

***FIRM SIZE, FIRM PERFORMANCE, SALES GROWTH DAN
BOARD DUALITY DALAM PENGELOLAAN
CASH CONVERSION CYCLE***

Wahyu Aftiyana¹), Shinta Permata Sari²)

¹Universitas Muhammadiyah Surakarta
email: aftiyana.wahyu@yahoo.com

²Universitas Muhammadiyah Surakarta
email: Shinta.Sari@ums.ac.id

Abstract

The cash conversion cycle is identified as a company's cash flow, which refers to the period between cash outflows and cash inflows. Companies need to manage the cash conversion cycle to measure the time it takes to convert investments into cash. Companies with smaller cash conversion cycles or shorter days are considered better. It can show how fast and efficient a company's buying, selling and collecting supplies activities. Accelerating the cash conversion cycle without disturbing the running of the company will increase profits, because the longer the cash conversion cycle, the greater costs required. The research objective is to determine the effect of firm size, firm performance, sales growth, and board duality on the cash conversion cycle. The population in this study is the company IDX30 listed on Indonesia Stock Exchange for 2015-2019 period. The sample is conducted using purposive sampling methods and 115 companies are met with the sample criteria for analysis. The data analyzed using multiple linear regression analysis. The results of this study show that firm size, firm performance, and board duality have effect on the cash conversion cycle. Meanwhile, sales growth has no effect on the cash conversion cycle of public companies at IDX30.

Keywords: *cash conversion cycle, firm size, firm performance, sales growth, board duality.*

1. PENDAHULUAN

Di dunia modern saat ini setiap tahun perusahaan pasti mengekspektasikan terjadinya perkembangan dan kemajuan yang terus meningkat. Kondisi ini tidak bisa dipungkiri sebagai dampak dari derasnya arus globalisasi bagi para penggiat bisnis dan pemilik modal yang menuntut kemampuan manusia untuk bisa mengakselerasi mengikuti perkembangan zaman. Akan menjadi pemenang besar bagi seseorang yang mampu mengatur sumber daya dan memberdayakannya. Para penggiat bisnis pasti membutuhkan modal untuk menunjang pertumbuhan usahanya. Modal merupakan satu sumber daya yang sangat penting, yang harus dimiliki untuk menghasilkan laba dalam suatu usaha (Rustandi *et al.*, 2018). Keberadaan modal kerja yang cukup, akan menunjang kelancaran perusahaan dalam melakukan aktivitasnya dan mampu membayar kewajiban jangka pendek. Keadaan sebaliknya terjadi apabila suatu perusahaan kekurangan modal kerja, maka perusahaan akan kekurangan dana dan mengalami kesulitan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Van Horne & Wachowicz, 2008). Modal kerja harus dikelola secara efisien, termasuk salah satu komponen utamanya yaitu kas. Semua perusahaan mengalami perputaran arus keuangan atau disebut arus kas. Dalam hal ini, kas dibutuhkan perusahaan untuk membiayai aktivitas sehari-hari seperti pembelian barang, persediaan barang, pembayaran utang, pembayaran gaji karyawan,

dan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Secara sederhana dapat diilustrasikan bahwa jika persediaan perusahaan mengalami kekurangan, dapat mengakibatkan hilangnya kesempatan untuk melakukan penjualan; lambatnya penagihan piutang dagang menyebabkan turunnya perputaran kas perusahaan dalam meningkatkan penjualan melalui pemberian piutang dagang; dan perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya. Dengan demikian kegiatan bisnis perusahaan harus mampu menjaga kelangsungan operasional perusahaan dengan ketersediaan modal kerja yang memadai dan siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) yang tepat.

Cash Conversion Cycle digunakan untuk mengukur berapa lama perusahaan dapat mengumpulkan kas yang berasal dari hasil kegiatan operasi perusahaan, yaitu dimulai dari pembelian bahan baku atau persediaan, melakukan proses produksi lalu menjualnya sampai dengan penagihan penjualan atas barang jadi yang pada akhirnya mempengaruhi jumlah dana yang diperlukan perusahaan untuk disimpan pada *current asset* (Syarief & Wilujeng, 2009). Sebuah perusahaan memerlukan waktu tertentu untuk mengubah investasi menjadi uang tunai. Dalam penentuan tersebut diperlukannya suatu perhitungan yang memudahkan perusahaan menghitung investasi dalam bentuk persediaan, uang tunai, hingga waktu bagi perusahaan untuk membayar utang-utangnya yaitu dengan perhitungan *cash conversion cycle* sebagai jangka waktu antara keluarnya kas sampai masuknya kas. Siklus konversi kas dapat digunakan untuk mengetahui kebijakan yang dilakukan dalam rangka memenuhi kesenjangan kas apakah dengan menahan pembayaran utangnya atau dengan mempercepat penagihan piutang, sehingga *cash conversion cycle* sudah cukup untuk memperkuat keputusan pendanaan jangka pendek. Menurut Sundjaja & Barlian (2003), jika *cash conversion cycle* positif berarti perusahaan harus menggunakan sumber pembiayaan tidak spontan seperti pinjaman jangka pendek tanpa jaminan dan sumber pembiayaan dengan jaminan untuk membiayai *cash conversion cycle*. Perusahaan dengan *cash conversion cycle* yang lama akan menyimpan kas dengan jumlah yang besar, sebaliknya apabila *cash conversion cycle* perusahaan lebih singkat maka kas yang disimpan perusahaan juga akan sedikit (Abbas *et al.*, 2020). Hal tersebut menjadi dasar bahwa *cash conversion cycle* yang lebih lama akan memperkecil laba karena kas yang disimpan dalam jumlah besar menunjukkan siklus konversi kas tidak berjalan dengan sempurna.

Muncul juga beberapa argumen bahwa siklus kas digunakan untuk mengukur berapa lama perusahaan dapat mengumpulkan kas yang berasal dari hasil operasi perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi jumlah dana yang diperlukan untuk disimpan pada aset lancar. Keadaan ini tentunya mempengaruhi persediaan perusahaan tersebut untuk menunjang aktivitas penjualan. *Sales growth* dapat menjadi tolok ukur keberhasilan investasi perusahaan yang terjadi pada periode lalu. Dengan *sales growth*, dapat juga diketahui seberapa jauh perusahaan melakukan penjualan dan prediksi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. *Sales growth* mengalami angka yang rendah, maka perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena turunnya penjualan dibandingkan periode lalu dan akan mempengaruhi laba perusahaan, aset, serta utang perusahaan. Menurut Anser & Malik (2011), salah satu tugas yang paling penting bagi perusahaan adalah mengestimasi dan mengevaluasi arus kas dari penjualan agar dapat membuat perencanaan keuangan.

Firm performance dibutuhkan investor dalam menilai tingkat kembalian (*return*) saham perusahaan. Dengan melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan, maka investor dapat menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Apabila kinerja suatu perusahaan baik maka sahamnya akan diminati investor dan harganya akan meningkat sehingga *return* yang diterima oleh investor juga akan meningkat. Namun demikian, jika kinerja perusahaan kurang baik maka investor tidak akan berminat untuk melakukan investasi karena dianggap berisiko dan tidak mampu memberikan *return* yang optimal. Kondisi ini menjadi salah satu alasan pentingnya *firm performance* dalam perusahaan (Deloof, 2003), terutama dalam hal menjaga siklus perputaran arus kas-nya. Semakin lama siklus kas, maka *firm performance* juga kurang optimal.

Siklus konversi kas dipengaruhi oleh *firm size*. Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil (Mahawyahrti & Budiasih, 2016). Hal ini dapat dilihat dalam penentuan hubungan perusahaan dengan lingkungan di sekitar perusahaan, contohnya pertumbuhan perusahaan multinasional dalam ekonomi saat ini, mencerminkan pentingnya ukuran perusahaan dalam lingkungan bisnis (Babalola, 2013). Jika suatu perusahaan memiliki aset besar maka mempengaruhi nominal aset lancar yang akan diinvestasikan bagi kinerja *cash conversion cycle*. Moss & Stine (1993) dalam risetnya mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor dari lamanya *cash conversion cycle* perusahaan, karena pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar mempunyai waktu *cash conversion cycle* yang lebih pendek.

Keperentingan dewan, baik dewan direksi maupun dewan komisaris, juga mempengaruhi siklus kas. *Board duality* menunjukkan dualitas peran dari anggota dewan yang ditunjukkan dengan adanya rangkap jabatan dalam perusahaan tersebut. Dualitas perlu dilakukan agar *cash conversion cycle* berjalan baik sehingga mampu meningkatkan laba. Penelitian Saleh *et al.* (2002), menunjukkan bahwa perusahaan yang didalamnya ada dualitas peran ternyata menunjukkan kemungkinan pengaturan laba dengan mempertimbangkan jumlah kas perusahaan.

2. KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen & Meckling (1976) yang menjelaskan hubungan keagenan di dalam teori agensi bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contracts*) antara investor dan manajer yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya perusahaan. Hubungan keagenan ini mengakibatkan dua permasalahan yaitu: pertama, terjadinya informasi asimetris, saat manajer secara umum memiliki lebih banyak informasi mengenai posisi keuangan dan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Kedua, terjadinya konflik kepentingan akibat ketidaksamaan tujuan, dimana manajer tidak selalu bertindak sesuai dengan kepentingan investor (Telly & Ansori, 2017). Berdasarkan teori ini, perusahaan dengan *cash conversion cycle* jangka panjang akan memperkecil laba karena terlalu lamanya kas yang disimpan, sehingga berpengaruh terhadap turunnya pertumbuhan pendapatan perusahaan jika tidak memperbaiki perputaran arus kasnya.

2.2. *Cash Conversion Cycle*

Pengelolaan kas harus lebih efektif dan efisien, yaitu dengan menerapkan *cash conversion cycle* (CCC). Menurut Kieso *et al.* (2002), kas adalah aset yang paling likuid, merupakan media yang paling standar dan dasar pengukuran serta akuntansi untuk semua pos-pos lainnya. Siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) juga biasa disebut sebagai perjalanan kas perusahaan. Apabila perusahaan mengalami siklus konversi kas yang pendek maka laba perusahaan meningkat. Namun sebaliknya, laba perusahaan turun setiap periode jika perusahaan mengalami konversi kas yang panjang. Oleh sebab itu, perusahaan akan mengalami lamanya perputaran kas karena banyaknya dana yang dikeluarkan. Brigham & Houston (2006) menyatakan bahwa semakin lama siklus konversi kas maka semakin tinggi kebutuhan pendanaan. Semakin besar kas menyebabkan banyaknya uang yang menganggur sehingga memperkecil keuntungan. *Cash conversion cycle* menurut Jamil *et al.* (2015) adalah rentang waktu antara pembelian bahan mentah dan pengumpulan kas atau penjualan produk jadi terhitung setelah utang terlunasi. Semakin pendek atau singkat siklus konversi kas maka dapat dikatakan *firm performance* dalam perusahaan tersebut baik, sebab kas yang terikat dalam perusahaan dengan sistem pengelolaan kas yang efektif dan efisien akan mampu memperbesar laba.

2.3. Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Cash Conversion Cycle*

Ukuran perusahaan adalah ukuran atas besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan, sehingga semakin besar perusahaan maka pada umumnya memiliki total aset yang besar pula (Sunarto & Budi, 2009). Ukuran perusahaan berperan penting dalam ekonomi dunia saat ini, karena perusahaan yang besar memiliki pangsa pasar yang lebih besar sehingga lebih mudah mengakses pasar. Menurut Riyanto (1999), ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dilihat dari nilai *equity*, nilai penjualan atau total aset. Terdapat bukti empiris dari penelitian yang diajukan oleh Sadono (2016), Syarif & Wilujeng (2009) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh terhadap *cash conversion cycle*. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Firm size* berpengaruh terhadap *cash conversion cycle*.

2.4. Pengaruh *Firm Performance* Terhadap *Cash Conversion Cycle*

Deloof (2003) mengungkapkan bahwa semakin panjang periode *cash conversion cycle* maka dapat menurunkan kinerja perusahaan karena investasi pada modal kerja lebih besar dan cepat dari pada keuntungan yang diperoleh. Kinerja perusahaan dapat digunakan sebagai tolok ukur keberhasilan dari perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja merupakan proses untuk menentukan aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan dalam mencapai tujuan strategis yang diharapkan (Supriyono, 1999). Terdapat bukti empiris dari penelitian yang diajukan oleh Daqar (2020), Sampurno & Lestari (2017) yang menyatakan *firm performance* berpengaruh terhadap *cash conversion cycle*. Sesuai dengan uraian yang disampaikan, maka dikemukakan hipotesis berikut ini:

H2: *Firm performance* berpengaruh terhadap *cash conversion cycle*

2.5. Pengaruh *Sales Growth* Terhadap *Cash Conversion Cycle*

Kesuma (2009) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan (*sales growth*) adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu. Laju pertumbuhan penjualan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang (Barton *et al.*, 2009). Dalam penelitian Widarjo & Setiawan (2009), pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut berhasil dalam menjalankan strategi pemasaran dan penjualan produk. Berdasarkan uraian tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: *Sales growth* berpengaruh terhadap *cash conversion cycle*.

2.6. Pengaruh *Board Duality* Terhadap *Cash Conversion Cycle*.

Board duality atau dualitas peran dewan (baik dewan eksekutif maupun dewan komisaris) yang menunjukkan 2 peran jabatan atau lebih dari anggota dewan dalam perusahaan. Menurut Saleh *et al.* (2005) perusahaan yang didalamnya terdapat dualitas peran ternyata berpengaruh terhadap keinginan melakukan pengaturan laba. Bukti empiris menunjukkan bahwa dualitas peran komisaris sekaligus sebagai komite audit berpengaruh terhadap pertumbuhan pendapatan perusahaan (Gumanty & Prasetiawati, 2011). Sesuai dengan uraian tersebut maka dapat dikemukakan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Board duality* berpengaruh terhadap *cash conversion cycle*.

3. METODE PENELITIAN

3.1. Populasi, Sampel dan Metode Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan sampel penelitian perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terindeks IDX30. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan terbuka yang terindeks IDX30 tahun 2015-2019.

Sumber data diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan dari *website* masing-masing perusahaan. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan menentukan kriteria tertentu dan Tabel 1. menjelaskan proses seleksi sampel penelitian.

Tabel 1. Proses Seleksi Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terindeks IDX30 periode 2015-2019	299
2.	Perusahaan yang tidak masuk dua periode berturut-turut setiap tahunnya dalam IDX30 tahun 2015-2019	(163)
3.	Perusahaan yang termasuk jasa perbankan	(21)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria		115

Sumber: Data diolah, 2020

3.2. Variabel Penelitian dan Pengukurannya

3.2.1. Cash Conversion Cycle

Penelitian ini menggunakan *cash conversion cycle* sebagai variabel dependen. *Cash Conversion Cycle* (CCC) digunakan untuk mengukur berapa lama perusahaan dapat mengumpulkan kas yang berasal dari hasil kegiatan operasi perusahaan yaitu dimulai dari pembelian bahan baku atau persediaan, melakukan proses produksi lalu menjualnya sampai dengan penagihan penjualan atas barang jadi yang pada akhirnya mempengaruhi jumlah dana yang diperlukan perusahaan untuk disimpan pada *current asset* (Syarief & Wilujeng, 2009). Pengukuran *cash concersion cycle* dapat dirumuskan:

$$CCC = \text{Days Inventory} + \text{Days Receivable} - \text{Days Payable} \quad (1)$$

3.2.2. Firm Size

Menurut Riyanto (1999) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari nilai *equity*, nilai penjualan atau total aset. Total aset menjadi salah satu faktor penting dalam ukuran perusahaan, karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya agar aktivitas operasional dapat berjalan dengan baik. *Firm Size* (FS) dapat diukur dengan menggunakan rumus berikut:

$$FS = \text{LN}(\text{Total Aset}) \quad (2)$$

3.2.3. Firm Performance

Pengukuran kinerja merupakan proses menentukan aktivitas yang dilakukan perusahaan untuk mencapai tujuan strategis yang diharapkan (Supriyono, 1999). Tujuan utama sebuah perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor atau pemegang saham. Dalam penelitian ini rumus yang digunakan untuk menghitung *Firm Performance* (FP) adalah sebagai berikut:

$$FP = \frac{\text{Pendapatan Bersih Setelah Pajak}}{\text{Pendapatan}} \quad (3)$$

3.2.4. Sales Growth

Pertumbuhan penjualan dapat menjadi manifestasi pertimbangan keberhasilan periode masa lalu dan dapat dijadikan pertimbangan periode masa yang akan datang. Menurut Widarjo & Setiawan (2009), pertumbuhan penjualan (*sales growth*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan penjualannya dari waktu ke waktu. Rumus digunakan untuk mengukur *Sales Growth* (SG) yaitu:

$$SG = \frac{\text{Tahun Penjualan Saat Ini} - \text{Tahun Penjualan Yang lalu}}{\text{Penjualan Yang Lalu}} \quad (4)$$

3.2.5. Board Duality

Board Duality merupakan peran seorang anggota dewan (eksekutif maupun komisaris) yang menjabat dalam 2 peran atau lebih di suatu perusahaan (Saleh *et al.*, 2005). Dalam penelitian ini *board duality* diukur berdasarkan jumlah anggota dewan yang merangkap jabatan di peran yang berbeda dalam perusahaan.

3.3. Teknik Analisis Data

Model pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi linear berganda (*multiple linear regression*). Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen yaitu *Firm Size*, *Firm Performance*, *Sales Growth* dan *Board Duality* pada perusahaan terbuka di IDX30 terhadap *Cash Conversion Cycle*. Persamaan regresi yang terbentuk dalam penelitian ini adalah:

$$CCC = a + b_1FS + b_2FP + b_3SG + b_4BD + e \quad (5)$$

Keterangan:

CCC = *Cash Conversion Cycle*

a = Konstanta

b₁-b₄ = Koefisien Regresi

FS = *Firm Size*

FP = *Firm Performance*

SG = *Sales Growth*

BD = *Board Duality*

4. HASIL PENELITIAN

Berdasarkan jumlah sampel penelitian 115 merupakan jumlah sampel yang besar (n>30) sesuai dengan *Central Limit Theorem* (CLT) bahwa sampel cukup akurat atau semakin mendekati distribusi normal. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* > 0,1 (0,708-0,993) dan *Value Inflation Factor* (VIF) < 10 (1,007-1,412), artinya tidak terjadi multikolinearitas diantara variabel dalam penelitian. Hasil uji heterokedastisitas menggunakan uji *White* menunjukkan bahwa nilai *chi-square* hitung lebih besar daripada tabelnya. Hasil uji autokorelasi dengan *Durbin-Watson* diperoleh nilai DW 2,085, berada didaerah yang tidak terjadi masalah autokorelasi (du<DW<4-du), yaitu 1,7683 < 2,085 < 2,2317.

Pada Tabel 2. ditunjukkan hasil pengujian hipotesis dengan analisis regresi linear berganda menggunakan nilai signifikansi 10%.

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	b	Signifikansi	Keterangan
<i>Firm Size</i>	61,772	0,066	H1 diterima
<i>Firm Performance</i>	13,363	0,000	H2 diterima
<i>Sales Growth</i>	-1,487	0,336	H3 ditolak
<i>Board Duality</i>	-144,405	0,005	H4 diterima

Sumber: Data diolah,2020

Hasil pengujian untuk *Firm Size* menunjukkan nilai signifikansi 0,066 lebih kecil dari 10% sehingga **H1 diterima** yang artinya *Firm Size* berpengaruh terhadap *Cash Conversion Cycle*. Sesuai dalam penelitian Daqar (2020) menyatakan adanya korelasi positif antara ukuran perusahaan dengan *cash conversion* (siklus konversi kas). Hal ini menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* berjalan dengan lancar jika *firm size* mengalami peningkatan.

Firm Performance menunjukkan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 10% sehingga **H2 diterima** yang artinya *Firm Performance* berpengaruh terhadap *Cash Conversion Cycle*. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian Sampurno & Lestari (2017) bahwa *Cash Conversion Cycle* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menjadi salah satu alasan pentingnya *firm performance* dalam perusahaan. Jika siklus perputaran arus kas semakin lama maka meunjukkan *firm performance* perusahaan juga kurang baik.

Hasil pengujian *Sales Growth* memberikan bukti empiris nilai signifikansi 0,336 lebih besar dari 10% sehingga **H3 ditolak**, maka dapat disimpulkan bahwa *Sales Growth* tidak berpengaruh terhadap *Cash Conversion Cycle*. Hasil ini sesuai dengan penelitian Hansen & Juniarti (2014), bahwa ketika *sales growth* mengalami kenaikan maupun penurunan tidak akan berpengaruh terhadap pengelolaan kas. Penjualan tetap berjalan dengan baik, meskipun siklus konversi kas cenderung lebih lama.

Board Duality menunjukkan nilai signifikan 0,005 lebih kecil dari 10% sehingga **H4 diterima** yang artinya *Board duality* berpengaruh terhadap *Cash Conversion Cycle*. Menurut Saleh *et al.* (2005) menunjukkan bahwa perusahaan yang didalamnya ada dualitas peran ternyata berpengaruh pengaturan laba perusahaan, yang membuat kas harus dikelola sedemikian rupa sehingga laba juga mengalami peningkatan.

5. SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dapat ditarik kesimpulan bahwa *firm size*, *firm performance* dan *board duality* berpengaruh terhadap *cash conversion cycle*. Hal ini menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* berjalan dengan lancar jika total aset perusahaan besar, ditunjang dengan kinerja yang semakin baik dan berkurangnya dualitas peran dari dewan komisaris. Akan tetapi, *sales growth* tidak berpengaruh terhadap *cash conversion cycle*, yang mengindikasikan bahwa kenaikan maupun penurunan penjualan saat ini dibandingkan tahun sebelumnya ternyata tidak mengganggu pengelolaan *cash conversion cycle*.

Penelitian ini dilakukan pada indeks yang akan diperbaharui oleh BEI di tahun 2020 yaitu IDX30, dengan tujuan lebih menunjukkan kinerja kas perusahaan likuid melalui performa terbaiknya sehingga memberikan kembalian yang tinggi kepada investor. Penelitian lanjutan dapat dilakukan dengan mengkombinasikan semua sektor termasuk sektor jasa terutama jasa perbankan, menggunakan pengukuran yang bervariasi untuk amatan yang dilakukan. Penelitian dengan menggunakan indeks yang lain juga dapat dilakukan untuk memastikan bahwa perusahaan terindeks benar-benar memiliki performa yang sama walaupun diukur menggunakan indeks apapun.

6. REFERENSI

- Abbas, D. S., Eksandy, A., and Mulyadi, Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Cash Conversion Cycle, Investment Opportunity Set dan Leverage Terhadap Cash Holding, *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi*, **16**, (2020), 44-58.
- Anser, R., and Malik, Q. A., Cash Conversion Cycle and Firms' Profitability-A Study of Listed Manufacturing Companies of Pakistan. *IOSR Journal of Business and Management*, **8**, (2013), 83-87.
- Babalola, Y. A. The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria. *Journal of Economics and Sustainable Development*, **4**, (2013), 90-95.
- Barton, S. L., Hill N. C., and Sundaran, S., An Empirical Test of Stakeholder Theory Prediction of Capital Structure, *Financial Management*, **18**, (1989): 36-44.
- Brigham, E. F., and Houston, J. F., *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesepuluh, Buku 2, Jakarta: Salemba Empat, 2006.

- Daqar, M. A., The Impact of Corporate Governance on Working Capital Management Efficiency (WCME) in the Manufacturing Firms. *Journal of Accounting Research, Business and Finance Management*, **1**, (2020), 4-12.
- Deloof, M., Does Working Capital Management Affect Profitability of Belgian Firms?, *Journal of Business Finance & Accounting*, **30**, (2003), 573-588.
- Gumanti, T. A., and Prasetiawati, W., Dualitas Peran, Komisaris Independen dan Manajemen Laba Pada Penawaran Saham Perdana, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, **1**, (2011), 31-42.
- Hansen V., and Juniarti, Pengaruh Family Control, Size, Sales Growth, dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi, *Business Accounting Review*, **2**, (2014), 121-130.
- Jamil, S.A., Mawih K.A., and Faris N., The Effect of Working Capital Management Efficiency on The Operating Performance of The Industrial Companies in Oman. *International Journal of Economics and Financial Issues*, **5**, (2015), 897- 904.
- Jensen, M., and Meckling, W., Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, **3**, (1976), 305-360.
- Kesuma, A., Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, **11**, (2009), 38-45.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., and Warfield, T. D., *Akuntansi Intermediate*, Edisi Kesepuluh, Jakarta: Erlangga, 2002.
- Mahawyahrti, P. T., and Budiasih, I. G. A. N., Asimetri Informasi, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Manajemen Laba, *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, **11**, (2016), 100-110.
- Moss, J. D., and Stine, B., Cash Conversion Cycle and Firm Size: A Study of Retail Firms. *Managerial Finance*, **19**, (1993), 25-34.
- Riyanto, B., *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE, 1999.
- Rustandi, F., Supriatna, N., Nugraha, and Supiyadi, D., Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas pada Bank Konvensional Periode 2013-2017, *Jurnal Ilmu Manajemen dan Bisnis*, **9**, (2018), 44-55.
- Sadono, M. R., Pengaruh Proporsi Komisaris Independen, Ukuran Komite Audit, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Siklus Konversi Kas, *Jurnal Ilmu Akuntansi*, **9**, (2016), 231-242.
- Saleh, N. M., Iskandar, T.M, and Rahmat, M.M., Earnings Mangement and Boards Characteristics: Evidence from Malaysia, *Jurnal Pengurusan*, **24**, (2005), 77-103.
- Sampurno, R. D., and Lestari, E. P., Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2011-2015. *Diponegoro Journal of Management*, **6**, (2017), 1-12.

- Sunarto, and Budi, A. P., Pengaruh Leverage, Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Telaah Manajemen*, **6**, (2009), 86-103.
- Sundjaja, R. S., and Barlian, I., *Manajemen Keuangan I*, Jakarta: Literata Lintas Media, 2003.
- Supriyono, R. A., *Manajemen Biaya*, Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFE, 1999.
- Syarief, M. E., and Wilujeng, I. P., 2009, Cash Conversion Cycle dan Hubungannya dengan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Manajemen Modal Kerja, *Jurnal Ekonomi Bisnis*, **1**, (2009), 61-69.
- Telly, B. R., and Ansori, M., Pengaruh Ukuran dan Cash Conversion Cycle Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Journal of Applied Managerial Accounting*, **1**, (2017), 179-189.
- Van Horne, J. C., and Wachowicz, J. M., *Fundamentals of Financial Management*, New York: Financial Times/Prentice Hall, 2008.
- Widarjo, W., and Setiawan, D., Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, **11**, (2009), 107-109.