

## **PENGARUH PROPORSI KOMISARIS INDEPENDEN, UKURAN KOMITE AUDIT DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP SIKLUS KONVERSI KAS**

**Muthia Rahmadani Sadono**  
Ikatan Sarjana Ekonomi Indonesia  
rahmadani\_muthia@yahoo.com

### *Abstract*

*This research aims to analyze and get empirical evidence about the effect of independent commissioner, audit committee and firm size on cash conversion cycle. Independent commissioner was measured by proportion of independent commissioner to board of commissioner, audit committee was measured by size of audit committee, and firm size was measured by logarithma natural of total revenue (LnTR). Sample of this research were consumer goods industry companies which were listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2013-2015 period. The number of manufacturing companies in this study were 33 companies with 3 years observation that acquired by using purposive sampling method. Hypothesis in this research were tested by multiple regression model. The results of this research showed that independent commissioner and audit committee not significantly influence on cash conversion cycle. In the other hand, firm size had significant negatively influence on cash conversion cycle.*

*Keywords: independent commissioner; audit committee; firm size; cash conversion cycle*

### **Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh dewan komisaris independen, komite audit, dan ukuran perusahaan terhadap siklus konversi kas. Komisaris independen diukur dengan menghitung proporsi komisaris independen terhadap jumlah anggota dewan komisaris, komite audit diukur dengan skor efektivitas komite audit, dan ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural total revenue (LnTR). Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015. Jumlah perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian ini adalah 35 perusahaan selama 3 tahun dengan menggunakan metode purposive sampling. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen dan komite audit tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap siklus konversi kas. Sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap siklus konversi kas.*

**Kata Kunci:** *komisaris independen; komite audit; ukuran perusahaan; siklus konversi kas*

Diterima: 12 Mei 2016; Revisi: 01 September 2016; Disetujui: 20 September 2016

## **PENDAHULUAN**

Pada dasarnya pendirian suatu perusahaan didasari oleh suatu tujuan. Dimana tujuan suatu perusahaan ialah untuk menghasilkan laba, meningkatkan pertumbuhan perusahaan, memaksimalkan nilai perusahaan, dan mensejahterakan para pemegang saham. Untuk mencapai tujuan tersebut diperlukan manajemen yang efektif dan efisien. Manajer bertanggung jawab untuk membuat suatu keputusan berinvestasi dan kebijakan keuangan perusahaan. Di samping itu, perilaku pengambil keputusan dipengaruhi oleh kepentingan dalam memperoleh sumber daya organisasi untuk melaksanakan tugasnya maupun kepentingan pribadinya yang menyangkut kepentingan materiil (imbalan) dan non-materiil (penghargaan) (Ishak dan Arief, 2015).

Pengambilan keputusan oleh manajer keuangan pada dasarnya terkonsentrasi pada tiga hal, yaitu struktur modal, penganggaran modal dan manajemen modal kerja. Modal kerja atau *working capital* merupakan suatu aktiva lancar yang digunakan dalam operasi perusahaan. Setiap manajer harus merencanakan berapa besar aktiva lancar yang harus dimiliki perusahaan setiap bulan bahkan tahun dan darimana aktiva lancar tersebut harus dibiayai (Ambarwati, 2010).

Setiawan (2015) mengemukakan dalam tulisannya pada satu situs berita online mengenai masalah kesulitan keuangan yang dialami perusahaan elektronik asal Jepang, Sharp. Dimana Sharp dinilai telah mengalami kerugian terus menerus akibat penjualan yang terus menurun sehingga mengalami kesulitan keuangan. Pada tahun 2015 triwulan ketiga laba operasi perusahaan menurun hingga 86 persen. Kesalahan manajemen dalam mengelola modal kerja yang tidak optimal dinilai sebagai salah satu faktor yang mengakibatkan penurunan pada penjualan, sehingga persediaan masih banyak yang tidak habis terjual.

Kasus kesulitan keuangan juga dialami pada oleh perusahaan besar Amerika pada tahun 2001 lalu yaitu Enron, dimana Enron telah melakukan kecurangan pada laporan keuangannya sehingga ikut menyeret kantor akuntan ternama yaitu Andersen. Kesuksesan Enron ternyata hanya topeng yang menutupi keadaan yang sebenarnya dialami oleh perusahaan besar tersebut. Enron memiliki utang yang luar biasa dan aset perusahaan yang sangat minim yang mengakibatkan pada kebangkrutan. Dari dua kasus di atas terdapat salah satu faktor penyebab perusahaan mengalami pailit yaitu manajemen yang tidak efisien yang dapat menyebabkan ketidakseimbangan antara modal, utang dan piutang.

Penyediaan modal kerja yang cukup merupakan upaya manajemen yang strategis, dimana setiap perusahaan mengupayakan penyediaan modal kerja yang cukup agar aktivitasnya berjalan dengan lancar. Penetapan besarnya modal kerja yang dibutuhkan perusahaan berbeda-beda, salah satunya tergantung pada jenis perusahaan dan besar kecilnya perusahaan itu sendiri. Kebijakan perusahaan dalam mengelola jumlah modal kerja secara tepat akan menghasilkan keuntungan yang benar-benar diharapkan oleh perusahaan sedangkan akibat pengelolaan modal yang kurang tepat akan mengakibatkan kerugian (Beny dan Minamita, 2012). Dalam modal kerja atau secara terminologi sering disebut sebagai manajemen modal kerja (Ambarwati, 2010) terdapat satu komponen penting yaitu kas atau setara kas karena merupakan aset perusahaan yang paling likuid atau mudah dicairkan. Kas dibutuhkan perusahaan dalam membiayai aktivitasnya sehari-hari. Seperti pembelian, persediaan, pembayaran utang usaha, pembayaran gaji karyawan dan pembayaran dividen untuk para pemegang saham. Karena itulah pengelolaan kas yang efektif dan efisien sangat penting bagi kelancaran kegiatan perusahaan. Karena kas merupakan komponen penting dalam pengelolaan modal kerja maka ukuran manajemen modal kerja yang paling komprehensif adalah *cash conversion cycle* (CCC) atau juga disebut siklus konversi kas (Deelof, 2003).

Menurut Gill dan Biger (2013) dalam John et al. (2015) komponen dari *cash conversion cycle* terdiri dari *days sales outstanding* (DSO) atau periode penerimaan piutang dari hasil penjualan, *days payable outstanding* (DPO) atau periode penangguhan utang, dan *days sales inventory* (DSI) atau periode konversi persediaan. *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 assets* (Edman dan Ita, 2009). Siklus konversi kas dapat digunakan untuk mengetahui kebijakan apa yang akan diambil oleh manajemen dalam pengelolaan kas perusahaan, apakah dengan mempercepat periode penagihan piutangnya atau dengan menahan pembayaran utangnya. Semakin kecil nilai *cash conversion cycle* maka dapat diartikan semakin efektif pula manajemen dalam pengelolaan kasnya (Uyar, 2009).

Dalam pengelolaan arus kas perusahaan biasanya pihak manajemen lebih banyak memiliki informasi mengenai keuangan perusahaan dibanding pemegang saham sehingga menyebabkan terjadinya asimetri informasi antara manajer dengan pemegang saham/investor. *Principal* memberi kepercayaan kepada *agent* untuk mengelola perusahaan untuk memenuhi tujuan *principal* untuk mendapatkan keuntungan. Namun pihak *agent* sendiri memiliki kepentingan berbeda dengan pihak *principal*. Adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan antara pihak pemegang saham sebagai *principal* dan manajemen sebagai *agent* menimbulkan perbedaan kepentingan yang menyebabkan adanya *agency problem*. Teori keagenan menyebutkan bahwa utang yaitu salah satu komponen dari siklus konversi kas adalah salah satu mekanisme bagi *shareholder* untuk meminimumkan *agency problem* dengan manajer. Dimana perusahaan yang memiliki tingkat utang yang lebih besar memiliki tanggung jawab lebih besar kepada para kreditor dan pemegang saham untuk mengungkapkan informasi lebih luas mengenai perusahaan. Sehingga manajemen pun akan berhati-hati dalam membuat keputusan pengelolaan kasnya. Adanya alasan tersebut maka perusahaan perlu menerapkan *corporate governance* untuk memberikan informasi yang simetris antara kedua belah pihak, karena penerapan *corporate governance* yang baik dapat mengurangi adanya asimetri informasi karena perusahaan akan memberikan lebih banyak informasi yang dapat mengurangi asimetri informasi tersebut.

Dewan komisaris merupakan salah satu unsur terpenting dari *corporate governance* yang memiliki tanggung jawab menjamin pelaksanaan strategi perusahaan berjalan sesuai tujuan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Dalam dewan komisaris terdapat komisaris independen, dimana komposisi komisaris independen harus dapat menjamin agar mekanisme pengawasan berjalan secara efektif dan sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Hal ini dimaksudkan agar komisaris independen dapat menjadi penyeimbang dalam pengambilan keputusan dewan komisaris dan mewakili kepentingan *stakeholders* lainnya daripada kepentingan *stakeholders* mayoritas. Sehingga proporsi komisaris independen dibandingkan dengan total seluruh dewan komisaris dianggap memengaruhi keputusan.

Ukuran perusahaan menurut Riyanto (1999) adalah “besar kecilnya perusahaan dilihat dari nilai equity, nilai penjualan atau total aktiva.” Ukuran perusahaan merupakan

pengukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan total aset, penjualan, dan ekuitas total utang dan ukuran perusahaan memiliki korelasi kuat dan positif (Odgen, 1987 dalam Magreta dan Nurmayanti, 2009). Penetapan besarnya modal kerja yang dibutuhkan perusahaan berbeda-beda, salah satunya tergantung pada besar kecilnya perusahaan itu sendiri. Perusahaan besar dapat mengambil keuntungan dari tersedianya sumber daya yang lain ketika perusahaan sedang mengalami kekurangan kas ataupun kesulitan dalam proses penagihan piutang. Sedangkan perusahaan kecil akan lebih rentan dengan kegagalan penagihan piutangnya.

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh proporsi komisaris independen, ukuran komite audit, dan ukuran perusahaan terhadap siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2015.

## **METODE**

Penelitian ini dilakukan dengan mengamati seluruh perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode observasi 2013 sampai 2015. Metode yang digunakan peneliti dalam pemilihan sampel penelitian adalah *purposive sampling* dengan teknik berdasarkan pertimbangan (*judgement*) yang merupakan tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria sampel yang akan digunakan adalah sebagai berikut: Perusahaan *listing* atau terdaftar di BEI dari awal periode pengamatan dan tidak *delisting* sampai akhir periode pengamatan. Perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2015. Perusahaan manufaktur pada industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI yang laporan keuangannya telah diaudit dan menyediakan informasi keuangan lengkap.

Analisis data dilakukan dengan regresi linier berganda serta pengujian hipotesis (koefisien determinasi, uji F dan uji t). Persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Dimana:

Y = Siklus Konversi Kas (*Cash Conversion Cycle*)

X<sub>1</sub> = Proporsi komisaris independen

X<sub>2</sub> = Ukuran komite audit

X<sub>3</sub> = Ukuran perusahaan

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai tahun 2013-2015. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan tiga periode pengamatan dan pemilihan sampel dari populasi menggunakan teknik *purposive sampling* yang merupakan tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Berdasarkan kriteria sampel yang berhasil diperoleh dalam penelitian ini sebanyak 33 perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015.

Statistika deskriptif pada tabel menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CCC	97	-25,271	650,412	132,94303	100,388347
KOM	97	,200	,800	,40500	,112455
AUDIT	97	2,0	6,0	3,072	,4620
SALES	97	25,242	32,120	28,59630	1,687191

Sumber: Data diolah (Output SPSS 22)

Mengenai uji asumsi klasik, uji normalitas dilakukan dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov Z (I-Sample K-S). Hasil uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal. Hal ini dapat terlihat dari tingkat signifikansi sebesar 0,053 dan nilainya di atas  $\alpha = 0,05$ . Pengujian tersebut menunjukkan

bahwa data terdistribusi normal. Uji multikolinieritas yang digunakan adalah dengan melihat VIF (variance-inflating factor) dan *Tolerance* ( $1/VIF$ ). Jika  $VIF < 10$  dan  $Tolerance > 0,1$  maka tingkat kolineritas dapat ditoleransi. Hasil uji multikolinieritas dengan nilai VIF berkisar antara 1,009 sampai dengan 1,209. Sedangkan nilai *tolerance* berkisar antara 0,829 sampai dengan 0,991. Maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji scatterplot dan uji glejser. Dari hasil uji *scatterplot* tersebut terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak pada posisi di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. Hasil perhitungan heteroskedastisitas dengan menggunakan Uji Glejser diperoleh hasil KOM 0,511, AUDIT 0,976, dan SALES 0,121 mengindikasikan nilai probabilitas signifikansinya di atas 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas. Uji Autokorelasi yang digunakan adalah dengan melihat nilai Durbin-Watson. Dari hasil pengujian autokorelasi menggunakan Durbin Watson statistik, maka didapatkan hasil nilai DW yaitu 1,773 berada diantara dU dan 4-dU yaitu diantara 1,732 dan 2,268 sehingga dapat disimpulkan bahwa semua model regresi terlepas dari masalah autokorelasi.

**Tabel 2. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi**

Model	Adjusted R Square
I	0,099

Sumber: Data diolah (Output SPSS 22)

Hasil regresi memiliki nilai Adjusted R Square sebesar 0,099 atau 9,9%. Variabel dependen siklus konversi kas (CCC) dapat dijelaskan secara signifikan oleh variasi variabel independen. Variabel independen tersebut adalah proporsi komisaris independen, ukuran komite audit, dan ukuran perusahaan, sedangkan sisanya 91,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diamati dalam penelitian ini seperti efektivitas dewan komisaris, kepemilikan institusional, transaksi hubungan istimewa, leverage (Debora, 2012), profitabilitas (Edman & Ita, 2009), firm growth (Gill, 2011), dan operating cash flow (Seno & Catur, 2015).

**Tabel 3. Hasil Uji Statistik F**

Model	Nilai F	Sig	Kesimpulan
Regression	4,517	0,005	Fit

Sumber: Data diolah (Output SPSS 22)

Diperoleh F hitung sebesar 4,517 yang mana lebih besar dari F tabel (2,47). Hasil uji signifikansi sebesar  $0,005 < 0,05$ , berarti proporsi komisaris independen, ukuran komite audit, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap siklus konversi kas. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen, ukuran komite audit, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap siklus konversi kas.

**Tabel 4. Hasil Uji Statistik t**

	<b>B</b>	<b>Sig</b>	<b>Kesimpulan</b>
(Constant)	701,260	0,000	-
KOM	-21,703	0,820	Tidak Berpengaruh Signifikan
AUDIT	9,783	0,645	Tidak Berpengaruh Signifikan
SALES	-20,617	0,002	Berpengaruh Sgnifikan

\*Signifikansi pada  $\alpha$  5 %

Sumber: Data diolah (Output SPSS 22)

Berdasarkan hasil uji hipotesis proporsi komisaris independen yang dilambangkan dengan KOM berdasarkan tabel mempunyai nilai t sebesar -0,228 dan tingkat signifikansi 0,820 atau lebih besar dari 0,05. Hal ini menyimpulkan bahwa secara parsial variabel proporsi komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap siklus konversi kas (CCC) pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Achchuthan dan Kajanathan (2013) bahwa proporsi komisaris independen tidak mempengaruhi periode *cash conversion cycle*. Hal ini disebabkan komisaris independen yang dimiliki perusahaan hanya sebatas pemenuhan regulasi dan masih terdapat dewan komisaris yang hanya *independent in appearance* tidak *independent in mind* sehingga proporsi komisaris independen yang semakin besar pun belum tentu mengawasi manajemen dengan baik. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh John et al. (2015:87) bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *cash conversion cycle*. Hipotesis I dalam penelitian ini ditolak.

Ukuran komite audit yang dilambangkan dengan AUDIT berdasarkan tabel 4 mempunyai nilai t sebesar 0,463 dan tingkat signifikansi 0,645 atau lebih besar dari 0,05. Hal ini menyimpulkan bahwa secara parsial variabel ukuran komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap siklus konversi kas (CCC) pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Achchuthan dan Kajanathan (2013) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa praktik *corporate governance* yang diproksikan salah satunya adalah komite audit tidak berpengaruh terhadap manajemen modal kerja yang diproksikan *cash conversion cycle*. Ini disebabkan pengawasan komite audit masih kurang terhadap manajemen terutama dalam pengelolaan kas perlu ditingkatkan, selain itu jumlah komite audit yang sedikit belum tentu lebih efisien dalam kinerjanya dibandingkan yang memiliki banyak komite audit karena kurangnya keberagaman pengalaman anggota. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan Gill dan Biger (2013) dan John et al. (2015) menemukan bukti empiris bahwa komite audit mempengaruhi siklus konversi kas. Hipotesis 2 dalam penelitian ini ditolak.

Ukuran perusahaan yang dilambangkan dengan SALES berdasarkan tabel mempunyai nilai t sebesar -3,260 dan tingkat signifikansi 0,002 atau lebih kecil dari 0,05. Hal ini menyimpulkan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap siklus konversi kas (CCC) pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Moss dan Stine (1993), Eljelly (2004), Edman dan Ita (2009) dan Muneeb dan Kashif (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap panjangnya periode siklus konversi kas. Hal ini berarti bahwa jangka waktu *cash conversion cycle* yang pendek dimiliki oleh perusahaan yang besar, sementara perusahaan kecil, memiliki jangka waktu *cash conversion cycle* yang lebih panjang. Dimana perusahaan besar lebih efisien dalam mengelola manajemen modal kerjanya yang mengakibatkan siklus konversi kasnya pun lebih singkat dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hipotesis 3 dalam penelitian ini diterima.

## SIMPULAN

Berdasarkan data yang diperoleh dan hasil pengujian yang telah dilakukan dengan menggunakan model regresi berganda, maka dapat disimpulkan bahwa proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) dalam laporan tahunan perusahaan industri barang konsumsi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Achchuthan dan Kajanathan (2013). Hal ini disebabkan komisaris independen yang dimiliki perusahaan hanya sebatas pemenuhan regulasi dan masih terdapat dewan komisaris yang hanya *independent in*

*appearance* tidak *independent in mind* sehingga proporsi komisaris independen yang semakin besar pun belum tentu mengawasi manajemen dengan baik. Ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) dalam laporan tahunan perusahaan industri barang konsumsi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Achchuthan dan Kajanathan (2013). Ini disebabkan pengawasan komite audit masih kurang terhadap manajemen terutama dalam pengelolaan kas perlu ditingkatkan, selain itu jumlah komite audit yang sedikit belum tentu lebih efisien dalam kinerjanya dibandingkan yang memiliki banyak komite audit karena kurangnya keberagaman pengalaman anggota. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) dalam laporan tahunan perusahaan industri barang konsumsi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Moss dan Stine (1993), Eljelly (2004), Edman dan Ita (2009) dan Muneeb dan Kashif (2012). Hal ini berarti bahwa jangka waktu *cash conversion cycle* yang pendek dimiliki oleh perusahaan yang besar, sementara perusahaan kecil, memiliki jangka waktu *cash conversion cycle* yang lebih panjang. Dimana perusahaan besar lebih efisien dalam mengelola manajemen modal kerjanya yang mengakibatkan siklus konversi kasnya pun lebih singkat dibandingkan dengan perusahaan kecil. Sementara, variabel proporsi komisaris independen, ukuran komite audit, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap siklus konversi kas (*cash conversion cycle*).

## **PUSTAKA ACUAN**

- Achchuthan, S. & R. Kajanathan. 2013. Corporate Governance Practices and Working Capital Management Efficiency: Special Reference to Listed Manufacturing Companies in Srilanka. *International Journal of Business and Management Review*. Vol. I (1): 41-50.
- Ambarwati, S. 2010. *Manajemen Keuangan*, Cetakan Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Ishak & S. Arief. 2015. *Akuntansi: Informasi dalam Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Penerbit PT Grasindo.
- Beny, Benardi & Y. Minarnita. 2012. Mengukur Cash Conversion Cycle Perusahaan Terbuka Operator Telekomunikasi Seluler di Indonesia dalam Keterkaitannya

- dengan Kinerja Pengelolaan Modal Kerja. *Jurnal Telekomunikasi dan Komputer Universitas Mercu Buana*. Vol. 3 No.1: 45-54.
- Deelof, M. 2003. Does Working Capital Management Affect Profitability of Bergian Firm? *Journal of American Academy of Business*. Vol. 15 (1): 81-90.
- Edman, M. & P. Ita. 2009. Cash Conversion Cycle dan Hubungannya dengan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Manajemen Modal Kerja. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Vol. 14 (1): 63-72.
- Gill, Amarjit & N. Biger. 2013. The Impact of Corporate Governance on Working Capital Management Efficiency of American Manufacturing Firms. *Journal of Managerial Finance*. Vol. 39 No. 2: 121-130.
- Gill, Amarjit. 2011. Factors that Influence Working Capital Requirements in Canada. *Economics and Finance Review*. Vol. 1: 73-84.
- Magreta & Popy. Nurmayanti. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Prediksi Peringkat Obligasi Ditinjau dari faktor Akuntansi dan Non-Akuntansi. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol 11, No 3: 143-154.
- Moss, J. & B. Stine. 1993. Cash Conversion Cycle and Firm Size: A Study of Retail Firm. *Managerial Finance*. Vol. 19 No. 8: 731-740.
- Muneeb & Kashif. 2012. The Optimal Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*. Vol. 2 No. 4: 431-442.
- Riyanto. (1999). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 2 (1): 31-40.
- Seno, Kuncoro & M. Catur. 2015. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebutuhan Working Capital pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Trisakti*. Vol. 2 No. 1: 81-90.
- Setiawan, Adiwijaya. 2015. Terus Merugi, Sharp Bujuk Karyawan Beli Produknya. Diakses tanggal 30 Juli 2016. <https://bisnis.tempo.co/read/news/2015/11/20/090720575/terus-merugi-sharp-bujuk-karyawan-beli-produknya>
- Undang-Undang Nomor 9 Tahun 1995 Tentang Usaha Kecil.

Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas (Lembaran Negara Republik Indonesia Tahun 2007 Nomor 106, Tambahan Lembaran Negara Nomor 3913).

Uyar, A. 2009. The Relationship of Cash Conversion Cycle with Firm Size and Profitability: An Empirical Investigation in Turkey. *International Research Journal of Finance and Economic*. Vol. 6 (1): 91-100.