

**ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
LIKUIDITAS PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG LISTED  
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)  
PERIODE 2007-2009**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**YOHANES ADI NUGRAHA SANTOSO**

**NIM. C2A604125**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG**

**2011**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : **YOHANES ADI NUGRAHA SANTOSO**

Nomor Induk Mahasiswa : C2A604125

Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
LIKUIDITAS PADA PERUSAHAAN  
MANUFaktur YANG LISTED DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI) PERIODE 2007-2009**

Dosen Pembimbing : Drs. A. Mulyo Haryanto, MSi

Semarang, 18 Agustus 2011

Dosen Pembimbing,

Drs. A. Mulyo Haryanto, MSi

**NIP. 131.458.534**

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

**N a m a : YOHANES ADI NUGRAHA SANTOSO**

**N I M : C2A604125**

**Fakultas / Jurusan : Ekonomi / Manajemen**

**Judul Skripsi : ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI**  
**LIKUIDITAS PADA PERUSAHAAN**  
**MANUFAKTUR YANG LISTED DI BURSA EFEK**  
**INDONESIA (BEI) PERIODE TAHUN 2007-2009**

**Telah dinyatakan lulus pada tanggal 26 Agustus 2011**

Tim Penguji

1. Drs. A. Mulyo Haryanto, MSi (.....)
2. Drs. Prasetiono, MSi (.....)
3. Dra. Irine Rini Demi Pengestuti, ME (.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini, **Yohanes Adi Nugraha Santoso**, menyatakan bahwa skripsi dengan judul **ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI LIKUIDITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTED DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2007-2009** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat suatu pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 16 Agustus 2011  
Yang membuat pernyataan,

**Yohanes Adi Nugraha Santoso**  
NIM: C2A604125

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of company size, growth opportunities, return spread, and debt ratio to the manufactur companies liquidity which is listed and traded on Indonesia stock exchange. Samples were taken by purposive sampling with certain criteria which is : the companies must has been listed on Indonesia stock exchange in study periods, as well as companies that have published their financial statements in the year 2007-2009 and never been in lost during the year 2007-2009.*

*The method used in this research is multiple regression analysis.*

*The result of this study shows that company size negatively significant to liquidity, this statement proved from value of the  $t = -2,709$  or significant as much as  $0,007 < 0,05$ . While the growth opportunities doesn't affect to the liquidity, this statement proved from the value of the  $t = 0,305$  or significant as much as  $0,761 > 0,05$ . Return spread affect the liquidity positively significant because the value of the  $t = 11,618$  or significant as much as  $0,000 < 0,05$ . And last, debt ratio affect the liquidity negatively significant and this statement proved from the value of the  $t = -14,410$  or significant as much as  $0,000 < 0,05$ .*

**Keywords :** *Company Size, Growth Opportunities, Return Spread, Debt Ratio*

## ABSTRAKSI

Penelitian ini bertujuan untuk mempelajari pengaruh dari ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, *return spread*, dan rasio hutang terhadap likuiditas perusahaan manufaktur go public di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut : perusahaan itu merupakan perusahaan manufaktur yang sahamnya tercatat di BEI selama periode pengamatan, perusahaan tersebut secara periodik mengeluarkan laporan keuangan selama periode pengamatan, dan tidak pernah mengalami kerugian selama tahun penelitian.

Analisis data sampel yang digunakan dalam penelitian adalah persamaan regresi berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap likuiditas, hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung = -2,709 atau signifikansi sebesar  $0,007 < 0,05$ . Sedangkan rasio kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh terhadap likuiditas, hal ini dibuktikan dengan nilai t hitung = 0,305 atau signifikansi sebesar  $0,761 > 0,05$ . Rasio return spread berpengaruh positif signifikan terhadap likuiditas dan dibuktikan dengan nilai t hitung = 11,618 atau signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Terakhir, rasio debt ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap likuiditas dan dibuktikan dengan nilai t hitung = -14,410 atau signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ .

***Kata Kunci*** : *Ukuran Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh, Return Spread, Debt Ratio*

## KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan puji syukur kehadirat Tuhan YME yang telah melimpahkan rahmat-Nya, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS FAKTOR YANG MEMPENGARUHI LIKUIDITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTED DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2007-2009”**

Atas berkat bantuan dari berbagai pihak yang telah berkenan untuk memberikan segala yang dibutuhkan dalam penulisan skripsi ini, perkenankanlah penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Mohamad Nasir, SE., M.Si., Akt., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
2. Bapak Drs. A. Mulyo Haryanto, MSi selaku Dosen Pembimbing yang penuh kesabaran membimbing
3. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang yang telah membekali ilmu pengetahuan.
4. Ayah dan Ibu tercinta yang telah banyak memberikan ketulusan doa, dorongan moril maupun materiil yang tak akan pernah penulis mampu membalasnya.
5. Sahabat –sahabatku, terima kasih atas segala doa, cinta, semangat dan waktu yang tak henti-hentinya mengalir.
6. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang telah membantu hingga terselesainya penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari akan kekurangsempurnaan penyusunan skripsi ini. Oleh sebab itu segala kritik maupun saran yang bersifat membangun sangat penulis harapkan agar kelak dapat menghasilkan karya yang lebih baik dan bermanfaat bagi semua pihak yang membacanya.

Semarang, Agustus 2011

Penulis,

**YOHANES ADI NUGRAHA**

**SANTOSO**

## HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN

***“Sesuatu yang di dapat dengan mudah, hilangnya akan cepat demikian pula sebaliknya sesuatu yang didapat dengan penuh pengorbanan akan lebih abadi”***

Kupersembahkan Skripsi ini untuk :

🕒 *Ayah dan Ibu tercinta*

🕒 *Keluargaku tercinta*

🕒 *Sahabat*

- *Almamater*

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
ABSTRACT.....	v
ABSTRAKSI.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Perumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan Penelitian .....	6
1.4 Kegunaan Penelitian .....	6
1.5 Sistematika Penulisan .....	7
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA .....</b>	<b>8</b>
2.1 Landasan Teori .....	8
2.2 Penelitian Terdahulu .....	20
2.3 Hipotesis.....	25

<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	28
3.1 Jenis Penelitian.....	28
3.2 Populasi dan Sampel .....	29
3.3 Definisi Operasional Variabel .....	29
3.4 Alat Analisis Data .....	31
3.5 Pengujian Hipotesis.....	35
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN</b> .....	37
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian .....	37
4.1.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian .....	37
4.2 Deskripsi Variabel Penelitian .....	38
4.3 Uji Asumsi Klasik .....	41
4.3.1 Uji Normalitas .....	41
4.3.2 Uji Multikolinearitas .....	42
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas .....	43
4.3.4 Uji Autokorelasi .....	45
4.4 Analisis Regresi Linier Berganda .....	46
4.4.1 Pengujian Hipotesis .....	48
4.4.1.1 Uji t-statistik .....	48
4.4.1.2 Uji F .....	52
4.4.2 Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	53

<b>BAB V PENUTUP</b> .....	55
5.1 Kesimpulan .....	55
5.2 Saran .....	57
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	57
5.4 Implikasi Penelitian Selanjutnya.....	58

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif .....	38
Tabel 4.3 Normalitas .....	42
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas .....	43
Tabel 4.5 Analisis Regresi Linier Berganda .....	47
Tabel 4.6 Uji F .....	53
Tabel 4.7 Koefisien Determinasi .....	54

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 4.3 Grafik Uji Heteroskedastisitas .....	44

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Likuiditas (*liquidity*) secara umum dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Ukuran likuiditas perusahaan yang masih sering digunakan adalah *current ratio* dan *quick ratio*. *Current ratio* adalah perbandingan antara aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Sedangkan *quick ratio* adalah perbandingan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan hutang lancar. Aktiva lancar tersebut umumnya berupa kas, surat berharga, piutang dagang, dan persediaan. Sedangkan hutang lancar pada umumnya berupa hutang dagang, pajak dan biaya yang ditangguhkan. Masalah likuiditas merupakan masalah penting dalam perusahaan yang relatif sulit dipecahkan. Dipandang dari sisi kreditur, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi merupakan perusahaan yang baik karena dana jangka pendek kreditur yang dipinjam perusahaan dapat dijamin oleh aktiva lancar yang jumlahnya relatif lebih banyak. Tetapi jika dipandang dari sisi manajemen, perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menunjukkan kinerja manajemen yang kurang baik karena likuiditas yang tinggi menunjukkan adanya saldo kas yang tidak digunakan, persediaan yang relatif berlebihan, atau karena manajemen kredit perusahaan yang kurang baik sehingga mengakibatkan tingginya piutang usaha. Masalah likuiditas juga dapat dipandang

sebagai masalah penting jika dilihat dari besarnya dana yang diinvestasikan dalam aktiva lancar.

Menurut Munawir (2002), 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). Investasi di dalam aktiva lancar atau aktiva likuid menimbulkan *trade-off* bagi perusahaan, di satu sisi terlalu besar aktiva lancar atau aktiva likuid maka *holding cost* yang harus ditanggung perusahaan juga besar, selain itu kemampuan aktiva likuid dalam menghasilkan profit tergolong rendah. Di sisi lain, pada kondisi di mana biaya dana eksternal relatif tinggi maka aktiva likuid yang besar justru menguntungkan perusahaan, karena perusahaan dapat menggunakan aktiva likuid tersebut untuk membiayai kegiatan operasi, sehingga mengurangi ketergantungannya pada dana eksternal dan menghemat biaya yang harus dibayar.

Masalah likuiditas merupakan *trade-off* yang senantiasa dihadapi oleh manajer. Manajer harus mampu melakukan perencanaan dan pengendalian aktiva lancar dan hutang lancarnya sedemikian rupa sehingga dapat meminimalisasi risiko ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi hutang-hutang jangka pendeknya, selain itu manajer harus menghindari investasi dalam aktiva lancar yang berlebihan. John (1993) menyatakan bahwa ketidakseimbangan antara jumlah aktiva likuid yang dimiliki perusahaan dengan hutang-hutang yang harus segera dibayar merupakan penyebab yang umum dari timbulnya *financial distress*. Banyak faktor yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan oleh

manajemen dalam rangka mengatur masalah likuiditas secara efisien. Faktor-faktor tersebut antara lain: faktor yang berhubungan dengan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan jika menggunakan dana dari luar (*cost of external financing*), ketidakpastian arus kas yang diterima perusahaan (*cash flow uncertainty*), kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan baik saat ini maupun di waktu yang akan datang (*current and future investment opportunities*), kebutuhan kas untuk transaksi (*transaction demand for liquidity*) (Kim *et al*, 1998).

Beberapa penelitian tentang likuiditas perusahaan manufaktur menunjukkan adanya inkonsistensi pada hasil penelitian. Oleh karena itu, penelitian untuk mencoba menganalisis faktor-faktor penentu likuiditas perusahaan manufaktur *go public* di Bursa Efek Indonesia ini dilakukan. Ukuran perusahaan adalah nilai seluruh total aset perusahaan, dan dapat digunakan untuk menilai aktivitas operasi maupun investasi perusahaan. Pada penelitian Ditmar *et al* (2003) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap likuiditas perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Rifki Ismal (2008) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas. Kesempatan bertumbuh menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk melakukan pertumbuhan, maka likuiditasnya juga semakin tinggi atau berpengaruh positif signifikan (Kustiadi, 2006). Namun Rifki Ismal (2008) menyatakan bahwa kesempatan bertumbuh tidak berpengaruh terhadap likuiditas. *Return spread* adalah selisih antara bunga dari bank seandainya dana disimpan di bank, dengan hasil jika dana tersebut digunakan

untuk mendanai suatu investasi. Menurut penelitian Kustiadi (2006), *return spread* berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas dan semakin tinggi *return spread* yang dihadapi perusahaan, maka likuiditasnya semakin tinggi. Hasil penelitian itu tidak konsisten dengan penelitian Kim *et al* (1998) yang membuktikan bahwa *return spread* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap likuiditas perusahaan. *Debt ratio* atau rasio hutang adalah perbandingan atau rasio antara hutang perusahaan dengan nilai total aset perusahaan. Penelitian Papaioannou *et al* (1992) menunjukkan bahwa *debt ratio* berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan pada penelitian Kustiadi (2006) menunjukkan bahwa *debt ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas perusahaan.

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi sebagian dari penelitian yang pernah dilakukan oleh Kim *et al* (1998). Variabel-variabel dalam penelitian Kim *et al* (1998) yang digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel yang mungkin menentukan likuiditas perusahaan manufaktur go public adalah: ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*), *return spread*, siklus arus kas dan rasio hutang.

Dari penjelasan di atas dapat dijelaskan bahwa penelitian ini berangkat dari *research gap*, yaitu adanya inkonsistensi penelitian-penelitian terdahulu mengenai faktor yang mempengaruhi likuiditas perusahaan manufaktur.

## **1.2 Perumusan Masalah**

Beberapa hasil penelitian terdahulu menunjukkan inkonsistensi pada hasil yang berbeda, yaitu: (1) Ukuran perusahaan dalam penelitian Ditmar *et al* (2003)

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap likuiditas, sedangkan penelitian Rifki Ismal (2008) memberikan bukti tidak signifikan. (2) Kesempatan bertumbuh dalam penelitian Kustiadi (2006) berpengaruh positif signifikan terhadap likuiditas, sedangkan penelitian Rifki Ismal (2008) memberikan bukti tidak signifikan. (3) *Return spread* dalam penelitian Kustiadi (2006) berpengaruh positif signifikan terhadap likuiditas, sedangkan penelitian Kim et al (1998) membuktikan *return spread* berpengaruh negatif signifikan. (4) Rasio hutang dalam penelitian Papaioannou *et al* (1992) berpengaruh negatif signifikan terhadap likuiditas, sedangkan penelitian Kustiadi (2006) memberikan bukti tidak signifikan.

Berdasarkan *research gap* di atas, maka pertanyaan penelitian dirumuskan dalam pertanyaan-pertanyaan penelitian.

Adapun pertanyaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana ukuran perusahaan berpengaruh terhadap likuiditas perusahaan?
2. Bagaimana kesempatan bertumbuh berpengaruh terhadap likuiditas perusahaan?
3. Bagaimana *return spread* berpengaruh terhadap likuiditas perusahaan?
4. Bagaimana rasio hutang berpengaruh terhadap likuiditas perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian merupakan hasil yang ingin dicapai dalam melakukan penelitian serta memiliki konsistensi dengan permasalahan atau pertanyaan

penelitian. Berangkat dari pertanyaan penelitian diatas maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menganalisis ukuran perusahaan terhadap likuiditas perusahaan.
2. Menganalisis kesempatan bertumbuh terhadap likuiditas perusahaan.
3. Menganalisis *return spread* terhadap likuiditas perusahaan.
4. Menganalisis rasio hutang terhadap likuiditas perusahaan.

#### **1.4 Kegunaan Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak, antara lain:

1. Bagi Ilmu Pengetahuan

Bagi ilmu pengetahuan khususnya manajemen keuangan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi atau penentu likuiditas perusahaan manufaktur *go public* di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Peneliti lain

Bagi peneliti lain yang berminat melakukan penelitian terhadap likuiditas perusahaan manufaktur, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu rujukan atau referensi yang mungkin diperlukan untuk mendukung penelitiannya.

3. Bagi Penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat tambahan informasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi atau penentu likuiditas perusahaan manufaktur go public di Bursa Efek Indonesia.

### **1.5 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam penelitian ini meliputi :

- Bab I, merupakan pendahuluan yang berisi latar belakang masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan dalam penelitian ini.
- Bab II, merupakan tinjauan pustaka dan pengembangan hipotesis yang berisi teori, konsep, dan penelitian sebelumnya yang relevan dengan hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini.
- Bab III, merupakan metode penelitian yang berisi mengenai sumber dan jenis data yang akan digunakan, definisi dan pengukuran variabel yang diperlukan dalam penelitian ini dan metode analisis data.
- Bab IV, berisi hasil dan analisis data yang akan menguraikan berbagai perhitungan untuk menjawab permasalahan dalam penelitian ini.
- Bab V, berisi kesimpulan, keterbatasan, dan implikasi dari analisis yang telah dilakukan pada bagian sebelumnya.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

Secara umum pengertian likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya yang jatuh tempo (Lancaster, 1998). Sedangkan menurut Munawir (2002) likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (*current obligation*). 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 *marketable securities* (surat berharga) (Kim *et al*, 1998). Rasio antara *cash* ditambah *marketable securities* terhadap *total assets* ini pada dasarnya merupakan rasio yang menunjukkan *cash position* (Munawir, 2002). Dalam penelitian ini, pengertian mengenai konsep likuiditas mengacu pada pengertian khusus tersebut. Kas (*cash*) adalah jumlah uang tunai yang ada di perusahaan (*cash on hand*) dan rekening giro atau simpanan di bank yang pengambilannya tidak dibatasi baik waktu maupun jumlahnya (*cash in bank*) dan investasi jangka pendek, yang secara formal disebut kas dan setara kas (*cash equivalent*) (Munawir, 2002). Perusahaan memperoleh kas dari hasil aktivitas-aktivitas yang menghasilkan kas, atau aktivitas sumber penerimaan kas (*source of cash*). Beberapa aktivitas yang dikategorikan sebagai sumber penerimaan kas antara lain: (1) hasil operasional,

(2) pinjaman baru, (3) pengeluaran saham baru, (4) penjualan aktiva tetap, dan (5) penjualan selain aktiva tetap. (Munawir, 2002).

Mengacu pada teori yang dikemukakan oleh Keynes (Sukirno, 2004), perusahaan memegang atau menahan kas karena didorong oleh motif atau tujuan: (1) untuk transaksi, (2) untuk berjaga-jaga, dan (3) untuk berspekulasi. Dalam menjalankan operasinya perusahaan perlu dana untuk membeli bahan baku pembuatan produk, membayar pegawai dan lain-lain, dana yang diperlukan untuk tujuan ini merupakan dana yang disediakan perusahaan untuk transaksi. Selain itu perusahaan juga perlu menyediakan dana untuk berjaga-jaga dalam menghadapi ketidakpastian penerimaan kas di masa depan. Jika pada suatu saat perusahaan menerima kas yang rendah sehingga tidak mencukupi untuk kebutuhan operasional, maka perusahaan mencukupi kekurangan dana tersebut dari kas yang disediakan untuk berjaga-jaga. Pada kondisi perusahaan memiliki kesempatan untuk melakukan investasi pada aktivitas-aktivitas yang dapat memberikan keuntungan atau peningkatan nilai perusahaan, mungkin manajer memutuskan untuk melakukan kegiatan investasi tersebut. Dana yang dikeluarkan untuk mendanai kegiatan investasi ini merupakan dana yang disediakan untuk tujuan investasi. Secara umum aktivitas-aktivitas perusahaan yang sifatnya mengeluarkan kas atau menggunakan kas dapat dikelompokkan menjadi: (1) pembayaran deviden tunai, (2) pembayaran kembali utang, (3) pembelian kembali saham, (4) pembelian aktiva tetap, dan (5) pembelian selain aktiva tetap (Munawir, 2002). Kim *et al* (1998) mengelompokkan faktor-

faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi likuiditas perusahaan. Faktor-faktor tersebut dikelompokkan sebagai berikut:

### 1. *Cost of External Financing*

Faktor *cost of external financing* ini berkaitan dengan biaya yang dikeluarkan perusahaan jika perusahaan menggunakan pendanaan dari luar perusahaan. Kim *et al* (1998) menggunakan *proxy* ukuran perusahaan (*firm size*) dan kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) untuk mengukur faktor *cost of external financing* tersebut.

Barclay dan Smith (1996, dalam Kim *et al*, 1998) mengemukakan argumen bahwa, *cost of external financing* yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan besar relatif lebih rendah dibanding perusahaan-perusahaan kecil, hal ini disebabkan perusahaan besar lebih mampu mencapai *economic of scale* terutama jika dikaitkan dengan biaya tetap pada saat melakukan emisi saham. Berdasarkan literatur tentang *asymmetric information*, pada perusahaan-perusahaan yang menghadapi kondisi *asymmetric information* yang rumit antara insider dan *outsider investors*, maka perusahaan tersebut cenderung menghadapi *cost of external financing* yang besar. Myers dan Majluf (1984, dalam Kim *et al*, 1998), pada perusahaan-perusahaan yang nilainya sebagian besar ditentukan oleh *growth opportunities* akan menghadapi *asymmetric information* yang besar.

## **2. *Cash Flow Uncertainty***

*Cash flow uncertainty* atau ketidakpastian arus kas dapat menentukan keputusan manajer dalam menentukan tingkat likuiditas perusahaan. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat ketidakpastian arus kas yang tinggi akan cenderung melakukan investasi dalam aktiva likuid dengan jumlah yang besar.

## **3. *Current and future investment opportunities***

*Current and future investment opportunities* adalah kesempatan investasi yang dihadapi perusahaan, baik saat ini maupun saat mendatang. *Current and future investment opportunities* ini dapat mempengaruhi manajemen dalam memutuskan kebijakan likuiditasnya. Berkaitan dengan *current and future investment opportunities* ini manajemen akan mempertimbangkan, apakah lebih baik melakukan investasi dalam bentuk aktiva tetap atau melakukan investasi dalam aktiva likuid.

## **4. *Transactions Demand for Liquidity***

*Transactions Demand for Liquidity* ini berkaitan dengan dana atau kas yang diperlukan perusahaan untuk tujuan transaksi. Faktor *transactions demand for liquidity* ini juga merupakan faktor yang dipertimbangkan manajemen dalam menentukan likuiditas perusahaan.

Tingkat kemampuan suatu perusahaan untuk dapat membayar hutang-hutang jangka pendeknya sering disebut sebagai likuiditas. Perusahaan yang mempunyai cukup kemampuan untuk membayar hutang jangka pendek

disebut perusahaan yang likuid. Sedang apabila perusahaan berada dalam keadaan tidak mempunyai kemampuan membayar hutang jangka pendek yang cukup, disebut illikuid.

Kemampuan untuk membayar utang jangka pendek dari suatu perusahaan terletak pada atau diukur dari kemampuannya untuk mendapatkan kas (alat pembayaran) atau kemampuannya untuk mengkonversikan aktiva non kas menjadi kas. Pada umumnya aspek likuiditas tidak dipandang hanya pada suatu saat, tetapi dikaitkan dengan satu periode tahun buku atau kadang-kadang diidentifikasi dengan siklus operasi normal perusahaan. Siklus operasi normal perusahaan itu sendiri adalah suatu jangka waktu yang tercakup dari sejak dimulainya aktivitas pembelian, produksi, penjualan hingga aktivitas pengumpulan piutang. Penilaian atau pengukuran aspek likuiditas suatu perusahaan yang diidentifikasi dengan siklus operasi normalnya, umumnya digunakan pada perusahaan-perusahaan yang siklus operasinya melampaui satu periode tahun buku.

Arti pentingnya likuiditas bagi setiap perusahaan akan sangat dirasakan pada berbagai akibat yang merugikan atau tidak dapat digunakannya kesempatan untuk memperoleh laba, jika perusahaan berada dalam keadaan tidak (kurang) likuid. Berbagai kemungkinan rugi atau tidak dapat digunakannya kesempatan untuk memperoleh laba itu misalnya :

1. Aspek likuiditas merupakan suatu tingkat kemampuan yang bersifat relatif. Karena itu apabila perusahaan berada dalam keadaan kurang likuid, ada kemungkinan perusahaan tidak bisa memanfaatkan kesempatan potongan (pembelian, tunai) yang ditawarkan oleh para leveransiernya. Sebagai akibatnya perusahaan terpaksa beroperasi pada tingkat biaya yang tinggi, sehingga mengurangi kesempatan untuk meraih laba yang lebih besar.
2. Likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban jangka pendek baik yang menyangkut kebutuhan operasional maupun utang kepada leverensier dan banker (pihak ekstern). Keadaan yang kurang/tidak likuid kemungkinan akan menyebabkan perusahaan tidak bisa melunasi hutang jangka pendek pada tanggal jatuh temponya. Dalam posisi demikian kadang-kadang perusahaan terpaksa menarik pinjaman baru dengan tingkat bunga yang relatif tinggi, menjual investasi jangka panjang atau aktiva tetapnya untuk melunasi hutang jangka pendek tersebut. Jika keadaan tidak (kurang) likuid demikian seriusnya, hal ini akan cenderung untuk menuju kebangkrutan.
3. Bagi para pemilik (perusahaan) keadaan kurang/tidak likuid berarti mengurangi (kesempatan) untuk meraih keuntungan yang lebih besar, atau kehilangan kontrol terhadap sebagian atau seluruh modal yang diinvestasikan. Dalam perusahaan-perusahaan dimana tanggung jawab para pemilik tidak terbatas pada modal yang ditanamkan, kerugian

(akibat likuidasi) itu bahkan bisa lebih dari jumlah penanaman modalnya, seperti pada bentuk Persekutuan misalnya.

4. Bagi para kreditur perusahaan, keadaan tidak (kurang) likuid dari perusahaan dimana ia memberikan kredit berarti penundaan akan pengumpulan atas bunga dan pokok pinjaman yang diberikan. Keadaan ini bahkan kemungkinan bisa berarti sebagai suatu awal kerugian yang akan diderita atas sebagian dari atau seluruh jumlah bunga beserta pokok pinjaman tersebut, bagi kreditur yang bersangkutan.
5. Para langganan seperti halnya para leveransier atas barang-barang dan jasa bagi perusahaan, kemungkinan juga akan terpengaruh oleh keadaan tidak/kurang likuid yang sedang dialami perusahaan. Pengaruh atau akibat yang dirasakan oleh para langganan itu mungkin berupa ketidakmampuan perusahaan didalam melaksanakan ketentuan-ketentuan yang telah diatur dalam kontrak, atau kehilangan arti (manfaat) hubungannya dengan perusahaan sebagai supplier bagi langganan yang bersangkutan.

Dari berbagai akibat yang dapat terjadi karena keadaan tidak (kurang) likuid seperti dikemukakan itu, dapatlah dipahami bahwa pengukuran atau penilaian terhadap aspek likuiditas didalam dunia usaha dianggap sebagai suatu persoalan yang penting. Begitu pentingnya aspek likuiditas ini sehingga eksistensi perusahaan akan disangsikan, 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.

Ada dua faktor penting yang perlu dipertimbangkan di dalam menilai atau mengukur tingkat likuiditas dari suatu perusahaan yaitu: Aktiva lancar dan hutang jangka pendek (lancar). Agar diperoleh gambaran tentang aspek likuiditas beserta interpretasi terhadap berbagai indikator yang digunakan pada umumnya, terlebih dahulu akan dibahas secara garis besar mengenai kedua faktor tersebut.

Aktiva lancar meliputi kas dan lain-lain aktiva yang diharapkan akan dapat dikonversikan menjadi kas, dijual atau dikonsumsi dalam siklus operasi normal perusahaan atau dalam jangka waktu satu tahun. Dalam pengertian aktiva lancar semacam itu, jelaslah bahwa aktiva lancar (dalam keadaan normal) merupakan sumber utama untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendek bagi suatu perusahaan.

Dalam kedudukannya sebagai sumber utama pembayaran kembali hutang/kewajiban jangka pendek itulah maka aktiva lancar harus dipertimbangkan di dalam menilai tingkat likuiditas perusahaan. Jenis dan komposisi dari aktiva lancar yang dimiliki oleh tiap-tiap perusahaan itu berbeda-beda, tergantung dari: sifat, jenis dan *scope* operasinya. Namun demikian pada umumnya aktiva lancar itu dapat dikategorikan kedalam kelompok sebagai berikut:

1. Kas
2. Surat-surat Berharga (Efek)
3. Piutang
4. Persediaan

**5. Pos-pos transitoris dan antisipasi.**

Penilaian atau pengukuran terhadap aspek likuiditas, harus diidentifikasi dengan perusahaan dalam keadaan *going concern* (sedang berjalan) dan tidak dalam keadaan likuidasi. Dasar asumsi demikian ini penting dan harus dipahami didalam menginterpretasikan berbagai indikator tentang posisi likuiditas tersebut.

Mengabaikan dasar asumsi tersebut akan berakibat keputusan yang diambil dari hasil analisa menjadi fatal. Keharusan untuk senantiasa memperhatikan dan memahami dasar asumsi tersebut didalam menginterpretasikan berbagai indikator tentang likuiditas itu, khusus dalam kaitannya dengan aktiva lancar mempunyai konsekuensi sebagai berikut:

“ Dalam keadaan *going concern* kemampuan untuk mengkonversikan aktiva lancar menjadi kas, sangat dipengaruhi oleh siklus operasi perusahaan”.

Dalam hubungannya dengan siklus operasi perusahaan itu, derajat likuiditas dari tiap-tiap (kelompok) aktiva lancar :

1. Berbeda antara kelompok yang satu dengan kelompok yang lain,
2. Berbeda antara masa yang satu dengan masa yang lain, dan
3. Berbeda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain.

Pada dasarnya terdapat dua faktor juga yang menyebabkan perbedaan derajat likuiditas dari tiap-tiap kelompok aktiva lancar itu dalam perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lainnya, dan dalam perusahaan yang sama tetapi dalam masa yang satu dengan masa yang lain yaitu:

- Jumlah dan komposisi atau struktur dari aktiva lancar tersebut
- Jangka waktu yang diperlukan untuk mengkonversikan aktiva lancar itu menjadi kas (*conversion period*).

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus tersebut. Dalam proses pengambilan keputusan ekonomi, para pemakai perlu melakukan evaluasi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta kepastian perolehannya. Tujuan pernyataan ini adalah memberi informasi historis mengenai perubahan kas dan setara kas dari suatu perusahaan melalui laporan arus kas yang mengklasifikasikan arus kas berdasarkan aktivitas operasi, investasi maupun pendanaan (*financing*) selama satu periode akuntansi.

Perusahaan harus menyusun laporan arus kas sesuai dengan persyaratan dalam pernyataan ini dan harus menyajikan laporan tersebut sebagai bagian yang tidak terpisahkan (*integral*) dari laporan keuangan untuk setiap periode penyajian laporan keuangan. Para pemakai laporan ingin mengetahui bagaimana perusahaan menghasilkan dan menggunakan kas dan setara kas. Hal tersebut bersifat umum dan tidak tergantung pada aktivitas perusahaan

serta apakah kas dapat dipandang sebagai produk perusahaan, seperti yang berlaku di lembaga keuangan. Pada dasarnya perusahaan memerlukan kas dengan alasan yang sama meskipun terdapat perbedaan dalam aktivitas penghasil pendapatan utama (*revenue producing activities*).

Perusahaan membutuhkan kas untuk melaksanakan usaha, untuk melunasi kewajiban, dan untuk membagikan deviden kepada para investor. Kegunaan informasi arus kas jika digunakan dengan laporan keuangan yang lain, laporan arus kas dapat memberikan informasi yang memungkinkan para pemakai untuk mengevaluasi perubahan dalam aktiva bersih perusahaan, struktur keuangan (termasuk likuiditas dan solvabilitas) dan kemampuan untuk mempengaruhi jumlah serta waktu arus kas dalam rangka adaptasi dengan perubahan keadaan dan peluang. Informasi arus kas berguna untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan memungkinkan para pemakai mengembangkan model untuk menilai dan membandingkan nilai sekarang dari arus kas masa depan (*future cash flows*) dari berbagai perusahaan.

Informasi tersebut juga meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi berbagai perusahaan karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama. Informasi arus kas historis sering digunakan sebagai indikator dari jumlah, waktu dan kepastian arus kas masa depan. Disamping itu, informasi arus kas juga berguna untuk meneliti kecermatan dari taksiran arus kas masa

depan yang telah dibuat sebelumnya dan dalam menentukan hubungan antara profitabilitas dan arus kas bersih serta dampak perubahan harga.

Setara kas dimiliki untuk memenuhi komitmen kas jangka pendek, bukan untuk investasi atau tujuan lain. Untuk memenuhi persyaratan setara kas, investasi harus segera dapat diubah menjadi kas dalam jumlah yang telah diketahui tanpa menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan. Karenanya, suatu investasi baru dapat memenuhi syarat sebagai setara kas hanya jika segera akan jatuh tempo dalam waktu tiga bulan atau kurang dari tanggal perolehannya. Investasi dalam bentuk saham tidak termasuk setara kas, kecuali substansi investasi saham tersebut adalah setara kas. Sebagai contoh, saham preferen yang dibeli dan akan jatuh tempo serta tanggal penebusan (*redemption date*) telah ditentukan. Arus kas tidak mencakupi mutasi diantara pos-pos yang termasuk dalam kas atau setara kas, karena komponen tersebut lebih merupakan bagian dari pengelolaan kas perusahaan dan bukan sebagai bagian dari aktivitas operasi, investasi dan pendanaan.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan yang berkaitan dengan masalah likuiditas perusahaan antara lain:

## 1. Papaioannou *et al* (1992)

Penelitian yang dilakukan oleh Papaioannou *et al* (1992) bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor penentu likuiditas perusahaan. Variabel-variabel yang digunakan sebagai prediktor dari likuiditas adalah: (1) persentase saham yang dimiliki oleh karyawan dan manajer perusahaan, (2) penjualan, (3) siklus kas, (4) volatilitas laba operasi, (5) pertumbuhan perusahaan (diproksi dengan pertumbuhan penjualan), (6) *debt ratio*, (7) biaya riset dan pengembangan, (8) biaya periklanan, dan (9) *rasio Tobin q* (perbandingan antara market value of firm dengan replacement cost and inventories). Dalam penelitian ini likuiditas diproksi dengan proporsi aktiva perusahaan yang diinvestasikan dalam bentuk kas dan *marketable securities*).

Penelitian dilakukan terhadap 225 perusahaan manufaktur di AS yang termasuk dalam Fortune 500 tahun 1980. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan: (1) Siklus kas berpengaruh negatif signifikan, hal ini menunjukkan jika siklus kas perusahaan semakin besar maka likuiditas perusahaan cenderung menurun. (2) Debt ratio berpengaruh negatif dan signifikan, hal ini menunjukkan semakin besar rasio hutang perusahaan maka likuiditas perusahaan cenderung kecil. (3) Biaya riset dan pengembangan berpengaruh positif dan signifikan, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi biaya riset dan pengembangan yang dikeluarkan perusahaan, maka likuiditas perusahaan juga semakin besar. (4) Biaya periklanan berpengaruh positif dan signifikan, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar biaya periklanan yang dikeluarkan

perusahaan, maka perusahaan cenderung menggunakan likuiditas yang tinggi, dan (5) rasio Tobin q berpengaruh positif dan signifikan, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio Tobin q maka likuiditas perusahaan juga semakin tinggi.

## 2. Kim *et al* (1998)

Penelitian yang dilakukan oleh Kim *et al* (1998) bertujuan untuk mengetahui secara empiris faktor-faktor yang mempengaruhi atau menentukan likuiditas perusahaan. Faktor-faktor yang diduga menentukan likuiditas adalah: (1) ukuran perusahaan, (2) kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*), (3) variabilitas arus kas operasi, (4) variabilitas *free cash flow*, (5) *return spread*, (6) perkiraan kondisi ekonomi masa mendatang, (7) siklus kas, (8) variabilitas siklus kas, (9) *debt ratio*, (10) arus kas, (11) prediktor kebangkrutan.

Penelitian dilakukan terhadap 915 perusahaan manufaktur di AS dengan periode pengamatan tahun 1975-1994. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kim *et al* (1998) ini menunjukkan: (1) rasio *market to book value* berpengaruh positif dan signifikan, hal ini berarti semakin besar rasio *market to book value* (sebagai *proxy* dari pertumbuhan) maka likuiditas perusahaan akan semakin tinggi. (2) *Return spread* berpengaruh negatif dan signifikan, hal ini berarti semakin tinggi *spread return* antara return aktiva bebas risiko dengan return aktiva maka likuiditas perusahaan juga akan semakin tinggi, (3) Siklus kas berpengaruh negatif dan signifikan, hal ini berarti semakin

tinggi siklus kas maka likuiditas perusahaan juga semakin tinggi, (4) *Debt ratio* berpengaruh negatif dan signifikan, hal ini berarti semakin besar *debt ratio* perusahaan maka perusahaan akan cenderung menggunakan likuiditas yang tinggi pula, (5) arus kas berpengaruh negatif dan signifikan, hal ini menunjukkan semakin tinggi arus kas perusahaan maka likuiditas perusahaan juga akan semakin tinggi, (6) kemungkinan kebangkrutan berpengaruh negatif dan signifikan, hal ini menunjukkan jika kemungkinan kebangkrutan yang dihadapi perusahaan semakin tinggi, maka likuiditas perusahaan akan cenderung rendah.

### **3. Ditmar *et al* (2003)**

Penelitian yang dilakukan oleh Ditmar *et al* (2003) tersebut bertujuan untuk mengetahui secara empiris faktor-faktor yang mempengaruhi atau menentukan likuiditas perusahaan. Dalam penelitian tersebut likuiditas diproksi dengan menggunakan rasio antara kas dan setara kas dengan aktiva bersih perusahaan. Faktor-faktor yang diduga berpengaruh terhadap likuiditas perusahaan adalah: (1) biaya penelitian dan pengembangan, (2) arus kas, (3) modal kerja bersih, (4) ukuran perusahaan, (5) rasio *market to book value*, (6) *private credit*, dan (7) modal eksternal.

Penelitian dilakukan di beberapa negara Amerika, Eropa, Asia dan Afrika. Perusahaan yang dijadikan sampel berjumlah 16.157 perusahaan manufaktur dari 80 negara. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan: (1) biaya riset dan pengembangan berpengaruh positif dan signifikan, yang berarti semakin

tinggi biaya riset dan pengembangan yang dikeluarkan perusahaan, maka perusahaan akan menggunakan likuiditas yang tinggi pula. (2) Arus kas berpengaruh positif dan signifikan, artinya semakin tinggi arus kas maka perusahaan akan cenderung menggunakan likuiditas yang tinggi, (3) Modal kerja bersih berpengaruh negatif dan signifikan, artinya semakin tinggi modal kerja bersih yang digunakan atau diperlukan perusahaan, maka perusahaan cenderung menggunakan likuiditas yang tinggi. (4) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan, artinya, semakin besar ukuran perusahaan atau aset perusahaan maka perusahaan cenderung menggunakan likuiditas yang rendah. (5) *Market to book value* berpengaruh positif dan signifikan, artinya, semakin besar pertumbuhan perusahaan maka perusahaan cenderung menggunakan likuiditas yang tinggi, (6) *Private credit* berpengaruh positif dan signifikan, artinya semakin besar *private credit* yang ditanggung perusahaan, maka perusahaan cenderung menggunakan likuiditas yang tinggi pula. (7) *External capital* berpengaruh negatif dan signifikan, hal ini berarti dengan semakin besarnya modal eksternal yang digunakan perusahaan maka perusahaan akan cenderung menggunakan likuiditas yang tinggi pula.

#### **4. Anderson (2002)**

Penelitian yang dilakukan oleh Anderson (2002) tersebut bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor penentu likuiditas perusahaan. Faktor-faktor yang digunakan sebagai prediktor likuiditas perusahaan adalah: (1) arus kas, (2) hutang jangka panjang, (3) hutang jangka menengah, (4) hutang jangka

pendek, (5) biaya penelitian dan pengembangan, (6) *market to book value ratio*.

Penelitian dilakukan terhadap 929 perusahaan manufaktur di Inggris, dengan pengamatan tahun 1989 hingga tahun 2001. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) arus kas berpengaruh positif dan signifikan, artinya semakin besar arus kas yang diterima perusahaan maka perusahaan cenderung menerapkan likuiditas yang tinggi, (2) hutang jangka panjang berpengaruh positif dan signifikan, artinya dengan semakin tinggi hutang jangka panjang yang ditanggung perusahaan maka perusahaan cenderung menerapkan kebijakan likuiditas yang tinggi, (3) *market to book value* berpengaruh positif dan signifikan, artinya semakin tinggi *market to book value* maka perusahaan cenderung menggunakan kebijakan likuiditas yang tinggi.

## **2.3 Hipotesis**

### **2.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Likuiditas**

Ukuran perusahaan yang diukur dari total asset perusahaan secara langsung akan mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi maupun investasi perusahaan. Pada umumnya semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kegiatan operasi dan investasi yang dilakukan perusahaan tersebut. Kegiatan operasi dan investasi yang dilakukan tersebut secara langsung akan mempengaruhi kondisi likuiditas perusahaan, sehingga dapat disimpulkan

adanya hubungan antara ukuran perusahaan dengan tingkat likuiditas. Penelitian yang telah dilakukan oleh Kim *et al* (1998) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap likuiditas perusahaan, oleh karena itu dalam penelitian ini dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

Ha1 : Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap likuiditas

### **2.3.2 Pengaruh Kesempatan Bertumbuh Terhadap Likuiditas**

Kesempatan bertumbuh yang dihadapi perusahaan di waktu yang akan datang merupakan suatu prospek baik yang dapat mendatangkan laba bagi perusahaan. Kesempatan bertumbuh tersebut hanya dapat direalisasi oleh perusahaan melalui kegiatan investasi. Kegiatan investasi jangka panjang tersebut akan memerlukan biaya yang relatif besar, sehingga dapat berdampak langsung pada kondisi likuiditas jangka pendek perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Kim *et al* (1998) menunjukkan bahwa kesempatan bertumbuh yang dihadapi perusahaan berpengaruh positif terhadap likuiditas perusahaan, oleh karena itu dalam penelitian ini dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

Ha2 : Kesempatan bertumbuh berpengaruh positif terhadap likuiditas

### **2.3.3 Pengaruh *Return Spread* Terhadap Likuiditas**

Dalam keputusan tentang investasinya, manajer pada umumnya akan mempertimbangkan *spread* (selisih) antara bunga yang diterima dari bank seandainya dana yang dimiliki perusahaan disimpan di bank, dengan hasil atau

*return* yang diterima jika dana yang dimiliki digunakan untuk mendanai investasi.

Penelitian yang telah dilakukan oleh Kim *et al* (1998) menunjukkan bahwa *spread* antara tingkat pengembalian investasi dengan bunga bank berpengaruh positif terhadap likuiditas perusahaan, oleh karena itu dalam penelitian ini dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

Ha3 : *Return spread* berpengaruh positif terhadap likuiditas

#### **2.3.4 Pengaruh Hutang Terhadap Likuiditas**

Hutang memiliki konsekuensi bagi perusahaan, karena dalam perusahaan harus mengeluarkan biaya yang sifatnya tetap selama periode tertentu untuk mengembalikan hutang dan pembayaran bunga. Kelalaian dalam melaksanakan kewajiban tersebut dapat mendorong perusahaan ke arah kebangkrutan (diklaim bangkrut oleh kreditor). Pembayaran hutang dan bunga yang dilakukan perusahaan tersebut secara langsung dapat mempengaruhi kondisi 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:

Ha4 : Rasio hutang berpengaruh negatif terhadap likuiditas

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian pada umumnya bertujuan untuk menemukan, ataupun menguji kembali kebenaran suatu penemuan. Langkah-langkah yang dilakukan dalam penelitian haruslah konsisten dan saling mendukung antara yang satu dengan yang lainnya agar mempermudah dalam pengambilan keputusan atau kesimpulan. Metode penelitian merupakan cara kerja atau prosedur untuk memahami objek yang menjadi tujuan penelitian.

Dalam bab ini akan dijelaskan ruang lingkup penelitian yang diarahkan untuk menganalisis sebuah pengembangan model tentang pengaruh antara hutang, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan terhadap deviden. Kerangka pemikiran teoritis yang telah dikembangkan pada Bab II akan digunakan sebagai dasar dan landasan teori untuk penelitian ini.

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian korelasional. Penelitian korelasional berkenaan dengan asosiasi antar variabel yaitu mengkaji pengaruh (*influence*) variabel lainnya atau upaya memprediksi suatu variabel terhadap variabel lainnya (Sekaran, 2000). Penelitian yang dilakukan adalah berkenaan dengan upaya mengkaji pengaruh ukuran perusahaan, kesempatan bertumbuh, *return spread* dan

rasio hutang terhadap deviden. Sejumlah hipotesis telah dikemukakan untuk menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti.

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek Indonesia dipilih karena merupakan bursa paling besar dan representatif di Indonesia.

Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel yang disesuaikan dengan syarat-syarat tertentu dan bersifat non probabilitas (Coopers dan Schindler, 2000). adapun kriteria perusahaan-perusahaan tersebut adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang listed di BEI tahun 2007-2009 secara berturut-turut.
2. Melaporkan laporan keuangan tahun 2007-2009 secara berturut-turut
3. Perusahaan yang memperoleh laba selama tahun 2007-2009 secara berturut-turut

### 3.3 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Likuiditas

Likuiditas adalah perbandingan jumlah kas dan *marketable securities* dengan aktiva lancar. Formula yang digunakan untuk menghitung likuiditas adalah sebagai berikut:

$$\text{Likuiditas} = \frac{\text{kas} + \text{marketable securities}}{\text{Hutang lancar}}$$

## 2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besarnya perusahaan ditinjau dari aset yang dimilikinya. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Total Aset Perusahaan}$$

## 3. Kesempatan Bertumbuh

Kesempatan bertumbuh (*growth opportunities*) adalah rasio antara nilai pasar saham dengan nilai buku ekuitas. Formula yang digunakan untuk menghitung variabel Kesempatan Bertumbuh adalah sebagai berikut (Kim *et al*, 1998) :

$$\text{Kesempatan Bertumbuh} = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Ekuitas}}$$

## 4. Return Spread

*Return spread* adalah selisih antara return yang dihasilkan oleh aset perusahaan dengan *return aset* bebas risiko. Dalam penelitian ini aset bebas risiko diproksi dengan surat berharga Bank Indonesia (SBI). Sedangkan *return* yang dihasilkan oleh aset perusahaan diproksi dengan ROA (*Return On Asset*). Mengacu pada formula yang digunakan oleh Kim *et al* (1998), maka formula yang digunakan untuk menghitung *return spread* adalah sebagai berikut:

$$\text{Return Spread} = \text{ROA} - \text{suku bunga SBI}$$

## 5. Debt Ratio

*Debt ratio* adalah rasio hutang yang dihitung sebagai perbandingan antara total hutang perusahaan dengan nilai buku total aset. Formula yang digunakan untuk menghitung debt ratio adalah sebagai berikut (Kim *et al*, 1998):

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Book Value of Asset}}$$

### 3.4 Alat Analisis Data

#### 3.4.1 Model Analisis

Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Adapun model regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y_t = b_0 + b_1X_{1,t-1} + b_2X_{2,t-1} + b_3X_{3,t-1} + b_4X_{4,t-1} + \varepsilon_t$$

Keterangan:

$Y_t$  : Likuiditas pada tahun t

$X_{1,t-1}$  : Ukuran perusahaan pada tahun t-1

$X_{2,t-1}$  : Kesempatan bertumbuh pada tahun t-1

$X_{3,t-1}$  : *Return spread* pada tahun t-1

$X_{4,t-1}$  : *Debt ratio* pada tahun t-1

$\varepsilon_t$  : *Disturbance error* pada tahun t-1

#### 3.4.2 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.

### 1. Pengujian Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota dalam data runtut waktu (*time series*). Keberadaan autokorelasi yang signifikan mengakibatkan koefisien regresi tidak konsisten, meskipun tak bias. Pengujian terhadap adanya fenomena autokorelasi dalam data yang dianalisis dapat dilakukan dengan menggunakan *Durbin-Watson Test*, dengan kriteria sebagai berikut;

$d < d_L$  : Tolak  $H_0$

$d > d_U$  : tidak menolak  $H_0$

$d_L \leq d \leq d_U$  : pengujian tidak meyakinkan

$d > 4 - d_L$  : tolak  $H_0^*$

$d > 4 - d_U$  : tidak menolak  $H_0^*$

$4 - d_U \leq d \leq 4 - d_L$  : pengujian tidak meyakinkan

Dimana formula yang digunakan untuk menghitung statistic Durbin Watson adalah sebagai berikut ;

$$d = \frac{\sum \hat{u}_t^2 + \sum \hat{u}_{t-1}^2 - 2 \sum \hat{u}_t \hat{u}_{t-1}}{\sum \hat{u}_t^2}$$

Keterangan symbol:

$d$  : statistik Durbin-Watson

$\hat{u}_t$  : Nilai residual pada periode t

$\hat{u}_{t-1}$  : Nilai residual pada periode t-1

## 2. Pengujian Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas bukan heteroskedastisitas (Ghozali, 2005)

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat digunakan grafik *scatter plot*. Apabila noktah (titik) dalam grafik membentuk pola menyebar lalu menyempit atau sebaliknya di sekitar garis diagonal (*funnel shape*) maka bisa dikatakan terjadi heteroskedastisitas. Jika titik-titik menyebar dengan tidak membentuk pola tertentu di bawah dan di atas angka 0 pada sumbu Y (*clouds shape*) maka dikatakan terjadi homoskedastisitas (Ghozali, 2005). Secara sederhana. Disamping dengan menggunakan grafik *scatterplot*, uji heteroskedastisitas dapat dilakukan secara statistik yaitu dengan menggunakan uji *glejser*. Dengan uji *glejser* indikasi adanya heteroskedastisitas apabila variabel independen signifikan secara statistik terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005).

## 3. Pengujian Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen (Santoso, 2001).

Jika terjadi korelasi yang tinggi antara variabel independen maka disimpulkan terdapat problem multikolinearitas dalam kerangka pemikiran teoritis. Lebih lanjut dijelaskan bahwa model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel independen. Konsekuensi dari adanya hubungan (korelasi) yang sempurna atau sangat tinggi antar variabel independen adalah koefisien regresi dan simpangan baku (*standard deviation*) variabel independen menjadi sensitif terhadap perubahan data serta tidak memungkinkan untuk mengisolir pengaruh individual variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005).

Untuk mendeteksi ada tidaknya permasalahan multikolinearitas dalam model regresi maka dapat dari nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ). Bila nilai koefisien determinasi yang dihasilkan model regresi sangat tinggi namun hanya ada sedikit variabel independen yang berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005).

Nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance* merupakan uji yang sering digunakan untuk melihat ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi. Nilai *tolerance* ( $1 - R^2$ ) menunjukkan variasi variabel independen dijelaskan oleh variabel independen lainnya dalam model regresi dengan mengabaikan variabel dependen. Sedangkan nilai VIF merupakan kebalikan dari nilai *tolerance* karena  $VIF = 1/tolerance$ . Jadi semakin tinggi korelasi antar variabel independen maka semakin rendah nilai *tolerance* (mendekati 0) dan semakin tinggi nilai VIF. Pedoman umum (*rule of thumb*) untuk batasan nilai VIF dan *tolerance* agar model regresi terbebas dari persoalan multikolinearitas

adalah dibawah 10% untuk VIF dan diatas 10% untuk *tolerance* (Ghozali, 2005). Disamping kedua uji yang diatas, indikator matriks korelasi antar variabel independen (*zero order correlation matrix*) juga dapat digunakan untuk melihat ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi. Jika antar variabel bebas (independen) ada korelasi yang tinggi (umumnya di atas 0,90) maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas (Ghozali, 2005).

### **3.5 Pengujian Hipotesis**

#### **1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Likuiditas**

Formulasi hipotesis pengujian pengaruh ukuran perusahaan terhadap likuiditas tersebut adalah sebagai berikut:

Ho :  $b_1 = 0$  Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Likuiditas.

Ha :  $b_1 \neq 0$  Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Likuiditas.

Jika koefisien regresi  $b_1$  memiliki  $p < \text{tingkat signifikansi } (\alpha)$  maka Ha diterima dan Ho ditolak.

#### **2. Pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap Likuiditas**

Formulasi hipotesis pengujian pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap Likuiditas tersebut adalah sebagai berikut:

Ho :  $b_2 = 0$  Kesempatan Bertumbuh tidak berpengaruh terhadap Likuiditas.

Ha :  $b_2 \neq 0$  Kesempatan Bertumbuh berpengaruh terhadap Likuiditas.

Jika koefisien regresi  $b_2$  memiliki  $p < \text{tingkat signifikansi } (\alpha)$  maka Ha diterima dan Ho ditolak.

#### **3. Pengaruh *Return Spread* terhadap Likuiditas**

Formulasi hipotesis pengujian pengaruh *Return Spread* terhadap Likuiditas tersebut adalah sebagai berikut:

Ho :  $b_3 = 0$  *Return Spread* tidak berpengaruh terhadap Likuiditas.

Ha :  $b_3 \neq 0$  *Return Spread* berpengaruh terhadap Likuiditas.

Jika koefisien regresi  $b_3$  memiliki  $p < \text{tingkat signifikansi } (\alpha)$  maka Ha diterima dan Ho ditolak.

#### **4. Pengaruh *Debt Ratio* terhadap Likuiditas**

Formulasi hipotesis pengujian pengaruh *Debt Ratio* terhadap Likuiditas tersebut adalah sebagai berikut:

Ho :  $b_4 = 0$  *Debt Ratio* tidak berpengaruh terhadap Likuiditas.

Ha :  $b_4 \neq 0$  *Debt Ratio* berpengaruh terhadap Likuiditas.

Jika koefisien regresi  $b_4$  memiliki  $p < \text{tingkat signifikansi } (\alpha)$  maka Ha diterima dan Ho ditolak.