

ANALISIS PENGARUH *CAPITAL STRUCTURE* DAN *CASH CONVERSION CYCLE* TERHADAP *FINANCIAL PERFORMANCE* PADA PERUSAHAAN YANG TERINDEKS DI LQ45

Nely

nelygoi87@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *capital structure* dan *cash conversion cycle* (CCC) terhadap *financial performance* pada perusahaan yang terindeks di LQ45. Populasi sebanyak 45 perusahaan dan sampel yang digunakan sebanyak 12 perusahaan dengan periode penelitian dari tahun 2011 s.d 2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Bentuk penelitian asosiatif, teknik analisis data dengan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, analisis koefisien determinasi, uji F, dan uji t. Berdasarkan hasil pengujian statistik yang dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *capital structure* berpengaruh positif terhadap *financial performance* dan CCC berpengaruh negatif *financial performance*. *capital structure* dan CCC menjelaskan *financial performance* 27,3 persen, sedangkan sebanyak 72,7 persen ditentukan oleh faktor lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

KATA KUNCI: *Capital Structure, CCC, Financial Performance, Indeks LQ45*

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan sangat menentukan reputasi sebuah perusahaan, dapat lihat dari *financial performance* yang dihasilkan dari kinerja manajemen. Keberhasilan konsistensi perusahaan berada pada indeks yang mengkategorikan perusahaan paling likuid. Tidak jarang investor pemula beracuan pada indeks LQ45 untuk memulai investasi dikarenakan reputasi yang baik dan terpercaya.

Kecermatan perusahaan dalam menentukan tipe pembiayaan yang dipilih dan bagaimana pengaruhnya terhadap *financial performance*. Utang selain berfungsi sebagai *external financing*, juga sebagai pelindung pajak karena perhitungan biaya yang harus dibayarkan sehingga mengurangi laba. Sebab inilah yang memacu penulis untuk memilih *capital structure* sebagai variabel penelitian.

Berutang memiliki risiko gagal bayar, untuk menghindari hal tersebut perusahaan harus menghasilkan laba membayarnya dengan laba yang diperoleh. Maka dikenal sebagai *internal financing*, memiliki keunggulan cepat dan mudah dialokasikan, tetapi juga berdampak pada peningkatan pajak karena tidak mengeluarkan biaya membayar

utang. Dengan mengoptimalkan perputaran kas aktivitas perusahaan dapat beroperasi dengan lebih lancar. Untuk melihat agresifitas manajemen aset dalam mengoptimalkan *financial performance*, *cash conversion cycle* selain dapat memantau kinerja operasi juga mengukur kecepatan dalam memutar kas perusahaan untuk keperluan yang lebih produktif.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari *capital structure* dan *cash conversion cycle* terhadap *financial performance* pada Perusahaan yang konsisten Terindeks di LQ45 pada periode 2011-2018. Analisis didahului dengan kajian teoritis, perumusan hipotesis, penentuan metode penelitian, dan analisis pengaruh.

KAJIAN TEORITIS

Dunia bisnis yang semakin kompetitif, perusahaan dewasa ini berlomba-lomba untuk meningkatkan kinerja perusahaan untuk mencapai tujuan strategis perusahaan yakni laba. Menurut Lawler III, Worley, dan Creelman (2013: 84): Kinerja saat ini merupakan fungsi persiapan sama seperti pelaksanaannya. Ada beberapa faktor penting yang dapat memberikan pengaruh pada kinerja perusahaan, yakni efektivitas dan efisiensi, otoritas atau wewenang, taat terhadap hukum dan peraturan yang berlaku, dan inisiatif yang memiliki hubungan dengan kreativitas dan daya pikir dalam perusahaan. Kinerja perusahaan dapat ditunjukkan oleh indikator baik dari segi keuangan maupun dari segi non keuangan. (Kontesa et al, 2022).

Financial performance memberikan gambaran kondisi terhadap kinerja perusahaan dari sisi finansial. *Financial performance* dapat diukur dengan menilai profitabilitas perusahaan. Menurut Sutrisno (2017: 212): profitabilitas adalah hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. (Jaya, 2020).

Profitabilitas perusahaan dapat diukur melalui *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *return on investment* (ROI). Berdasarkan pandangan dari Walsh (2003: 48) ukuran perusahaan atas *financial performance* terbaik ialah pengembalian atas total aktiva (ROTA atau yang lebih dikenal sebagai ROA) dan pengembalian atas ekuitas (ROE). Dalam penelitian ini penulis memilih ROA sebagai proksi pengukuran *financial performance*. ROA ditujukan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam

menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Brigham dan Houston (2012: 148): ROA ialah rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset. Dalam penelitian ini penulis memilih ROA sebagai proksi pengukuran *financial performance*. Rumus *return on assets* menurut Franklin, Graybeal, dan Cooper (2019: 1018):

$$Return \text{ on } assets = \frac{\text{Net income}}{\text{Average Total Assets}}$$

Perusahaan membutuhkan sumber dana untuk mempertahankan kelangsungan hidup maupun pengembangan perusahaan. Terdapat berbagai cara untuk mendapatkan memenuhi kebutuhan dana tersebut, baik melalui sumber pendanaan dari dalam perusahaan (*internal financing*) maupun melalui sumber pendanaan diluar perusahaan (*eksternal financing*). *Internal financing* berasal dari laba ditahan perusahaan, penjualan aset maupun pengurangan modal kerja. Sedangkan *external financing* berasal dari pembiayaan ekuitas (*equity financing*) melalui penerbitan surat berharga dan pembiayaan melalui utang (*debt financing*) baik dari utang bank maupun utang lain-lain. Dalam menentukan sumber dana untuk membiayai perusahaan diperlukan pertimbangan matang agar mencapai *financial sustainability*. Dimana hal tersebut merupakan keinginan bagian setiap perusahaan. (Brahmana et al, 2020).

Terdapat 2 *grand theory* tentang *capital structure* menurut pandangan Brealey, Myers, dan Marcus (2008: 24-26). Teori pertama, *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal mempertimbangkan beberapa faktor antara lain manfaat dari pajak dari penggunaan utang, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*).

Dengan tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*). (Halim, 2022).

Selanjutnya *Pecking order theory*, menjelaskan alasan perusahaan yang *profitable* menggunakan proporsi utang yang lebih sedikit. Teori ini didasari *asumsi asimetris* - ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh manajemen perusahaan dan pemegang saham perusahaan. Ketersediaan informasi yang memberikan perbedaan kedalam analisis terhadap perusahaan. Sebab dari itulah perusahaan lebih tertarik pada pendanaan internal

(*internal financing*) ketimbang pendanaan eksternal (*eksternal financing*). Menurut Sutrisno (2017: 208): *Debt to equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal}}$$

Menurut Walsh (2003: 118): ratio utang terhadap ekuitas (DER) merupakan pengujian yang baik untuk mengukur kekuatan keuangan perusahaan. Tujuan dari rasio ini ditujukan untuk menggambarkan proporsi antara dana yang diberikan oleh pemilik (ekuitas) dan dana yang dipinjam (utang). Hasil penelitian Wartono (2018: 94) menunjukkan DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA pada sektor otomotif

H_1 : *Capital structure* berpengaruh positif terhadap *financial performance*.

Salah satu cara untuk meningkatkan performa perusahaan agar mampu menghasilkan laba yang bertumbuh dari waktu ke waktu adalah dengan manajemen kas. Menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2008: 140): *cash conversion cycle* (CCC) adalah jangka waktu antara pembayaran bahan mentah perusahaan dan penagihan pembayaran dari pelanggan. Jika perusahaan memilih untuk menunda pembayaran atau berutang atas pembelian bahan produk maka kas yang diperlukan dapat dikurangi. Lamanya proses produksi mempengaruhi banyaknya jumlah kas dalam menangani persediaan. Semakin lama pelanggan membayar tagihan mereka, maka hal ini akan menaikkan nilai piutang. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2011: 649): *Cash conversion cycle* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CCC = ICP + ACP - PDP$$

Nilai masing-masing komponen dalam penentuan CCC menurut Brigham dan Ehrhardt (2011: 650) didapatkan dari formula sebagai berikut :

$$\text{Inventory conversion period (ICP)} = \frac{\text{Inventory}}{(\text{Cost of goods sold}) / 365}$$

$$\text{Average collection period (ACP)} = \frac{\text{Receivables}}{\text{Sales} / 365}$$

$$\text{Payables deferral period (PDP)} = \frac{\text{Payables}}{(\text{Cost of goods sold}) / 365}$$

Dengan demikian sejalan dengan pecking order theory, maka perusahaan dapat memprioritaskan *internal financing* sehingga dapat mengurangi bahkan meniadakan biaya untuk pinjaman dana, selanjutnya keuntungan perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian Ohman (2014: 449) menemukan bahwa perusahaan dengan waktu CCC yang

panjang menghasilkan lebih sedikit laba. Menurut Nilmawati (2011: 136) perusahaan yang dapat memperpendek CCC mampu mendongkrak kinerja perusahaan.

H₂: *Cash conversion cycle berpengaruh negatif terhadap financial performance.*

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian adalah asosiatif. Objek yang diteliti adalah Perusahaan yang Terindeks di LQ45 dengan populasi penelitian sebanyak 45 perusahaan dan sampel dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, dengan kriteria yaitu Perusahaan yang konsisten terindeks di LQ45 dari tahun 2011-2018 dan tidak termasuk kedalam perusahaan dibidang keuangan, telekomunikasi dan penyelenggara jasa. Data diperoleh dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2018 melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia dan website perusahaan yang bersangkutan. Teknik analisis menggunakan alat bantu pengujian *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 22.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut ini adalah Tabel 1 yang merupakan analisis statistik deskriptif terhadap data variabel yang ada:

**TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF ROA, DER DAN CCC**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	96	.0167	.4629	.140660	.1060406
DER	96	.1535	2.6546	.813784	.5179510
CCC	96	-24.9183	1851.1944	174.370584	379.6879697
Valid N (listwise)	96				

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

Berdasarkan Tabel 1, dapat dideskripsikan bahwa jumlah seluruh sampel adalah 96 (N) yang diperoleh dari 12 perusahaan pertahun dikali dengan delapan tahun pengamatan dan total keseluruhan data tidak ada data yang missing. Dari Tabel 3.1, dapat dilihat bahwa terdapat 3 variabel penelitian yaitu ROA yang digunakan untuk mengukur financial performance sebagai variabel dependen, DER digunakan untuk

mengukur capital structure dan CCC sebagai variabel independen. Berikut interpretasi statistik deskriptif pada masing-masing variabel penelitian:

Variabel *financial performance*, mempunyai nilai minimum sebesar 0,0167 dan maximum sebesar 0,4629. Nilai *financial performance* minimum dimiliki oleh PT Lippo Karawaci, Tbk. (LPKR) pada tahun 2017. Sedangkan nilai *financial performance maximum* dimiliki oleh PT Unilever Indonesia, Tbk. (UNVR) pada tahun 2018. Nilai rata-rata adalah sebesar 0,140660. Standar deviasi menunjukkan rata-rata penyimpangan data sebesar 0,1060406 dari nilai rata-rata keseluruhan data.

Variabel *capital structure*, mempunyai nilai *minimum* sebesar 0,1535 dan maximum sebesar 2,6546. Nilai *capital structure minimum* dimiliki oleh PT Indo cement Tunggal Prakasa, Tbk. (INTP) pada tahun 2016. Sedangkan nilai *capital structure maximum* dimiliki oleh PT Unilever Indonesia, Tbk. (UNVR) pada tahun 2017. Nilai rata-rata adalah sebesar 0,813784. Standar deviasi menunjukkan rata-rata penyimpangan data sebesar 0,5179510 dari nilai rata-rata keseluruhan data.

Variabel *cash conversion cycle*, mempunyai nilai *minimum* sebesar negatif 24,9183 dan maximum sebesar 1851,1944. Nilai *cash conversion cycle minimum* dimiliki oleh PT Perusahaan Gas Negara (Persero), Tbk. (PGAS) pada tahun 2012. Sedangkan nilai *cash conversion cycle maximum* dimiliki oleh PT Lippo Karawaci, Tbk. (LPKR) pada tahun 2017. Nilai rata-rata adalah sebesar 174,370584. Standar deviasi menunjukkan rata-rata penyimpangan data sebesar 378,6879697 dari nilai rata-rata keseluruhan data.

2. Pengujian Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolineritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi pada model regresi. Data dari perusahaan sampel telah menghasilkan data yang (*Best Linear Unbiased Estimator*), di mana hasil pengujian tidak bias, konsisten, dan dapat dipercaya. Dengan begitu dapat dilanjutkan ke tahap pengujian selanjutnya.

3. Pengujian Regresi Linear Berganda

Berikut merupakan hasil pengujian regresi logistik pada Tabel 2:

TABEL 2
HASIL REGRESI LINEAR BERGANDA

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.086	.018		4.863	.000
	DER	.087	.018	.424	4.788	.000
	CCC	-9.369E-5	.000	-.335	-3.784	.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 2 maka dapat diperoleh persamaan regresi berikut:

$$Y = 0,086 + 0,087 X_1 - 0,000094 X_2$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu:

- Persamaan regresi linear berganda tersebut, nilai konstanta sebesar 0,086. Nilai tersebut menunjukkan bahwa jika *capital structure* (X_1) dan *cash conversion cycle* (X_2) memiliki nilai sebesar nol, maka *financial performance* (Y) akan bernilai sebesar 0,086 dengan tingkat eror 0,018.
- Nilai koefisien regresi variabel *capital structure* (β_1) sebesar 0,087 yang berarti jika nilai variabel *cash conversion cycle* (X_2) tetap sedangkan variabel *capital structure* (X_1) meningkat sebesar satu satuan, maka *financial performance* (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 0,087 satuan. Koefisien variabel *capital structure* (β_1) bernilai positif yang berarti terjadi hubungan positif antara *capital structure* (X_1) dengan *financial performance* (Y), yaitu semakin tinggi nilai variabel *capital structure* (X_1) maka semakin tinggi nilai variabel *financial performance* (Y).
- Nilai koefisien regresi variabel *cash conversion cycle* (β_2) sebesar negatif 0,000094 yang berarti jika nilai variabel *capital structure* (X_1), sedangkan variabel *cash conversion cycle* (X_2) meningkat sebesar satu satuan, maka *financial performance* (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,000094

satuan. Koefisien variabel *cash conversion cycle* (β_2) bernilai negatif yang berarti terjadi hubungan negatif antara *cash conversion cycle* (X_2) dengan *financial performance* (Y), yaitu semakin tinggi nilai variabel *cash conversion cycle* (X_2) maka semakin menurunkan nilai variabel *financial performance* (Y).

4. Pengujian Kelayakan Model

a. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Hasil uji determinan dapat dilihat pada Tabel 3.

TABEL 3
HASIL UJI DETERMINAN

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.522 ^a	.273	.257	.0913942

a. Predictors: (Constant), CCC, DER

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 3, menunjukkan hubungan yang cukup kuat antara variabel *capital structure* dan *cash conversion cycle* terhadap *financial performance*. Ditunjukkan melalui nilai koefisien korelasi (R) adalah sebesar 0,522. Angka ini menunjukkan hubungan yang cukup kuat antara variabel *capital structure* dan *cash conversion cycle* terhadap *financial performance* karena berada di antara 0,40 – 0,599. Koefisien korelasi yang bernilai positif menunjukkan perubahan pada variabel tertentu akan diikuti dengan perubahan pada arah yang sama dengan variabel lainnya.

Nilai koefisien determinasi (*R square*) adalah sebesar 0,273. Dari nilai yang diperoleh tersebut menunjukkan kemampuan antara variabel *capital structure* dan *cash conversion cycle* dalam memberikan penjelasan perubahan terhadap variabel *financial performance* sebesar 0,273 atau sebesar 27,3 persen sedangkan sisanya sebesar 72,7 persen dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

b. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil pengujian kelayakan model dapat dilihat pada Tabel 4:

**TABEL 4
HASIL UJI KELAYAKAN MODEL (UJI F)**

ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.291	2	.146	17.444	.000 ^b
	Residual	.777	93	.008		
	Total	1.068	95			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), CCC, DER

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

Berdasarkan Tabel 4, pengujian ini menunjukkan nilai F_{hitung} senilai 17,444 dan F_{tabel} pada koordinat (2 ; 93) senilai 3,0943. Hasil perhitungan statistik pada tabel diatas menunjukkan nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($17,444 > 3,0943$), dapat dikatakan model penelitian layak untuk diuji. Hasil pengujian kelayakan model didapatkan juga nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka diketahui bahwa model regresi dalam penelitian ini layak untuk diuji. Berdasarkan kedua cara untuk mengukur indikator kelayakan model menunjukkan hasil yang sama bahwa model penelitian ini layak untuk diuji.

c. Uji t

Hasil uji t pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 5:

**TABEL 5
HASIL UJI T**

Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.086	.018		4.863	.000
	DER	.087	.018	.424	4.788	.000
	CCC	-9.369E-5	.000	-.335	-3.784	.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2020

Berdasarkan Tabel 5 menunjukkan hasil uji t pada masing-masing variabel sebagai berikut:

- 1) Terlihat nilai t_{hitung} *capital structure* senilai 4,788, sedangkan nilai t_{tabel} pada koordinat (0,025 ; 93) senilai 1,985. Dapat disimpulkan $t_{hitung} > t_{tabel}$ yang menandakan bahwa hasil pengujian tersebut menunjukkan *capital structure* berpengaruh terhadap *financial performance*. Terdapat indikator untuk menilai terdapat pengaruh atau tidak yakni nilai signifikansi pada variabel DER sebesar 0,000 yang lebih besar dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa *capital structure* berpengaruh terhadap *financial performance*.
- 2) Terlihat nilai t_{hitung} *cash conversion cycle* senilai negatif 3,784 sedangkan nilai t_{tabel} pada koordinat (0,025 ; 93) senilai negatif 1,985. Dapat disimpulkan $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ yang menandakan bahwa hasil pengujian tersebut menunjukkan *cash conversion cycle* memiliki pengaruh terhadap *financial performance*. Nilai signifikansi pada variabel *cash conversion cycle* adalah sebesar 0,000 yang lebih besar dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh terhadap *financial performance*.

5. Pengujian Hipotesis

Berikut ini merupakan penjelasan dari hasil hipotesis dengan menggunakan regresi logistik:

- a. Pengujian *capital structure* menunjukkan koefisien regresi sebesar 0,087 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti H_1 dapat diterima atau *capital structure* berpengaruh positif terhadap *financial performance*. Pergerakan *capital structure* dengan *financial performance* cenderung memiliki arah yang selaras. Hal ini berarti jika terjadi kenaikan pada *capital structure* maka *financial performance* akan mengalami meningkat. Hal sebaliknya berlaku, apabila terjadi penurunan pada *capital structure* maka *financial performance* akan mengalami penurunan.
- b. Pengujian *cash conversion cycle* menunjukkan koefisien regresi sebesar negatif 0,000094 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti H_2 dapat diterima atau *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *financial performance*. Pergerakan *cash conversion cycle* berlawanan dengan pergerakan *financial*

performance. Kenaikan *cash conversion cycle* tidak selalu berlawanan dengan kenaikan *financial performance*, namun cenderung karena memiliki arah pergerakan yang belawan *financial performance* cenderung berfluktuatif. Apabila *cash conversion cycle* mengalami penurunan, pergerakan *financial performance* menunjukkan kecenderungan kenaikan. Hal ini menunjukkan bahwa *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *financial performance*.

PENUTUP

Hasil pengujian secara statistik pada perusahaan sampel menunjukkan *capital structure* berpengaruh positif terhadap *financial performance* dan *cash conversion cycle* berpengaruh negatif terhadap *financial performance*. Pelaku usaha sebaiknya meningkatkan rasio utang sasaran dengan bijak, dengan tujuan agar mendapatkan manfaat dari penggunaan utang sebagai penghematan pajak (*tax shields*). Dengan begitu perolehan laba bersih didapatkan dengan perolehan yang optimal yang kemudian menjadi indikator dalam menilai kinerja perusahaan. Selain itu pelaku usaha juga disarankan untuk mempercepat *cash conversion cycle* semaksimal mungkin agar perputaran kas berjalan dengan cepat. Perusahaan dengan siklus *cash conversion cycle* yang semakin cepat, mampu mendongkrak kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brahmana, R.K., Loh, H.S. dan Kontesa, M. (2020). Market Competition, Managerial Incentives and Agency Cost. *Global Business Review*, 21(4), 937-955.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, F. J. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (judul asli: *Essentials of Financial Management*). Edisi 11, Buku 1. Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat, 2012.
- Brigham, Eugene F. dan Michael C. Ehrhardt. *Financial Management: Theory and Practice*. 13th edition. Singapore: South-Western, part of Cengage Learning, 2011.
- Franklin, Mitchell, Patty Graybeal, dan Dixon Cooper. *Principles of Accounting: Financial Accounting*. Volume 1. Texas: Rice University, 2019.
- Halim, K.I. (2022). Audit Committee, Accounting Conservatism, Leverage, Earnings Growth, dan Earnings Quality. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(6), 1403-1412.
- Jaya, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Motivasi*, 16(1), 38-44.

- Kontesa, M., Wong, J.C.Y., Brahmana, R.K. dan Contesa, S. (2022). Happiness and Economic Choice. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 6(1), 78-96.
- Nilmawati. "Pengaruh Manajemen Modal Kerja pada Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Karisma*, vol.5 (3): 129-140, 2011.
- Ohman, Darush Yazdanfar Peter. "*The impact of cash conversion cycle on firm profitability.*" *International Journal of Managerial Finance*, vol. 10, iss 4, pp. 442 – 452, 2014.
- Sutrisno. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*, Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia. 2017.
- Walsh, Ciaran. *KEY MANAGEMENT RATIOS: Rasio-rasio Manajemen Penting Penggerak dan Pengendali Bisnis* (judul asli: KEY MANAGEMENT RATIOS: Master the Management Metrics that Drive and Control Your Business). Edisi ketiga. Penerjemah Shalahuddin Haikal, S.E., M.M. Jakarta: Penerbit Erlangga, 2003.
- Wartono, Tri. "Pengaruh Current Ratio (CR) Dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return On Asset (ROA) (Studi pada PT Astra International, Tbk)." *Jurnal KREATIF : Pemasaran, Sumberdaya Manusia dan Keuangan*, vol. 6, no. 2, 2018.

