

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Widya Hendrani & Rosmita Rasyid

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi & Bisnis

Universitas Tarumanagara, Jakarta

kwidyah07@gmail.com

Abstract: *This research is done with the intention to reveal the influence of working capital management expressed with cash conversion cycle, then sales growth, cash flow, liquidity, and leverage in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2018. Samples in this study used samples of 44 companies annually. The analysis method on this study used a regression analysis of data panels with the Eviews program 9.0. The result of this research is based on the significance of 5%, indicating that working capital management, sales growth, liquidity and leverage have no significant influence, while cash flow has a significant influence to financial performance.*

Key words: *working capital management, sales growth, cash flow, financial performance*

Abstrak: Penelitian ini dilakukan dengan maksud untuk mengungkapkan pengaruh *working capital management* yang dinyatakan dengan *cash conversion cycle*, lalu *sales growth*, *cash flow*, *liquidity*, dan *leverage* di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2018. Sampel dalam penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 44 perusahaan setiap tahunnya. Metode analisis pada penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan program Eviews 9.0. Hasil dari penelitian ini berdasarkan pada tingkat signifikansi 5% menunjukkan bahwa *working capital management*, *sales growth*, *liquidity* dan *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan, sedangkan pada *cash flow* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

Kata Kunci: *working capital management, sales growth, cash flow, kinerja keuangan*

Latar Belakang

Pada saat ini perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik menjadi salah satu pendorong daya tarik bagi para investor. Kinerja keuangan dapat menilai kinerja dalam perusahaan secara keseluruhan, sehingga dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan dan menjadi dasar pertimbangan bagi investor dan pihak yang berkepentingan. Peningkatan kinerja keuangan memungkinkan untuk meningkatkan laba perusahaan, sehingga perusahaan-perusahaan bersaing untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaannya.

Le *et al.* (2018) meneliti pengaruh dari *working capital management*, *sales growth*, *cash flow*, *leverage*, *liquidity* dan *risk* terhadap kinerja keuangan. Tailab (2014) meneliti pengaruh *leverage*, *liquidity*, *inventory*, *sales growth*, *size*, dan *age* terhadap kinerja keuangan. Bagh *et al.* (2016) meneliti pengaruh *average payment period*, *average collection period*, *inventory turnover*, *cash conversion cycle*, *leverage*, dan *size* terhadap kinerja keuangan. Masalah yang diidentifikasi adalah hasil dari penelitian terdahulu yang masih menunjukkan hasil yang belum konsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *working capital management*, *sales growth*, *cash flow*, *leverage*, dan *liquidity* terhadap kinerja keuangan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui faktor-faktor

yang mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016 – 2018 yang terdiri dari *working capital management*, *sales growth*, *cash flow*, *liquidity*, dan *leverage*.

Kajian Teori

Agency theory menurut Jensen & Meckling (1976) merupakan pengungkapan bahwa adanya hubungan dalam kepentingan antara satu pihak (*principal*) dengan pihak lainnya (*agent*). Ross *et al.* (2010, p.13) menyatakan hubungan tersebut dapat memicu terjadinya masalah kepentingan pribadi (*conflict of interest*) antara *principal* dan *agent*.

Stakeholder's theory muncul sebagai paradigma yang dominan, semakin kuatnya konsep tentang perusahaan yang bertanggung jawab bukan hanya kepada pemegang saham melainkan terhadap para pemangku kepentingan menurut Maulida & Adam (2012). *Stakeholder's theory* menurut Ghazali & Chariri (2007, p.409) merupakan teori yang menyatakan bahwa suatu perusahaan adalah entitas yang harus memberikan manfaat kepada seluruh pemangku kepentingannya. Perusahaan memberikan informasi yang diperlukan bagi para pemangku kepentingannya.

Working Capital Management dapat dinyatakan dalam *Cash Conversion Cycle* (CCC). CCC menurut Gitman & Zutter (2015) merupakan jangka waktu yang diperlukan bagi perusahaan untuk mengkonversi kas yang diinvestasikan di dalam kegiatan operasional menjadi kas yang diterima sebagai bagian dari kegiatan operasional suatu perusahaan. Nilai CCC yang terlalu kecil menggambarkan bahwa perusahaan tidak dapat membayar *accounts payable* dalam jangka waktu yang cepat, sehingga penangguhan utang menjadi sangat lama dan menyebabkan kinerja keuangan menurun. Nilai CCC yang terlalu tinggi menunjukkan bahwa *accounts receivable* dan/atau *inventory* yang banyak, sehingga membuat CCC menjadi tinggi dan dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Sales growth menurut Carvalho & Costa (2014) merupakan perhitungan penjualan untuk mengetahui peningkatan pada penjualan dan layanan perusahaan, yang dilihat dari perbandingan penjualan tahun berjalan dan tahun sebelumnya dalam presentase. *Sales growth* suatu perusahaan yang semakin tinggi, pada umumnya dapat meningkatkan kinerja keuangan menjadi lebih baik.

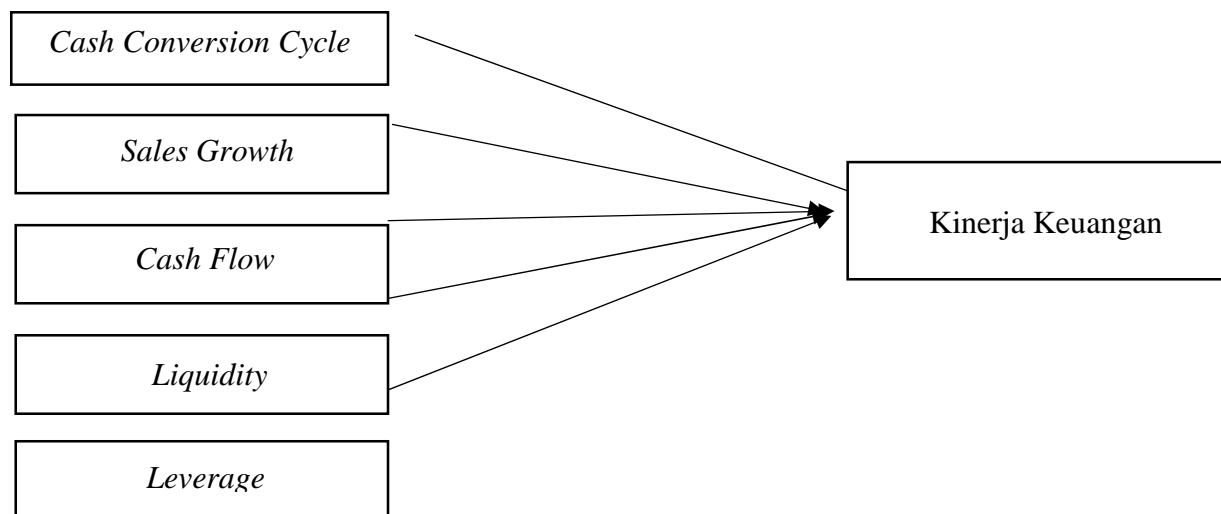
Cash flow atau arus kas berdasarkan PSAK No. 2 Paragraf 5 (Penyesuaian 2015) adalah sebagai arus masuk dan arus keluar kas atau setara kas. *Cash flow operating activities* menurut PSAK No.2 (2015) adalah aktivitas penghasilan utama dari pendapatan suatu entitas dan aktivitas lainnya yang bukan termasuk dalam aktivitas investasi dan juga aktivitas pendanaan suatu perusahaan. *Cash flow* suatu perusahaan yang tinggi pada laporan keuangannya dapat menutupi pembiayaan yang diperlukan pada aset perusahaan akan mempengaruhi kinerja keuangan menjadi lebih baik, dan juga sebaliknya.

Liquidity menurut Kariyoto (2017, p.189) adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban keuangannya dalam jangka waktu pendek, atau pada saat ditagih. *Liquidity* dengan hasil perhitungan *cash ratio* di atas 1, menyimpulkan bahwa ketersediaan kas dan setara kas suatu perusahaan lebih banyak dibandingkan dengan kewajibannya yang berarti kas dan setara kas dapat memenuhi kewajibannya, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan karena perusahaan dapat memenuhi kewajibannya dengan baik, dan juga sebaliknya.

Leverage menurut Jeleel & Olayiwola (2017) adalah keseluruhan aset yang digunakan dibiayai dengan hutang yang dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan, hutang tersebut meliputi hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. *Leverage* dengan perhitungan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dengan hasil di bawah 1, di mana total kewajiban lebih kecil dibandingkan total aset yang berarti penggunaan aset tersebut dapat menutupi kewajiban

yang ditimbulkan dari penggunaan asset tersebut, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan di bawah ini:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Hipotesis yang dibangun dari model di atas adalah sebagai berikut:

H1 : *Cash Conversion Cycle* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H2 : *Sales Growth* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H3 : *Cash Flow* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H4 : *Liquidity* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H5 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Metodologi

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan untuk menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2018. Dalam pemilihan dan pengambilan sampel dilakukan secara *nonprofitability sampling* dan menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel yang didapat sebanyak 44 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria dan digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah (1) Perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018, (2) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah, (3) Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan untuk periode yang berakhir tanggal 31 Desember, (4) Perusahaan manufaktur yang konsisten memperoleh laba selama periode penelitian 2016-2018, (5) Perusahaan manufaktur yang memiliki pertumbuhan penjualan selama periode penelitian 2016-2018.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan diprosikan dengan *Return on Asset*. Menurut Le *et al.* (2018), *Return on Asset* dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *cash conversion cycle*, *sales growth*, *cash flow*, *leverage*, dan *liquidity*. Menurut Le *et al.*, *cash conversion cycle* dihitung dengan rumus:

$$\text{Cash Conversion Cycle} = \text{DSO} + \text{DIO} - \text{DPO}$$

$$\text{DSO} = \left(\frac{\text{Accounts Receivable}}{\text{Sales}} \right) \times 365$$

$$\text{DIO} = \left(\frac{\text{Inventory}}{\text{COGS}} \right) \times 365$$

$$\text{DPO} = \left(\frac{\text{Accounts Payable}}{\text{COGS}} \right) \times 365$$

Sales growth menurut Le *et al.* (2018) dihitung dengan rumus:

$$\text{Sales Growth} = \frac{(\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1})}{\text{Sales}_{t-1}} \times 100\%$$

Cash flow menurut Le *et al.* (2018) dihitung dengan rumus:

$$\text{Cash Flow} = \frac{\text{Cash Flow From Operating}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Leverage yang diproksikan pada *debt to asset ratio*, menurut Le *et al.* (2018) dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt To Assets Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Liquidity yang diproksikan pada *cash ratio*, menurut Le *et al.* (2018) dihitung dengan rumus:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalent}}{\text{Current Liability}} \times 100\%$$

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah regresi data panel, dan juga dilakukan analisis statistik deskriptif. Dalam penelitian ini dilakukan uji chow, uji hausman, analisis regresi linear berganda, dan uji koefisien determinasi (*Adjusted R²*).

Hasil Uji Statistik

Hasil output statistik deskriptif penelitian ini adalah ROA, CCC, *sales growth*, *cash flow*, *liquidity*, dan *leverage* pada periode 2016-2018 dengan 44 perusahaan manufaktur.

Tabel 1
Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	ROA	CCC	<i>Sales Growth</i>	<i>Cash Flow</i>	<i>Liquidity</i>	<i>Leverage</i>
<i>Mean</i>	0.089024	97.33457	0.156411	0.117086	0.708280	0.416733
<i>Median</i>	0.066300	83.75250	0.115500	0.089000	0.268000	0.447000
<i>Maximum</i>	0.526700	327.2000	0.859000	0.527000	6.052000	0.845000
<i>Minimum</i>	0.003800	2.055000	0.001000	0.010400	0.003000	0.034700
<i>Std. Dev.</i>	0.084883	64.26308	0.149991	0.084807	1.124566	0.184505

Sumber: Hasil pengolahan *Eviews 9*

Kinerja keuangan yang dihitung dengan ROA memiliki *mean* sebesar 0,089024, *median* sebesar 0,066300, nilai maksimum sebesar 0,526700, nilai minimum sebesar 0,003800, dan *standard deviation* sebesar 0,084883.

Working Capital Management (WCM) yang digambarkan pada *Cash Conversion Cycle* (CCC) memiliki *mean* sebesar 97,33457, *median* sebesar 83,75250, nilai maksimum sebesar 327,2000, nilai minimum sebesar 2,055000, dan *standard deviation* sebesar 64,26308.

Sales growth memiliki *mean* sebesar 0,156411, *median* sebesar 0,115500, nilai maksimum sebesar 0,859000, nilai minimum sebesar 0,001000, dan *standard deviation* sebesar 0,149991.

Cash flow memiliki *mean* sebesar 0,117086, *median* sebesar 0,089000, nilai maksimum sebesar 0,527000, nilai minimum sebesar 0,010400, dan *standard deviation* sebesar 0,084807.

Liquidity memiliki *mean* sebesar 0,708280, *median* sebesar 0,268000, nilai maksimum sebesar 6,052000, nilai minimum sebesar 0,003000, dan *standard deviation* sebesar 1,124566.

Leverage memiliki *mean* sebesar 0,416733, *median* sebesar 0,447000, nilai maksimum sebesar 0,845000, nilai minimum sebesar 0,034700, dan *standard deviation* sebesar 0,184505.

Uji Chow digunakan untuk mengetahui model mana yang akan digunakan antara common effect model dan fixed effect model. Berikut ini merupakan penyajian hasil pengujian uji chow:

Tabel 2
Chow Test

<i>Effects Test</i>	<i>Statistic</i>	<i>d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section F</i>	5.556595	(43,83)	0.0000

Sumber: Hasil Pengolahan *Eviews* 9.0

Pada tabel 2, dapat dilihat bahwa *cross section F* menunjukkan hasil sebesar 0,0000. Hal ini menunjukkan *cross section F* lebih kecil dari *p-value*. Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima, karena $0,000 < 0,05$. Artinya analisis regresi data panel yang tepat adalah *fixed effect model*.

Maka dapat diambil kesimpulan bahwa berdasarkan hasil uji *chow*, penelitian ini menggunakan *fixed effect model*. Setelah melakukan uji *chow*, dapat dilakukan uji *hausman* untuk menentukan model yang tepat antara *fixed effect model* atau *random effect model*.

Tabel 3
Hausman Test

<i>Test Summary</i>	<i>Chi-Sq. Statistic</i>	<i>Chi-Sq. d.f.</i>	<i>Prob.</i>
<i>Cross-section random</i>	10.060189	5	0.0735

Sumber: Hasil Pengolahan *Eviews* 9.0

Pada tabel 3, dapat dilihat bahwa *cross section random* menunjukkan hasil sebesar 0,0735. Hal ini menunjukkan *cross section F* lebih besar dari *p-value*. Sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak, karena $0,0735 > 0,05$. Artinya analisis regresi data panel yang tepat adalah *random effect model*.

Tabel 4
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>
<i>C</i>	-3.812551
<i>CCC</i>	0.000369
<i>SALES GROWTH</i>	0.234188
<i>CASH FLOW</i>	7.758593
<i>LIQUIDITY</i>	0.082008
<i>LEVERAGE</i>	-0.088997

Sumber: Hasil *output random effect model* menggunakan *Eviews 9.0*

Pada tabel 4 yang disajikan di atas merupakan hasil dari pengujian dengan menggunakan *random effect model*. Berdasarkan tabel 5, maka persamaan regresi dalam penelitian ini adalah:

$$ROA = - 3,812551 + 0.000369 CCC + 0,234188Growth + 7,758593CF + 0,082008Liq - 0,088997 LEV + e$$

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi

<i>Adjusted R-squared</i>	0.410337
---------------------------	----------

Sumber: Hasil *output random effect model* menggunakan *Eviews 9.0*

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai dari *Adjusted R-squared* adalah 0,410337. Nilai tersebut berarti variabel *cash conversion cycle*, *sales growth*, *cash flow*, *liquidity*, dan *leverage* mampu untuk menjelaskan 41,0337% variasi dari kinerja keuangan, sedangkan sisanya sebesar 58,9663% tidak mampu dijelaskan oleh variabel-variabel yang diuji, sehingga dijelaskan oleh faktor-faktor lain.

Tabel 6
Hasil Uji Statistik t

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Prob.</i>
<i>C</i>	-3.812551	0.0000
<i>CCC</i>	0.000369	0.7388
<i>SALES GROWTH</i>	0.234188	0.5186
<i>CASH FLOW</i>	7.758593	0.0000
<i>LIQUIDITY</i>	0.082008	0.2251
<i>LEVERAGE</i>	-0.088997	0.8355

Sumber: Hasil *output random effect model* menggunakan *Eviews 9.0*

Hasil uji statistik t menunjukkan *Cash Conversion Cycle* (CCC) sebesar 0,7388, lebih besar daripada tingkat signifikan berarti bahwa H1 ditolak. *Sales growth* sebesar 0,5186, lebih besar daripada tingkat signifikan berarti bahwa H2 ditolak. *Cash flow* sebesar 0,0000, lebih kecil daripada tingkat signifikan berarti bahwa H3 diterima. *Liquidity* sebesar 0,2251, lebih besar daripada tingkat signifikan berarti bahwa H4 ditolak. *Leverage* sebesar 0,8355, lebih besar daripada tingkat signifikan berarti bahwa H5 ditolak.

Tabel 7
Hasil Uji Statistik F

<i>Prob(F-statistic)</i>	0.000000
--------------------------	----------

Sumber: Hasil *output random effect model* menggunakan *Eviews 9.0*

Berdasarkan tabel 7, diperoleh hasil signifikansi untuk uji statistik f sebesar 0,000000. Dimana $0,000000 < 0,05$, H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini berarti model regresi dalam penelitian ini layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh *Cash Conversion Cycle (CCC)*, *Sales growth*, *Cash flow*, *Liquidity*, *Leverage* terhadap kinerja keuangan.

Diskusi

CCC tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan kemungkinan dikarenakan penyebaran CCC yang tidak merata antar perusahaan. Nilai CCC perusahaan ada yang terlalu cepat dan ada juga yang sangat lama. Hasil dari penelitian ini menunjukkan pengaruh CCC terhadap kinerja keuangan yang berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dabo *et al.* (2018), Le *et al.* (2018), Hassan *et al.* (2017), Malik & Bukhari (2014), Kombo & Wekesa (2017), Bagh *et al.* (2016), Ikechukwu & Nwakaego (2016), dan Waema & Nasieku (2016).

Sales growth tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan kemungkinan dikarenakan oleh pertumbuhan dari penjualan yang dapat menyebabkan adanya pertumbuhan pada aktiva dan biaya. Pertumbuhan pada penjualan perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini tidak mampu untuk mengendalikan pertumbuhan pada aktiva dan biaya yang sejalan dengan pertumbuhan penjualan tersebut, sehingga membuat *sales growth* tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan dengan signifikan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan pengaruh *sales growth* pada kinerja keuangan yang berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Le *et al.* (2018), Odala *et al.* (2016), dan Tailab (2014).

Cash flow memiliki pengaruh yang signifikan dan bersifat positif terhadap kinerja keuangan. Peningkatan pada *cash flow from operating* perusahaan yang semakin meningkat dapat memungkinkan perusahaan untuk menutupi biaya yang ditimbulkan dari aktiva-aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga menyebabkan nilai dari cash flow menjadi tinggi dan dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan secara signifikan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan pengaruh *cash flow* pada kinerja keuangan yang konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Le *et al.* (2018). Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian oleh Liman & Mohammad (2018), dan Andini & Wirawati (2014).

Liquidity tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pengaruh yang tidak signifikan pada *liquidity* terhadap kinerja keuangan kemungkinan dikarenakan ketidakmampuan perusahaan dalam menggunakan *cash & cash equivalent* yang dimilikinya untuk menutupi *current liabilities* dengan efisien. Hasil dari penelitian ini menunjukkan pengaruh *liquidity* pada kinerja keuangan yang berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Shimenga & Miroga (2019), Le *et al.* (2018), Ramlan (2018), Tailab (2014), dan Hongli *et al.* (2019).

Leverage memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kinerja keuangan kemungkinan dapat disebabkan oleh jumlah dari aktiva yang dimiliki suatu perusahaan tidak efisien untuk menutupi jumlah kewajiban dari perusahaan itu sendiri. Hasil dari penelitian ini menunjukkan pengaruh *leverage* pada kinerja keuangan yang berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Le *et al.* (2018), Liman & Mohammad (2018), Ramlan (2018), Makau *et al.* (2016), Tailab (2014), Shimenga & Miroga (2019), Hongli *et al.* (2019), dan Bagh, *et al.* (2016).

Penutup

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2016-2018. Hasil penelitian menunjukkan faktor *cash conversion cycle*, *sales growth*, *leverage*, dan *liquidity* tidak signifikan mempengaruhi kinerja keuangan, sedangkan *cash flow* signifikan mempengaruhi kinerja keuangan.

Bagi para peneliti selanjutnya diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi. Pada penelitian selanjutnya diharapkan agar populasi penelitian tidak hanya menggunakan perusahaan pada sektor manufaktur. Selanjutnya diharapkan penelitian berikutnya dapat menggunakan laporan keuangan dengan jangka waktu periode yang lebih lama sehingga lebih banyak cakupan luas. Serta diharapkan penelitian berikutnya dapat menggunakan variabel-variabel independen lainnya selain yang telah digunakanya dalam penelitian ini.

Daftar Pustaka

- Andini, N.W.L., & Wirawati, N.G.P. (2014) Pengaruh Cash Flow Pada Kinerja Keuangan Dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. ISSN: 2302-8556
- Bagh, T., Nazir, M.I., Khan, M.A., Khan, M.A., Razzaq, S. (2016) The Impact of Working Capital Management on Firms Financial Performance: Evidence from Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2016, 6(3), 1097-1105. ISSN: 2146-4138
- Carvalho, L., Costa, T. (2014) *Small and Medium Enterprises (SMEs) and Competitiveness: An Empirical Study*. Vol. 2, No. 2, 88-95
- Dabo, Z., Andow, H.A., & Shekari, T.N. (2018) Impact of Working Capital Management on Financial Performance of Listed Manufacturing Firms in Nigeria. *International Journal of New Technology and Research (IJNTR)*. ISSN:2454-4116
- Ghozali, I. & Chariri, A. (2007) *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. & Chad J. Zutter. (2015) *Principles of Managerial Finance.14th*. Pearson Education Limited
- Hassan, U.O., Mberia, H.K., & Muturi, W. (2017) Effect of Working Capital Management on Firms Financial Performance in Puntland.*Journal of Economics and Sustainable Development*. ISSN 2222-1700 (Paper) ISSN 2222-2855 (Online)
- Hongli, J., Ajorsu, E.S., Bakpa, E.K. (2019) The Effect of Liquidity and Financial Leverage on Firm Performance: Evidence from Listed Manufacturing Firms on The Ghana Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*. ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online)
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2015). PSAK 1: Penyajian Laporan Keuangan. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia
- Ikechukwu, O.I., & Nwakaego, D.A. (2016) Cash Conversion Cycle Management on the Financial Performance of Building Materials/Chemical and Paint Manufacturing Companies in Nigeria. *IOSR Journal of Humanities And Social Science (IOSR-JHSS)*. e-ISSN: 2279-0837, p-ISSN: 2279-0845
- Jeleel, A., & Olayiwola, B. (2017) Effect of Leverage on Firm Performance. *Global Journal of Management and Business Research*, 17(2) 4-11.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976) Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4).
- Kariyoto. (2017) *Analisa Laporan Keuangan*. Malang: Universitas Brawijaya Press

- Kombo, J.A. & Wekesa, M. (2017) Effects Of Working Capital Management On Financial Performance Of Private Medical Facilities In Mombasa County. *Journal of Business and Change Management*. ISSN 2312-9492
- Le, H.L., Vu, K.T., Le, T.B.N., Du, N.K., & Tran, M.D. (2018) Impact of Working Capital Management on Financial Performance: The Impact of Vietnam. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*. ISSN 2577-767X
- Liman, M. & Mohammad, A.S. (2018) Operating Cash Flow and Corporate Financial Performance of Listed Conglomerate Companies in Nigeria. *IOSR Journal of Humanities And Social Science (IOSR-JHSS)*. e-ISSN: 2279-0837, p-ISSN: 2279-0845.
- Makau, M.V., AA, B., & Stephen, M.M. (2016). Effect of Working Capital Management on Financial Performance: A Case Study of Listed Manufacturing Firms at Nairobi Securities Exchange, Kenya. *International Journal of Management and Commerce Innovations*. ISSN 2348-7585 (Online)
- Malik, M.S., & Bukhari, M. (2014). The Impact of Working Capital Management on Corporate Performance: A Study of Firms in Cement, Chemical and Engineering Sectors of Pakistan. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences (PJCSS)*, ISSN 2309-8619
- Maulida, K. A., & Adam, H. (2012) Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Sustainability Performance. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*.
- Odala, S.K., Njuguna, A., & Achoki, G. (2016) Relating Sales Growth And Financial Performance In Agricultural Firms Listed In The Nairobi Securities Exchange In Kenya. *International Journal of Economics, Commerce and Management*. ISSN 2348-0386
- Ramlan, H. (2018) The Effect Leverage, Liquidity and Profitability On The Companies Performance In Malaysia. *Journal of Humanities, Language, Culture and Business (HLCB)*. e-ISSN: 0126-8147
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2010) *Fundamental of Corporate Finance (9th Edition)*. New York: McGraw-Hill
- Shimenga, M. A., & Miroga, J. (2019) Influence of Financial Leverage and Liquidity on Financial Performance of Manufacturing Firms Listed at The Nairobi Securities Exchange. *Journal of Business and Change Management*. ISSN 2312-9492
- Tailab, M.M. (2014) Analyzing Factors Effecting Profitability of Non- Financial U.S. Firms. *Research Journal of Finance and Accounting*. ISSN 2222-1697 (paper) ISSN 2222-2847 (Online)
- Waema, P. & Nasieku, T. (2016) Effect of Working Capital Management on Financial Performance of Listed Manufacturing Firms in Kenya. *Asian Journal of Business and Management*. ISSN: 2321 – 2802

www.idx.co.id

www.sahamok.com