



ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, PERPUTARAN PIUTANG, RASIO HUTANG, DAN OPERATING CYCLE TERHADAP LIKUIDITAS (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007 -2010)

Anastasia VP, A. Mulyo Haryanto¹

Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

The amount of liquidity through current ratio (CR) in food and beverage companies experienced significant changes over period 2007-2010. Liquidity is important area in financial management because it refers to the availability of the current assets of the business to pay off the current liabilities. Liquidity reflects the management of short-term assets and liabilities of the firms with the maturities of less than a year. Continuous monitoring is required to maintain optimum levels of various components of liquidity. This study aims to analyze the factors that influence toward the corporate liquidity.

The population in this research is taken from food and beverage companies which enlisted in the BEI from year 2007 - 2010. The samples are obtained by using the purposive sampling method until only 16 companies left to be taken as samples in this research. This research uses regression analysis method to find the effect of independent variables, such as profitability, size, receivable turnover, debt ratio, and operating cycle

Based on the result of regression analysis for five independent variables, there are only receivable turnover and operating cycle that have a significant effect on the corporate liquidity. While the other variables such as profitability, size, and debt ratio have no significant effect on the corporate liquidity in food and beverages companies sector which enlisted in the BEI from year 2007 – 2010.

Keywords: liquidity, financial management, determining factors, regression

PENDAHULUAN

Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar (Munawir, 2002: 93). Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek disebut perusahaan yang likuid. Sedangkan apabila perusahaan berada dalam keadaan tidak mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek yang cukup, disebut illikuid. Masalah likuiditas ini menjadi salah satu sorotan utama bagi perusahaan. Eksistensi perusahaan akan diragukan, apabila perusahaan tidak lagi berkemampuan cukup untuk membayar kewajiban-kewajiban jangka pendek pada tanggal jatuh temponya. Apabila hal ini terjadi pada perusahaan, berarti penilaian terhadap aspek-aspek yang lain dalam perusahaan itu tidak bermanfaat lagi bagi pihak-pihak berkepentingan.

Likuiditas tidak dapat dipisahkan dari berapa jumlah uang kas yang dipegang oleh perusahaan. Menurut teori *tradeoff*, keputusan perusahaan untuk menentukan jumlah uang kas dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain motif transaksi dan motif berjaga jaga. Motif transaksi

¹ Penulis penanggung jawab

menyatakan bahwa dengan memegang uang kas maka perusahaan akan terhindar dari pendanaan eksternal yang berarti mengurangi jumlah utang. Menurut motif berjaga – jaga, ada dua faktor yang mempengaruhi jumlah uang kas yaitu nilai dari kesempatan investasi dan *information gap*. Menurut Munawir (2002: 114), perusahaan-perusahaan yang menggunakan teknik manajemen kas yang modern akan menginvestasikan kelebihan kas yang bersifat sementara pada aktiva yang sangat likuid (yang dapat dijual setiap saat pada harga pasar yang berlaku).

Manajer harus mampu melakukan perencanaan dan pengendalian aktiva lancar dan hutang lancarnya sedemikian rupa dapat meminimalkan risiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi hutang-hutang jangka pendeknya, selain harus pula menghindari investasi dalam aktiva lancar yang berlebihan (Eljerlly, 2004: 48). Ketidakseimbangan antara jumlah aktiva likuid yang dimiliki perusahaan dengan hutang-hutang yang harus segera dibayar merupakan penyebab yang umum dari timbulnya *financial distress* (John, 1993).

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS

Menurut S. Munawir dalam buku Analisa Laporan Keuangan likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “likuid” dan koperasi dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran atau pun aktiva lancar yang lebih besar dari pada hutang lancar atau hutang jangka pendek dan sebaliknya. Secara khusus jika ditinjau dari kebijakan yang dilakukan manajer dalam mengatur aktiva perusahaan, maka likuiditas dapat diartikan sebagai proporsi dari aktiva perusahaan yang diinvestasikan ke dalam kas dan marketabel securities (surat berharga) (Kim et al, 1998).

Pengaruh profitabilitas terhadap likuiditas

Profitabilitas perusahaan diproksi menggunakan ukuran *return on asset* yaitu net profit dibagi total asset. Profitabilitas ini mengukur kemampuan asset perusahaan untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang tingkat profitabilitasnya tinggi cenderung menggunakan laba yang dihasilkan untuk membiayai kewajiban – kewajiban jangka pendeknya. Seperti yang dikatakan teori *Pecking Order* bahwa perusahaan akan menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai produksinya. Hal tersebut juga dinyatakan oleh Allan *et al* (2002) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap likuiditas. Sehingga profitabilitas berbanding lurus dengan likuiditas dan dihipotesis kan sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap likuiditas

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap likuiditas

Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma dari total asset. Semakin besar perusahaan, maka semakin besar pula laba yang didapat sehingga perusahaan dapat membiayai kegiatan operasinya menggunakan dana internal dan lebih sedikit memakai dana eksternal. Hal tersebut sesuai dengan teori *Pecking order* yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih dahulu menggunakan dana internal daripada dana eksternal untuk kegiatan operasi. Sehingga, menurut teori ini, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap likuiditas. Hal tersebut juga dinyatakan oleh Allan *et al* (2002) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap likuiditas perusahaan, oleh karena itu dalam penelitian ini dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

Ha2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap likuiditas

Pengaruh perputaran piutang terhadap likuiditas

Perputaran piutang dihitung dari total penjualan kredit dibagi dengan rata – rata piutang. Semakin tinggi perputaran piutang maka modal yang tertahan dalam bentuk piutang akan semakin cepat dikonversi ke dalam kas. Kas ini dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan menurut teori preferensi likuiditas, uang kas ini dapat menghindarkan perusahaan dari pendanaan eksternal. Jadi, menurut teori preferensi likuiditas, perputaran piutang berpengaruh positif terhadap likuiditas perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Tarida Tarlin Surya Manurung dan achmad Fajar Nugraha (2012) yang menunjukkan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif terhadap likuiditas

H3 : Perputaran piutang berpengaruh positif terhadap likuiditas

Pengaruh rasio hutang terhadap likuiditas

Hutang disini diukur menggunakan rasio hutang yaitu rasio antara total hutang dengan total asset. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin banyak asset perusahaan yang dibiayai oleh hutang sehingga perusahaan harus menyediakan uang kas yang lebih banyak untuk membayar hutang – hutang tersebut. Sehingga, menurut teori *Pecking Order*, rasio hutang berpengaruh negatif terhadap likuiditas perusahaan. Oleh sebab itu, variabel hutang berpengaruh negatif terhadap likuiditas perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Kim et al (1998) menunjukkan bahwa kondisi hutang bank (yang diukur dengan rasio hutang) berpengaruh negatif terhadap likuiditas perusahaan, oleh karena itu dalam penelitian ini dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H4 : Rasio hutang berpengaruh negatif terhadap likuiditas

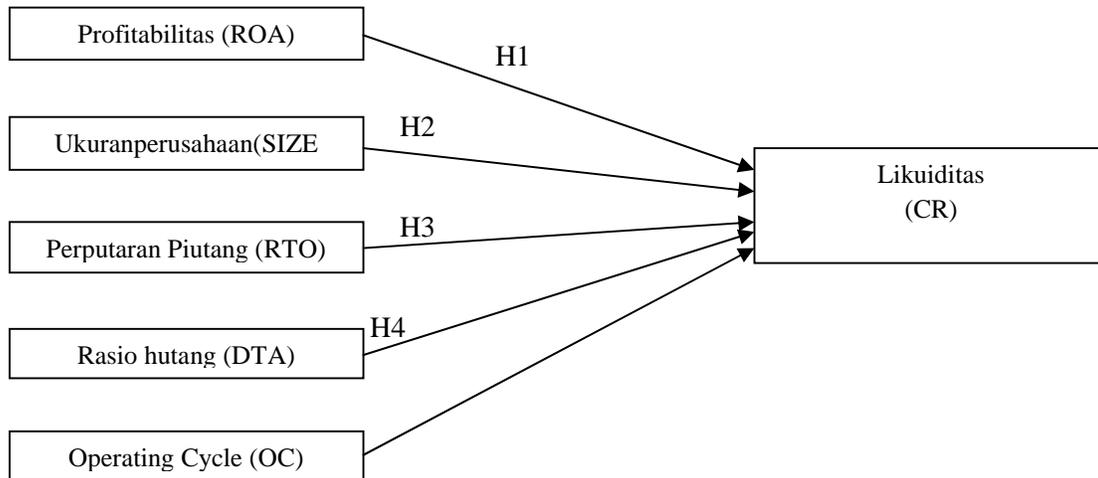
Pengaruh *operating cycle* terhadap likuiditas

Operating Cycle dihitung dengan cara menjumlahkan ‘usia rata-rata persediaan’ dengan ‘waktu rata-rata penagihan piutang’. Semakin cepat *operating cycle* maka semakin baik karena modal yang tertahan dalam bahan baku dan persediaan semakin cepat dikonversi menjadi kas masuk. Kas tersebut menurut teori preferensi likuiditas dapat digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga perusahaan tidak perlu menggunakan pendanaan eksternal. Sehingga *operating cycle* berpengaruh positif terhadap likuiditas. Penelitian yang telah dilakukan oleh Nusa Muktiadji dan Yesi Oktaria (2010) menunjukkan bahwa siklus operasi/ *operating cycle* berpengaruh positif terhadap likuiditas perusahaan, oleh karena itu dalam penelitian ini dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H5 : *operating cycle* berpengaruh positif terhadap likuiditas

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat digambarkan suatu kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut:

Gambar 1
Model Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Gill (2011), Bruinshoofd (2004), Manurung (2012), Muktiadji (2010) dikembangkan untuk penelitian ini (2012).

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel dependen dan variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel Dependen
Variabel dependen dalam penelitian ini adalah likuiditas (Y1).
2. Variabel Independen
Variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (X1), ukuran perusahaan(X2), perputaran piutang (X3), rasio hutang (X4), dan *operating cycle* (X5).

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *current ratio*. Rasio ini menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban – kewajiban jangka pendek menggunakan aktiva lancar perusahaan. Rumus dari *current ratio* adalah sebagai berikut (Halsey:2005):

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Variabel independen yang pertama adalah profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksi menggunakan ROA. ROA dapat dihitung dengan rumus (Van Horne:2009) :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Variabel independen kedua adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan logaritma dari total asset sehingga rumus ukuran perusahaan adalah sebagai berikut (Jogiyanto:2000):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log (total asset)}$$

Variabel independen yang ketiga adalah perputaran piutang. Rasio ini menunjukkan efektifitas perusahaan dalam mengelola piutangnya. Rumus perputaran piutang adalah (Sartono:2001):

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata - rata piutang}}$$

Variabel independen keempat adalah rasio hutang. Rasio ini menunjukkan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Dalam penelitian ini, rasio hutang diproksi menggunakan *Debt to Total asset* (DTA). Sehingga rumus dari DTA (Riyanto:1997):

$$\text{Debt to total asset} = \frac{\text{total debt}}{\text{Total asset}}$$

Variabel independen yang terakhir adalah *operating cycle*. *Operating cycle* ini menunjukkan lama waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk mengubah barang persediaan dan piutang menjadi kas masuk. Rumus dari *operating cycle* adalah (Moelyadi:2006):

$$\text{Operating Cycle} = \text{periode pengumpulan piutang} + \text{periode konversi persediaan}$$

Penentuan sampel

Sampel adalah suatu himpunan bagian (*subset*) dari unit populasi yang akan diteliti (Kuncoro, 2009: 118). Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik ini ditentukan untuk memilih anggota sampel secara khusus berdasarkan tujuan penelitian dan kesesuaian kriteria-kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti.

Adapun kriteria-kriteria dipilihnya anggota populasi menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang listing di Bursa Efek Indonesia, yang mencantumkan laporan keuangannya berturut-turut dari tahun 2007-2010. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel perusahaan food and beverage sebanyak 16 perusahaan.

Metode Analisis

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Analisis dilakukan terhadap laporan keuangan perusahaan – perusahaan yang diteliti. Kemudian dilakukan analisa berdasarkan metode statistic.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum model regresi yang diperoleh digunakan untuk menguji hipotesis, terlebih dahulu model tersebut diuji asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang dilakukan meliputi: uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas.

Analisis Regresi Berganda

Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Analisis ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Model persamaan regresidalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$CR = + 1 ROA + 2 SIZE + 3 RTO + 4DTA + 5 OC + e$$

Dimana:

$$\begin{aligned} CR &= \text{current ratio} \\ ROA &= \text{return on asset} \\ Size &= \text{ukuran perusahaan} \\ RTO &= \text{perputaran piutang} \end{aligned}$$

DTA = *debt to total asset*
OC = *operating cycle*

Pengujian hipotesis yaitu menggunakan regresi bergandadengan tahapan sebagai berikut :

Uji Statistik F (Goodness of fit)

Uji F digunakan untuk mengetahui kelayakan model, apakah permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak(Ghozali:2011).Model regresi dikatakan fit apabila tingkat probabilitas F-statistik lebih kecil dari 0,05.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji keberartian koefisien (bi) dilakukan dengan statistic – t. Hal ini digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya.Uji ini dilakukan untuk menguji hipotesis 1 sampai dengan hipotesis 5.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali,2011). Nilai koefisien determinasi (R^2) antara 0 (nol) dan 1 (satu).Nilai (R^2) yang mendekati satu berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor *food and beverages* selama periode 2007 sampai dengan 2010. Populasi penelitian sebanyak 18 perusahaan sedangkan yang menjadi sampel penelitian sebanyak 16 perusahaan.

Sampel sebesar 16 perusahaan diperoleh dari 18 perusahaan sektor *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia, sedangkan 2 perusahaan tidak dapat digunakan karena perusahaan tersebut tidak terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia dan data laporan keuangan yang diperlukan untuk penelitian tidak tersedia berturut-turut untuk periode 2007 -2010.

Hasil Penelitian

Hasil penelitian ini terdiri dari analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Berikut adalah hasil penelitian ini:

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum atau sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami dari setiap variabel penelitian.Hal tersebut sesuai dengan pernyataan Ghozali (2011) bahwa tujuan statistik deskriptif adalah untuk memberi gambaran suatu data yang dilihat dari rata-rata, standard deviasi, *variance*, maksimal, minimal, kurtois dan *skewness* (kemencengan distribusi).Berdasarkan data sampel perusahaan yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* daritahun 2007 sampai dengan tahun 2010 diperoleh deskripsi mengenai variabel yang digunakan pada penelitian ini. Statistik deskriptif variabel profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE), perputaran piutang (RTO), *leverage*(DTA), *operating cycle* (OC) dan likuiditas (CR).

Mean atau rata-rata dari likuiditas (CR) adalah 5,5005 kali yang artinya nilai rata-rata likuiditas dari keseluruhan sampel adalah 5,5005 kali dengan standar deviasi 16,73366 persen. Standar deviasi yang lebih besar dari mean menunjukkan sebaran variabel data yang lebih besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar dari variabel CR terendah dan tertinggi. Nilai minimum dari likuiditasadalah 0,51 kali yang artinya pada sampel terdapat perusahaan yang memiliki nilai likuiditas terkecil sebesar 0,51 kali yaitu PT Akasha Wira International Tbk. tahun 2007 , sedangkan nilai maksimum likuiditas 113,71 kali yang artinya nilai tertinggi likuiditasperusahaan dari keseluruhan sampel sebesar 113,71 kali. Hal ini menunjukkan variasi data dimulai dari 0,51 hingga 113,71.

Mean atau rata-rata dari profitabilitas (ROA) adalah 0,0479 persen yang artinya nilai rata-rata profitabilitas perusahaan dari keseluruhan sampel adalah 0,0479 persen dengan standar deviasi 0,10879 persen. Standar deviasi yang lebih besar dari mean menunjukkan sebaran variabel data yang lebih besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar dari variabel ROA terendah dan tertinggi. Nilai minimum dari profitabilitas perusahaan adalah -0,55persen yang artinya pada sampel terdapat perusahaan yang memiliki nilai profitabilitasterkecil sebesar -0,55 persen yaitu PT Akhasa Wira Tbk. tahun 2006 , sedangkan nilai maksimum profitabilitas perusahaan0,34persen yang artinya nilai tertinggi profitabilitas dari keseluruhan sampel sebesar 0,34 persen yaitu PT Multi Bintang Indonesia Tbk. tahun 2010. Hal ini menunjukkan bahwa PT Multi Bintang Indonesia Tbk selama periode penelitian mempunyai profitabilitas yang paling besardibandingkan perusahaan lain.

Mean atau rata-rata dari ukuran perusahaan (SIZE) adalah 6,1280 yang artinya nilai rata-rata ukuran perusahaan dari keseluruhan sampel adalah 6,1280 persen dengan standar deviasi 0,63562. Standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan sebaran variabel data yang lebih kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari variabel SIZE terendah dan tertinggi. Nilai minimum dari ukuran perusahaan adalah 5,12 yang artinya pada sampel terdapat perusahaan yang memiliki nilai ukuran perusahaanterkecil sebesar 5,12 yaitu PT Akhasa Wira Internasional Tbk tahun 2007 , sedangkan nilai maksimum ukuran perusahaan7,67 yang artinya nilai tertinggi ukuran perusahaan dari keseluruhan sampel sebesar 7,67 yaitu PT Indofood Sukses Makmur Tbk. tahun 2010. Hal ini menunjukkan bahwa PT Indofood Sukses Makmur Tbk selama periode penelitian mempunyai ukuran yang paling besardibandingkan perusahaan lain.

Mean atau rata-rata dari tingkat perputaran piutang (RTO) adalah 11,4464 kali yang artinya nilai rata-rata tingkatperputaran piutang dari keseluruhan sampel adalah 11,4464kali dengan standar deviasi 5.70461kali. Standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan sebaran variabel data yang lebih kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari variabel RTO terendah dan tertinggi. Nilai minimum dari ukuran perusahaan adalah 2,00 kali yang artinya pada sampel terdapat perusahaan yang memiliki nilai perputaran piutangterkecil sebesar 2,00 kali yaitu PT Delta Djakarta Tbk tahun 2007 , sedangkan nilai maksimum tingkat perputaran piutang24,00 kali yang artinya nilai tertinggi tingkat perputaran piutang dari keseluruhan sampel sebesar 24,00kali yaitu PT Cahaya Kalbar Tbk. tahun 2007 dan 2008. Hal ini menunjukkan bahwa PT Cahaya Kalbar Tbk selama periode penelitian mempunyai tingkat perputaran piutang yang paling besardibandingkan perusahaan lain.

Mean atau rata-rata *debt to total asset* (DTA) adalah 0,5450 persen, artinya nilai rata-rata dari variabel *debt to total asset* adalah 0,5450 persen dengan standar deviasi 0,17266. Standar deviasi yang lebih kecil dari mean menunjukkan sebaran variabel data yang lebih kecil atau adanya tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari variabel DTA terendah dan tertinggi. Nilai minimum DTA adalah 0,16 yang artinya nilai terendah dari perbandingan utang dengan asset sebesar 0,16 yaitu PT Delta Djakarta Tbk. tahun 2010. Nilai maksimum adalah 0,94, artinya nilai tertinggi dari variabel *debt to total asset* adalah 0,94 persen yaitu pada PT Akhasa Wira Internasional Tbk. tahun 2007.

Mean atau rata-rata dari *operating cycle* (OC) adalah 1,0262hari yang artinya nilai rata-rata *operating cycle* dari keseluruhan sampel adalah 1,0262 hari dengan standar deviasi 69,55300. Standar deviasi yang lebih besar dari mean menunjukkan sebaran variabel data yang lebih besar atau adanya kesenjangan yang cukup besar dari variabel OC terendah dan tertinggi. Nilai minimum dari *operating cycle* adalah 46,00 hari yang artinya pada sampel terdapat perusahaan yang memiliki nilai *operating cycle* terkecil sebesar 46,00hari yaitu PT Multi Bintang Indonesia Tbk. tahun 2009 , sedangkan nilai maksimum *operating cycle* 510 hariyang artinya nilai tertinggi *operating cycle* perusahaan dari keseluruhan sampel sebesar 510hari yaitu PT Davomas Abadi Tbk. tahun 2009.

Analisis Regresi Berganda

Hasil analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE), perputaran piutang (RTO), leverage (DTA), *operating cycle* (OC) terhadap likuiditas (CR) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2007 – 2010 dapat dilihat pada Tabel 1.2berikut ini :

Tabel 1
Hasil Regresi
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-36.498	15.157		-2.408	.020		
	ROA	-13.576	15.477	-.088	-.877	.385	.792	1.262
	SIZE	1.216	2.602	.046	.467	.642	.821	1.218
	RTO	.803	.346	.274	2.323	.024	.577	1.733
	DTA	10.842	9.914	.112	1.094	.279	.767	1.304
	OC	.196	.026	.814	7.461	.000	.674	1.483

a. Dependent Variable: CR

Sumber: output SPSS (data sekunder yang diolah)

Berdasarkan hasil perhitungan (Tabel 2) diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$CR = -36,498 - 13,576 ROA + 1,216 SIZE + 0,803 RTO + 10,842 DTA + 0,196 OC$$

Konstanta sebesar -36,498 dapat diartikan bahwa rata-rata CR pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebesar -36,498 dengan asumsi variabel ROA, SIZE, RTO, DTA, dan OC tidak mengalami perubahan (konstan).

Variabel ROA menunjukkan nilai negative dengan koefisien regresi sebesar -13,576 yang artinya profitabilitas berpengaruh negative terhadap likuiditas perusahaan *makanan dan minuman* di Indonesia. Hal ini dapat berarti jika variabel ROA naik 1 satuan maka likuiditas akan turun sebesar 13,576 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan nilai yang positif dengan koefisien regresi sebesar 1,216 yang artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap likuiditas perusahaan *makanan dan minuman* di Indonesia. Jadi, bila ukuran perusahaan mengalami peningkatan 1 satuan maka likuiditas perusahaan *makanan dan minuman* pun meningkat sebesar 1,216 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

Tingkat perputaran piutang (RTO) menunjukkan nilai positif dengan koefisien regresi sebesar 0,803 yang berarti tingkat perputaran piutang berpengaruh positif terhadap likuiditas perusahaan *makanan dan minuman* di Indonesia. Hal tersebut berarti jika tingkat perputaran piutang naik 1 satuan maka likuiditas perusahaan akan naik sebesar 0,803 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

Variabel *debt to total asset* menunjukkan nilai positif dengan koefisien regresi sebesar 10,842 yang berarti hutang mempunyai pengaruh positif terhadap likuiditas perusahaan *makanan dan minuman* di Indonesia. Hal tersebut berarti jika variabel DTA naik 1 satuan maka likuiditas perusahaan akan naik sebesar 10,842 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

Operating cycle (OC) perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI mempunyai pengaruh positif terhadap likuiditas (CR) dengan koefisien regresi sebesar 0,196. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila *operating cycle* meningkat 1 satuan maka likuiditas pada perusahaan akan naik sebesar 0,196 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap.

Uji Statistik F (Goodness of Fit)

Uji F digunakan untuk mengetahui kelayakan model, apakah permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak. Model regresi dikatakan fit apabila tingkat probabilitas F-statistik lebih kecil dari 0,05. Hasil perhitungan program SPSS diperoleh nilai F hitung sebesar 14,931 serta nilai probabilitas sebesar 0,000. Hasil perbandingan menunjukkan bahwa nilai probabilitas (0,000) < α (0,05). Sehingga dapat dikatakan bahwa permodelan yang dibangun, yaitu variabel dependen berupa profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE), perputaran piutang (RTO), leverage

(DTA), operating cycle (OC) secara bersama – sama (simultan) berpengaruh terhadap likuiditas (CR) pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI atau memenuhi kriteria fit.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji statistik t)

Pengujian signifikan individual (uji statistik t) digunakan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara variabel dependen profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE), perputaran piutang (RTO), leverage (DTA), operating cycle (OC) terhadap likuiditas (CR) secara parsial sebagai berikut :

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap likuiditas. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar -0,877 serta nilai probabilitas $0,385 > \alpha (0,05)$ yang ditunjukkan pada Tabel 4.11. Koefisien regresi sebesar -13,576 berarti jika variabel ROA naik 1 satuan maka likuiditas akan turun sebesar 13,576 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap. Berarti hipotesis pertama (H_1) ditolak. Hal tersebut tidak sesuai dengan teori *pecking order* karena jika ROA naik seharusnya sumber dana internal naik dan likuiditas perusahaan juga tinggi. Namun, yang terjadi justru sebaliknya. Dengan demikian, dapat dijelaskan bahwa profitabilitas perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap likuiditas atau semakin tinggi profitabilitas tidak selalu meningkatkan likuiditas perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) *makanan dan minuman* yang terdaftar di BEI berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap likuiditas (CR). Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 0,467 serta nilai probabilitas $(0,642) > \alpha (0,05)$ yang ditunjukkan pada Tabel 4.11. Koefisien regresi sebesar 1,216 yang artinya bila ukuran perusahaan mengalami peningkatan 1 satuan maka likuiditas perusahaan pun meningkat sebesar 1,216 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap. Berarti hipotesis kedua (H_2) ditolak. Hal tersebut juga bertentangan dengan teori *pecking order* karena jika ukuran perusahaan naik maka laba juga naik. Laba tersebut seharusnya bisa digunakan untuk membiayai likuiditas perusahaan. Dengan demikian, dapat dijelaskan bahwa ukuran perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap likuiditas atau semakin besar ukuran perusahaan tidak selalu meningkatkan kebutuhan modal kerja.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa perputaran piutang (RTO) perusahaan *makanan dan minuman* yang terdaftar di BEI berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas (CR). Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 2,323 serta nilai probabilitas $(0,024) < \alpha (0,05)$ yang ditunjukkan pada Tabel 4.11. Koefisien regresi sebesar 0,803 berarti jika tingkat perputaran piutang naik 1 satuan maka likuiditas perusahaan akan naik sebesar 0,803 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap. Berarti hipotesis ketiga (H_3) diterima. Hasil ini sesuai dengan teori preferensi likuiditas karena jika tingkat perputaran piutang tinggi maka modal yang tertahan dalam piutang semakin cepat dikonversi sebagai uang kas sehingga akan menghindarkan perusahaan dari pendanaan eksternal. Dengan demikian, dapat dijelaskan bahwa perputaran piutang perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas atau semakin tinggi tingkat perputaran piutang akan meningkatkan likuiditas perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa leverage (DTA) perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap likuiditas (CR). Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 1,094 serta nilai probabilitas $(0,279) > \alpha (0,05)$ yang dapat dilihat pada Tabel 4.12. Koefisien regresi sebesar 10,842 berarti jika variabel DTA naik 1 satuan maka likuiditas perusahaan akan naik sebesar 10,842 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap. Jadi, hipotesis keempat (H_4) ditolak. Hasil pengujian ini tidak sesuai dengan teori preferensi *Pecking Order*. Seharusnya hutang ini dibiayai oleh uang kas sehingga semakin banyak hutang maka likuiditas semakin jelek tetapi yang terjadi adalah sebaliknya. Sehingga dapat dijelaskan bahwa leverage (DTA) terbukti berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap likuiditas (CR) atau meningkatnya leverage (DTA) tidak selalu meningkatkan likuiditas perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *operating cycle* (OC) perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebutuhan likuiditas (CR). Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai t hitung sebesar 7,461 serta nilai probabilitas $(0,000) < \alpha (0,05)$ yang ditunjukkan pada Tabel 4.11. Koefisien regresi sebesar 0,196 artinya apabila *operating cycle* meningkat 1 satuan maka likuiditas pada perusahaan akan naik sebesar 0,196 dengan asumsi bahwa variabel bebas yang lain dari model regresi adalah tetap. Jadi, hipotesis kelima (H5) diterima. Hasil temuan ini sesuai dengan teori preferensi likuiditas. Semakin tinggi siklus operasi maka sumber dana internal perusahaan akan semakin tinggi dan dana ini akan digunakan untuk membiayai likuiditas perusahaan. Dengan demikian, dapat dijelaskan bahwa *operating cycle* perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas atau semakin tinggi *operating cycle* maka akan meningkatkan likuiditas pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI.

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi adalah untuk mengetahui seberapa besar ROA, Size, *Receivable Turnover*, DTA, dan OC dalam menerangkan likuiditas (CR) pada perusahaan *makanan dan minuman* yang terdaftar di BEI. Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,599. Hal ini berarti besar variasi variabel Likuiditas (CR) pada perusahaan *makanan dan minuman* yang terdaftar di BEI yang dapat diterangkan oleh variasi variabel ROA, SIZE, RTO, DTA, dan OC adalah sebesar 59,9 persen sedang sisanya 44,5 persen dipengaruhi variabel lain di luar model penelitian.

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil pengujian hipotesis 1 (H₁) menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh yang negative dan signifikan terhadap likuiditas perusahaan *makanan dan minuman* yang terdaftar di BEI. Hal ini memperlemah penelitian dari Amarjit Gill dan Neil Marthur (2011) yang mengatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap likuiditas.

Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi profitabilitas tinggi justru tingkat likuiditasnya rendah. Perusahaan yang terlalu banyak menginvestasikan uang kasnya ke dalam bentuk asset akan mendapat imbal hasil berupa profitabilitas yang tinggi. Namun, hal tersebut justru akan menurunkan tingkat likuiditas sebab perusahaan kekurangan uang kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Laba yang masuk pun akan diinvestasikan dalam bentuk asset supaya profitabilitas perusahaan tetap tinggi. Hasil ini juga mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan *makanan dan minuman* yang terdaftar di BEI pada periode 2007 – 2010 lebih banyak menginvestasikan uang kasnya ke dalam bentuk asset.

Hasil pengujian hipotesis 2 (H₂) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap likuiditas perusahaan *makanan dan minuman* yang terdaftar di BEI. Hal ini memperkuat penelitian dari Amarjit Gill dan Neil Marthur yang mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap likuiditas perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan maka tingkat likuiditas perusahaan pun semakin tinggi. Perusahaan yang berukuran besar cenderung akan menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Profit tersebut diinvestasikan oleh perusahaan ke dalam sejumlah uang kas untuk menjaga tingkat likuiditas perusahaan. Hal ini akan membuat para kreditor percaya bahwa perusahaan akan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Hasil pengujian hipotesis 3 (H₃) menunjukkan bahwa tingkat perputaran piutang berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat likuiditas perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tarida Tarlin Surya Manurung dan Achmad Fajar Nugraha (2012) yang menunjukkan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif terhadap likuiditas perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat perputaran piutang maka tingkat likuiditas perusahaan pun akan semakin meningkat. Tingkat perputaran piutang mengindikasikan keefektifan pengelolaan piutang oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat perputaran piutang akan membuat likuiditas semakin tinggi karena piutang pada perusahaan lain akan cepat kembali menjadi uang kas dan uang tersebut dapat digunakan untuk melunasi kewajiban – kewajiban jangka pendek perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis 4 menunjukkan bahwa tingkat hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap likuiditas perusahaan *makanan dan minuman* yang terdaftar di BEI. Hal ini melemahkan penelitian dari Allard Bruinshoofd dan Clemens Kool (2002) yang menyatakan bahwa rasio hutang berpengaruh negatif terhadap likuiditas.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi hutang perusahaan akan membuat likuiditas semakin tinggi pula. Perusahaan dapat membiayai kewajiban jangka pendeknya melalui pembiayaan dari eksternal yaitu melalui hutang lainnya. Temuan ini mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan *makanan dan minuman* yang terdaftar di BEI pada periode 2007 – 2010 bergantung pada pembiayaan eksternal untuk membiayai kewajiban – kewajiban jangka pendeknya.

Hasil pengujian hipotesis 5 menunjukkan bahwa *Operating Cycle* (OC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas perusahaan *makanan dan minuman* yang terdaftar di BEI. Penelitian ini menguatkan hasil temuan dari Nusa Muktiadji dan Yesi Oktaria (2010) yang menyatakan bahwa *operating cycle* berpengaruh positif signifikan terhadap likuiditas.

Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat siklus operasi perusahaan, maka likuiditasnya pun akan meningkat. *operating cycle* menunjukkan kecepatan perusahaan dalam mengubah persediaan menjadi uang kas. Jadi, perusahaan yang mempunyai tingkat *operating cycle* yang tinggi maka akan lebih mudah membiayai kewajiban – kewajiban jangka pendeknya melalui uang kas masuk dari siklus operasi tersebut. Hasil ini mengindikasikan bahwa kebanyakan perusahaan *makanan dan minuman* yang terdaftar di BEI pada periode 2007 – 2010 mempunyai siklus operasi yang cepat sehingga likuiditasnya baik.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian analisis regresi berganda untuk lima variabel independen, hanya variabel perputaran piutang dan *operating cycle* yang berpengaruh signifikan terhadap jumlah likuiditas. Sementara variabel profitabilitas, ukuran perusahaan, dan rasio hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas pada perusahaan *makanan dan minuman* yang terdaftar di BEI periode 2007-2010.

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yaitu dalam penelitian ini, hanya menghasilkan 2 variabel yang terbukti signifikan berpengaruh terhadap likuiditas. Sedangkan 3 variabel lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda yang menghasilkan yang hasilnya terdapat beberapa uji yang tidak memenuhi kriteria.

Saran bagi manajerial perusahaan adalah Bagi pihak manajemen perusahaan manufaktur khususnya di sektor *makanan dan minuman* hendaknya memperhatikan tingkat perputaran piutang supaya likuiditas perusahaan bisa terjaga dengan baik. Tingkat perputaran piutang yang tinggi terbukti berpengaruh signifikan terhadap likuiditas. Tingkat perputaran piutang dapat dipertinggi dengan jalan memperketat kebijakan penjualan kredit misalnya dengan jalan memperpendek jangka waktu pembayaran. Sedangkan bagi para peneliti yang tertarik untuk melakukan penelitian mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi likuiditas perusahaan manufaktur diharapkan untuk Diharapkan bagi para peneliti yang tertarik untuk meneliti faktor – faktor yang mempengaruhi likuiditas bisa melakukan pengembangan terhadap variabel – variabel lain dan juga menggunakan alat uji lain seperti *Structural Equation Model* (SEM) agar hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebutuhan modal kerja lebih valid. Data sangat *disturbance* atau fluktuatif sehingga sulit untuk melakukan peramalan, perlu dilakukan *smoothing* data seperti menggunakan log atau log natural.

REFERENSI

Brigham, F, Eugene dan Houston, F, Joel. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga



- Bruinshoofd, Allan and Clemens Kool. 2002. *The Determinants of Corporate Liquidity in the Netherlands. Department of Economics – Maastricht University, Maastricht, the Netherlands.*
- Bruinshoofd, W Allard and Clemens J.M. Kool. *Dutch Corporate Liquidity Management: New Evidence on Aggregation.* Journal of Applied Economics Vol.2, No.2, h.195-230. Diakses tanggal 22 September 2012.
- Gill, Amarjit and Neil Marthur. *Factors that Influence Corporate Liquidity Holding in Canada.* Journal of Applied Finance and Banking Vol.1, No.1, h133- 153. Diakses tanggal 24 September 2012.
- Gill, Amarjit. *Determinants of Corporate Cash Holdings: Evidence from Canada.* International Journal of Economics and Finance Vol.4, No.1 h.n.p. Diakses tanggal 4 Februari 2013.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS19 Edisi 5.* Semarang: BP UNDIP
- Gujarati, D. 2003. *Basic Econometrics.* 4th edition. New York: Mc-Grawhill.
- Indonesian Capital Market Directory, 2010. Jakarta: Bursa Efek Jakarta
- Indonesian Capital Market Directory, 2011. Jakarta: Bursa Efek Jakarta
- Kim, Chang So, David C. Mauer, Ann E. Sherman. *The Determinant of Corporate Liquidity: Theory and Evidence.* Journal of Financial and Quantitative Analysis Vol.33, No.3 h. 335. Diakses tanggal 24 September 2012.
- Manurung, Tarida Marlin Surya, dan Achmad Fajar Nugraha. *Pengaruh Perputaran Piutang Usaha Dan Perputaran Persediaan Terhadap Likuiditas Pada Perusahaan Makanan & Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009.* Jurnal Ilmiah Ranggagading Vol.13, No.1, h.39-46. Diakses tanggal 10 Februari 2013.
- Munawir, S. 1981. *Analisa Laporan Keuangan.* Yogyakarta : Liberty
- Muktiadji, Nusa dan Yesi Oktaria. *Pengaruh Siklus Operasi Terhadap Likuiditas dan Modal Kerja Studi Kasus pada Perusahaan Makanan & Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009.* Jurnal Ilmiah Ranggagading Vol.10, No.1, h.20-27. Diakses tanggal 10 Februari 2013.
- Myers, S.C., Majluf, N.S. 1984. *Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have,* Journal of Financial Economics, v.13, p. 187- 221.
- Van Horne, James C & John M. Wachowicz, Jr. 2009. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan, Buku 1, Ed 12.* Jakarta: Salemba Empat.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan, Edisi Kedelapan.* Jakarta: Binarupa Aksara