

**ANALISIS RESIKO DAN PENGARUH EFISIENSI MODAL KERJA
TERHADAP TINGKAT LIKUIDITAS PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

**Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi**



Disusun Oleh :

ANISA AMALIA

NIM 2010310581

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2014

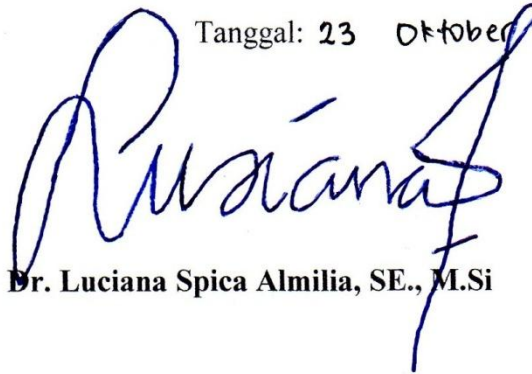
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Anisa Amalia
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 22 Maret 1992
N.I.M : 2010310581
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Analisis Resiko dan Pengaruh Efisiensi Modal Kerja Terhadap Tingkat Likuiditas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,

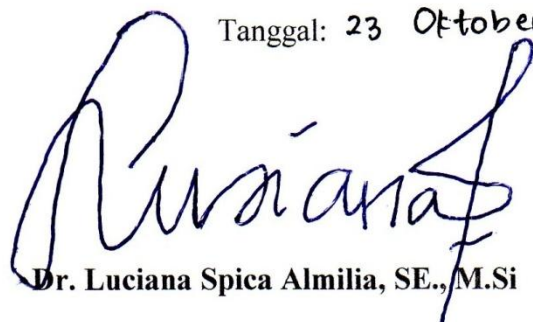
Tanggal: 23 Oktober 2014



Dr. Luciana Spica Almilia, SE., M.Si

Ketua Program Studi S1 Akuntansi

Tanggal: 23 Oktober 2014



Dr. Luciana Spica Almilia, SE., M.Si

ANALISIS RESIKO DAN PENGARUH EFISIENSI MODAL KERJA TERHADAP TINGKAT LIKUIDITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Nama: Anisa Amalia
Email: anis_cutie45@yahoo.com
Alamat: Jln. Dukuh Kupang XVIII / 22h

ABSTRACT

Analysis of the liquidity ratio of the working capital is very necessary to know and interpret short-term financial position of the company as well as examining the efficiency and the use of working capital in the company. In addition, the calculation of this ratio is expected to help managers to assess the effectiveness and efficiency of working capital used by the company in business.

The purpose of this study was to examine the effect of solvency, asset utilization, (Days Sales Outstanding) DSO, Days Inventory Outstanding (DIO) and (Days Payable Outstanding) DPO on liquidity.

The results of the study and discussion of test results outlier detection Kolmogorov - Smirnov perform the activity as much as 13 times the data outliers resulting in a significance value of 0,052. Data observations at the beginning of the study were 645 becomes 409 after outlier observation data so that data observations that should be eliminated as much 236. Results studies showed little influence Solvency, Asset Utilization, Days Sales Outstanding (DSO), Days Inventory Outstanding (DIO), and Days Payable Outstanding (DPO) of the liquidity that can be explained by the regression model was 44.6% and the remaining 55.4% influenced by other factors.

The results based on hypothesis test showed that the change in working capital affect the level of liquidity, especially with the current ratio indicated significance level of 0.052. Thus the resource management and better use of working capital will result in a good working capital, this gives the effect that the company's operations will not be disrupted and current liabilities of the company will be paid on time.

Keywords : Solvency, Asset Utilization, Working Capital and Liquidity Ratios

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini, para pimpinan perusahaan menyusun laporan keuangan yang menggambarkan suatu kejadian-kejadian atau segala transaksi yang terjadi di perusahaan yang kemudian digunakan untuk menginterpretasi atau menganalisis terhadap data keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan produk dari proses akuntansi yang tentunya memiliki karakteristik dan keterbatasan. Laporan keuangan dihasilkan untuk tujuan tertentu yang berdasarkan pada prinsip

akuntansi yang berlaku umum. Laporan keuangan menjadi alat utama bagi perusahaan untuk menyampaikan informasi keuangan mengenai pertanggungjawaban pihak manajemen (Schipper Vincent : 2003).

Modal kerja yang akan digunakan sebaiknya tersedia dalam jumlah yang cukup supaya memberikan keuntungan yang maksimal, sehingga suatu perusahaan dapat beroperasi. Secara ekonomis untuk menunjang segala kegiatan operasi perusahaan secara teratur.

Seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber dana yang tertanam dalam modal kerja yang berputar secara rata-rata dalam satu tahun terhadap tingkat penjualannya maka akan mempercepat pertumbuhan laba (Riyanto, 2001:61).

Gambaran pentingnya penggunaan modal kerja terhadap keadaan likuiditas perusahaan tercermin dari kejadian keputusan Bursa Efek Indonesia (BEI) menghentikan perdagangan saham PT. Daya Sakti Unggul Corporindo Tbk. Perusahaan ini digugat oleh krediturnya yaitu CV Ardi Sejahtera Abadi karena dianggap menghindari dari pembayaran hutang. Di dalam kontraknya dengan CV Ardi Sejahtera Abadi, perusahaan tersebut memiliki hutang jangka pendek yang jumlahnya mencapai Rp. 681,81 juta. Permasalahannya persediaan bahan baku yang tidak dapat memenuhi kapasitas produksi akibat harganya yang semakin tinggi membuat likuiditas PT. Daya Sakti Unggul Corporindo Tbk mengalami penurunan.

Dengan adanya kejadian tersebut dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki manajemen modal kerja yang kurang baik, karena terkait dengan masalah persediaan yang akhirnya mengakibatkan profitabilitas perusahaan menurun. Selain itu, PT. Daya Sakti tidak dapat membayar hutang lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar perusahaan yang terkait dengan menurunnya likuiditas perusahaan.

Selain bentuk laporan keuangan yang sangat kompleks, perusahaan manufaktur juga mempunyai tujuan untuk memaksimalkan keuntungan (*Profit Maximization*) Loannis Lazaridis (2006). Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: "Analisis Risiko dan Pengaruh Efisiensi Modal Kerja Terhadap Tingkat Likuiditas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".

RERANGKA TEORITIS

Berikut ini dipaparkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang menyangkut variabel yang akan digunakan dalam penelitian dengan rujukan dari beberapa jurnal. Penelitian dilakukan oleh Lazaridis, Tryfonidis (2006). Artikel ini menjelaskan bahwa adanya pengaruh antara profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap modal kerja, studi ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di ASE (*Athens Stock Exchange*). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk membangun hubungan yang signifikan secara statistik antara profitabilitas, siklus konversi kas dan komponen untuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar di ASE. Hasil penelitian kami menunjukkan bahwa ada signifikansi statistik antara profitabilitas, yang diukur melalui usaha kotor keuntungan, dan siklus konversi kas. Peneliti menggunakan 300 perusahaan yang terdaftar di ASE (*Athens Stock Exchange*) sebagai sampel dengan periode pengamatan adalah tahun 2001-2004.

Penelitian dilakukan oleh Yusuf Aminu, Nasruddin Zainuddin (2012). Tujuan penelitian pada artikel menjelaskan tentang analisis konsep dan mengusulkan kerangka kerja yang menekankan pada kasus yang menyelidiki dampak dari manajemen modal kerja pada profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria. Di dalam artikel ini mengusulkan empat dimensi (variabel) yang digunakan sebagai tingkat manajemen kas, tingkat manajemen persediaan, manajemen piutang, dan kredit perdagangan (Hutang) sebagai suatu ukuran terhadap manajemen modal kerja dan profitabilitas perusahaan.

Penelitian dilakukan oleh Rully Kurniawan 2010. Studi ini menunjukkan bahwa perusahaan yang bergerak dalam bidang penanaman modal saham yang intinya mendapatkan keuntungan (*fee*) dari penjualan saham, tetapi tidak melupakan segi-segi yang lain. Berdasarkan temuan-temuan penelitian terdahulu tersebut maka diajukan saran kepada manajemen

perusahaan untuk meningkatkan aktiva lancar dan mengurangi hutang lancar perusahaan sehingga perusahaan dapat menjalankan usahanya dengan baik. Hal ini dapat membuat perusahaan mempunyai kelangsungan hidup yang cukup lama untuk berinovasi terhadap produk – produk yang akan dihasilkan.

1. Hasil penelitian ini disimpulkan bahwa Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap likuiditas.
2. Pemanfaatan Aktiva berpengaruh signifikan terhadap likuiditas.
3. *Days Sales Outstanding* (DSO) berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat likuiditas.
4. *Days Inventory Outstanding* (DIO) berpengaruh signifikan terhadap tingkat likuiditas.
5. *Days Payable Outstanding* (DPO) berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat likuiditas.

Landasan Teori

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Asimetri informasi yang terjadi antara principal dan agen tidak dapat dipisahkan dari Teori sinyal (*Signalling theory*). Pada dasarnya suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya. Teori sinyal (Leland dan Pyle dalam Scott, 2012:475) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunannya. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan

membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate* dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Prinsip utama dalam teori keagenan (*agency theory*) yang menyatakan bahwa adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (agensi) yaitu manajer.

Menurut Scott (2012), terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

- 1) *Adverse selection*, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Dan fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.
- 2) *Moral hazard*, yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan.

Bila kedua belah pihak memaksimalkan perannya (*utility maximizers*), cukup beralasan apabila manajemen tidak akan selalu bertindak untuk kepentingan pemilik. Hal ini sangat beralasan sekali karena pada umumnya pemilik memiliki *welfare motives* yang bersifat jangka panjang, sebaliknya manajemen lebih bersifat jangka pendek sehingga terkadang mereka cenderung memaksimalkan profit untuk jangka pendek dengan mengabaikan *sustainability* keuntungan dalam jangka panjang. Untuk membatasi atau mengurangi kemungkinan

tersebut, pemilik dapat menetapkan insentif yang sesuai bagi manajemen, yaitu dengan mengeluarkan biaya monitoring dalam bentuk gaji.

Resiko

Risiko tidak sistematis atau risiko perusahaan spesifik (Prastowo Dwi J, 2005:76) diklasifikasikan menjadi lima :

1. Likuiditas, yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.
2. Solvabilitas (struktur modal), yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau mengukur tingkat proteksi kreditor jangka panjang.
3. Return on Investment, yang mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan.
4. Pemanfaatan aktiva, yang mengukur efisiensi dan efektivitas pemanfaatan setiap aktiva yang dimiliki perusahaan.
5. Kinerja operasi yang mengukur efisiensi operasi perusahaan.

Menurut Mamduh M. Hanafi, 2007:77, risiko atau rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya. Dua rasio jangka pendek yang sering digunakan adalah rasio lancar dan rasio quick. Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya. Sedangkan rasio quick digunakan untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, tanpa harus melikuidasi atau terlalu bergantung pada persediannya (Prastowo Dwi J, 2005:80).

Penilaian dan Pengukuran Efisiensi Modal Kerja

Pengertian efisiensi adalah kemampuan untuk menyelesaikan suatu pekerjaan dengan benar. Maulana (1992:202)

mendefinisikan efisiensi sebagai perbandingan antara keluaran dan masukan, jumlah keluaran yang dihasilkan dari suatu input yang digunakan. Efisiensi juga dapat disebut sebagai daya guna yang mana penekanannya disamping hasil yang ingin dicapai, juga memperhitungkan pengorbanan untuk mencapai hasil.

Current Assets

Rasio ini menggunakan dasar pemikiran pengukuran keuntungan operasi dari setiap modal kerja bruto yang dimiliki perusahaan. Semakin besar kemampuan modal kerja tersebut menghasilkan keuntungan operasi. Konsep modal kerja bruto dipergunakan dengan maksud agar pengukuran efisiensi tidak dipengaruhi oleh kebijakan pendanaan jangka pendek lainnya.

Manajemen atau pengelolaan modal kerja merupakan hal yang sangat penting agar kelangsungan usaha sebuah perusahaan dapat dipertahankan (Mamduh M. Hanafi, 2007:125). Kesalahan atau kekeliruan dalam pengelolaan modal kerja akan menyebabkan buruknya kondisi keuangan perusahaan sehingga kegiatan perusahaan dapat terlambat atau terhenti sama sekali. Adanya kesalahan atau kekeliruan dalam pengelolaan modal kerja dapat menimbulkan kelebihan atau kekurangan dalam penyediaan modal kerja (Amin Wijaya Tunggal, 1995:92).

Bentuk dan jumlah komponen – komponen modal kerja bervariasi menurut siklus operasional. Menurut Mamduh M. Hanafi, (2007:125) Untuk mendapatkan jumlah komponen – komponen yang digunakan dalam aktivitas operasional selama siklus operasional, efisiensi modal kerja diukur menurut hari modal kerja *Days Working Capital* (DWC). Nilai *Days Working Capital* (DWC) didasarkan pada jumlah rupiah dalam setiap penjualan, persediaan, dan utang. *Days Working Capital* (DWC) mempresentasikan periode waktu antara pembelian hingga penjualan produk ke pelanggan, pengumpulan piutang usaha dan penerimaan

pembayaran. Adapun pengukuran modal kerja adalah untuk mengelola masing-masing pos aktiva lancar dan hutang lancar sedemikian rupa, sehingga jumlah *Net Working Capital* (aktiva lancar dikurangi hutang lancar) yang diinginkan tetap dipertahankan. Yang termasuk unsur-unsur efisiensi modal kerja, antara lain terdiri dari:

- a. Penjualan adalah penerimaan yang diperoleh dari pengiriman barang dagang atau dari penyerahan pelayanan dalam bursa sebagai barang pertimbangan.
- b. Persediaan adalah barang-barang yang disimpan untuk dijual kembali oleh perusahaan. Persediaan adalah salah satu elemen penting didalam usaha-usaha perusahaan untuk memperoleh tingkat penjualan yang diinginkan.
- c. Utang adalah utang yang akan dilunasi dalam jangka waktu satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan.

Dengan demikian, setiap perusahaan harus selalu diawasi, merencanakan, serta menjaga tingkat modal kerja yang disesuaikan dengan kebutuhan perusahaan atau dengan kata lain perusahaan harus melakukan efisiensi modal kerja.

Adanya kekeliruan modal kerja dalam sebuah perusahaan dapat disebabkan oleh:

1. Pengeluaran obligasi / saham dalam jumlah yang lebih dari yang diperlukan
2. Penjualan aktiva tak lancar yang tak diganti.
3. Terjadinya laba operasi yang tidak digunakan untuk pembayaran dividen, untuk pembelian aktiva tetap atau untuk tujuan lain yang serupa.
4. Konversi atau perubahan bentuk yang tak disertai dengan penggantian dari aktiva tetap kedalam modal kerja dengan jalan proses depresiasi, delesi dan amortisasi.
5. Karena akumulasi atau penimbunan sementara dari berbagai dana yang disediakan untuk investasi-investasi dan sebagainya.

Days Sales Outstanding (DSO)

Penerimaan yang diperoleh dari pengiriman barang dagang atau dari penyerahan pelayanan dalam bursa sebagai barang pertimbangan untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan mengandalkan kegiatannya dalam bentuk penjualan, semakin besar volume penjualan semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan. *Days Sales Outstanding (DSO)* menunjukkan jangka waktu rata-rata yang harus ditunggu perusahaan setelah melakukan penjualan sebelum menerima kas, yang merupakan periode penagihan rata – rata menurut Brigham dan Houston, (2001:82). Perusahaan pada umumnya mempunyai tiga tujuan dalam penjualan yaitu untuk mencapai volume penjualan, mendapatkan laba tetentu, dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Untuk pengukurannya dapat menggunakan rumus:

$$DSO = \frac{\text{Piutang Usaha}}{\text{Penjualan} / 365}$$

Days Inventory Outstanding (DIO)

adalah alat pengukuran untuk persediaan selama di dalam gudang yang menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal. Mamduh M. Hanafi, (2007:112) Persediaan adalah salah satu elemen penting didalam usaha-usaha perusahaan untuk memperoleh tingkat penjualan yang diinginkan. Semakin besar semakin baik karena dianggap bahwa kegiatan penjualan berjalan dengan cepat, untuk pengukurannya dapat menggunakan rumus:

$$DIO = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Penjualan} / 365}$$

Days Payable Outstanding (DPO)

Days Payable Outstanding (DPO) adalah seberapa besar kemampuan perusahaan agar dapat melunasi utang dalam jangka waktu satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan. Jika perusahaan tersebut mampu melunasi hutang perusahaan dalam

jangka waktu satu siklus operasi perusahaan, maka perusahaan tersebut dinilai mempunyai prospek baik dalam melanjutkan perusahaan untuk dapat terus beroperasi. Agnes Sawir (2001 : 16) menjelaskan bahwa rasio *Average Collection Period* (ACP) ini mengukur efisiensi pengelolaan utang perusahaan, rata – rata jangka waktu penagihan merupakan jangka waktu lamanya perusahaan harus menunggu pembayaran setelah melakukan penjualan. Untuk mengukurnya dapat menggunakan rumus:

$$DPO = \frac{\text{Utang}}{\text{Penjualan} / 365}$$

Konsep Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau kegagalan perusahaan. Penyediaan kebutuhan uang tunai dan sumber-sumber untuk memenuhi kebutuhan tersebut ikut menentukan sampai berapakah perusahaan itu menanggung resiko.

Munawir (2002:31) mengemukakan definisi likuiditas sebagai berikut :

“Likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih”.

Sedangkan menurut Lukman Syamsuddin (2011:41), dalam bukunya berpendapat bahwa:

“Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban financial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia”.

Sementara menurut Riyanto (2001:25), menemukan bahwa:

“masalah likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang segera harus dipenuhi”.

Berdasarkan beberapa pendapat di atas dapat penulis simpulkan bahwa pengertian likuiditas adalah kemampuan

suatu perusahaan untuk memenuhi atau membayar kewajiban keuangan jangka pendek yang harus segera dipenuhi.

Faktor-faktor Yang Menentukan Likuiditas:

Pengukuran likuiditas dilakukan dengan membandingkan harta lancar dengan hutang lancar. Tetapi faktor-faktor apakah yang sebenarnya menentukan tingginya rasio? Manajemen tidak mungkin dapat menyusun sistem pengendalian yang diperlukan, apabila mereka tidak memperhatikan faktor - faktor tersebut.

Adapun faktor - faktor yang perlu diperhatikan dapat dibagi dalam tiga bagian sebagai berikut :

1. *Besarnya investasi pada harta tetap dibandingkan dengan seluruh dana jangka panjang.*

Pemakaian dana untuk pembelian harta tetap adalah salah satu sebab utama dari keadaan tidak likuid. Jika makin banyak dana perusahaan yang dipergunakan untuk harta tetap, maka sisanya untuk membiayai kebutuhan jangka pendek tinggal sedikit. Oleh sebab itu rasio likuiditas menurun. Kemerossotan tersebut hanya dapat dicegah dengan menambah dana jangka panjang untuk menutup kebutuhan harta tetap yang meningkat.

2. *Volume kegiatan perusahaan*

Peningkatan volume kegiatan perusahaan akan menambah kebutuhan dana untuk membiayai harta lancar. Sebagian dari kebutuhan tersebut dipenuhi dengan meningkatkan hutang-hutang, tetapi jika hal-hal lain tetap, investasi dana jangka panjang untuk membiayai tambahan kebutuhan modal kerja sangat diperlukan agar rasio dapat dipertahankan.

3. *Pengendalian harta lancar*

Apabila pengendalian yang kurang baik terhadap besarnya investasi dalam persediaan dan piutang menyebabkan adanya investasi yang melebihi yang seharusnya, maka sekali lagi rasio akan turun dengan tajam, kecuali apabila disediakan lebih banyak

dana jangka panjang. Kesimpulannya ialah bahwa perbaikan dalam pengendalian investasi semacam itu akan dapat memperbaiki rasio likuiditas.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Likuiditas Perusahaan

Rasio Solvabilitas adalah “Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jika terjadi likuidasi perusahaan” menurut Lukman Dendawijaya (2000:122). Rasio Solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Debt to Capital Asset*. Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang. Kreditur lebih senang rasio hutang yang rendah karena semakin rendah rasio ini, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur dalam peristiwa likuidasi. Di sisi lain, pemegang saham akan menginginkan *leverage* yang lebih besar karena akan dapat meningkatkan laba yang diharapkan. Pengaruh antar variabel ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Lazaridis dan Tryfonidis (2006) yang menemukan bahwa terdapat hubungan tidak signifikan antara modal kerja dengan likuiditas terhadap solvabilitas, karena suatu kondisi dimana suatu perusahaan tidak mampu lagi memiliki keseimbangan *financial* secara baik. Hal ini terjadi karena terdapat likuiditas yang sudah tidak sehat lagi atau pihak manajemen perusahaan sudah tidak mampu lagi untuk memenuhi kewajiban finansialnya secara tepat waktu.

Pengaruh Pemanfaatan Aktiva terhadap Likuiditas Perusahaan

Pemanfaatan aktiva biasanya dipergunakan untuk mengukur efisiensi dan efektivitas pemanfaatan aktiva dalam rangka untuk memperoleh penghasilan tersebut. Dalam penelitian ini digunakan rasio *Total Assets Turnover*. *Total Assets Turnover* biasanya digunakan untuk

mengukur penggunaan seluruh aset perusahaan. Selain itu juga untuk mengukur berapa besar penjualan yang dihasilkan dari tiap satuan rupiah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pengaruh antar variabel ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rully Kurniawan (2010) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara modal kerja dengan likuiditas. Jika rasio *Total Assets Turnover* naik maka berpengaruh positif dan signifikan bagi rasio likuiditas, karena jika aktiva yang diperoleh semakin banyak maka semakin likuid perusahaan tersebut dalam mencairkan aktivanya.

Pengaruh Days Sales Outstanding (DSO) terhadap Likuiditas Perusahaan

DSO adalah “jangka waktu rata-rata yang harus ditunggu perusahaan setelah melakukan penjualan sebelum menerima kas, yang merupakan periode penagihan rata-rata” (Brigham dan Houston, 2006:82). Rasio ini digunakan untuk mengukur efisiensi pengelolaan piutang perusahaan dengan rata-rata jangka waktu penagihan. Mamduh M. Hanafi (2007:78) mengemukakan bahwa perusahaan pada umumnya mempunyai tiga tujuan dalam penjualan yaitu untuk mencapai volume penjualan, mendapatkan laba tertentu dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Jika semakin tinggi DSO maka semakin tinggi pula tingkat likuiditas yang terjadi. Hubungan modal kerja terhadap tingkat likuiditas berhubungan positif signifikan, karena jika perusahaan dapat menjual persediaan dengan cepat maka diduga perusahaan tersebut juga akan dapat mengembalikan modal maupun aktiva perusahaan dengan cepat. Pengaruh antar variabel ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yoyon Supriyadi dan Fani Fazriani (2011) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara modal kerja dengan likuiditas.

Pengaruh Days Inventory Outstanding (DIO) terhadap Likuiditas Perusahaan

Days Inventory Outstanding (DIO) ini digunakan untuk mengukur rata-rata jumlah hari untuk sebuah perusahaan yang memegang persediaan sebelum mereka akan menjualnya. Perputaran persediaan mengukur kecepatan rata-rata persediaan bergerak keluar dari perusahaan. Semakin cepat persediaan dirubah menjadi barang dagang yang nantinya akan dijual oleh perusahaan maka semakin cepat pula bagi perusahaan untuk memperoleh aliran dana. Jika semakin tinggi DIO maka semakin tinggi pula tingkat likuiditas yang terjadi. Keadaan perputaran persediaan yang tinggi menimbulkan perusahaan akan memperoleh aliran kas dari aktivitas penjualan. Hal itu berarti jumlah aktiva lancar dalam perusahaan itu akan semakin besar karena diakibatkan oleh penambahan kas dari hasil penjualan perusahaan. Besarnya aktiva lancar dalam perusahaan tersebut akan mampu menutupi kewajiban lancar perusahaan tepat pada waktunya. Semakin besar aktiva lancar maka semakin besar pula kewajiban lancar yang dapat dipenuhi sehingga likuiditas perusahaan menunjukkan kondisi yang baik. Pengaruh antar variabel ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yusuf Aminu dan Nazruddin Zainudin (2012) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara modal kerja dengan likuiditas. *Days Inventory Outstanding* (DIO) memainkan komponen yang sangat penting dalam siklus konvensi kas (*Cash Conversion Cycle / CCC*) yang digunakan untuk menentukan berapa laba akan bertahan lama dalam sebuah modal.

Pengaruh Days Payable Outstanding (DPO) terhadap Likuiditas Perusahaan

Days Payable Outstanding (DPO) adalah rasio efisiensi yang mengukur rata – rata jumlah berapa hari yang diperlukan oleh sebuah perusahaan untuk membayar pemasok. *Days Payable Outstanding* (DPO) menyediakan satu ukuran berapa lama bisnis perusahaan tersebut dapat

memegang kas dalam jumlah yang cukup besar. Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Jadi rasio likuiditas ini dapat dipengaruhi oleh tinggi rendahnya jumlah piutang dan kewajiban jangka pendek (hutang lancar) perusahaan. Pengaruh antar variabel ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anwar Saeful (2011) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara modal kerja dengan likuiditas. Jadi semakin besar aktiva lancar yang dapat dikonversikan menjadi kas dan semakin rendah jumlah kewajiban jangka pendek (hutang lancar) perusahaan, maka semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, begitu pula sebaliknya.

a. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan landasan teori yang diajukan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H₁ : Solvabilitas berpengaruh terhadap tingkat likuiditas perusahaan.
- H₂ :Pemanfaatan aktiva berpengaruh terhadap tingkat likuiditas perusahaan.
- H₃ :DSO berpengaruh terhadap tingkat likuiditas perusahaan.
- H₄ :DIO berpengaruh terhadap tingkat likuiditas perusahaan.
- H₅ :DPO berpengaruh terhadap tingkat likuiditas perusahaan.

METODE PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan tujuan penelitian yang telah diuraikan, maka penelitian ini dilakukan dengan format desain deskriptif kuantitatif. Alat analisis yang bersifat kuantitatif, model statistic dan ekometrik. Hasil analisis disajikan dalam bentuk angka-angka dan diinterpretasikan dalam suatu uraian (M. Iqbal Hasan, 2002:98). Penelitian yang berkaitan dengan pemecahan persoalan, tetapi dalam

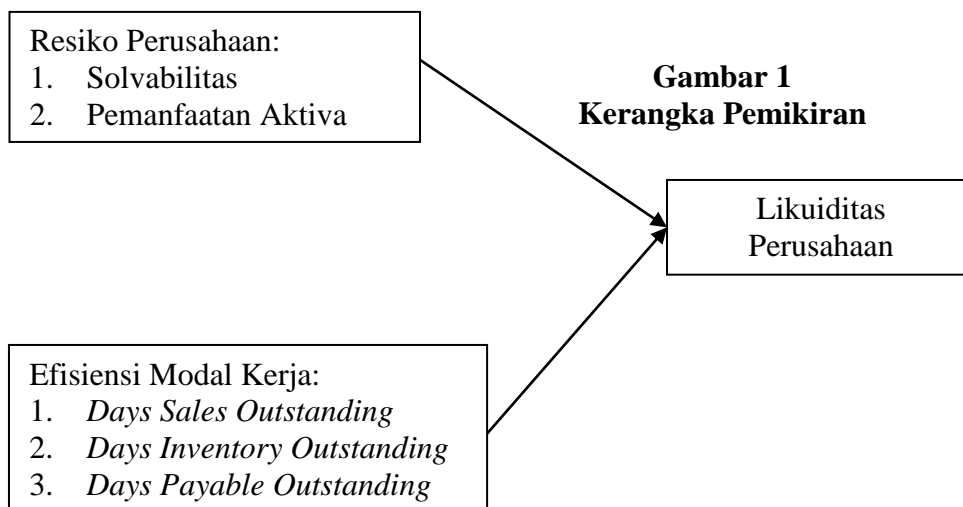
pengertian yang berbeda yaitu berupa persoalan yang bersifat teoritis dan tidak mempunyai pengaruh secara langsung dengan penentuan kebijakan tindakan atau kinerja tertentu. (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo,1999:23).

Berdasarkan sumber data, penelitian ini termasuk penelitian Arsip, karena penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder dimana data penelitian yang diperoleh dari peneliti secara tidak langsung melalui media perantara yang diperoleh dan dicatat oleh pihak lain. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan maupun laporan historis yang telah disusun dalam arsip yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan. (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo 1999 : 147). Data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan, annual report, laporan GCG industri perbankan tahun 2008 sampai dengan 2011.

(2008:61) penelitian verifikatif merupakan penelitian yang dilakukan untuk membuktikan kebenaran hasil penelitian lain, jenis penelitian ini jika dilihat dari jenis datanya termasuk dalam penelitian kuantitatif, karena penelitian ini mengumpulkan dan menganalisa data yang sifatnya kuantitatif.

Batasan Penelitian

Agar pembahasan tidak terlalu luas dalam penelitian ini hanya membatasi pada jenis perusahaan manufaktur yang go-publik di Bursa Efek Indonesia, berdasarkan laporan keuangan tahun 2008 – 2012. Selain itu batasan dalam penelitian ini yaitu, variabel independen yang digunakan adalah analisis resiko yang diukur dengan solvabilitas, pemanfaatan aktiva, sedangkan pengelolaan modal kerja, diukur dengan DSO, DIO, dan DPO untuk tingkat likuiditas sebagai variabel dependen diukur dengan menggunakan skala rasio.



**Gambar 1
Kerangka Pemikiran**

Teknik penelitian yang akan digunakan penulis jika ditinjau dari sumber datanya, maka penelitian ini termasuk menggunakan sumber data sekunder. Karena data yang digunakan dalam penelitian ini didapat dengan cara tidak langsung pada perusahaan yang bersangkutan tetapi melalui pihak lain.

Berdasarkan tujuan, penelitian ini diklasifikasikan sebagai penelitian bersifat studi verifikatif, menurut Umu Narimawati

Identifikasi Variabel

Berdasarkan perumusan masalah, tinjauan pustaka, dan hipotesis penelitian, maka variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel Dependen (Y) :
Likuiditas
2. Variabel Independen (X) :
(X1) Solvabilitas
(X2) Pemanfaatan Aktiva
(X3) Days Sales Outstanding (DSO)

(X4) *Days Inventory Outstanding*
(DIO)

(X5) *Days Payable Outstanding*
(DPO)

Variabel-variabel yang berperan dalam penelitian ini adalah hanya pada analisa pengelolaan modal kerja perusahaan yang kemudian dihubungkan dengan tingkat likuiditas perusahaan untuk lebih menjelaskan variabel yang akan diuji, maka di bawah ini diterangkan variabel-variabel berikut:

Likuiditas

Menurut Munawir (2002:31) Likuiditas yaitu: kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban - kewajiban keuangan dalam jangka pendek atau yang harus segera dibayar. Ukuran yang digunakan adalah *current ratio*.

Current ratio adalah perbandingan antara aktiva lancar (*current asset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*)

Solvabilitas

adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya. Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh utang yang ada dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya. Hal ini sesungguhnya jarang terjadi kecuali perusahaan mengalami ke pailitan. Kemampuan operasi perusahaan dicerminkan dari aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Lukman Dendawijaya (2001:122), “rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan bank dalam memenuhi kewajiban – kewajiban jika terjadi likuidasi di dalam perusahaan”.

Penelitian Lazaridis dan Tryfonidis (2006) yang menemukan bahwa terdapat hubungan tidak signifikan antara modal kerja dengan likuiditas terhadap solvabilitas, karena suatu kondisi dimana suatu perusahaan tidak mampu lagi memiliki keseimbangan *financial* secara baik. Hal ini terjadi karena terdapat likuiditas yang sudah tidak sehat lagi atau

pihak manajemen perusahaan sudah tidak mampu lagi untuk memenuhi kewajiban *financialnya* secara tepat waktu.

Pemanfaatan Aktiva

Menurut (Dwi Prastowo dan Rifka, 2005:76) biasanya dipergunakan untuk mengukur efisiensi dan efektivitas pemanfaatan aktiva dalam rangka memperoleh penghasilan tersebut. Adapun rasio yang dapat digunakan untuk analisis adalah Total Assets Turnover, Working Capital Turnover, Fixed Assets Turnover, Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). Dari beberapa rumus diatas peneliti menggunakan satu rumus yaitu:

Total Assets Turnover

Karena *Total Assets Turnover* dapat mengukur penggunaan seluruh aset yang ada di dalam perusahaan melalui seluruh aktivitas penjualan bersih dan juga total aktiva yang terdiri dari aktiva lancar maupun aktiva tetap, selain itu juga untuk mengukur berapa besar penjualan yang dihasilkan dari tiap satuan moneter / dollar aset yang dimiliki. Selain itu penelitian Rully Kurniawan (2010) menemukan bahwa ada rasio *Total Assets Turnover* naik maka berpengaruh positif dan signifikan bagi rasio likuiditas, karena jika aktiva yang diperoleh semakin banyak maka semakin likuid perusahaan tersebut dalam mencairkan aktiva.

Days Sales Outstanding (DSO)

Adalah penerimaan yang diperoleh dari pengiriman barang dagang atau dari penyerahan pelayanan dalam bursa sebagai barang pertimbangan untuk mencapai tujuan tersebut perusahaan mengandalkan kegiatannya dalam bentuk penjualan, semakin besar volume penjualan semakin besar pula laba yang akan diperoleh perusahaan. *Days Sales Outstanding* (DSO) menunjukkan jangka waktu rata-rata yang harus ditunggu perusahaan setelah melakukan penjualan sebelum menerima kas, yang merupakan periode penagihan rata – rata menurut Brigham

dan Houston, 2001:82). Perusahaan pada umumnya mempunyai tiga tujuan dalam penjualan yaitu untuk mencapai volume penjualan, mendapatkan laba tertentu, dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Yoyon Supriyadi dan Fani Fazriani (2011)

Days Inventory Outstanding (DIO)

Adalah menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal. Mamduh dan Hanafi, (2007:112) Persediaan adalah salah satu elemen penting didalam usaha-usaha perusahaan untuk memperoleh tingkat penjualan yang diinginkan. Yusuf Aminu dan Nazruddin Zainudin (2012) menemukan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara modal kerja dengan likuiditas. *Days Inventory Outstanding (DIO)* memainkan komponen yang sangat penting dalam siklus konvensi kas (*Cash Conversion Cycle / CCC*) yang digunakan untuk menentukan berapa laba akan bertahan lama dalam sebuah modal.

Days Payable Outstanding (DPO)

Utang yang akan dilunasi dalam jangka waktu satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan. Agnes Sawir (2001:16) menjelaskan bahwa rasio *Average Collection Period (ACP)* ini mengukur efisiensi pengelolaan utang perusahaan, rata – rata jangka waktu penagihan merupakan jangka waktu lamanya perusahaan harus menunggu pembayaran setelah melakukan penjualan.

Pengaruh antar variabel ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anwar Saeful (2011) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara modal kerja dengan likuiditas. Jadi semakin besar aktiva lancar yang dapat dikonversikan menjadi kas dan semakin rendah jumlah kewajiban jangka pendek (hutang lancar) perusahaan, maka semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, begitu pula sebaliknya.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *go publik* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun periode waktu yang diambil adalah 2008 – 2012. Berdasarkan dari populasi tersebut akan ditentukan sampel yang menjadi obyek penelitian ini.

Dalam penelitian ini, teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu, teknik pengumpulan sampel dengan kriteria- kriteria tertentu. Dalam penelitian ini, kriteria yang ditetapkan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang *go publik* dan selalu mempublikasikan laporan keuangannya secara *continue* selama tahun 2008 – 2012.
2. Laporan keuangan per 31 Desember. Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan lengkap, yang terdiri dari neraca dan laba rugi untuk periode 2008 sampai dengan 2012. Dan perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dalam kurun waktu 2008 hingga tahun 2012

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang bersifat data kuantitatif berupa data laporan keuangan dari perusahaan yang diteliti selama periode penelitian, yaitu tahun 2008 – 2012 yang melibatkan data secara *time series*, yaitu yang bisa diukur dengan angka dari laporan keuangan tahunan, antara lain laporan laba / rugi dan neraca.

Metode pengumpulan data ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan kepada subyek penelitian. Metode ini dilakukan dengan mencatat atau mengumpulkan data-data yang tercantum pada ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) yang berupa dalam laporan keuangan perusahaan manufaktur *go publik* yang terdaftar di BEI pada tahun 2008-2012.

Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian agar dapat diinterpretasikan dan mudah dipahami adalah:

1. Mengumpulkan data-data laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi tahun 2008-2012.
2. Menghitung variabel-variabel penelitian untuk masing-masing perusahaan sampel selama periode penelitian.
3. Melakukan Analisis Deskriptif
Analisis ini digunakan untuk menganalisis data kuantitatif yang diolah menurut perhitungan dalam variabel penelitian, sehingga dapat memberikan penjelasan atau gambaran mengenai kondisi selama periode pengamatan.
4. Uji Asumsi Klasik
Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representative. Ada dua pengujian dalam uji asumsi klasik, salah satunya yaitu:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal.

Uji ini dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak berdistribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan uji kolmogorov - smirnov dimana membandingkan distribusi data (yang akan diuji normalitasnya) dengan distribusi normal baku. Distribusi normal baku adalah data yang telah ditransformasikan ke dalam bentuk Z-Score dan diasumsikan normal. Hipotesis yang diuji adalah:

H_0 : Sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal

H_a : Sampel tidak berasal dari populasi yang berdistribusi normal

- a. Tetapkan taraf signifikansi uji misalnya $\alpha = 0,05$
- b. Bandingkan dengan taraf signifikansi yang diperoleh
- c. Jika signifikansi yang diperoleh $> \alpha$, maka sampel berasal dari populasi yang berdistribusi normal.
- d. Jika signifikansi yang diperoleh $< \alpha$, maka sampel bukan berasal dari populasi yang berdistribusi normal.

Analisis Regresi Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Regresi berganda berguna untuk meramalkan pengaruh dua variabel *predictor* atau lebih terhadap satu variabel kriteria atau untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsional antara dua buah variabel bebas (X) atau lebih dengan sebuah variabel terikat (Y) (Usman, 2003:241). Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh Solvabilitas, Pemanfaatan Aktiva, DSO, DIO, dan DPO, terhadap Likuiditas pada perusahaan manufaktur.

GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Penelitian ini ditekankan pada pengujian pengaruh antara variabel solvabilitas, pemanfaatan aktiva, *Days Sales Outstanding* (DSO), *Days Inventory Outstanding* (DIO) dan *Days Payable Outstanding* (DPO) terhadap likuiditas. Hal ini dimaksudkan untuk menguji seberapa besar pengaruh antara variabel tersebut terhadap likuiditas.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2008 hingga 2012. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan dengan beberapa kriteria tertentu. Setelah melalui proses pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel sebanyak 129 perusahaan setiap tahunnya. Penelitian ini menggunakan 645 data

Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang melihat nilai signifikansi.

Untuk menguji model regresi dilakukan uji asumsi yaitu uji normalitas. Dengan jumlah sampel sebanyak 409 observasi, hasil uji *kolmogorov-smirnov* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0.052, nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan model regresi tersebut terdistribusi normal.

Untuk menguji kenormalan model regresi dilakukan dengan menggunakan uji

Tabel 4.8
NORMALITAS PERUSAHAAN
MANUFAKTUR
DATA OUTLIER ONE SAMPLE
KOLMOGOROV – SMIRNOV TEST

No	Aktivitas	Signifikan	Observasi
1.	Outlier 1	0,000	603
2.	Outlier 2	0,000	540
3.	Outlier 3	0,000	497
4.	Outlier 4	0,000	467
5.	Outlier 5	0,000	443
6.	Outlier 6	0,000	430
7.	Outlier 7	0,002	423
8.	Outlier 8	0,004	416
9.	Outlier 9	0,006	415
10.	Outlier 10	0,015	413
11.	Outlier 11	0,019	411
12.	Outlier 12	0,016	410
13.	Outlier 13	0,052	409

Sumber : lampiran 2

observasi yang berasal dari perkalian 129 perusahaan tiap tahunnya dengan periode penelitian tahun 2008 hingga 2012 sebanyak 5 tahun. Adapun daftar perusahaan-perusahaan yang menyajikan hasil seleksi sampel dengan metode *purposive sampling* adalah sebagai berikut :

Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak. Regresi yang baik adalah apabila distribusinya normal atau mendekati normal. Salah satu cara untuk melihat normalitas adalah dengan tes

kolmogorov-smirnov. Model regresi dikatakan berdistribusi normal apabila statistik *kolmogorov-smirnov* dari nilai residual memiliki nilai signifikansi lebih dari $\alpha = 0,05$. Berikut adalah hasil pengujian normalitas residual menggunakan statistik *kolmogorov-smirnov*:

Berdasarkan tabel 4.8 di atas hasil uji deteksi outlier *kolmogorov-smirnov* melakukan aktivitas sebanyak 13 kali data outlier sehingga menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,052. Data observasi pada awal penelitian sebanyak 645 setelah dilakukan outlier menjadi 409 data

observasi sehingga data observasi yang harus dihilangkan sebanyak 236.

tersebut diketahui nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 0,05$, yang berarti variabel solvabilitas tidak

Uji t

Tabel 4.11
HASIL UJI T PERUSAHAAN MANUFAKTUR
COEFFICIENTS(A)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	2,155	,137		15,679	,000
	Solvabilitas	-2,659	,158	-,667	16,853	,000
	Pemanfaatan Aktiva	,379	,060	,284	6,297	,000
	DSO	7,923	,001	-,029	,746	,456
	DIO	-4,256	,001	-,237	5,908	,000
	DPO	-1,092	,001	-,005	,111	,912

Sumber : Lampiran 2

Analisis Regresi

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh lima variabelbebasyaitu Solvabilitas, Pemanfaatan Aktiva, *Days Sales Outstanding* (DSO), *Days Inventory Outstanding* (DIO), dan *Days Payable Outstanding* (DPO) terhadap likuiditas pada perusahaan manufaktur untuk periode 5 tahun (31 Desember 2008 hingga 31 Desember 2012). Pengolahan data dilakukan dengan program SPSS.

Berdasarkan hasil tabel 4.11 diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$LK = 2,155 - 2,659 \text{ SOL} + 0,379 \text{ PA} + 7,923 \text{ DSO} - 4,256 \text{ DIO} - 1,092 \text{ DPO} + e$$

Nilai t hitung untuk variabel Solvabilitas sebesar -16,853 dengan nilai signifikansi 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa solvabilitas mempunyai hubungan yang searah dengan likuiditas. Dari hasil

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap likuiditas. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap likuiditas diterima.

Nilai t untuk variabel pemanfaatan aktiva sebesar 6,297 dengan nilai signifikansi 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa pemanfaatan aktiva mempunyai hubungan yang searah terhadap likuiditas. Dari hasil tersebut diketahui nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 0,05$, yang berarti variabel pemanfaatan aktiva berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa pemanfaatan aktiva berpengaruh signifikan terhadap likuiditas diterima.

Nilai t hitung untuk variabel *Days Sales Outstanding* (DSO) sebesar 0,746 dengan nilai signifikansi 0.456. Hal ini menunjukkan bahwa *Days Sales*

Outstanding (DSO) berlawanan arah dengan likuiditas. Dari hasil tersebut diketahui nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 0,05$, yang berarti variabel *Days Sales Outstanding* (DSO) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap likuiditas. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *Days Sales Outstanding* (DSO) berpengaruh signifikan terhadap likuiditas ditolak. Hasil ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa perusahaan dapat menjual persediaan dengan cepat maka diduga perusahaan tersebut juga akan dapat mengembalikan modal maupun aktiva perusahaan dengan cepat.

Nilai *t* hitung untuk variabel *Days Inventory Outstanding* (DIO) sebesar 5,908 dengan nilai signifikansi 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa *Days Inventory Outstanding* (DIO) mempunyai hubungan yang searah dengan likuiditas. Dari hasil tersebut diketahui nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 0,05$, yang berarti variabel *Days Inventory Outstanding* (DIO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *Days Inventory Outstanding* (DIO) berpengaruh signifikan terhadap likuiditas diterima.

Nilai *t* hitung untuk variabel *Days Payable Outstanding* (DPO) sebesar 0,111 dengan nilai signifikansi 0.912. Hal ini menunjukkan bahwa *Days Payable Outstanding* (DPO) berlawanan arah dengan likuiditas. Dari hasil tersebut diketahui nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 0,05$, yang berarti variabel *Days Payable Outstanding* (DPO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa *Days Payable Outstanding* (DPO) berpengaruh signifikan terhadap likuiditas ditolak. Penelitian ini didukung oleh teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio likuiditas, maka semakin besar

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek. Semakin besar aktiva lancar yang dapat dikonversikan menjadi kas dan semakin rendah jumlah kewajiban jangka pendek (hutang lancar) perusahaan, maka semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, begitu pula sebaliknya.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh Solvabilitas, Pemanfaatan Aktiva, *Days Sales Outstanding* (DSO), *Days Inventory Outstanding* (DIO), dan *Days Payable Outstanding* (DPO) terhadap tingkat likuiditas. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2012. Dalam penelitian ini dikemukakan ada lima variabel yang diharapkan mampu memprediksi likuiditas perusahaan manufaktur. Adapun lima variabel independen tersebut adalah Solvabilitas, Pemanfaatan Aktiva, *Days Sales Outstanding* (DSO), *Days Inventory Outstanding* (DIO), dan *Days Payable Outstanding* (DPO).

Pengujian variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas dengan menggunakan One Sample Kolmogorof. Pengujian ini melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi sederhana hipotesis yang terdiri dari dua hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan hipotesis yang terdiri dari lima hipotesis penelitian (H1 sampai dengan H5) dengan signifikansi tetapan 0,05.

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap likuiditas.
Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap tingkat likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 sampai dengan 2012 dapat dilihat dari nilai signifikan menunjukkan $0.000 < 0.05$ yang artinya H_a diterima dan H_0 ditolak.
2. Pemanfaatan Aktiva berpengaruh signifikan terhadap likuiditas.
Pemanfaatan aktiva berpengaruh signifikan terhadap tingkat likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 sampai dengan 2012 dapat dilihat dari nilai signifikansi menunjukkan $0.000 < 0.05$ yang artinya H_a diterima dan H_0 ditolak.
3. *Days Sales Outstanding* (DSO) berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat likuiditas.
Days Sales Outstanding (DSO) berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 sampai dengan 2012 dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar $0.456 > 0.05$ yang artinya H_a ditolak dan H_0 diterima.
4. *Days Inventory Outstanding* (DIO) berpengaruh signifikan terhadap tingkat likuiditas.
Days Inventory Outstanding (DIO) berpengaruh signifikan terhadap tingkat likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 sampai dengan 2012 dapat dilihat dari nilai signifikansi menunjukkan $0.000 < 0.05$ yang artinya H_a diterima dan H_0 ditolak.
5. *Days Payable Outstanding* (DPO) berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat likuiditas.
Days Payable Outstanding (DPO) berpengaruh tidak signifikan terhadap tingkat likuiditas pada perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 sampai dengan 2012 dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar $0.912 > 0.05$ yang artinya H_a ditolak dan H_0 diterima.

Keterbatasan penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan – keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian. Harapan bagi peneliti selanjutnya untuk mempertimbangkan keterbatasan dalam penelitian ini dan memberikan hasil yang lebih baik. Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain:

1. Penelitian ini bersifat kuantitatif dimana datanya diperoleh dari sumber data yang sekunder. Data sekunder diperoleh dari www.idx.co.id sehingga beberapa perusahaan yang *go public* tidak mempublikasi laporan keuangannya secara lengkap dan terperinci.
2. Keterbatasan penelitian ini adalah pada awal penelitian data observasi sebanyak 645 setelah dilakukan uji data outlier sebanyak 13 kali menjadi 409 data observasi sehingga data observasi yang harus dihilangkan sebanyak 236. Setelah dilakukan pengujian sebanyak 13 kali data outlier sehingga menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,052.
3. Hasil penelitian menunjukkan kecilnya pengaruh Solvabilitas, Pemanfaatan Aktiva, *Days Sales Outstanding* (DSO), *Days Inventory Outstanding* (DIO), dan *Days Payable Outstanding* (DPO) terhadap likuiditas yang dapat dijelaskan oleh model regresi sebesar 44,6% dan sisanya sebesar 55,4 % yang dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Saran

Peneliti menyadari adanya beberapa keterbatasan dalam penelitian ini.

Sehingga penulis dapat menuliskan beberapa saran yang dapat digunakan oleh semua pihak atau pihak – pihak yang melakukan penelitian serupa untuk melanjutkan penelitian ini. Saran-saran yang dapat disampaikan terkait dengan penelitian ini adalah:
 Penelitian selanjutnya hendaknya menambahkan sampel perusahaan jasa dan perusahaan dagang yang akan digunakan dalam penelitian selanjutnya.

DAFTAR RUJUKAN

- Agnes, Sawir. 2005. *“Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. BPFY Yogyakarta.
- Ahmad, Kamaruddin. *Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: PT Rineka Cipta, 1996.
- Alwi Syarifuddin, 1994, *“Alat-alat Analisis Dalam Pembelanjaan Perusahaan”*, Penerbit : BPFY, Yogyakarta.
- Amin Wijaya Tunggal, 1995, *Akuntansi untuk Koperasi, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, PT Rineka Cipta, Jakarta*
- Chakraborty Kaushik, 2008, *Working Capital and Profitability : An Empirical Analysis of Their Relationship With Reference to Selected Companies in the Indian Pharmaceutical Industry*, ICAI Journal of Management Research. Dec 2008, Vol. 7 Issue 12, pp.8-57
- Chiou Jeng-Ren dan Li Cheng dan Han-Wen Wu. 2006. *“The Determinants Of Working Capital Management”*. Vol. 10 Num. 1. The Journal of American Academy of Business. (<http://www.ebsco.com>, diakses 17 September 2013)
- Eugene F. Brigham Dan Joel F. Houston, 2006, *Manajemen Keuangan*, Jilid 3, Penerbit : Erlangga, Jakarta.
- Husnan, Suad, 1997. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)* Yogyakarta : BPFY
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2013. *“Standar Akuntansi Keuangan”*. Penerbit Salemba Empat : Jakarta.
- Keown J. Arthur M. 1996. *Basic Financial Management*. 7th Edition : PRENTICE HALL INC.
- Kieso, Donald E, Weygandt Jerry J, Warfield Terry D, 2012. *“Intermediate Accounting”* Jilid 4, Jakarta: Erlangga
- Lazaridis I Loannis dan Tryfonidis D. 2006. *“Relationship Between Working Capital Management And Profitability Of Listed Companies In The Athens Stock Exchange”*. Journal of Financial Management and Analysis. Jan-Jun2006, Vol. 19 Issue 1, p26-35.(<http://www.ebsco.com>, diakses 17 September 2013)
- Lukman Dendawijaya, 2000. *Manajemen Perbankan*. Jakarta. Penerbit Ghalia Indonesia.
- Lukman Syamsuddin. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan : Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Grafindo.
- Mamduh, M. Hanafi,. 2007. *“Analisis Laporan Keuangan”*. Edisi Revisi, Penerbit UPP AMP YKPN: Yogyakarta.

- Maulana, M.N, *Administrasi Kersipan, Bhratara Karya Aksara*, Jakarta, 1992.
- Munawir. 2002. “*Analisis Laporan Keuangan*”. Penerbit Liberty: Yogyakarta.
- Prastiyo.2006.“*Pentingnya Manajemen Modal dalam Meningkatkan Profitabilitas pada Industri Otomotif di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*”. Vol.10 Jurnal ekonomi dan bisnis p19.1 (<http://www.google scholar.com>, diakses 17 September 2013)
- Prastowo, Dwi. J. 2005. “*Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*”, Edisi Kedua, UPP AMPYKPN: Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. 2001. “*Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*”.Edisi Keempat, Penerbit BPFE: Yogyakarta.
- Rully Kurniawan. 2011. “*Analisa Sumber dan Penggunaan Modal Kerja pada PT Indomitra Securities Tahun 2008 hingga 2010*”. Tanjungpinang (<http://www.google scholar.com>, diakses 17 September 2013)
- Saeful Anwar, 2011, *Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas*, Volume 15 No.1, Maret 2009 pp 1-19.
- Schipper, Khaterine and Linda Vincent, 2003. “*Earnings Quality*”.*Accounting Horizons*, Vol.17. Supplement, p.97-110.
- Scott, William R. 2012. *Financial Accounting Theory*, 2nd Edition. New Jersey, Prentice Hall Canada Inc.
- Soedorowerdi Soedewi, 2007, Pengaruh Struktur Modal dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan Industri Kecil dengan Proses Jobbing di Jawa Timur, *Majalah Ekonomi Tahun XVII No,3 Desember 2007*.
- Sundjaja, Ridwan dan Inge Barlian. 2001. *Manajemen Keuangan Satu*. Edisi Keempat. Jakarta: PT Prenhallindo.
- Umu Narimawati 2008. *Metodologi Penelitian Kualitatif dan Kuantitatif Teori dan Aplikasi*, Bandung: Agung Media
- Weston, J.F, and Thomas E. Copeland (1999) . *Managerial Finance* (Terjemahan) 9th Edition, The Dryden Press International, Orlando, Florida.
- Yusuf Aminu dan Nasruddin Zainudin. 2012. “*An Analysis of Proposed Framework on Impact of Working Capital Management on the Profitability of Selected Manufacturing Companies Listed on the Nigerian Stock Exchange*”. Vol. 4 Num. 12. The Journal of Economics and Behavioral Studies. (<http://www.ebsco.com>, diakses 17 September 2013).
- Yoyon Supriadi dan Fani Fazriani. 2011, *Pengaruh Kerja Terhadap Tingkat Likuiditas dan Profitabilitas*, Jurnal Ilmiah Raggagading Vol.11 No.1 April 2011 pp 1-11.
- Zaman Khalid, Ikram Ul Haq, Muhammad Sohail dan Zaheer Alam, 2011, *The Relationship between Working Capital Management and Profitability: A Case Study of Cement Industry in Pakistan*. Journal of Social Sciences, Vol 2, Number 2, pp365-372.