

LIKUIDITAS DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI ASEAN+3

LANEMEY BRIGITHA PANDEIROT
ELVIS RONALD SUMANTI

Universitas Klabat, Jl. Arnold Mononutu, Airmadidi Bawah, Minahasa Utara, Indonesia
lanemeypandeirot@unklab.ac.id, elvis.sumanti@unklab.ac.id

Received: March 14, 2021; Revised: August 23, 2021; Accepted: December 29, 2021

Abstract: This study aims to examine the effect of liquidity on company profitability. The samples in this study were manufacturing companies in China, Indonesia, Malaysia, South Korea, Philippines, Singapore, Japan and Thailand. Liquidity in this study is proxied by using the current ratio. Profitability in this study is proxied by using net profit margin, return on assets, and return on equity. By using the fixed effect (FE) model in multiple regression, during the study period 2012-2016, there were 23,800 observations from 5,139 manufacturing companies in ASEAN+3 were found to have a positive effect on net profit margin, return on assets and return on equity. Furthermore, testing the differences in the effect of liquidity on profitability in each country shows mixed results.

Keywords: Liquidity, profitability, manufacturing companies, ASEAN+3

Abstrak: Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Cina, Indonesia, Malaysia, Korea Selatan, Filipina, Singapura, Jepang, dan Thailand. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan current ratio. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan net profit margin, return on assets, dan return on equity. Dengan menggunakan model fixed effect (FE) pada regresi berganda, selama periode penelitian tahun 2012-2016 pada 23.800 observasi dari 5.139 perusahaan manufaktur di ASEAN+ 3 didapati bahwa current ratio berpengaruh positif terhadap net profit margin, return on assets dan return on equity. Selanjutnya, pengujian perbedaan pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada tiap negara menunjukkan hasil yang beragam.

Kata kunci: Likuiditas, profitabilitas, perusahaan manufaktur, ASEAN+3

PENDAHULUAN

Profit adalah tujuan utama dari setiap bisnis, karena keberlangsungan dan eksistensi dari suatu perusahaan ditentukan oleh profit (Umobong, 2015). Ini berarti perusahaan harus berusaha untuk menjalankan operasionalnya secara efektif

dan efisien untuk bisa menghasilkan profit yang semaksimalnya. Lebih spesifik lagi, efektivitas berkaitan dengan tujuan yang akan dicapai oleh perusahaan sedangkan efisien berhubungan dengan pengenaan biaya yang seminimal mungkin.

Dalam menjaga keberlangsungan dan eksistensi suatu perusahaan, maka para

manajer berusaha untuk merancang strategi-strategi operasional sehari-hari yang tujuan utamanya dapat menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Thuraisingam, 2015). Hal ini dilakukan karena salah satu pengukuran efektivitas kinerja manajer dilihat dari besarnya profit yang dihasilkan untuk perusahaan (Subramanyam & Wild, 2009). Besar kecilnya profit suatu perusahaan dalam suatu periode akuntansi dicerminkan oleh profitabilitas perusahaan. Hal ini dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas, seperti *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Net Profit Margin*, *Earnings per Share*, dan *Price Earning Ratio* (Weygandt, Kimmel & Kieso, 2013). Reeve, Warren, Duchac dan Wang (2014) menambahkan bahwa rasio-rasio profitabilitas tersebut berfokus pada hubungan antara hasil operasional dan sumber daya yang tersedia

Profitabilitas perusahaan tidak dapat dipisahkan dari likuiditas perusahaan, karena jika likuiditas suatu perusahaan tidak cukup membayar kewajiban jangka pendek, ini akan mempengaruhi operasional perusahaan dan berdampak pada profitabilitas (Saleem & Rehman, 2011). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang memadai tidak akan menggunakan dana operasionalnya dalam membiayai kewajiban jangka pendek. Oleh karena itu, pengelolaan likuiditas suatu perusahaan diperlukan untuk bisa memaksimalkan profit perusahaan. Selain itu, profitabilitas dapat menjadi cerminan dari efisiensi perencanaan dan pengontrolan pada likuiditas (Eljelly, 2004).

Likuiditas itu sendiri merupakan seni dalam mengelola aktiva lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Khan & Ali, 2016). Likuiditas merupakan prasyarat dalam memastikan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memiliki bisnis yang dapat menghasilkan profit. Oleh karena itu, ketersediaan likuiditas dalam perusahaan juga

merupakan salah satu indikator kesehatan perusahaan. Perusahaan harus mampu menjaga likuiditasnya dan dapat menghasilkan profit yang maksimal. Untuk itu pengelolaan bisnis dalam satu perusahaan haruslah dijalankan secara efisien dan menguntungkan.

Selanjutnya Dahiyat (2016) menambahkan bahwa likuiditas itu berfungsi sebagai penyeimbang antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Hal ini didukung oleh Harrison, Hongren, Thomas, dan Suwardy (2014) yang menambahkan bahwa pada satu sisi, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi memiliki tingkat kemampuan membayar kewajiban jangka pendek yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki likuiditas rendah. Namun, disisi lain, terlalu tinggi likuiditas suatu perusahaan juga tidaklah baik. Jika perusahaan terlalu banyak menginvestasikan asetnya pada aktiva lancar maka perusahaan tidak dapat memaksimalkan modal tersebut untuk bisa dirubah menjadi profit bagi perusahaan.

Padachi (2006) mengemukakan bahwa dalam melakukan kegiatan operasionalnya setiap perusahaan diharuskan untuk mampu menjaga keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas. Dengan kata lain, perusahaan harus memastikan bahwa perusahaan tersebut tidak kekurangan likuiditas, juga tidak memiliki likuiditas yang berlebih (Yusof, 2017). Sebab itu, perusahaan harus menentukan level likuiditas yang optimal untuk bisa menghasilkan profit yang tinggi (Khan & Ali, 2016).

Beberapa penelitian sebelumnya mendapati bahwa likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* dan atau *quick ratio* memiliki pengaruh yang negatif terhadap profitabilitas perusahaan. Thuraisingam (2015) menyatakan bahwa apabila likuiditas (profitabilitas) naik, maka profitabilitas (likuiditas) turun. Hal ini

menimbulkan dilema terhadap manajer perusahaan dalam memutuskan apakah harus meningkatkan profitabilitas atau menjaga likuiditas perusahaan pada posisi yang ideal.

Secara teoritis Harison dkk. (2014) dan Eljelly (2004) mengemukakan bahwa umumnya tingkat likuiditas yang lebih rendah dapat menghasilkan profit yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi. Hal tersebut dapat terjadi karena adanya biaya yang tidak perlu ditanggung, dan kerugian profit sebagai akibat dari memegang likuiditas yang berlebih. Hal ini didukung dengan penelitian dari Eljelly (2004) pada sektor agrikultur, industri dan jasa di Arab Saudi, penelitian Saleem dan Rehman (2011) pada perusahaan minyak dan gas di Pakistan, penelitian Dahiyat (2016) pada bank-bank di Yordania, dan penelitian Yusoff (2017) pada perusahaan produk konsumsi di Malaysia yang menemukan bahwa terdapat korelasi negatif antara likuiditas dan profitabilitas perusahaan.

Berbeda dengan hasil penelitian-penelitian sebelumnya, beberapa penelitian selanjutnya menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif terhadap profitabilitas perusahaan. Hal ini dapat terjadi saat perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi sementara biaya pendanaan dari pihak eksternal mahal. Untuk membiayai operasional dan melakukan investasi, lebih menguntungkan bagi perusahaan untuk menggunakan *current asset* dari pada menggunakan dana pihak eksternal (Umobong, 2015). Dengan demikian, perusahaan akan terus meningkatkan likuiditasnya sampai mencapai titik optimal yang dapat memaksimalkan profit perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan pada industri yang berbeda Awan (2014), Ehiedu (2014), Khidmat dan Rehman (2014), Chukwunweike (2014), Umobong (2015), Khan dan Ali (2016), Demirgunes

(2016), Janjua dkk. (2016), Bibi dan Amjad (2017), dan Ibrahim (2017).

Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya dapat dilihat adanya inkonsistensi dari hasil penelitian-penelitian tersebut. Sebagaimana yang ditunjukkan pada penelitian-penelitian terdahulu didapati bahwa yang pertama, adanya perbedaan pada pengukuran variabel yang digunakan. Baik itu variabel yang digunakan dalam pengukuran likuiditas, maupun variabel yang digunakan dalam pengukuran pada profitabilitas. Yang kedua, adanya perbedaan pada pemilihan objek penelitian. Seperti yang diketahui bahwa setiap industri memiliki karakteristik yang berbeda-beda. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena ketersediaan data. Lebih spesifik lagi perusahaan manufaktur memiliki karakteristik yaitu mengubah bahan baku menjadi barang jadi sehingga data yang dibutuhkan untuk menganalisis variabel-variabel dalam penelitian ini dapat diperoleh pada perusahaan manufaktur.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah likuiditas mempengaruhi profitabilitas perusahaan manufaktur di ASEAN+3, dan apakah pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas berbeda lintas negara?. Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi atau masukan kepada investor atau calon investor sebagai bahan pertimbangan dalam memecahkan masalah yang berkaitan dengan likuiditas dan profitabilitas pada perusahaan manufaktur di ASEAN+3. Oleh karena itu dikembangkanlah hipotesis sebagai berikut:
H₁: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.
H₂: Pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas berbeda lintas negara

Pecking Order Theory

Agar dapat menghasilkan profit, perusahaan membutuhkan pendanaan dalam membiayai kegiatan operasional maupun

investasi. Teori Pecking Order menekankan pada tingkatan sumber pendanaan perusahaan dari pendanaan internal, jual obligasi, hingga menjual saham sebagai opsi terakhir (Adesola, 2009; Berzkalne & Zalgale, 2014). Pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan. Alasannya adalah selain dana tersebut adalah milik perusahaan, menggunakan dana tersebut juga membuat perusahaan dapat menghindari biaya-biaya tambahan ketika menjual obligasi atau saham (Hanaffie, 2017). Lebih lanjut, Adesola (2009) berpendapat bahwa biaya penggunaan laba ditahan lebih murah dibandingkan mengeluarkan saham karena tidak ada biaya *floatation* serta tidak dikenakan pajak. Dengan kata lain penggunaan internal financing merupakan salah satu cara yang efisien bagi perusahaan terkait sumber pendanaan.

Untuk dapat mengakomodir kebutuhan perusahaan dalam hal pendanaan internal, perusahaan perlu memperhatikan tingkat likuiditas perusahaan. Anjum dan Malik (2013) menyimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi memiliki simpanan kas yang besar. Swinnen, Voordeckers, dan Vandemaele (2005) menemukan hal yang sama, di mana ketersediaan dana internal (simpanan kas) membuat perusahaan mengurangi pendanaan dari utang. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik dapat mengurangi ketergantungan pada pendanaan dari pihak luar. Hal ini juga akan mengurangi biaya atas pendanaan dari pihak luar. Jika biaya dapat diminimalkan dengan asumsi penjualan mengalami peningkatan, hal tersebut dapat menambah profit bagi perusahaan.

Trade-off Theory

Sementara teori pecking order menekankan pada prioritas pendanaan menggunakan sumber dana internal, teori trade-off mengemukakan bahwa gabungan

pendanaan dari utang dan ekuitas dapat dicapai melalui biaya dan manfaat dari pendanaan utang yang seimbang (Adesola, 2009). Dijelaskan oleh Shah dan Ilyas (2014), biaya dari pendanaan utang adalah membesarnya potensi kebangkrutan karena perusahaan harus membayar bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan manfaat yang ada yaitu adanya *tax-shield* yang muncul karena adanya pembayaran bunga oleh perusahaan sehingga mengurangi pajak perusahaan yang dibayarkan. Disinilah muncul dilema bagi perusahaan dalam mencari titik optimal dari pendanaan utang dan ekuitas. Teori ini menurut Etale dan Bingilar (2016) tidak boleh diabaikan sama sekali karena menjelaskan perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi menarik biaya utang yang tinggi yang akan mempengaruhi profitabilitas dan membuat sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari sumber lain.

Teori trade-off juga dapat dilihat dari sisi likuiditas. Etale dan Bingilar (2016) berpendapat bahwa perusahaan berupaya mendapatkan tingkat likuiditas yang optimal untuk menyeimbangkan biaya dan manfaat dari menyimpan atau menimbun kas. Etale dan Bingilar menjelaskan bahwa biaya dari menyimpan kas adalah tingkat pengembalian yang rendah dan kerugian pajak. Sedangkan manfaat dari menyimpan kas adalah perusahaan dapat berhemat biaya transaksi untuk memperoleh dana serta tidak perlu melikuidasi aset untuk membayar utang. Selain itu, perusahaan juga dapat menggunakan aset yang likuid untuk mendanai investasi. Demikian pula, tingkat likuiditas yang optimal dapat dicapai melalui *trade-off* antara resiko karena likuiditas yang rendah dan pengembalian dari penggunaan pendanaan internal (Kim, Mauer, & Sherman, 1998). Dari sini, tersirat bahwa perusahaan dapat mengalami dilema dalam memperoleh tingkat likuiditas yang optimal karena harus

mempertimbangkan dengan hati-hati kondisi yang ada agar tidak salah langkah dalam menyusun strategi yang tepat.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode regresi berganda, untuk mengevaluasi apakah *current ratio* berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan baik secara simultan dan parsial. Sebelum peneliti menginterpretasikan hasil analisis regresi, peneliti melakukan uji multikolinearitas, serta heteroskedastisitas terlebih dahulu. pengujian asumsi dalam penelitian dilakukan dengan menggunakan *software statistic* yang ada, lalu dilanjutkan dengan uji hipotesis.

Untuk model regresi berganda digunakan rumus:

$$\text{PROF} = \beta_0 + \beta_1 \text{LIQ} + \beta_2 \text{SG} + \beta_3 \text{LEV} + \beta_4 \text{SIZE} + \beta_5 \text{VNOP} + \beta_6 \text{GDP} + \varepsilon \quad (1)$$

Keterangan:

PROF = Profitabilitas (ROA, ROE, *net profit margin*)

LIQ = *Current ratio*

SG = *Sales growth*

LEV = *Leverage*

SIZE = Logaritma natural *total assets*

VNOI = Variabilitas dalam laba bersih operasi

GDP = Pertumbuhan produk domestik bruto

Penelitian ini menggunakan dua variabel utama. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio*. Variabel terikat adalah profitabilitas yang diprosikan dengan ROA, ROE dan *net profit margin*. Selain kedua variabel diatas, penelitian ini menggunakan variabel kontrol yaitu:

pertumbuhan penjualan, *leverage*, *total assets*, *variability in net operating income*, dan *growth in gross domestic product* (GDP).

Beberapa penelitian sebelumnya telah menggunakan kelima variabel tersebut sebagai variabel kontrol seperti penelitian dari Soekhoe (2012) menggunakan *firm size*, *leverage*, dan *GDP*. Selanjutnya penelitian dari Bhatia dan Srivastave (2016) menggunakan *size*, *sales growth*, *leverage*, *variability in net operating income*, dan *GDP*.
Populasi dan Sampel

Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria pemilihan sampel yang dimaksud adalah sebagai berikut:

1. Sampel merupakan perusahaan-perusahaan di negara ASEAN+ 3 yaitu Indonesia, Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand, Cina, Jepang dan Korea Selatan.
2. Sampel adalah perusahaan manufaktur yang mempublikasikan data-data keuangan yang diperlukan di bursa efek pada masing-masing negara.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, maka diperoleh 5.139 perusahaan manufaktur di ASEAN+ 3 sebagai sampel penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Secara keseluruhan pada perusahaan manufaktur di ASEAN+ 3 selama periode penelitian terdapat hubungan positif yang signifikan antara *net profit margin* dan *current ratio*, ROA dan *current ratio*, ROA dan *net profit margin*, ROE dan *current ratio*, ROE dan *net profit margin*, ROE dan ROA. Hasil korelasi antar variabel dapat dilihat pada Tabel 1.

Berdasarkan hasil regresi, maka hasil pengujian hipotesis dapat dirangkumkan dalam Tabel 2

Tabel 1 Hasil korelasi variabel untuk ASEAN+3

ASEAN+3		CR	NPM	ROA	ROE	Sales Growth	Leverage	Firm Size	VNOI	GDP
CR		1.00								
NPM	+/-	0.28	1.00							
		0.00								
ROA	+/-	0.30	0.81	1.00						
		0.00	0.00							
ROE	+/-	0.22	0.57	0.73	1.00					
		0.00	0.00	0.00						
Sales Growth	+/-	0.05	0.17	0.19	0.16	1.00				
		0.00	0.00	0.00	0.00					
Leverage	+/-	-0.61	-0.30	-0.31	-0.20	-0.01	1.00			
		0.00	0.00	0.00	0.00	0.03				
Firm Size	+/-	-0.09	-0.06	0.02	0.03	-0.02	0.13	1.00		
		0.00	0.00	0.02	0.00	0.00	0.00			
VNOI	+/-	-0.11	-0.10	-0.04	-0.02	-0.06	0.13	0.93	1.00	
		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		
GDP	+/-	-0.12	0.18	0.11	0.05	0.10	0.08	-0.42	-0.42	1.00
		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	

Tabel 2 Hasil Pengujian Hipotesis

ASEAN+ 3	NPM	ROA	ROE
CR	0.0500*** (9.16)	0.0471*** (11.01)	0.0788*** (5.47)
Sales growth	0.0277*** (8.16)	0.0372*** (15.09)	0.0765*** (11.02)
Leverage	-0.185*** (-14.40)	-0.158*** (-14.84)	-0.237*** (-5.63)
Firm Size	0.00908** (2.83)	0.00645** (2.58)	0.000591 (0.07)
VNOI	0.00281*** (3.74)	0.00190** (3.06)	0.00603** (3.04)
GDP	0.340*** (4.44)	0.438*** (6.77)	0.687*** (3.68)
Cons.	-0.185*** (-3.42)	-0.150*** (-3.58)	-0.127 (-0.96)
N	23800	23800	23800
Adjusted R2	0.0978	0.1434	0.0486
F-Stat	89.02	119.77	33.13
Probability	0.0000	0.0000	0.0000

Hasil regresi pada Tabel 2 menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *net profit margin*, ROA dan ROE pada perusahaan manufaktur di ASEAN+ 3 periode 2012-2016. Hal ini dapat dilihat pada nilai $p < 0.05$ dan nilai koefisien masing-masing 0.050, 0.0471 dan 0.078. *Probability F-Stat* pada tabel adalah $0.00 < 0.05$ sehingga model ini dapat diterima dan variabel bebas dalam model ini dapat menjelaskan variabel terikat yaitu NPM, ROA dan ROE masing-masing sebesar 9.7%, 14.3%, dan 4.8% sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain diluar model. Ini dapat dilihat pada nilai koefisien

determinasi atau *adjusted R²*. Selanjutnya untuk menjawab hipotesis Ha2 maka persamaan 1 akan diuji terlebih dahulu pada masing-masing negara. Setelah itu hasil koefisien β_1 pada masing-masing negara akan dibandingkan. Koefisien pada masing-masing negara dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3 Koefisien Masing-Masing Negara

Negara	NPM	ROA	ROE
CR Cina	0.0343***	0.0318***	0.0678**
Indonesia	0.0939***	0.0845***	0.0955
Jepang	0.0402***	0.0410***	0.0849
Korea Selatan	0.0376***	0.0444***	0.124***
Malaysia	0.0713***	0.0738***	0.0755
Filipina	0.157**	0.0743***	0.172*
Singapura	0.0619**	0.0744***	0.0375
Thailand	0.0588**	0.0481**	0.0586

Catatan: nilai yang ditampilkan pada tabel adalah koefisien hasil regresi. Nilai signifikansi koefisien ditunjukkan dengan tanda * yang mengindikasikan * p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001.

Tabel 4 Hasil Uji Beda *Current Ratio* terhadap *Net Profit Margin* di ASEAN+ 3

Negara	Cina	Indonesia	Jepang	Korea Selatan	Malaysia	Filipina	Singapura	Thailand
Cina		0.08	13.61	11.56	0.10	28.52	4.62	0.08
		0.7772	0.0002	0.0007	0.7557	0.0000	0.0316	0.7752
Indonesia	0.08		2.81	3.40	0.01	17.14	1.80	0.01
	0.7772		0.0937	0.0654	0.9365	0.0000	0.1793	0.9421
Jepang	13.61	2.81		0.37	7.06	42.94	13.64	5.52
	0.0002	0.0937		0.5432	0.0079	0.0000	0.0002	0.0188
Korea Selatan	11.56	3.40	0.37		7.54	43.11	14.22	6.16
	0.0007	0.0654	0.5432		0.0060	0.0000	0.0002	0.0130
Malaysia	0.10	0.01	7.06	7.54		23.74	3.08	0.00
	0.7557	0.9365	0.0079	0.0060		0.0000	0.0792	0.9956
Filipina	28.52	17.14	42.94	43.11	23.74		9.39	22.46
	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000		0.0022	0.0000
Singapura	4.62	1.80	13.64	14.22	3.08	9.39		2.82
	0.0316	0.1793	0.0002	0.0002	0.0792	0.0022		0.0932
Thailand	0.08	0.01	5.52	6.16	0.00	22.46	2.82	
	0.7752	0.9421	0.0188	0.0130	0.9956	0.0000	0.0932	

Catatan: nilai yang ditampilkan pada tabel adalah koefisien hasil regresi dan nilai signifikansi. Huruf yang cetak tebal= ada perbedaan signifikan karena nilai $p < 0.05$.

Berdasarkan Tabel 4 maka dapat dilihat bahwa pengaruh *current ratio* terhadap NPM itu berbeda pada negara Cina dan Jepang, Cina dan Korea Selatan, Cina dan Filipina, Cina dan Singapura, Indonesia dan Filipina, Jepang dan Malaysia, Jepang dan Filipina, Jepang dan Singapura, Jepang dan Thailand, Korea Selatan dan Malaysia, Korea Selatan dan Filipina, Korea Selatan dan Singapura, Korea Selatan dan

Thailand, Malaysia dan Filipina, Filipina dan Singapura, Filipina dan Thailand. Ini dapat dilihat dari nilai $p < 0.05$ sehingga Ha2 diterima. Namun pengaruh *current ratio* terhadap NPM itu tidak berbeda pada negara Cina dan Indonesia, Cina dan Malaysia, Cina dan Thailand, Indonesia dan Jepang, Indonesia dan Korea Selatan, Indonesia dan Malaysia, Indonesia dan Singapura, Indonesia dan Thailand, Jepang dan

Korea Selatan, Malaysia dan Singapura, Malaysia dan Thailand karena nilai $p > 0.05$ sehingga H_0 ditolak.

Tabel 5 Hasil Uji Beda *Current Ratio* terhadap *Return on Assets* di ASEAN+ 3

Negara	Cina	Indonesia	Jepang	Korea Selatan	Malaysia	Filipina	Singapura	Thailand
Cina		3.74	11.70	4.08	5.57	13.24	18.63	0.71
		0.0531	0.0006	0.0434	0.0182	0.0003	0.0000	0.4006
Indonesia	3.74		10.64	7.77	0.17	1.81	3.76	1.29
	0.0531		0.0011	0.0053	0.6785	0.1790	0.0525	0.2554
Jepang	11.70	10.64		0.50	19.62	23.91	30.40	7.24
	0.0006	0.0011		0.4812	0.0000	0.0000	0.0000	0.0071
Korea Selatan	4.08	7.77	0.50		12.32	19.20	25.10	4.14
	0.0434	0.0053	0.4812		0.0004	0.0000	0.0000	0.0419
Malaysia	5.57	0.17	19.62	12.32		4.08	7.29	0.99
	0.0182	0.6785	0.0000	0.0004		0.0435	0.0069	0.3191
Filipina	13.24	1.81	23.91	19.20	4.08		0.37	7.01
	0.0003	0.1790	0.0000	0.0000	0.0435		0.5416	0.0081
Singapura	18.63	3.76	30.40	25.10	7.29	0.37		2.82
	0.0000	0.0525	0.0000	0.0000	0.0069	0.5416		0.0932
Thailand	0.71	1.29	7.24	4.14	0.99	7.01	2.82	
	0.4006	0.2554	0.0071	0.0419	0.3191	0.0081	0.0932	

Catatan: nilai yang ditampilkan pada tabel adalah koefisien hasil regresi dan nilai signifikansi. Huruf yang cetak tebal= ada perbedaan signifikan karena nilai $p < 0.05$.

Berdasarkan Tabel 5 maka dapat dilihat bahwa pengaruh *current ratio* terhadap ROA itu berbeda pada negara Cina dan Jepang, Cina dan Korea Selatan, Cina dan Malaysia, Cina dan Filipina, Cina dan Singapura, Indonesia dan Jepang, Indonesia dan Korea Selatan, Jepang dan Malaysia, Jepang dan Filipina, Jepang dan Singapura, Jepang dan Thailand, Korea Selatan dan Malaysia, Korea Selatan dan Filipina, Korea Selatan dan Singapura, Korea Selatan dan Thailand, Malaysia dan Filipina, Malaysia dan Singapura, Filipina dan Thailand. Karena nilai $p < 0.05$ sehingga H_0 diterima.

Selanjutnya, pengaruh *current ratio* terhadap ROA tidak berbeda pada negara Cina dan Indonesia, Cina dan Thailand, Indonesia dan Malaysia, Indonesia dan Filipina, Indonesia dan Singapura, Indonesia dan Thailand, Jepang dan Korea Selatan, Malaysia dan Thailand, Filipina dan Singapura, dan Singapura dan Thailand, karena nilai $p > 0.05$ sehingga H_0 ditolak.

Tabel 6 Hasil Uji Beda *Current Ratio* terhadap *Return on Equity* di ASEAN+ 3

Negara	Cina	Indonesia	Jepang	Korea Selatan	Malaysia	Filipina	Singapura	Thailand
Cina		-	-	3.93	-	10.97	-	-
		-	-	0.0473	-	0.0009	-	-
Indonesia	-		-	-	-	-	-	-
	-		-	-	-	-	-	-
Jepang	-	-		-	-	-	-	-
	-	-		-	-	-	-	-
Korea Selatan	3.93	-	-		-	16.74	-	-
	0.0473	-	-		-	0.0000	-	-
Malaysia	-	-	-	-		-	-	-
	-	-	-	-		-	-	-
Filipina	10.97	-	-	16.74	-		-	-
	0.0009	-	-	0.0000	-		-	-
Singapura	-	-	-	-	-	-		-
	-	-	-	-	-	-		-
Thailand	-	-	-	-	-	-	-	
	-	-	-	-	-	-	-	

Catatan: nilai yang ditampilkan pada tabel adalah koefisien hasil regresi dan nilai signifikansi. Huruf yang cetak tebal= ada perbedaan signifikan karena nilai $p < 0.05$.

Tabel 6 menunjukkan pengaruh *current ratio* terhadap ROE berbeda pada negara Cina dan Korea Selatan, Cina dan Filipina, Korea Selatan dan Filipina, karena $p < 0.05$ maka H_0 diterima.

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat dilihat bahwa *current ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *net profit margin*, ROA dan ROE pada perusahaan manufaktur secara keseluruhan di ASEAN+ 3. *Current ratio* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap *net profit margin*, ROA dan ROE di Cina, Korea Selatan dan Filipina. Selanjutnya *current ratio* juga memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap NPM dan ROA pada negara Indonesia, Jepang, Malaysia, Singapura, dan Thailand.

Hasil penelitian ini selaras dengan Awan (2014), Khidmat dan Rehman (2014) yang mendapati bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian dari Eljelly (2004) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan.

Current ratio dapat berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan karena ketersediaan likuiditas dalam perusahaan akan membuat perusahaan cenderung memilih untuk menggunakan dana internal dibandingkan dengan menggunakan dana eksternal dalam operasional sehari-hari sehingga resiko dan biaya atas hutang dan ekuitas dapat berkurang. Jika biaya dapat diminimalisasikan dengan asumsi penjualan tetap atau naik maka hal ini akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung *pecking order theory*, dimana ketika perusahaan membutuhkan dana, maka perusahaan akan memprioritaskan untuk menggunakan pendanaan internal dan pendanaan eksternal seperti obligasi dan saham akan menjadi pilihan selanjutnya.

Selain pengaruh positif dari *current ratio* terhadap profitabilitas perusahaan, hasil penelitian ini juga menunjukkan *current ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, seperti *current ratio* tidak berpengaruh terhadap ROE di negara Indonesia, Jepang, Malaysia, Singapura, dan Thailand. Hasil ini juga selaras dengan penelitian dari Al-Subhiri dan Aburumman,

(2013) Thuraisingam (2015) yang menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

PENUTUP

Current ratio berpengaruh positif terhadap *net profit margin*, ROA dan ROE pada perusahaan manufaktur di ASEAN+ 3. Hal ini dapat terjadi jika perusahaan memiliki ketersediaan sementara biaya pendanaan dari pihak eksternal mahal. Untuk membiayai operasional dan melakukan investasi, lebih menguntungkan bagi perusahaan untuk menggunakan pendanaan internal dari pada menggunakan dana pihak eksternal (Umobong, 2015). Penggunaan dana internal akan mengurangi biaya atas hutang dan ekuitas. Jika biaya dapat berkurang dengan asumsi penjualan tetap atau meningkat, maka hal ini akan meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Perbedaan pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur antar negara di ASEAN+3 memiliki hasil yang beragam. Hasil pengujian pada beberapa negara menemukan adanya perbedaan pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas, namun pada beberapa negara yang lain tidak terdapat perbedaan pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan.

Penelitian ini menguji apakah likuiditas memiliki pengaruh pada profitabilitas

perusahaan manufaktur di ASEAN+3 periode 2012-2016. Penelitian ini terbatas pada perusahaan manufaktur di ASEAN+3. Saran bagi 1.) penelitian selanjutnya dapat melakukan pengujian untuk membandingkan pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada industri yang berbeda dengan tidak membatasi pada perusahaan manufaktur. 2.) Bagi pihak manajer penting bagi manajemen perusahaan untuk menjaga ketersediaan likuiditas dalam perusahaan dalam hal ini *current ratio* dapat mengurangi resiko atas ketidakmampuan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Selain itu, ketersediaan likuiditas dalam perusahaan dapat mengurangi ketergantungan terhadap pendanaan eksternal. Jika perusahaan membutuhkan dana dan adanya ketersediaan likuiditas dalam perusahaan, maka perusahaan akan lebih memprioritaskan penggunaan dana internal sehingga hal ini akan mengurangi biaya atas hutang dan ekuitas. Jika biaya berkurang dengan asumsi penjualan tetap atau naik maka hal ini dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. 3.) Bagi investor dan calon investor penting untuk melihat dan mempertimbangkan akan *current ratio* suatu perusahaan ketika berinvestasi pada perusahaan manufaktur di ASEAN+3 karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *net profit margin*, ROA dan ROE.

REFERENCES:

- Adesola, W. A. 2009. Testing static tradeoff theory against pecking order models of capital structure in Nigerian quoted firms. *Global Journal of Social Sciences*, 8(1), 61-76.
- Anjum, S. & Malik, Q. A. 2013. Determinants of corporate liquidity-an analysis of cash holdings. *Journal of Business Management*, 7(2), 94-100.
- Awan, M. R. 2014. Impact of liquidity, leverage, inflation on firm profitability an empirical analysis of food sector of Pakistan. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 16(1) 104-112.
- Berzkalne, I., & Zelgalve, E. 2014. Trade-off theory vs. pecking order theory—empirical evidence from the baltic countries. *Journal of Economic and Social Development*, 1(1), 22-32.

- Bhatia, S., & Srivastava, A. 2016. Working capital management and firm performance in emerging economies: Evidence from India. *Management and Labour Studies*, 41(2), 71-87.
- Bibi, N., & Amjad, S. 2017. The relationship between liquidity and firms' profitability: A case study of Karachi Stock Exchange. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 9(1), 54-67.
- Chukwunweike, V. 2014. The impact of liquidity on profitability of some selected companies: The financial statement analysis (FSA) approach. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(5), 81-90.
- Dahiyat, A. 2016. Does liquidity and solvency affect banks profitability? evidence from listed banks in Jordan. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 6(1), 35-40.
- Demirgünes, K. 2016. the effect of liquidity on financial performance: Evidence from Turkish retail industry. *International Journal of Economics and Finance*, 8(4), 63-79.
- Ehiedu, V. C. 2014. The impact of liquidity on profitability of some selected companies: The financial statement analysis (FSA) approach. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(5), 81-90.
- Eljelly, A. M. 2004. Liquidity-profitability tradeoff: An empirical investigation in an emerging market. *International Journal of Commerce and Management*, 14(2), 48-61.
- Etale, L. M., & Bingilar, P. F. 2016. Liquidity management and profitability: A study of selected food and beverage companies in Nigeria. *International Journal of Management Sciences*, 7(4), 217-225.
- Hanaffie, B. M. Y. 2017. *The effect of liquidity and solvency on profitability: The case of public-listed consumer product companies in Malaysia*. (Master's thesis). Diakses dari <http://eprints.uthm.edu.my/9865/>
- Harrison W. T. Jr., Hongren C. T., Thomas C. W., & Suwardy T. 2014. *Financial accounting: International financial reporting standards*. (Edisi 9). USA: Pearson.
- Ibrahim, S. S. 2017. The impacts of liquidity on profitability in banking sectors of iraq: A case of iraqi commercial banks. *International Journal of Finance & Banking Studies*, 6(1), 113-121.
- Janjua, A. R., Asghar, A., Munir, U., Raza, A., Akhtar, N., & Shahzad, K. 2016. Influence of liquidity on profitability of cement sector: Indication from firms Listed in Pakistan Stock Exchange. *Business Management Dynamics*, 6(5), 1-12.
- Khan, R. A., & Ali, M. 2016. Impact of liquidity on profitability of commercial banks in Pakistan: An analysis on banking sector in Pakistan. *Global Journal of Management and Business Research*, 16(1), 53-59.
- Khidmat, W., & Rehman, M. 2014. Impact of liquidity and solvency on profitability chemical sector of Pakistan. *Economics Management Innovation*, 6(3), 34-67.
- Padachi, K. (2006). Trends in working capital management and its impact on firms' performance: an analysis of Mauritian small manufacturing firms. *International Review of Business Research Papers*, 2(2), 45-58.
- Reeve, J. M., Warren, C. S., Duchac, J. E., & Wang, W. 2014. *Principles of financial accounting with conceptual emphasis on IFRS*. USA: Cengage Learning Asia Pte Limited.
- Saleem, Q., & Rehman, R. U. 2011. Impacts of liquidity ratios on profitability. *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, 1(7), 95-98.
- Shah, A., & Ilyas, J. 2014. Is negative profitability-leverage relation the only support for the pecking order theory in case of Pakistani firms? *The Pakistan Development Review*, 33-55.

- Soekhoe, S. G. 2012. *The effects of working capital management on the profitability of Dutch listed firms*. Thesis Masteral tidak terpublikasi. University of Twente, Netherlands. Diakses dari https://essay.utwente.nl/61448/1/MSc_S_Soekhoe.pdf
- Subramanyam, K. R., & Wild John, J. 209) *Financial statement analysis* (edisi 10). Boston: Mc Graw Hill.
- Swinnen, S., Voordeckers, W., & Vandemaele, S. 2005. Capital structure in SMEs: pecking order versus static trade-off, bounded rationality and the behavioural principle. *European Financial Management Association*, 7, 1-40.
- Thuraisingam, R. 2015. The effects of liquidity management on firm profitability: Evidence from Sri Lankan listed companies. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(5), 129-134.
- Umobong, A. A. 2015. Assessing the impact of liquidity and profitability ratios on growth of profits in pharmaceutical firms in Nigeria. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 3(10), 97-114.
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E 2013. *Financial accounting IFRS Edition*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Yusoff, H, B, M. 2017. *The effect of liquidity and solvency on profitability: The case of public-listed consumer product companies in Malaysia*. Thesis masteral tidak terpublikasi. University Tun Hussein Onn, Malaysia. Diakses dari <http://eprints.uthm.edu.my/9865/>

