

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

Tahun	Rasio	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	SD
2012	CR	15	0.58	5.26	1.8673	1.18819
	QR	15	0.43	4.38	1.2527	1.07863
	CCC	15	-1664.25	173.95	-77.538	447.3701
2013	CR	15	0.64	4.76	1.76	0.9726
	QR	15	0.39	3.67	1.2233	0.78534
	CCC	15	-779.46	39.24	-96.852	204.5357
2014	CR	15	0.51	4.47	1.8893	0.98595
	QR	15	0.37	3.46	1.326	0.7598
	CCC	15	-713.67	73.25	-111.087	214.4502
2015	CR	15	0.58	6.42	1.9693	1.44844
	QR	15	0.31	5.13	1.4373	1.19202
	CCC	15	-422.27	41.24	-112.878	147.3671
2016	CR	15	0.68	7.6	2.2473	1.82534
	QR	15	0.4	6.27	1.6387	1.56511
	CCC	15	-344.84	876.6	-19.7407	279.7025
5 Tahun	CR	75	0.51	7.6	1.946667	1.29795
	QR	75	0.31	6.27	1.3756	1.096052
	CCC	75	-1664.25	876.6	-83.6192	273.1039

CR atau *Current Ratio* merupakan rasio antara aset lancar terhadap kewajiban lancar. Rata-rata CR selama lima tahun adalah sebesar 1.95 atau mendekati dua. Dengan kata lain, setiap 1,95 unit aset lancar berbanding dengan satu unit kewajiban lancar. Apabila posisi pembilang dan penyebut dibalik maka setiap satu unit aset lancar rata-rata dibiayai menggunakan hampir setengah unit kewajiban lancar. CR (dengan simpangan berupa standar deviasi di dalam kurung) dari tahun 2012 ke tahun 2016, berturut-turut, 1.87 (1.19), 1.76 (0.97), 1.89 (0.99), 1.97 (1.44), 2.25 (1.82). Uji Levene menunjukkan bahwa standar deviasi (atau nilai akar dari varians) yang ada di dalam kurung pada deret tersebut di atas adalah berbeda tetapi tidak signifikan. Disimpulkan bahwa asumsi homogenitas varians untuk CR terpenuhi. Selanjutnya adalah uji ANOVA yang menunjukkan bahwa rata-rata CR dari tahun ke tahun adalah berbeda-beda tetapi tidak signifikan.

QR atau *Quick Ratio* merupakan rasio antara aset lancar selain persediaan atau *inventory* terhadap kewajiban lancar. Rata-rata QR selama lima tahun adalah sebesar 1.37. Dengan kata lain, setiap 1.37 unit aset lancar selain persediaan berbanding dengan satu unit kewajiban lancar. Apabila posisi pembilang dan penyebut di balik maka setiap satu unit aset lancar selain persediaan rata-rata dibiayai menggunakan 0,73 atau hampir tiga per empat unit kewajiban lancar. QR (dengan standar deviasi di dalam kurung) dari tahun 2012 ke tahun 2016, berturut-turut, 1.25 (1.08), 1.22 (0.78), 1.33 (0.76), 1.44 (1.19), 1.64 (1.56), menunjukkan kecenderungan menurun. Kecenderungan ini disebabkan oleh persediaan atau *inventory* dari tahun 2012 ke 2016 menunjukkan kecenderungan yang meningkat. Akan tetapi, uji Levene menunjukkan standar deviasi yang ada di dalam kurung dalam deret di atas adalah berbeda tetapi tidak signifikan. Disimpulkan bahwa asumsi homogenitas varians untuk QR terpenuhi. Selanjutnya, uji ANOVA menunjukkan bahwa rata-rata QR dari tahun ke tahun adalah berbeda-beda tetapi secara statistik tidak signifikan.

CCC atau siklus konversi kas (*cash conversion cycle*) merupakan penjumlahan waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menagih piutang, ditambah waktu yang dibutuhkan barang untuk ada di gudang, dikurangi waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk melunasi kewajiban utangnya. Rata-rata CCC selama lima tahun adalah sebesar -83.62.

Tanda negatif pada CCC berarti waktu yang digunakan perusahaan untuk menahan kewajiban yang harus dibayarnya adalah lebih lama daripada jumlah waktu yang dibutuhkan perusahaan untuk menagih piutang dan waktu yang dibutuhkan barang untuk ada di gudang. CCC bertanda negatif tidak berarti buruk melainkan sebaliknya berarti baik karena perusahaan mampu mempercepat pelunasan piutangnya dan mempercepat barang ada di gudang dan/atau sebaliknya perusahaan mampu memperlambat kewajibannya dalam membayar hutang. CCC (dengan standar deviasi di dalam kurung) dari tahun 2012 ke tahun 2016, berturut-turut, -77.54 (447.37), -96.85 (204.54), -111.087 (214.45), -112,88 (147.37), -19.74 (279.70). Pada tiga tahun pertama pengamatan, sampel perusahaan-perusahaan sub-sektor F&B di BEI menunjukkan CCC yang semakin membaik. Akan tetapi, pada dua tahun terakhir, CCC cenderung melambat. Uji Levene menunjukkan standar deviasi (atau nilai akar dari varians) yang ada di dalam kurung pada deret di atas adalah berbeda tetapi tidak signifikan. Dapat disimpulkan bahwa asumsi homogenitas varians untuk CCC terpenuhi. Selanjutnya, uji ANOVA menunjukkan bahwa rata-rata CCC dari tahun ke tahun adalah berbeda-beda tetapi secara statistik tidak signifikan.

4.2 Hasil Temuan

Penelitian ini menghipotesiskan bahwa rasio likuiditas statik (CR dan QR) berkorelasi dengan rasio likuiditas dinamik (CCC). Tabel 4.2 di bawah menunjukkan bukti statistik untuk dua hipotesis pertama dari penelitian ini. Pengukuran hubungan CR, QR, dan CCC menggunakan statistik korelasi parametrik *product-moment* Pearson ρ . Pengukuran hubungan CR dan QR sekaligus selama lima tahun, dengan $15 \times 5 = 75$ pengamatan, menunjukkan bahwa CR dan QR berhubungan positif, dengan keeratan mendekati sempurna (Pearson $\rho = 0,97$). Keeratan terendah di antara CR dan QR adalah $\rho = 0,953$ (2014) dan keeratan tertinggi adalah $\rho = 0,988$ (2016). Semua statistik korelasi Pearson ρ di antara CR dan QR adalah signifikan pada α sebesar 0,1%.

Sebaliknya, hubungan CCC dan CR berubah-ubah dari tahun ke tahun, dengan keamatan lemah ($\rho = -0,214$) dan tidak signifikan pada $\alpha 5\%$ di tahun 2012, menjadi negatif di sekitar moderat ($\rho = -0,700$) dan signifikan pada $\alpha 1\%$ di tahun 2013, kembali melemah negatif dengan $\rho = -0,395$ tetapi tidak signifikan (2014), tetap negatif tapi meningkat menjadi moderat kembali dengan $\rho = -0,361$ tetapi tidak signifikan pada $\alpha 5\%$ (2015), dan di tahun pengamatan terakhir keamatan hubungan CR dan CCC kembali melemah ($\rho = 0,175$) dan tidak signifikan (2016). Akan tetapi hubungan CCC dan CR untuk keseluruhan lima tahun dengan data $15 \times 5 = 75$ pengamatan adalah negatif, dengan keamatan lemah (Pearson $\rho = -0,16$) dan tidak signifikansi. Berkaitan dengan hipotesis yang dibangun untuk hubungan CCC dan CR, dapat disimpulkan bahwa H1: ada hubungan di antara *Cash Conversion Cycle* dan *Current Ratio* sampel perusahaan sub-sektor F&B di BEI, tidak dapat diterima.



Tabel 4.2 Korelasi Pearson

Tahun		CR	QR	CCC
2012	CR	1	0,954 (0,000)	-0,214 (0,444)
	QR	0,954 (0,000)	1	-0,272 (0,326)
	CCC	-0,214 (0,444)	-0,272 (0,326)	1
2013	CR	1	0,966 (0,000)	-0,700 (0,004)
	QR	0,966 (0,000)	1	-0,788 (0,000)
	CCC	-0,700 (0,004)	-0,788 (0,000)	1
2014	CR	1	0,953 (0,000)	-0,395 (0,145)
	QR	0,953 (0,000)	1	-0,563 (0,029)
	CCC	-0,395 (0,145)	-0,563 (0,029)	1
2015	CR	1	0,981 (0,000)	-0,361 (0,186)
	QR	0,981 (0,000)	1	-0,479 (0,071)
	CCC	-0,361 (0,186)	-0,479 (0,071)	1
2016	CR	1	0,988 (0,000)	0,175 (0,532)
	QR	0,988 (0,000)	1	0,091 (0,747)
	CCC	0,175 (0,532)	0,091 (0,747)	1
5 Tahun	CR	1	0,974 (0,000)	-0,16 (0,17)
	QR	0,974 (0,000)	1	-0,237 (0,04)
	CCC	-0,16 (0,17)	-0,237 (0,04)	1

Bila diamati dari tahun ke tahun, temuan mengenai hubungan antara QR sebagai ukuran likuiditas statik dan CCC sebagai ukuran likuiditas dinamik tidak terlalu berbeda dengan temuan mengenai hubungan CR dengan CCC, dalam arah hubungan dan signifikan. Akan tetapi, tahun 2014 menunjukkan perbedaan, yaitu bahwa hubungan QR dan CCC adalah negatif, signifikan pada α 5% (p -value 0,03), sedangkan CR dan CCC berhubungan secara negatif, tetapi tidak signifikan. Pengukuran hubungan antara QR dan CCC selama

lima tahun pengamatan adalah seperti hubungan antara CR dan CCC. Hubungan QR dan CCC juga bertanda negatif dengan keeratan yang juga lemah ($\rho = -0,237$), namun korelasi Pearson ρ tersebut di atas memiliki signifikansi (p -value 0,04) yang cukup untuk menerima H_0 , bahwa ada hubungan di antara QR dan CCC dengan derajat keyakinan menjadi 95% atau dengan α sebesar 5%. Dengan demikian disimpulkan bahwa H_2 : ada hubungan di antara *Cash Conversion Cycle* dan *Quick Ratio* sampel perusahaan sub-sektor F&B di BEI, dapat diterima.

Hipotesis ketiga dari penelitian ini, bahwa ada pengaruh CCC terhadap CR, diuji dengan melakukan regresi dengan CCC sebagai variabel yang mempengaruhi terhadap CR sebagai variabel yang dipengaruhi. Model regresi $CR = \alpha + \beta CCC + e$ menghasilkan *goodness-off-fit* (R^2) sebesar 0,026 atau hanya 2,6% dari variasi CR dijelaskan oleh variasi CCC, akan tetapi secara statistik tidak signifikan karena statistik F sebesar 1,923 dari uji ANOVA menghasilkan signifikansi sebesar 0,170. Demikian juga dengan koefisien regresi atau β variabel CCC terhadap CR yang sebesar -0,001 memiliki statistik t sebesar 1,387 dengan signifikansi sebesar 0,170. Karena model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis ketiga dari penelitian ini adalah regresi sederhana dengan hanya satu variabel yang mempengaruhi maka tidak perlu dilakukan pengujian asumsi multikolinearitas. Residual atau *error* (selanjutnya, e) model regresi ini tersebar secara acak tanpa pola tertentu. Hal ini nampak dari statistik nonparametrik uji *Run* dengan 20 *run* dari data 75 pengamatan. Statistik Z dari uji *Run* ini adalah -4,301 dengan signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat bukti adanya pelanggaran asumsi autokorelasi.

Pengujian asumsi heteroskedastisitas dilakukan menggunakan uji Glejser. Regresi dengan CCC sebagai variabel yang mempengaruhi terhadap residual, e , yang dihasilkan dari regresi sebelumnya dan diabsolutkan nilainya menjadi $|e|$ sebagai variabel yang dipengaruhi. Model regresi $|e| = \alpha + \beta CCC + v$ menghasilkan R^2 sebesar 0,008 dengan statistik F sebesar 0,597 dan dengan signifikansi sebesar 0,442 yang lebih besar dari pada α

5%. Selain itu, koefisien regresi atau β variabel CCC sebesar -0,000 memiliki statistik t sebesar -0,773 dengan signifikansi 0,442 yang lebih besar dari α 0,05. Hasil pengujian menggunakan uji Glejser menunjukkan tidak terjadi pelanggaran asumsi heteroskedastisitas pada model regresi $CR = \alpha + \beta CCC + e$. Hasil-hasil pengujian secara statistik tersebut di atas dapat digunakan untuk menyimpulkan bahwa H3: Ada pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Current Ratio* sampel perusahaan sub-sektor F&B di BEI, tidak dapat diterima.

Hipotesis keempat dari penelitian ini, bahwa ada pengaruh CCC terhadap QR, diuji dengan melakukan regresi di mana CCC menjadi variabel yang mempengaruhi terhadap QR sebagai variabel yang dipengaruhi. Model regresi $QR = \alpha + \beta CCC + e$ menghasilkan *goodness-off-fit* (R^2) sebesar 0,056 atau hanya 5,6% dari variasi QR yang dijelaskan oleh variasi CCC, akan tetapi secara statistik tidak signifikan karena statistik F sebesar 4,350 dari uji ANOVA menghasilkan signifikansi sebesar 0,040. Selain itu, koefisien regresi atau β variabel CCC sebesar -0,001 terhadap QR memiliki statistik t -2,086 dengan signifikansi sebesar 0,040. Karena model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis keempat dari penelitian ini adalah regresi sederhana dengan satu saja variabel yang mempengaruhi maka tidak perlu dilakukan pengujian kemungkinan pelanggaran asumsi multikolinearitas. Residual, e , dari model regresi ini tersebar secara tidak acak dengan pola tertentu. Hal ini nampak dari statistik nonparametrik uji *Run* dengan 18 *run* dari data 75 pengamatan. Statistik Z dari uji *Run* ini adalah -4,766 dengan signifikansi sebesar 0,000. Karena data yang diamati adalah *cross-section*, bukan *time-series*, walaupun dari uji *Run* dapat disimpulkan bahwa terdapat bukti adanya pelanggaran asumsi autokorelasi, akan tetapi tidak terlalu menjadi masalah karena data yang diregresi adalah *cross-section*.

Pengujian asumsi heteroskedastisitas dilakukan dengan uji Glejser. CCC sebagai variabel yang mempengaruhi diregresikan terhadap residual e dari regresi sebelumnya dan diabsolutkan nilainya menjadi $|e|$ sebagai variabel yang dipengaruhi. Model regresi $|e| = \alpha + \beta CCC + v$ menghasilkan R^2 sebesar 0,006 dengan statistik F sebesar 0,471 dan signifikansi sebesar 0,495 yang lebih besar dari pada α 0,05. Koefisien regresi β variabel

CCC sebesar 0,000 memiliki statistik t sebesar -0,686 dan dengan signifikansi 0,495 yang lebih besar dari α 0,05. Hasil uji Glejser menunjukkan tidak terjadi pelanggaran asumsi heteroskedastisitas. Dengan demikian, berdasarkan hasil-hasil pengujian secara statistik tersebut di atas dapat disimpulkan bahwa H4: Ada pengaruh *Cash Conversion Cycle* terhadap *Current Ratio* sampel perusahaan sub-sektor F&B di BEI, dapat di terima dengan α 0,05 atau 5%, atau dengan derajat keyakinan 95%.

4.3 Pembahasan

Pengamatan dari tahun 2012 ke tahun 2016 pada ke-15 sampel perusahaan sub sektor F&B di BEI menunjukkan bahwa likuiditas statis perusahaan cukup terjaga dengan rata-rata CR sebesar 1,95 atau hampir kali lipat. Rasio tersebut menunjukkan bahwa rata-rata sampel perusahaan memiliki hampir dua unit aset lancar yang dimiliki dibiayai menggunakan satu unit kewajiban lancar. Demikian juga dengan QR (1,37 atau hampir satu setengah kali lipat) yang selalu lebih kecil daripada CR. Rasio ini menunjukkan bahwa, walaupun dengan tidak mempertimbangkan persediaan dari aset lancar yang digunakan untuk menjaga kewajiban lancar, sampel perusahaan memiliki likuiditas statis yang masih baik. Demikian jugadengan rata-rata CCC (-83,62 hari) yang negatif adalah baik. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata sampel perusahaan mampu memperpanjang waktu -83,62 hari lebih lama dalam melunasi hutangnya daripada waktu yang dibutuhkan untuk untuk menagih piutang perusahaan ditambah waktu yang dibutuhkan barang tertahan di gudang. Akan tetapi, simpangan (dalam standar deviasi, 273,10) CCC sangat besar. Hal ini nampak pada sampel yang mampu memperpanjang waktu sampai -1664,25 hari lebih lama dalam melunasi hutangnya daripada waktu yang dibutuhkan untuk untuk menagih piutang perusahaan ditambah waktu yang dibutuhkan barang untuk keluar dari gudang. Sebaliknya, ada perusahaan yang membutuhkan waktu 876,6 hari lebih lama untuk menagih piutang perusahaan ditambah lama barang ada di gudang dibandingkan waktu yang dibutuhkan perusahaan dalam melunasi hutangnya.

Keeratan hubungan di antara kedua ukuran likuiditas statik, yaitu CR dan QR, yang mendekati sempurna positif dan signifikan pada derajat keyakinan 99% dapat diduga sejak awal karena diketahui bahwa perbedaan di antara CR dan QR hanya pada nilai persediaan yang masuk ke dalam aset lancar untuk menghitung CR akan tetapi dikeluarkan dari aset lancar untuk menghasilkan QR. Yang menarik adalah temuan mengenai keeratan hubungan di antara CR dan QR, sebagai likuiditas statik, dan CCC, sebagai likuiditas dinamik. Penelitian ini menemukan bahwa ada hubungan yang negatif dengan keeratan yang lemah ($\rho = -0,16$) tetapi tidak signifikan ($p\text{-value} -0,17$) di antara CCC dan CR. Temuan mengenai hubungan yang tidak signifikan di antara CCC dengan CR pada sampel sub sektor F&B di BEI ini seperti temuan Warrad (2015) pada perusahaan-perusahaan sektor jasa di Amman Stock Exchange, Jordania. Warrad (2015) menemukan hubungan positif, mendekati independen ($\rho = 0,09$), tetapi tidak signifikan ($p\text{-value} 0,639$). Namun, temuan penelitian ini mengenai hubungan di antara CCC dan CR menjadi berbeda dengan temuan Yucel dan Kurt (2002) di Istanbul Stock Exchange, Turkey, dan temuan Lazaridis dan Lyroudi (2000) pada 167 perusahaan Yunani dari sub sektor F&B. Yucel dan Kurt (2002) menemukan hubungan di antara CCC dengan CR yang signifikan ($p\text{-value} 0,000$), positif, tapi sangat lemah ($\rho = 0,17$). Sedangkan Lazaridis dan Lyroudi (2000) menemukan hubungan yang juga signifikan ($p\text{-value} 0,002$), sama-sama positif, tetapi moderat ($\rho = 0,59$).

Adapun temuan mengenai hubungan di antara CCC dan QR pada penelitian ini maupun pada penelitian terdahulu adalah berbeda-beda. Penelitian ini menemukan adanya hubungan yang negatif, dengan keeratan lemah ($\rho = -0,217$), dan signifikan pada $\alpha 10\%$, di antara CCC dengan QR. Hubungan yang signifikan juga menjadi temuan Lazaridis dan Lyroudi (2000). Lazaridis dan Lyroudi (2000) menemukan adanya hubungan di antara CCC dengan QR yang signifikan ($p\text{-value} 0,002$), dengan keeratan mendekati moderat ($\rho = 0,34$), tetapi bertanda positif. Sedangkan Yucel dan Kurt (2002) menemukan hubungan di antara CCC dengan QR bertanda positif, mendekati independen ($\rho = 0,04$), tetapi tidak signifikan ($p\text{-value} -0,237$). Ada pun Warrad (2015) menemukan hubungan di antara CCC

dan QR yang juga bertanda negatif ($\rho = -0,11$) seperti pada temuan penelitian ini akan tetapi hubungan keduanya tidak signifikan ($p\text{-value } 0,564$).

Temuan penelitian ini mengenai hubungan di antara CCC dengan CR serta CCC dengan QR, seperti tersebut di atas, menggunakan statistik korelasi *product-moment* Pearson. Pearson ρ juga dihasilkan secara otomatis oleh piranti lunak SPSS ketika mengukur pengaruh CCC terhadap CR dan terhadap QR menggunakan regresi. Korelasi Pearson ρ ini juga digunakan dalam penelitian-penelitian terdahulu (Warrad, 2015; Yucel dan Kurt, 2002; Lazaridis dan Lyroudi, 2000). Namun, bila hubungan di antara CCC dengan CR pada penelitian ini diukur menggunakan statistik nonparametrik korelasi peringkat Spearman, nampak bahwa ada hubungan yang positif, lemah ($\rho = 0,211$), dan signifikan ($p\text{-value } 0,069$) bila derajat keyakinan diturunkan menjadi 90%, atau dengan α 10%. Dengan demikian, bila statistik nonparametrik korelasi peringkat Spearman yang digunakan untuk mengukur keeratan hubungan CCC dan CR, sebenarnya penelitian ini dapat menerima H1 bahwa ada hubungan di antara *Cash Conversion Cycle* dan *Current Ratio* sampel perusahaan sub-sektor F&B di BEI. Sebaliknya bila hubungan di antara CCC dengan QR pada penelitian ini diukur menggunakan statistik nonparametrik korelasi peringkat Spearman, nampak hubungan yang negatif, mendekati independen ($\rho = -0,006$), tetapi tidak signifikan ($p\text{-value } 0,962$). Dengan demikian, bila menggunakan statistik nonparametrik korelasi peringkat Spearman untuk mengukur keeratan hubungan CCC dan QR temuan penelitian ini justru tidak menerima H2. Hasil temuan yang berkebalikan bila menggunakan statistik nonparametrik ini mungkin disebabkan oleh deskriptif statistik CCC yang memiliki simpangan (dalam standar deviasi, 237,10), sangat lebar dari rata-rata -83,33 hari. Simpangan yang lebar ini menjadi tidak lagi masalah pada pendekatan statistik nonparametrik yang menggunakan peringkat pengamatan dengan beda yang tetap sebesar satu.

Temuan penelitian ini mengenai pengaruh CCC terhadap CR dan terhadap QR tidak dapat dibandingkan dengan temuan penelitian-penelitian terdahulu karena, selain Warrad (2015), menggunakan model regresi yang berbeda. Lazaridis dan Lyroudi (2000), misalnya, berbeda karena menggunakan regresi sederhana dengan CCC sebagai variabel yang

dijelaskan dengan CR dan QR sebagai variabel yang menjelaskan. Sedangkan Warrad (2015) yang menjadi acuan penelitian ini menggunakan regresi sederhana yang sama dengan penelitian ini tetapi temuannya tidak berbeda dengan temuannya mengenai hubungan CCC dengan CR dan dengan QR. Hal ini karena arah tanda koefisien regresi sederhana akan sama dengan tanda korelasi *product-moment* Pearson. Statistik F pada ANOVA dalam regresi sederhana akan sama dengan statistik *t* pada korelasi *product-moment* Pearson. Demikian juga dengan signifikansi (*p-value*) statistik F dan *t* akan sama dengan signifikansi (*p-value*) Pearson ρ .

