

FORUM MANAJEMEN INDONESIA (FMI) KE - 9

A photograph of a large, ornate red Chinese temple with a traditional roof, featuring a large statue of a deity in the foreground. The temple has multiple levels and intricate carvings. The statue is made of a dark material, possibly bronze or stone, and is set on a pedestal. The sky is blue with some clouds.



SEMARANG & KARIMUNJAWA , 8 - 10 NOVEMBER 2017



JUDUL	PENULIS	HLM
DAN POSITIVE EMOTION (Studi Kasus Untuk Konsumen Hypermarket di Yogyakarta)	Miswanto	
PERAN MAINTENANCE DAN QUALITY CONTROL PADA KUALITAS PRODUK KERAJINAN KAYU DI KECAMATAN TEGALALANG GIANYAR	Ni Ketut Purnawati Ni Ketut Seminari Kastawan Mandala	14
PENGARUH KOMPENSASI TERHADAP KEPUASAN KERJA DAN COUNTERPRODUCTIVE WORK BEHAVIOUR: SEBUAH STUDI PADA ORGANISASI PUBLIK DI BALI	Ni komang Ayu Widiani Agoes Ganesha Rahyuda	15
PENGARUH LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP KEPUTUSAN HEDGING PADA PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE DI BEI	Putu Ayu Winda Diatmini Ni Putu Santi Suryantini	16
DAMPAK GLOBALISASI PASAR DAN PRODUKSI: DITENGAH LINGKUNGAN BISNIS NASIONAL	A.a.g Agung Artha Kusuma KM Agus Satria Pramudana	17
STRES KERJA DAN KOMITMEN ORGANISASIONAL KARYAWAN: STUDI KOMPARASI ANTARA KARYAWAN TETAP DAN KARYAWAN TIDAK TETAP	M Ryno Yanuar Daeng Malino Ayu Desi Indrawati	18
ANALISIS PENGARUH KEPEMIMPINAN, KOMUNIKASI, DAN SISTEM KONTROL TERHADAP KINERJA ORGANISASI MELALUI PERILAKU PELAYANAN	Wiliarisa Prita Purwanti Dyah Sawitri Kohar Adi Setia	19
PENGARUH WORK -FAMILY CONFLICT, JOB INSECURITY, SERTA ORGANIZATIONAL JUSTICE TERHADAP BURNOUT PADA OUTSOURCING	Putu Shita Laksmi Putri I Made Artha Wibawa	20
PENGARUH KOMITMEN ORGANISASI DAN KESEIMBANGAN KEHIDUPAN KERJA TERHADAP KEPUASAN KERJA SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP PERILAKU KEWARGANEGARAAN ORGANISASI PADA TENAGA AMINISTRASI DI LINGKUNGAN PTS TERAKREDITASI DI WILAYAH JAKARTA PUSAT.	Rahayu Endang Suryani	21
PERBANDINGAN SIKLUS KONVERSI KAS ANTARA PERUSAHAAN KECIL DAN BESAR	Lukas Purwoto Caecilia Wahyu Estining	22
PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN MANAJEMEN LABA	Wisnu P. Setiyono Reni Meisaroh	23
ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI REPUTASI PERUSAHAAN RITEL DI INDONESIA	Anas Hidayat Sri Rejeki Ekasasi Siti Mahdaria	24
ANALISIS PLACE BRANDING TERHADAP KEPUTUSAN MENGUNJUNGI DESTINASI WISATA	Fitri Lestari	25
INTENTION TO QUIT DAN UPAYA UNTUK MENGANTISIPASINYA	Hastho Joko Nur Utomo Sadeli	26
ANALISIS TINGKAT LITERASI KEUANGAN PERSONAL BERDASARKAN FAKTOR-FAKTOR DEMOGRAFI SERTA PENGARUHNYA TERHADAP PERILAKU KEUANGAN MAHASISWA STIE INDONESIA BANKING SCHOOL DI JAKARTA	Ossi Ferli Tinjung Desy Nursanti	27
PROFIL PASAR WISATAWAN NUSANTARA DI KABUPATEN GUNUNGKIDUL YOGYAKARTA	Sigit Haryono Lukmono Hadi	28
MEMBANGUN LOYALITAS MEREK MELALUI CUSTOMER ENGAGEMENT DI MEDIA SOSIAL	Ni Made Purnami I Nyoman Nurcaya	29
PENGARUH NET PROFIT MARGIN (NPM) DAN RETURN ON ASSETS (ROA)	Herlinda Maya Kumala Sari	30

PERBANDINGAN SIKLUS KONVERSI KAS ANTARA PERUSAHAAN KECIL DAN BESAR

Lukas Purwoto, Caecilia Wahyu Estining Rahayu

luk@usd.ac.id

caecilia50@gmail.com

Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma Yogyakarta

ABSTRAK

Satu fokus perhatian dari manajemen keuangan perusahaan adalah pada bagaimana perusahaan mengelola kegiatan hariannya yang berhubungan dengan manajemen modal kerja. Penelitian ini menggunakan data dari perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pertanyaan penelitian ialah apakah ada perbedaan dalam lamanya siklus konversi kas perusahaan antara perusahaan kecil dan perusahaan besar. Hasil-hasil pengujian mengarahkan pada kesimpulan bahwa lamanya hari siklus konversi kas perusahaan kecil adalah lebih panjang dibandingkan dengan perusahaan besar. Efisiensi perusahaan kecil dalam mengelola modal kerjanya masih menyisakan ruang untuk perbaikan.

Kata kunci: siklus konversi kas, ukuran perusahaan

ABSTRACT

One of the attention of corporate finance is how company managers manage their daily activities that relate with working capital management. This research uses data from public companies that are listed in Indonesia Stock Exchange. The research question are there any differences in the duration of cash conversion cycle between big and smaller companies. The results of the analysis show that the days of the cycle of the smaller companies is longer than the big companies. The smaller companies have some opportunities to improve their efficiency of working capital management.

Keywords: cash conversion cycle, firm size

PENDAHULUAN

Manajemen keuangan perusahaan tentu saja tidak hanya memperhatikan pertanyaan mengenai persoalan penganggaran modal dan keputusan pendanaan jangka panjang. Manajemen keuangan juga menaruh perhatian pada bagaimana perusahaan mengelola kegiatan hariannya yang berhubungan dengan keputusan keuangan jangka pendek. Topik bahasan seperti ini dikenal sebagai manajemen modal kerja, yang menunjuk pada perhatian manajer mengenai aktiva lancar seperti piutang usaha dan persediaan, serta mengenai kewajiban lancar seperti hutang usaha kepada pemasok.

Ross, Westerfield, dan Jordan (2013) menegaskan bahwa mengelola modal kerja perusahaan merupakan kegiatan sehari-hari yang berguna dalam memastikan bahwa perusahaan mempunyai sumber daya yang mencukupi untuk melangsungkan usahanya serta menghindari dari interupsi yang berbiaya. Oleh karenanya, perusahaan perlu mengelola modal kerjanya dengan baik agar kinerja perusahaan yang tinggi dapat terpelihara. Karena banyak perusahaan mempunyai variasi tinggi sehubungan dengan kemampuan dalam pengelolaan modal kerjanya, maka diperlukan suatu ukuran efektivitas yang bisa berlaku secara menyeluruh antar perusahaan.

Satu ukuran yang populer dari manajemen modal kerja perusahaan ialah siklus konversi kas (*cash*

conversion cycle). Siklus konversi kas perusahaan ialah lamanya waktu yang dihabiskan oleh perusahaan antara pembayaran kas dari bahan baku dan penagihan kas dari penjualan produk akhir. Sejumlah peneliti telah memperlihatkan hubungan antara siklus konversi kas dan profitabilitas perusahaan (Yazdanfar dan Ohman, 2014; Anser dan Malik, 2013; Abbasi dan Bosra, 2012; Nobanee, Abdullatif, dan AlHajjar, 2011). Dalam hal ini, lamanya siklus konversi kas diasosiasikan dengan kinerja keuangan perusahaan. Para peneliti menyarankan pentingnya manajemen modal kerja bagi profitabilitas perusahaan dari berbagai negara yang berbeda di dunia.

Hampir satu dekade yang lalu, Syarief dan Wilujeng (2009) telah melakukan penelitian mengenai siklus konversi kas pada perusahaan terbuka di Indonesia. Mereka menunjukkan adanya korelasi negatif yang tidak besar namun signifikan antara siklus konversi kas dan ukuran (*size*) perusahaan. Temuan sejenis juga diperlihatkan oleh studi Valipour, Moradi, dan Farsi (2012) pada perusahaan terbuka di Iran. Menariknya, argumentasi yang berlawanan bisa dimunculkan disini. Pada prinsipnya, perusahaan yang berukuran lebih besar seharusnya mempunyai modal kerja yang lebih besar sehubungan dengan penjualannya yang lebih besar (Mongrut, Fuenzalida, Cubillas, dan Cubillas, 2010). Analisis empiris dari Lotfinia, Mousavi, dan Jari (2012) menghasilkan temuan hubungan positif antara manajemen

modal kerja dan ukuran perusahaan pada perusahaan terbuka di Iran.

Latar belakang ini mengarahkan penelitian ini untuk menginvestigasi hubungan antara ukuran perusahaan dan siklus konversi kas pada perusahaan Indonesia. Penelitian ini bermaksud untuk menjawab pertanyaan penelitian berikut: apakah jangka waktu lamanya siklus konversi kas pada perusahaan kecil adalah berbeda dibandingkan dengan perusahaan besar? Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji perbedaan dalam jangka waktu lamanya siklus konversi kas antara perusahaan kecil dan besar pada perusahaan terbuka Indonesia.

Penelitian ini menyediakan hasil kajian dari perusahaan Indonesia sebagai salah satu negara berkembang di Asia. Topik penelitian ini sebidang dengan area riset yang dilakukan oleh Syarif dan Wilujeng (2009) di Indonesia. Penelitian ini menjadi menarik dan diperlukan karena dua hal berikut. Pertama, penelitian ini menggunakan data terkini dibandingkan dengan data penelitian Syarif dan Wilujeng tersebut. Kedua, penelitian ini menerapkan metode analisis yang tidak sama dengan penelitian Syarif dan Wilujeng tersebut. Hasil-hasil penelitian ini berguna bagi akademisi dan praktisi yang menaruh perhatian pada manajemen modal kerja perusahaan Indonesia.

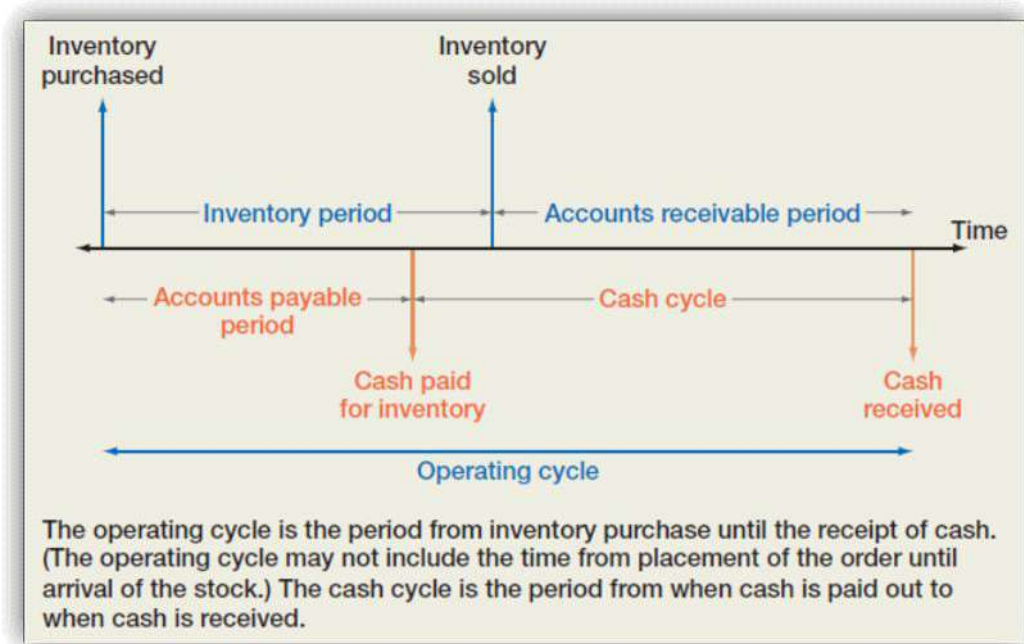
LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Siklus konversi kas merupakan ukuran yang berguna untuk memahami manajemen modal kerja perusahaan. Dalam buku yang berjudul *fundamentals of corporate finance*, Ross, Westerfield, dan Jordan (2013) menguraikan bagaimana siklus konversi kas dapat dimengerti dan dapat dihitung secara gamblang pada perusahaan pada umumnya. Gambar 1 memperlihatkan empat tanggal kunci dalam siklus produksi yang

mempengaruhi investasi perusahaan dalam modal kerja. Perusahaan memulai siklus usaha dari pembelian bahan baku yang tidak dibayar secara tunai. Adanya penundaan seperti ini memunculkan periode hutang usaha. Perusahaan kemudian memproses bahan baku menjadi barang akhir yang dijual kepada para konsumen. Perbedaan waktu antara tanggal pengisian persediaan dan tanggal penjualannya disebut sebagai periode persediaan. Konsumen bisa saja tidak membayar secara tunai melainkan pada suatu tanggal di masa mendatang. Pemunduran pembayaran tunai ini disebut sebagai periode piutang usaha. Untuk meringkasnya, lamanya waktu bersih yang dihasilkan dari siklus tersebut merupakan siklus konversi kas.

Uraian tersebut menunjukkan bahwa siklus konversi kas tergantung pada lamanya periode persediaan, piutang usaha, dan hutang usaha. Lebih spesifik lagi, siklus konversi kas akan meningkat ketika periode persediaan dan piutang usaha menjadi lebih panjang. Sebaliknya, siklus konversi kas akan menurun apabila perusahaan menunda pembayaran hutang usaha sehingga memperlama periode hutang usaha.

Satu topik yang menarik perhatian para peneliti adalah hubungan antara siklus konversi kas dan profitabilitas perusahaan. Dengan menggunakan data dari Swedia, Yazdanfar dan Ohman (2014) menunjukkan bahwa siklus konversi kas signifikan mempengaruhi profitabilitas. Penelitian Abbasi dan Bosra (2012) juga menemukan pengaruh dari siklus konversi kas terhadap profitabilitas di Bursa Efek Teheran. Temuan sejenis memperlihatkan bahwa lamanya waktu dari siklus konversi kas diasosiasikan dengan kinerja keuangan perusahaan (Anser dan Malik, 2013; Nobanee, Abdullatif, dan AlHajjar, 2011). Jadi, para peneliti tersebut menyarankan pentingnya manajemen siklus konversi kas terhadap profitabilitas perusahaan dari berbagai negara yang berbeda di dunia.



Gambar 1. Siklus Konversi Kas (Ross, Westerfield, dan Jordan, 2013)

Dengan menggunakan data perusahaan terbuka Indonesia pada tahun 2006, Syarief dan Wilujeng (2009) melakukan penelitian mengenai siklus konversi kas perusahaan. Temuan mereka memperlihatkan adanya korelasi negatif yang tidak besar namun telah signifikan antara siklus konversi kas dan ukuran (*size*) perusahaan. Mereka menghitung korelasi Kendall's Tau dikarenakan data penelitian tidak memenuhi asumsi normalitas. Mereka menyimpulkan bahwa jangka waktu siklus konversi kas yang pendek dimiliki oleh perusahaan yang besar, sementara perusahaan kecil memiliki jangka waktu siklus konversi kas yang lebih panjang.

Temuan sejenis bahwa perusahaan yang lebih kecil mempunyai siklus konversi kas yang lebih panjang juga diperlihatkan oleh studi Valipour, Moradi, dan Farsi (2012) pada perusahaan terbuka di Iran. Argumentasinya adalah bahwa dibandingkan dengan perusahaan kecil, perusahaan besar mempunyai kekuatan tawar menawar yang lebih besar dengan pemasok dan konsumennya. Mereka mencontohkan bahwa suatu perusahaan besar dapat secara lebih mudah untuk bernegosiasi dengan pemasok untuk membayar dalam jangka waktu yang lebih lama.

Akan tetapi dalam Mongrut, Fuenzalida, Cubillas, dan Cubillas (2010), pada prinsipnya, perusahaan yang berukuran lebih besar seharusnya mempunyai modal kerja yang lebih besar sehubungan dengan penjualannya yang lebih besar. Dengan kata lain, perusahaan besar bisa dimengerti jika mempunyai kebutuhan modal kerja yang juga lebih besar karena cakupan kegiatannya yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Demikian juga, studi Lotfinia, Mousavi, dan Jari (2012) memperlihatkan temuan empiris mengenai hubungan positif antara manajemen modal kerja dan ukuran

perusahaan pada perusahaan terbuka di Iran.

Berdasarkan kajian terhadap studi-studi tersebut, beberapa hal dapat disampaikan disini. Pertama, siklus konversi kas menjadi ukuran dari manajemen modal kerja. Kedua, lamanya waktu siklus konversi kas diasosiasikan dengan kinerja perusahaan. Ketiga ukuran perusahaan merupakan faktor penting dalam penetapan kebijakan modal kerja. Dan keempat, hubungan antara siklus konversi kas dan ukuran perusahaan perlu diteliti lebih lanjut.

Berdasarkan uraian terhadap kajian pustaka dari studi-studi terdahulu tersebut, hipotesis penelitian ditetapkan sebagai berikut:

H1 : Ada perbedaan jangka waktu lamanya siklus konversi kas antara perusahaan kecil dan besar pada perusahaan terbuka Indonesia.

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014. Sampel perusahaan diambil dari industri non keuangan dan mempunyai jumlah perusahaan yang relatif banyak. Penelitian ini mencakup delapan industri yang pembagiannya menurut laporan Bursa Efek Indonesia, yaitu: 1) *plantation*, 2) *coal mining*, 3) *metal and allied products*, 4) *textile and garment*, 5) *food and beverages*, 6) *pharmaceuticals*, 7) *transportation*, and 8) *retail trade*. Seluruh perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian disyaratkan untuk mempunyai informasi yang mencukupi guna perhitungan variabel penelitian. Seluruh sampel perusahaan final akhirnya berjumlah 138 perusahaan.

Variabel penelitian yang utama dibahas dalam penelitian ini adalah siklus konversi kas (CCC). Sejalan dengan literatur dalam manajemen keuangan pada umumnya, siklus konversi kas perusahaan diukur dengan menggunakan data lamanya hari piutang usaha, persediaan, dan hutang usaha. Formula untuk menghitung siklus konversi kas adalah sebagai berikut:

- Siklus Konversi Kas = $(\text{Periode Piutang Usaha} + \text{Periode Persediaan}) - \text{Periode Hutang Usaha}$

Perhitungan siklus konversi kas didasarkan dari data yang bersumber dari laporan laba rugi dan neraca perusahaan. Sebelum siklus konversi kas dapat dicari, tiga ukuran berikut harus dihitung terlebih dahulu:

- Periode Piutang Usaha = $\text{Piutang Usaha} : (\text{Penjualan} / 365)$.
- Periode Persediaan = $\text{Persediaan} : (\text{Beban Pokok Penjualan} / 365)$.
- Periode Hutang Usaha = $\text{Hutang Usaha} : (\text{Beban Pokok Penjualan} / 365)$.

Mengikuti studi-studi pada umumnya, penelitian ini menghitung ukuran (size) perusahaan berdasarkan jumlah absolut rupiah total aktiva dalam neraca. Apabila nilai total aktiva dinyatakan pada neraca dengan menggunakan mata uang dollar Amerika, maka nilai total aktiva tersebut disesuaikan ke dalam mata uang rupiah dengan memperhitungkan kurs tengah Bank Indonesia pada tanggal 31 Desember 2014, yaitu: 1 USD = 12.440 rupiah. Dengan mendasarkan pada perhitungan median ukuran perusahaan tersebut, kemudian seluruh perusahaan dibagi menjadi dua kategori, yaitu perusahaan kecil dan perusahaan besar. Hal ini akan memfasilitasi analisis data berikutnya.

Dalam analisis data kuantitatif, pengujian hipotesis penelitian dilakukan dengan mengikuti prosedur umumnya mengenai pengujian secara statistik baik tes parametrik maupun nonparametrik. Pengujian statistik dibantu dengan menerapkan program STATA.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil dan pembahasan disajikan awalnya adalah statistik deskriptif untuk seluruh sampel perusahaan. Hasilnya ditunjukkan pada Tabel 1. Berdasarkan data yang diperoleh, rata-rata lamanya waktu siklus konversi kas adalah positif, yaitu 68 hari. Siklus konversi kas ada yang negatif, paling kecil adalah -150 hari; dan ada yang positif, paling besar adalah +410 hari. Tabel juga memperlihatkan rata-rata lamanya waktu periode piutang usaha adalah positif, yaitu 56 hari, rata-rata lamanya waktu periode persediaan adalah positif, yaitu 79 hari, dan rata-rata lamanya waktu periode hutang usaha adalah positif, yaitu 68 hari.

Dengan menggunakan data pada tahun 2006, Syarief dan Wilujeng (2009) melakukan penelitian mengenai siklus konversi kas perusahaan. Perhitungan mereka menghasilkan rata-rata siklus konversi kas untuk industri manufaktur adalah 128 hari. Sementara itu, penelitian ini menghitung rata-rata lamanya waktu siklus konversi kas adalah sekitar 68 hari, yang lebih pendek dibandingkan hasil penelitian Syarief dan Wilujeng tersebut. Penelitian yang berlangsung ini menerapkan data pada tahun yang lebih terkini dan sebaran sampel perusahaan lebih meluas ke macam-macam industri yang bervariasi.

Tabel 1. Statistik Deskriptif Keseluruhan Perusahaan

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
-----+-----					
Receivable~d	138	56.20004	54.89865	.1612854	369.6638
Inventoryp~d	138	79.18849	163.1806	-78.38026	1836.979
AccountsPa~d	138	67.51111	169.8139	-65.27426	1967.669
CashConver~e	138	67.87741	93.20292	-150.2985	410.2904

Sumber : Data diolah

Pada dasarnya, penelitian ini menaruh perhatian terhadap perbandingan antara perusahaan kecil dan perusahaan besar dalam hal manajemen modal kerja yang dicerminkan dari siklus konversi kasnya. Apakah ada

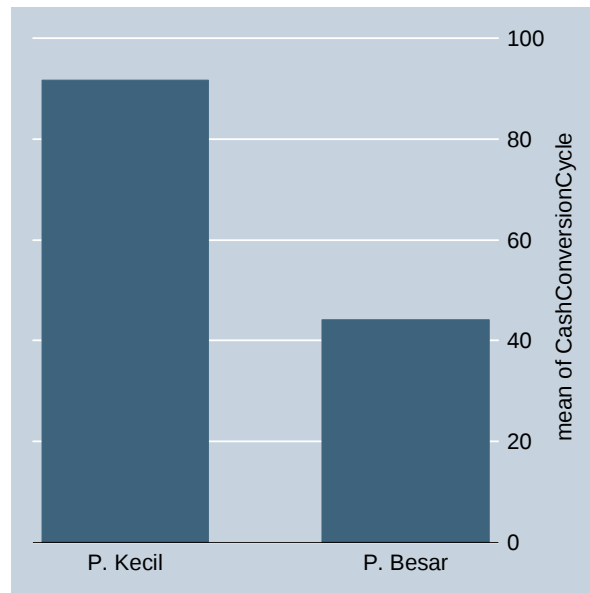
perbedaan lamanya siklus konversi kas antara perusahaan kecil dan besar? Seluruh 138 perusahaan dalam sampel kemudian dibagi menjadi dua sama besar berdasarkan nilai mediannya. Perusahaan yang mempunyai siklus

konversi kas lebih tinggi daripada nilai mediannya diperlakukan sebagai perusahaan besar. Sementara itu, perusahaan yang mempunyai siklus konversi kas lebih rendah daripada nilai mediannya diperlakukan sebagai perusahaan kecil. Dengan demikian, masing-masing kategori perusahaan tersebut berjumlah 69 perusahaan.

Gambar 2 memperlihatkan diagram batang dari statistik rata-rata (mean) siklus konversi kas antara perusahaan kecil dan besar. Gambar tersebut memperlihatkan secara visual bahwa rata-rata siklus konversi kas perusahaan kecil adalah lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan besar. Rata-rata siklus konversi kas perusahaan kecil adalah sekitar 90 hari, sedangkan rata-rata siklus konversi kas perusahaan besar adalah sekitar 45 hari. Rata-rata siklus konversi kas perusahaan kecil adalah di atas rata-rata keseluruhan perusahaan dalam sampel (yaitu 68 hari). Sementara itu, rata-rata siklus konversi kas perusahaan besar adalah di

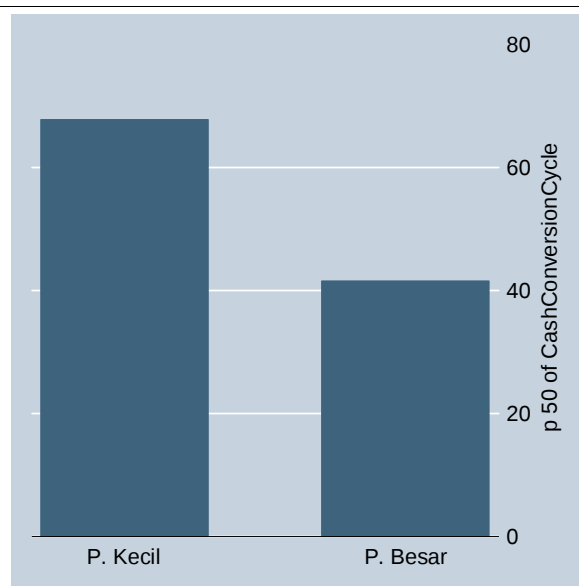
bawah rata-rata keseluruhan perusahaan dalam sampel (yaitu 68 hari).

Untuk menambah wawasan visual, statistik ukuran sentral dari siklus konversi kas dihitung tidak menggunakan rata-rata melainkan dengan median (nilai tengah yang diurutkan). Gambar 3 memperlihatkan diagram batang dari statistik median siklus konversi kas antara perusahaan kecil dan besar. Gambar tersebut memperlihatkan secara visual bahwa median siklus konversi kas perusahaan kecil adalah lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan besar. Median siklus konversi kas perusahaan kecil adalah hampir 70 hari, sedangkan rata-rata siklus konversi kas perusahaan besar adalah 40 hari lebih sedikit. Hasil berdasarkan statistik median ini menyepakati lebih panjangnya siklus konversi kas perusahaan kecil.



Gambar 2. Rata-rata (Mean) Siklus Konversi Kas antara Perusahaan Kecil dan Besar

Sumber : Data diolah



Gambar 3. Median Siklus Konversi Kas antara Perusahaan Kecil dan Besar

Sumber : Data diolah

Apakah perbedaan lamanya siklus konversi kas antara perusahaan kecil dan besar itu signifikan secara statistik? Tabel 2 memperlihatkan uji t dua sampel independen. Rata-rata siklus konversi kas pada perusahaan kecil adalah 91,67 dengan deviasi standar sebesar 108.95. Sementara itu, rata-rata siklus konversi kas pada perusahaan besar adalah 44,08 dengan deviasi standar sebesar 66,94. Nilai t hitung adalah 3,091; dan

pengujian dua sisi menghasilkan p-value sebesar 0,0024. Hasil tersebut mengarahkan kepada perbedaan rata-rata yang signifikan pada tingkat 1 persen. Jadi, hasil-hasil ini disimpulkan sebagai adanya perbedaan yang signifikan dalam lamanya siklus konversi kas perusahaan antara perusahaan kecil dan perusahaan besar. Hasil ini konsisten dengan pernyataan hipotesis penelitian.

Tabel 2. Uji t Dua Sampel

Two-sample t test with equal variances

Group	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
P. Kecil	69	91.67496	13.11626	108.9518	65.50187	117.848
P. Besar	69	44.07987	8.059125	66.94412	27.99813	60.1616
combined	138	67.87741	7.93396	93.20292	52.18855	83.56627
diff		47.59509	15.39434	17.15185	78.03833	

diff = mean(P. Kecil) - mean(P. Besar)		t = 3.0917
Ho: diff = 0	degrees of freedom = 136	
Ha: diff < 0	Ha: diff != 0	Ha: diff > 0
Pr(T < t) = 0.9988	Pr(T > t) = 0.0024	Pr(T > t) = 0.0012

Sumber : Data diolah

Penelitian Syarief dan Wilujeng (2009) mempertanyakan normalitas data yang diperolehnya. Mereka menghitung korelasi Kendall's Tau dikarenakan data tidak memenuhi asumsi normalitas. Temuan mereka memperlihatkan adanya korelasi negatif yang tidak besar namun telah signifikan antara siklus konversi kas dan ukuran (*size*) perusahaan. Terinspirasi oleh penelitian tersebut, Tabel 3 memperlihatkan hasil analisis korelasi rangking Spearman. Hasil perhitungan untuk *Spearman's*

coefficient of rank correlation adalah -0,2641. Terlihat bahwa p-value adalah sebesar 0,0017 yang signifikan pada tingkat 1 persen. Hasil ini melengkapi hasil analisis sebelumnya dan mendukung hipotesis penelitian.

Tabel 3. Korelasi Spearman

+-----+			
Key			

rho			
Number of obs			
Sig. level			
+-----+			
CashCo~e Accoun~d Invent~d Receiv~d TotalA~p			
-----+			
CashConver~e		1.0000	
		138	
AccountsPa~d		-0.4139	1.0000
		138	138
		0.0000	
Inventoryp~d		0.5990	0.1607 1.0000
		138	138 138

		0.0000	0.0598		
Receivable~d		0.5878	-0.0629	0.0946	1.0000
		138	138	138	138
		0.0000	0.4635	0.2698	
TotalAsetRp		-0.2641	0.0534	-0.0862	-0.3533
		138	138	138	138
		0.0017	0.5338	0.3148	0.0000

Sumber : Data diolah

PENUTUP

Satu fokus perhatian dari manajemen keuangan perusahaan adalah pada bagaimana perusahaan mengelola kegiatan hariannya yang berhubungan dengan keputusan keuangan jangka pendek, yang dikenal sebagai manajemen modal kerja. Penelitian ini menyediakan data yang berasal dari perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pertanyaan penelitian ialah apakah ada perbedaan dalam lamanya siklus konversi kas perusahaan antara perusahaan kecil dan perusahaan besar. Hasil-hasil pengujian mengarahkan pada kesimpulan ada perbedaan yang signifikan dalam lamanya siklus konversi kas perusahaan antara perusahaan kecil dan perusahaan besar. Lamanya hari siklus konversi kas perusahaan kecil adalah lebih panjang dibandingkan dengan perusahaan besar. Efisiensi perusahaan kecil dalam mengelola modal kerjanya masih menyisakan ruang untuk perbaikan.

Akhirnya penelitian ini memberikan dua saran bagi penelitian lanjutan. Pertama, penelitian lanjutan kiranya dapat menelusuri lebih lanjut dengan cara memperbanyak periode tahun pengamatan. Kedua, penelitian lanjutan dapat melakukan penyelidikan secara lebih menyeluruh mengenai efisiensi modal kerja pada perusahaan kecil. Dengan demikian, penelitian ini bisa dipandang sebagai satu penelitian eksploratif guna dilanjutkan oleh penelitian lanjutan yang lebih mendalam di masa mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbasi, E. dan Bosra, S.A.H. (2012), The effect of the cash conversion cycle on profitability in Tehran Stock Exchange, *World Research Journal of Financial Economics and Stochastics* 1, 01-07.
- Anser, R. dan Malik Q.A. (2013), Cash conversion cycle and firms' profitability – a study of listed

manufacturing companies of pakistan, *IOSR Journal of Business and Management* 8, 83-87.

- Brealey, R.A., Myers, S.C. dan Marcus A.J. (2012), *Fundamentals of corporate finance*, McGraw-Hill International Edition.
- Lotfinia, E., Mousari, Z. dan Jari, A. (2012), The relationship between working capital management and firm characteristics: evidence from Tehran Stock Exchange (TSE), *International Journal of Business and Social Science* 3, 296-301.
- Mongrut, S., Fuenzalida, D., Cubillas, C. dan Cubillas, J. (2010), Determinants of working capital management in Latin American firms, *Working paper*, Universidad del Pacifico, Lima.
- Nobanee, H., Abdullatif, M. dan AlHajjar M. (2011), Cash conversion cycle and firm's performance of Japanese firms, *Asian Review of Accounting* 19, 147-156.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W. dan Jordan B.D. (2013), *Fundamentals of corporate finance*, McGraw-Hill Companies, Inc.
- Syarief, M.E. dan Wilujeng I.P. (2009), Cash conversion cycle dan hubungannya dengan ukuran perusahaan, profitabilitas dan manajemen modal kerja, *Jurnal Ekonomi Bisnis* 14, 61-69.
- Valipour, H, Moradi, J. dan Farsi, F.D. (2012), The impact of company characteristics on working capital management, *Journal of Applied Finance and Banking* 2, 110 -112.
- Yazdanfar, D. dan Ohman P. (2014), The impact of cash conversion cycle of firm profitability: an empirical study based on Swedish data, *International Journal of Managerial Finance* 10, 442-452.