkan perusahaan memiliki cadangan kas lebih banyak. Selain itu, *cash conversion cycle* rendah juga menunjukkan perputaran arus kas masuk lebih cepat sehingga mampu menghasilkan kas lebih besar. Kondisi tersebut memberikan peluang perusahaan untuk meningkatkan *cash holding*. Sebaliknya, semakin lama *cash conversion cycle* maka semakin lama pula arus kas masuk sehingga dapat mengurangi *cash holding* perusahaan karena telah digunakan untuk kegiatan transaksi dan kebutuhan perusahaan lainnya selain untuk berjaga-jaga.

3) Pengaruh *Net Working Capital* terhadap *Cash Holding*

Nilai t *net working capital* sebesar 4,590 menunjukkan pengaruh positif antara *net working capital* terhadap *cash holding* pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI (hipotesis ketiga ditolak). Modal kerja bersih yang tinggi untuk kegiatan produksi dapat meningkatkan pendapatan perusahaan sehingga menghasilkan lebih banyak kas. Kondisi tersebut menunjukkan likuiditas perusahaan terjaga sehingga dapat dapat meningkatkan *cash holding* perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah *net working capital* mencerminkan rendahnya kemampuan perusahaan dapat meningkatkan pendapatan sehingga kemampuan perusahaan menyimpan kas lebih kecil. *Net*

working capital tinggi menunjukkan aset lancar yang tinggi pula, namun aset lancar selain kas memiliki likuiditas rendah dibandingkan dengan kas sehingga perusahaan cenderung meningkatkan *cash holding* untuk berjaga-jaga dari keadaan tidak terduga dan memerlukan likuiditas tinggi.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pembahasan disimpulkan bahwa *leverage* dan *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *cash holding*, sedangkan *net working capital* berpengaruh positif. Penurunan utang dan siklus konversi kas yang pendek perusahaan cenderung dapat menahan kas lebih banyak sedangkan modal kerja bersih tinggi dapat menghasilkan kas yang lebih besar sehingga memengaruhi peningkatan *cash holding*. Berdasarkan hasil pembahasan, penulis selanjutnya dapat memperbanyak referensi sehingga dapat memperkuat penjelasan faktor yang dapat menjelaskan perubahan kebijakan menyimpan kas pada perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aftab, Ummar, Attiya Yasmin Javid, dan Waseem Akther. 2018. "The Determinants of Cash Holdings Around Regions of the World." *Business and Economic Review*, Vol. 10, No. 2, pp. 151-181.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Asahhari, Zariyawati Mohd dan Diana Rose Faizal. 2018. "Determinants and Performance of Cash Holding." *International Journal of Economic*, No. 2, pp. 457- 473.
- Fahmi, Irham. 2016. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Harjito, Agus dan Martono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Kafayat, Atif, Khalil Ur Rehman dan Farooq M. 2017. "Factors Affecting Corporate." *Economica*, Vol. 10, No. 3, pp. 35-43.
- Kasmir. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: Rajawali Pers.
- Keown, Arthur J. et al. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta Barat: Indeks Permata Puri Media.

Margaretha, Farah. 2011. *Manajemen Keuangan untuk Manajer Non Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

Takon, Samuel Manyo. 2013. "Does Cash Conversion Cycle Have Impact on Return on Assets of Nigerian Firms." *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol. 4, No. 14, pp. 34-43.

Thu, Anh Phung dan Nguyen Vinh Khuong. 2018. "Factors Effect on Corporate Cash Holding of the Energy Enterprises." *International Journal of Energy Economic and Policy*, Vol. 8, Issue 5, pp. 29-34.

Weston J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan* (judul asli: Managerial Finance), jilid 1. Penerjemah Jaka Wasana dan Kibrandoko. Tangerang: Binapura Aksara.

Weston, J. Fred et.al. 2010. *Manajemen Keuangan* (judul asli: Financial Management), jilid 2. Penerjemah Marcus Prihminto Widodo. Tangerang: Binarupa Aksara.

Wild, John. et al. 2013. *Fundamental Accounting Principles*. New York: McGraw-Hill.

Zakari, Murtala dan Sani Saidu. 2016. "The Impact of Cash Conversion Cycle on Firm Profitability." *Journal of Finance and Accounting*, Vol. 4, No. 6, pp. 342-350.

