

BAB II LANDASAN TEORI

2.1. Pengolahan data

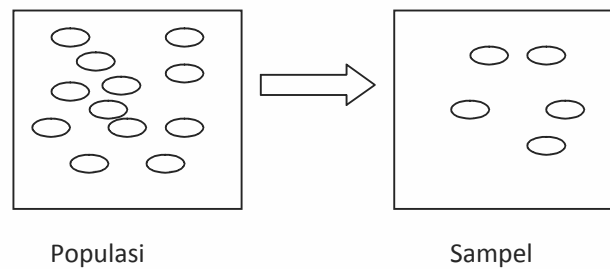
Menurut Supranto (2004), agar data yang telah dikumpulkan berupa data mentah dapat berguna, maka data tersebut perlu diolah. Pengolahan data pada dasarnya merupakan suatu proses memperoleh data/angka ringkasan berdasarkan kelompok data mentah. Data/angka ringkasan dapat berupa jumlah(total), proporsi, persentase, rata-rata dan sebagainya. Tujuan dari pengolahan data adalah mendapatkan data statistik yang digunakan untuk melihat atau menjawab persoalan secara agregat atau kelompok bukan satu per satu secara individu.

Metode Pengolahan Data

Secara umum, metode pengolahan data dapat dibedakan menjadi dua, yaitu pengolahan data secara manual (*manual data processing*) dan pengolahan data secara elektronik (*electronical data processing*). Untuk menentukan metode pengolahan data yang lebih baik, tergantung dari berapa besar ukurannya. Jika hasil observasi yang dikumpulkan jumlahnya sedikit, maka dapat dilakukan pengolahan data secara manual. Akan tetapi, jika jumlah observasi sangat besar, maka pengolahan data secara elektronik (dengan komputer) merupakan cara efektif.

2.2. Populasi dan Sampel

Berdasarkan Suharyadi (2004, p323) populasi adalah kumpulan dari semua kemungkinan orang-orang, benda-benda dan ukuran lain yang menjadi objek perhatian atau kumpulan seluruh objek yang menjadi perhatian. Sedangkan sampel adalah suatu bagian dari populasi tertentu yang menjadi perhatian.



Gambar 2.1 Hubungan Populasi dan Sampel

Populasi pada kenyataannya dapat dikelompokkan menjadi dua bagian yaitu populasi terbatas (*finite*) dan tidak terbatas (*infinite*). Populasi terbatas adalah populasi yang unsurnya terbatas berukuran N . Sedangkan populasi tidak terbatas adalah suatu populasi yang mengalami proses secara terus-menerus sehingga ukuran N menjadi tidak terbatas perubahan nilainya.

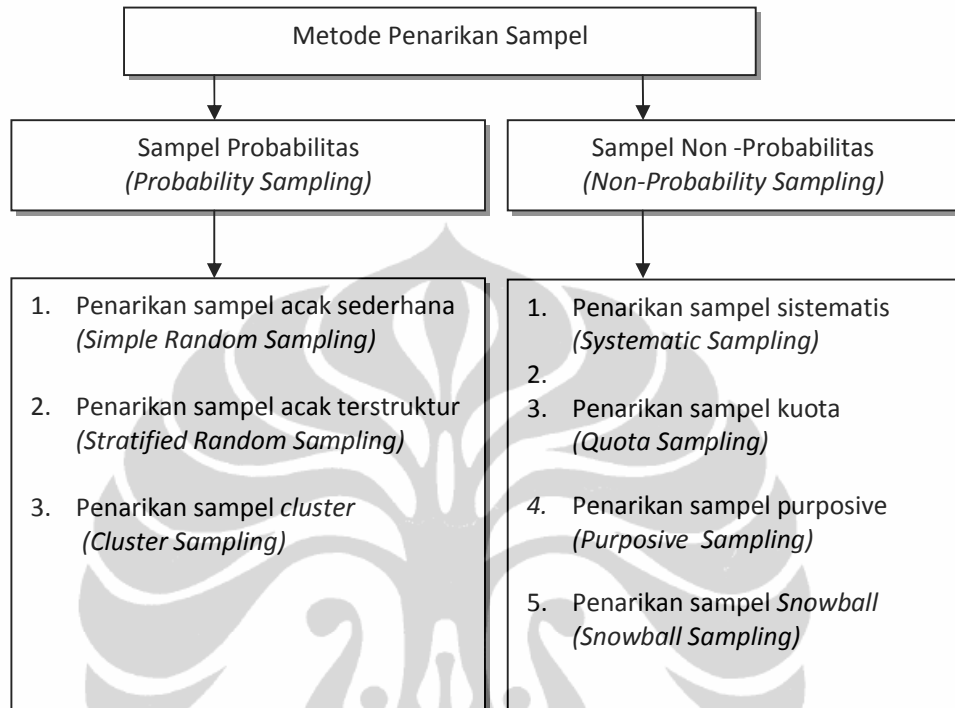
Sampel merupakan bagian dari populasi. Dengan menggunakan sampel, maka dapat diperoleh suatu ukuran yang dinamakan statistik. Dalam statistika induktif terdapat kecenderungan membuat kesimpulan umum yang didasarkan pada informasi dari sampel atau statistik. Parameter adalah ukuran dari populasi sedangkan, statistik adalah ukuran dari sampel.

Sampel dapat dibedakan kedalam dua kelompok yaitu sampel probabilitas dan sampel nonprobabilitas. Sampel probabilitas merupakan satu sampel yang dipilih sedemikian rupa dari populasi sehingga masing-masing anggota populasinya memiliki probabilitas atau peluang yang sama untuk dijadikan sampel. Sampel nonprobabilitas merupakan suatu sampel yang dipilih sedemikian rupa dari populasi sehingga setiap anggota tidak memiliki probabilitas atau peluang yang sama untuk dijadikan sampel.

2.3. Metode Penarikan Sampel

Berdasarkan Suharyadi (2004, p325-332), ada beberapa metode yang dapat digunakan untuk memilih sampel dari populasi. Dari metode-metode tersebut tidak ada metode terbaik untuk memilih sampel dari populasi. Namun demikian setiap metode penarikan sampel atau *Sampling Technique* memiliki tujuan yang sama yaitu memberikan kesempatan untuk menentukan unsur atau anggota populasi untuk dimasukkan ke dalam sampel.

Pada dasarnya metode penarikan sampel dapat dikelompokkan menjadi dua bagian yaitu *probability sampling* dan *nonprobability sampling*. Secara skematis metode penarikan sampel dapat dilihat pada Gambar 2.2.



Gambar 2.2 Skema Metode Penarikan Sampel

Purposive Sampling

Dalam penelitian yang penulis lakukan, penulis menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* dengan *judgment sampling*. Metode penarikan sampel bertujuan (*Purposive Sampling*) adalah penarikan sampel yang dilakukan dengan pertimbangan tertentu. Pertimbangan tersebut didasarkan pada kepentingan atau tujuan penelitian.

Metode penarikan sampel dengan *purposive* terdapat dua cara, antara lain:

1. *Convenience Sampling*, yaitu metode penarikan sampel berdasarkan keinginan peneliti sesuai dengan tujuan penelitian.
2. *Judgment Sampling*, yaitu metode penarikan sampel berdasarkan penilaian terhadap karakteristik anggota sampel yang disesuaikan dengan tujuan penelitian. Metode ini biasanya dilakukan untuk penelitian yang bersifat kualitatif.

2.4. Kesalahan Penarikan Sampel

Menurut Sugiato et al.(2003, p333), dengan metode-metode penarikan sampel yang tersedia, diharapkan bahwa sampel yang baik, merupakan miniatur dari populasi. Oleh karena itu, indikator dari sampel yaitu statistik, seharusnya sama dengan indikator populasi yaitu parameter. Usaha-usaha untuk mendekatkan nilai statistik dengan parameter dilakukan dengan memperoleh sampel yang tepat yang mewakili setiap anggota populasi.

Beberapa metode dapat digunakan, seperti yang telah disebutkan. Namun demikian, karena jumlah sampel hanyalah sebagian dari populasi tidak dapat dihindari bahwa baik nilai rata-rata hitung maupun standar deviasi sampel tidak sama persis dengan nilai rata-rata hitung maupun standar deviasi populasi. Perbedaan antara nilai statistik dengan parameter disebut kesalahan penarikan sampel/*sampling error*, (Suharyadi, 2004, p323).

Meskipun demikian penarikan sampel yang berulang-ulang biasanya menghasilkan besaran suatu karakteristik populasi yang berbeda-beda antar satu sampel ke sampel lainnya. *Sampling error* mencerminkan heterogenitas atau peluang munculnya perbedaan dari satu sampel dengan sampel yang lain karena perbedaan individu yang terpilih dari berbagai sampel tersebut. *Sampling error* dapat diperkecil dengan memperbesar ukuran sampel meskipun upaya ini mengakibatkan peningkatan biaya survei.

2.5. Laporan Keuangan

Objek dari analisis rasio keuangan adalah laporan keuangan. Ada beberapa pemahaman mengenai laporan keuangan oleh beberapa ahli.

IAI (2004, p2) mendefinisikan, Laporan Keuangan adalah suatu jenis laporan yang meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana) dan catatan atas laporan keuangan serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan.

Kieso (2003, p2) menyatakan, “*The financial statement is statement that most frequently provided are (1) the balance sheet, (2) the income statement,*

(3) the statement of cash flows, (4) the statement of owners' or stockholders' equity and (5) notes to financial statement. In addition, note disclosures are an integral part of each financial statement."

Dari pengertian-pengertian laporan keuangan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan posisi keuangan perusahaan yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas serta catatan atas laporan keuangan yang dapat di pergunakan oleh berbagai pihak, baik eksternal maupun internal dalam proses pengambilan keputusan ekonomi; keputusan yang mungkin mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

Menurut IAI (2004, p110), tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, arus kas perusahaan serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

2.5.1. Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan (*financial statement analysis*) adalah aplikasi dari alat dan teknik analitis untuk laporan keuangan bertujuan umum dan data-data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis. Analisis laporan keuangan mengurangi ketergantungan pada firasat, tebakan dan intuisi dalam pengambilan keputusan. Analisis ini mengurangi ketidakpastian analisis bisnis. (Wild, 2006).

Dasar dari analisis laporan keuangan adalah aktivitas bisnis, aktivitas perencanaan, aktivitas pendanaan, aktivitas investasi dan aktivitas operasi. Dan yang berkaitan dengan penelitian ini adalah aktivitas pendanaan. Aktivitas pendanaan (*financing activities*) adalah metode yang digunakan perusahaan untuk mendapatkan uang untuk membayar kebutuhan seperti: menjalankan rencana bisnisnya, pembelian alat atau

perlengkapan, mesin, membeli bahan baku untuk produksi, membayar pegawainya, dan mengakuisisi perusahaan dan teknologi komplementer dan untuk penelitian atau pengembangan. Sumber pendanaan yang diperoleh ada dua yaitu: pendanaan internal, yaitu: pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri atau pendanaan eksternal, yaitu pendanaan yang berasal dari luar perusahaan. Sumber pendanaan eksternal berasal dari investor ekuitas (disebut juga pemilik atau pemegang saham) dan kreditor (pemberi pinjaman). Keputusan tentang komposisi aktivitas pendanaan tergantung pada kondisi di pasar keuangan.

2.5.2. Keterbatasan Laporan keuangan

Melihat dari interpretasi laporan keuangan itu sendiri, maka laporan keuangan memiliki beberapa keterbatasan. Keterbatasan laporan keuangan meliputi :

1. Laporan keuangan yang dibuat secara periodik pada dasarnya merupakan *interim report* (laporan yang dibuat antara waktu tertentu yang sifatnya sementara) dan bukan merupakan laporan yang final. Karena itu semua jumlah-jumlah atau hal-hal yang dilaporkan dalam laporan keuangan tidak menunjukkan nilai likuidasi atau realisasi dimana dalam *interim report* ini terdapat/mengandung pendapat-pendapat pribadi (*personal judgment*) yang telah dilakukan akuntan atau manajemen yang bersangkutan.
2. Laporan keuangan menunjukkan angka dalam rupiah yang kelihatannya bersifat pasti dan tepat, tetapi sebenarnya dasar penyusunannya dengan standar nilai yang mungkin berbeda atau berubah-ubah. Laporan keuangan dibuat berdasarkan *going concern* atau anggapan bahwa perusahaan akan berjalan terus sehingga aktiva tetap dinilai berdasarkan nilai-nilai historis atau harga perolehannya dan pengurangannya dilakukan terhadap aktiva tetap tersebut sebesar akumulasi depresiasinya. Karena itu angka yang tercantum dalam laporan keuangan hanya merupakan nilai buku (*book value*) yang belum tentu sama dengan harga pasar sekarang maupun nilai gantinya.

3. Laporan keuangan disusun berdasarkan hasil pencatatan transaksi keuangan atau nilai rupiah dari berbagai waktu atau tanggal yang lalu, dimana daya beli (*purchasing power*) uang tersebut semakin menurun, sehingga kenaikan volume penjualan yang dinyatakan dalam rupiah belum tentu mencerminkan unit yang dijual semakin besar, mungkin kenaikan itu disebabkan naiknya harga jual barang tersebut yang mungkin juga diikuti kenaikan tingkat harga-harga. Jadi suatu analisa dengan memperbandingkan data beberapa tahun tanpa membuat penyesuaian terhadap perubahan tingkat harga akan diperoleh kesimpulan yang keliru (*misleading*).
4. Laporan keuangan tidak dapat mencerminkan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi posisi atau keadaan keuangan perusahaan karena faktor-faktor tersebut tidak dapat dinyatakan dengan satuan uang; misalnya reputasi dan prestasi perusahaan, adanya beberapa pesanan yang tidak dapat dipenuhi atau adanya kontrak-kontrak pembelian maupun penjualan yang telah disetujui, kemampuan serta integritas managernya dan sebagainya.

Dengan sifat keterbatasan laporan keuangan tersebut, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan tidak dapat mencerminkan posisi keuangan dari suatu perusahaan dalam kondisi perekonomian yang paling akhir, karena segala sesuatunya bersifat historis. Sehingga mungkin terdapat beberapa hal yang dapat membawa akibat terhadap posisi keuangan perusahaan tidak dicatat dalam pencatatan akuntansi atau tidak nampak dalam laporan keuangan.

2.5.3. Metode Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan dasar menyediakan banyak informasi yang diperlukan para pemakai untuk membuat keputusan ekonomi baik dalam menganalisis dan mengevaluasi kinerja perusahaan. Oleh karena itu diperlukan suatu ukuran yang dapat membantu menganalisis.

Menurut Niswonger et. al. (1993) prosedur analitis laporan keuangan dibagi menjadi dua yaitu:

a. Analisis Horizontal (*horizontal analysis*)

Analisis horizontal adalah, persentase kenaikan dan penurunan yang berhubungan dengan item-item laporan keuangan komparatif, dimana jumlah setiap item pada laporan tahun terakhir dibandingkan dengan item terkait pada satu atau lebih laporan sebelumnya, yang digunakan sebagai dasar. Jumlah kenaikan atau penurunan setiap item dicatat beserta persentase kenaikan atau penurunannya.

b. Analisis Vertikal (*vertical analysis*)

Analisis vertikal adalah analisis yang dilakukan dengan jalan menghitung proporsi pos-pos dalam neraca dengan suatu jumlah tertentu dari laporan laba rugi. Misalnya proporsi persediaan terhadap jumlah aktiva lancar, proporsi aktiva lancar terhadap jumlah aktiva, proporsi harga pokok terhadap total pendapatan hasil usaha. Yang biasanya merupakan analisa perbandingan dengan perusahaan lain yang sejenis.

2.6. Rasio Keuangan

Rasio keuangan digunakan untuk mengidentifikasi tolak ukur kinerja sebuah perusahaan. Mengacu pada Sawir (2001, p6), dalam menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, analisis keuangan memerlukan beberapa tolak ukur. Tolak ukur yang sering digunakan ialah rasio atau indeks, yang menghubungkan dua data keuangan yang satu dengan yang lainnya.

Dari pengertian-pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa dengan menggunakan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.

Pada penelitian ini karena digunakan hanya sembilan rasio keuangan, maka rasio lainnya tidak ada dibahas lebih lanjut. Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengelompokkan perusahaan berdasarkan tingkat *financially constrained*-nya, yaitu:

1. *Cash flow/Net Fixed Assets (X₁)*

Aliran kas (*Cash flow*) merupakan penjumlahan *net income* dengan semua jenis penyusutan (dan atau amortisasi) dan kemudian dijumlahkan dengan selisih pembayaran pajak yang ditangguhkan tahun ke-t dengan tahun ke-t₁.

Kaplan dan Zingales (1997), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa pada perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih rendah (*not financially constrained*) maka akan memiliki kas yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih tinggi (*financially constrained*). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kaplan dan Zingales sesuai pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Cleary (1999) yang menyatakan bahwa *Cash flow/Net Fixed Assets* merupakan ukuran likuiditas.

Perusahaan yang dikelompokkan sebagai *not financially constrained* mempunyai likuiditas yang lebih tinggi sehingga mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk membiayai investasinya dari sumber pendanaan internal dibandingkan perusahaan yang dikelompokkan sebagai *financially constrained*.

2. *Investment/Net Fixed Assets(X₂)*

Investasi merupakan *net capital expenditure* yaitu merupakan selisih aktiva tetap tahun ke-t dengan tahun ke-t₁ yang kemudian dijumlahkan dengan hasil penjualan aktiva tetap.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Cleary (1999) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih rendah (*not financially constrained*) maka akan memiliki investasi yang lebih banyak dibandingkan perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih tinggi (*financially constrained*). Hal ini dikarenakan adanya kemudahan dalam hal pembiayaan investasi pada perusahaan yang dikelompokkan sebagai *not financially constrained* dibandingkan perusahaan yang dikelompokkan sebagai *financially constrained*.

3. *Dividend Payout*(X_3)

Dividend payout (pembayaran dividen) mengacu pada proporsi laba yang distribusikan (pembayaran dividen kepada pemegang saham). Rasio ini didapatkan dengan membagi dividen kas yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dengan *net income*.

Kaplan dan Zingales (1997) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih rendah (*not financially constrained*) maka akan memiliki *dividen payout* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih tinggi (*financially constrained*). Hal ini disebabkan para perusahaan dikategorikan sebagai *financially constrained* akan membatasi pembayaran dividen karena dananya dipakai membayar hutang.

4. *Net Fixed Assets*(X_4)

Net fixed assets merupakan nilai buku aktiva tetap yaitu selisih antara aktiva tetap dengan penyusutan.

Cleary (1999), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih rendah (*not financially constrained*) maka akan memiliki *Net Fixed Assets* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih tinggi (*financially constrained*). Hal ini disebabkan perusahaan yang dikategorikan sebagai *not financially constrained* lebih mudah dalam mendanai investasinya sehingga dapat melakukan investasi lebih banyak pada *fixed assets*, dengan demikian jumlah *fixed assets* yang dimiliki lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan pada kategori lainnya.

5. *Net Income Margin*(X_5)

Net income margin didapatkan dengan membagi *net income* dengan penjualan bersih. Rasio laba bersih terhadap penjualan sangat penting artinya bagi pemilik, berapa laba yang menjadi haknya. Rasio ini mengukur hasil akhir dari seluruh kegiatan perusahaan.

Cleary (1999), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih rendah (*not financially constrained*) maka akan memiliki *net income margin* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih tinggi (*financially constrained*). Hal ini disebabkan perusahaan yang dikategorikan sebagai *not financially constrained* mempunyai kondisi keuangan yang lebih baik daripada perusahaan yang *financially constrained*. Perusahaan yang *not financially constrained* mempunyai kesempatan yang lebih besar dalam menciptakan keuntungan melalui penjualannya dibandingkan dengan perusahaan yang *financially constrained*.

6. *Current Ratio*(X_6)

Rasio ini menunjukkan likuiditas perusahaan. Perhitungan rasio ini bertujuan untuk mengetahui sampai seberapa jauh sebenarnya jumlah aktiva lancar perusahaan dapat menjamin utang kepada kreditor jangka panjang. Semakin tinggi rasio berarti semakin terjamin utang-utang perusahaan kepada kreditor. *Current ratio* didapatkan dengan membagi *current assets*(aktiva lancar) dengan *current liabilities* (kewajiban lancar).

Cleary (1999), dalam penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih rendah (*not financially constrained*) maka akan memiliki *current ratio* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih tinggi (*financially constrained*). Hal ini disebabkan perusahaan yang dikategorikan sebagai *not financially constrained* sumber pendanaan untuk melakukan investasi lebih banyak berasal dari sumber pendanaan internal. Pada kondisi ini perusahaan akan mempunyai jumlah hutang yang lebih kecil bagi pembiayaan investasinya dibandingkan dengan perusahaan yang dikelompokkan sebagai *financially constrained*. Dengan demikian maka nilai *current ratio* akan lebih tinggi pada perusahaan yang dikelompokkan sebagai *not financially constrained*.

7. *Fixed Charge Coverage Ratio*(X_7)

Fixed Charge Coverage Ratio merupakan signal resiko seberapa perusahaan dapat membayar *fixed cost*-nya ketika perusahaan terpuruk. Rasio ini didapatkan dengan membagi *net income before taxes* dengan *fixed costs*.

Cleary (1999), dalam penelitiannya secara signifikan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih rendah (*not financially constrained*) maka akan memiliki *fixed charge coverage ratio* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih tinggi (*financially constrained*). Hal ini disebabkan perusahaan yang dikategorikan sebagai *not financially constrained* akan lebih kecil membiayai investasinya dari hutang, sehingga *interest expense* (beban bunga) yang dibayar juga akan lebih sedikit dibandingkan dengan perusahaan yang dikelompokkan sebagai *financially constrained*.

8. *Debt Ratio*(X_8)

Rasio ini didapatkan dengan membagi *liabilities* (total hutang) yaitu penjumlahan antara kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang dengan total aktiva.

Kaplan dan Zingales (1997) dan Cleary (1999) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih rendah (*not financially constrained*) maka akan memiliki *Debt Ratio* yang lebih rendah dibandingkan perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih tinggi (*financially constrained*). Hal ini disebabkan perusahaan yang dikategorikan sebagai *financially constrained* sebagian besar sumber pendanaan untuk aktivitasnya berasal dari hutang dibandingkan dari sumber pendanaan internal.

9. *Net Sales Growth* (X_9)

Growth (pertumbuhan) menunjukkan bagaimana pertumbuhan penjualan dari perusahaan. Perusahaan yang berkembang adalah perusahaan yang memiliki *sales growth* lebih dari satu, berarti penjualan perusahaan tersebut meningkat dari tahun sebelumnya. Rasio pertumbuhan

penjualan bersih didapatkan dengan membagi selisih penjualan bersih tahun ke-t dan penjualan bersih tahun ke-t₁ dengan penjualan bersih tahun ke-t₁.

Kaplan dan Zingales (1997) dan Cleary (1999) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih rendah (*not financially constrained*) maka akan memiliki *Net Sales Growth* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan tingkat *financially constrained* yang lebih tinggi (*financially constrained*). Hal ini disebabkan perusahaan yang dikategorikan sebagai *not financially constrained* akan memiliki pertumbuhan pada penjualannya yang menandakan bahwa perusahaan dalam prospek yang cerah.

2.6.1. Analisis Rasio

Wild (2006), Analisis rasio merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan dalam analisis laporan keuangan. Rasio merupakan alat untuk menyediakan pandangan terhadap kondisi yang mendasari. Rasio merupakan suatu titik awal, bukan titik akhir. Rasio yang diinterpretasikan dengan tepat akan mengidentifikasi area yang memerlukan investigasi lebih lanjut.

Faktor-faktor yang mempengaruhi rasio, selain berasal dari aktivitas operasi internal perusahaan juga harus disadari bahwa ada dampak dari peristiwa ekonomi, faktor industri, kebijakan manajemen, dan metode akuntansi. Rasio bermanfaat jika diinterpretasikan dalam perbandingannya dengan (1) rasio tahun sebelumnya, (2) standar yang ditentukan sebelumnya dan (3) rasio pesaing.

Analisis dan interpretasi dari macam-macam rasio dapat memberikan pandangan yang lebih baik tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan bagi para analis yang ahli dan berpengalaman dibandingkan analisis yang hanya didasarkan atas data keuangan sendiri-sendiri yang tidak berbentuk rasio.

2.6.2. Keterbatasan Analisis Rasio

Menurut Sawir (2001, p44), keterbatasan dalam analisis rasio antara lain:

- a. Kesulitan dalam mengidentifikasi kategori industri dari perusahaan yang dianalisis apabila perusahaan tersebut bergerak di beberapa bidang usaha.
- b. Rasio disusun dari data akuntansi dan data tersebut dipengaruhi oleh cara penafsiran yang berbeda dan bahkan bisa merupakan hasil manipulasi.
- c. Perbedaan metode akuntansi akan menghasilkan perhitungan yang berbeda, misalnya perbedaan metode penyusutan atau metode penilaian persediaan.
- d. Informasi rata-rata industri adalah data umum dan hanya merupakan perkiraan. Sampai saat ini cara menghitung rasio rata-rata industri sering menimbulkan konflik, karena setiap cara yang digunakan mengandung berbagai kelemahan.

2.7. Investasi

Berdasarkan teori ekonomi, investasi berarti pembelian (dan berarti juga produksi) dari kapital atau modal barang-barang yang tidak dikonsumsi tetapi digunakan untuk produksi yang akan datang (barang produksi) (Wikipedia, 2008).

2.8. Dividen

Dividen (*dividend*) adalah pembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Keputusan tentang laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dapat ditahan sebagai laba ditahan (*Retained Earnings*) untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang atau dibagikan sebagai dividen. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tapi distribusi keuntungan kepada para pemilik memang adalah tujuan utama suatu bisnis.

Pada umumnya perusahaan membagikan dividen dengan alasan utama adalah memberi *reward* kepada para *shareholders*-nya karena berinvestasi di perusahaan mereka. Dividen melambangkan *the firm's profits* dari lembar saham

yang dimilikinya. Jadi dengan adanya pembagian dividen tersebut, memberikan signal kepada para *investornya* untuk tetap berinvestasi pada perusahaan.

Pembagian dividen dapat dibagi menjadi tiga jenis:

1. **Dividen tunai (*cash dividends*);** metode paling umum untuk pembagian keuntungan. Dibayarkan dalam bentuk tunai dan dikenai pajak pada tahun pengeluarannya.
2. **Dividen saham (*stock dividends*);** cukup umum dilakukan dan dibayarkan dalam bentuk saham tambahan, biasanya dihitung berdasarkan proporsi terhadap jumlah saham yang dimiliki. Contohnya, setiap 100 saham yang dimiliki, dibagikan 5 saham tambahan. Metode ini mirip dengan *stock split* karena dilakukan dengan cara menambah jumlah saham sambil mengurangi nilai tiap saham sehingga tidak mengubah kapitalisasi pasar.
3. **Dividen property (*property dividends*);** dibayarkan dalam bentuk aset. Pembagian dividen dengan cara ini jarang dilakukan.

Penilaian dividen dapat dilakukan dengan cara:

The amount of the dividend is expressed:

- *as dollars per share (dividend per share),*

$$\text{dividend per share} = \frac{\text{cash dividend}}{\text{outstanding shares}} \dots\dots\dots(2-1)$$

- *as a percentage of the market price (dividend yield), or*

$$\text{dividend yield} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{market price per share}} \dots\dots\dots(2-2)$$

- *as a percentage of earnings per share (dividend payout).*

$$\text{dividend payout ratio} = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earnings per share}} \dots\dots\dots(2-3)$$

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai laba dividen, maka akan mengurangi laba ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sebagai dana intern (*internal financing*). Sebaliknya, jika memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Dengan demikian, kebijakan dividen harus dianalisis dalam kaitan dengan keputusan pembelanjaan atau penentu struktur modal keseluruhan.

Penilaian harga saham diperoleh dengan persamaan berikut:

$$P_o = \frac{D_i}{K_s - g} \dots\dots\dots(2-4)$$

dengan model diatas, memperlihatkan bahwa pembayaran dividen yang lebih besar (D_i) cenderung akan meningkatkan harga saham P_o . Meningkatnya harga saham berarti meningkatnya nilai perusahaan. Namun pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan ($growth = g$) dan selanjutnya akan menurunkan harga saham. Jadi, perubahan besarnya dividen akan menanggung akibat yang bertentangan. Kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa datang sehingga memaksimalkan harga saham.

Teori-teori kebijakan dividen:

a. *The dividend irrelevance theory*

Menurut Ross (2006), teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Jadi menurut teori ini tidak ada kebijakan dividen yang optimal. Teori ini dinyatakan oleh Modigliani Miller (MM). MM berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya, dengan asumsi berikut:

- Tidak ada pajak, Tidak ada biaya emisi
- *Leverage* keuangan tidak berpengaruh terhadap biaya modal
- Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang prospek perusahaan
- Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri/ k_s ,
- Kebijakan penganggaran modal terlepas dari kebijakan dividennya.

Asumsi-asumsi tersebut tidak terjadi didunia nyata maka hal itu disebut sebagai *irrelevance theory*.

b. The bird-in-the-hand theory

Dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Mereka berpendapat bahwa: biaya modal sendiri/ k_s akan naik bila dividen dikurangi karena *investor* akan lebih yakin terhadap penerimaan dari pembagian dividen ketimbang *capital gain* yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Oleh karena itu, k_s akan naik jika dividen akan berkurang. Jadi teori ini menyarankan perusahaan untuk membagi dividen yang tinggi agar biaya-biaya modal rendah.

c. The tax preference theory

Dianjurkan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Teori ini berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi dari *capital gain*, maka *investor* akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi. Teori ini menyarankan agar perusahaan lebih menentukan dividen payout ratio yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen sama sekali untuk meminimumkan biaya modal atau memaksimumkan nilai perusahaan.

Ada dua teori mengenai *Dividend Policy Issues*, yaitu:

1. Information content/signaling theory

Teori yang menyatakan bahwa *investor* menganggap bahwa perubahan dividen sebagai pertanda/signal bagi perkiraan manajemen. Menurut MM, ini berarti kenaikan dividen yang lebih besar dan diperkirakan merupakan signal bagi *investor* bahwa manajemen perusahaan memperkirakan laba yang tinggi di masa yang akan datang, sedangkan penurunan dividen menandakan perkiraan laba yang rendah atau buruk.

Idenya adalah “*managers have better information about firm’s future prospect than public stockholders do*”. Karena *future dividends* dibagikan karena *future profits* dan dinyatakan bahwa semua perubahan dalam pembagian dividen yang akan diberikan akan dilihat sebagai signal dari *future profits*. Menaikkan pembagian dividen berarti memberikan hasil

pada harga saham yang menaik, dan sebaliknya jika ada pemotongan pada dividen akan disertai dengan harga saham yang menurun. Jadi MM, menegaskan bahwa reaksi *investor* terhadap perubahan dalam pembagian dividen tidak menunjukkan bahwa *investor* lebih suka dividen dari laba yang ditahan, perubahan laba saham hanya menunjukkan bahwa informasi penting terkandung dalam pengumuman dividen.

2. *Clientele effect*

Pada teori ini dinyatakan bahwa masing-masing *stockholders/investors* memiliki kecenderungan akan *dividend payout ratio* yang berbeda-beda. Setiap perusahaan memiliki *dividend payout ratio* yang didasarkan pada masing-masing kebutuhan akan bisnisnya.

Ada *investor* yang lebih menyukai untuk memperoleh pendapatan saat ini dalam bentuk dividen, misalnya pensiunan sehingga *investor* menghendaki perusahaan untuk membayar dividen yang tinggi. Namun, ada pula *investor* yang lebih menyukai untuk menginvestasikan kembali pendapatan mereka karena kelompok *investor* ini berada dalam tarif pajak yang cukup tinggi. Dengan adanya dua kelompok *investor* tersebut, perusahaan dapat menentukan kebijakan dividen yang oleh manajemen dianggap baik.

2.9. Aktiva

Menurut Wild (2006), aktiva (*assets*) merupakan sumber daya yang dikuasai oleh suatu perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba. Aktiva dapat digolongkan ke dalam dua kelompok yaitu aktiva lancar (*current assets*) dan aktiva tidak lancar (*non current assets* atau *fixed assets* atau *long-lived assets*). Aktiva lancar merupakan sumber daya atau klaim atas sumber daya yang dapat diubah menjadi kas sepanjang siklus operasi perusahaan. Yang termasuk aktiva lancar adalah kas, setara kas, efek, piutang, derivative, persediaan, dan beban diterima dimuka. Aktiva tidak lancar merupakan sumber daya atau klaim atas sumber daya yang diharapkan dapat memberikan manfaat pada perusahaan selama periode melebihi periode kini. Yang termasuk aktiva tidak lancar adalah properti, peralatan, aktiva tak berwujud, investasi, dan beban-beban yang ditangguhkan.

Aktiva jangka panjang juga mencakup aktiva tak berwujud seperti paten, merek dagang, *copyright*, *goodwill*, dan sumber daya alam.

2.10. Analisis Diskriminan

Analisis diskriminan merupakan analisis multivariat, dimana variabel dependen hanya satu dan berskala kategorikal (NOMINAL atau ORDINAL), sedangkan variabel independennya banyak dan berskala interval atau rasio. Dengan perkataan lain analisis ini untuk melihat sejauh mana daya pembeda/pengelompokkan responden dilihat dari berbagai dimensi yang berskala interval rasio (Gazpersz, 1991).

Skala NOMINAL ialah: jenis kelamin, suku bangsa, tempat lahir, agama, dan data pengelompokkan-pengelompokkan lainnya baik sengaja dibuat ataupun yang secara alami sudah ada. Skala ORDINAL seperti: hal-hal yang berkaitan dengan mutu biasanya mempunyai kategori ordo (rendah, sedang, tinggi), sebagai contoh pendidikan, status sosial, pangkat, golongan, mutu barang, dan lainnya. Skala INTERVAL seperti ukuran panas menurut celcius vs fahrenheit, jumlah hari dalam tahun Masehi vs Hijriah, dan lainnya. Dan terakhir skala RASIO seperti tinggi badan, umur, pendapatan, pengeluaran, produksi, indeks harga, jumlah anak, jumlah tanggungan, dan lainnya.

2.10.1. Kegunaan Analisis Diskriminan

Kegunaan dari dilakukannya sebuah analisis diskriminan oleh banyak penelitian, secara umum untuk:

1. Menguji apa benar pengelompokan item (responden/institusi/perusahaan/ pelanggan/ lembaga/dan lainnya) dilihat dari sudut pandang sejumlah atribut/variabel ($X_{n \times p}$),
2. Menghitung seberapa besar (0-100%) pengelompokkan yang baru dibandingkan dengan yang aslinya, dan
3. Mengetahui list item yang asli dibandingkan dengan yang baru, sehingga mengetahui perubahan pengelompokkannya (*group membership*-nya).

2.10.2. Tujuan Analisis Diskriminan

Secara umum tujuan dari analisis diskriminan adalah untuk mengetahui variabel penciri yang membedakan kelompok populasi yang ada dan juga digunakan untuk kriteria pengelompokan. Analisis Diskriminan dilakukan berdasarkan perhitungan statistik terhadap kelompok yang terlebih dahulu diketahui secara jelas dan mantap pengelompokkannya.

2.10.3. Fungsi Analisis Diskriminan

Fungsi diskriminan ini berfungsi sebagai fungsi pemisah atau fungsi pembeda terbaik bagi populasi-populasi yang dipelajari sifat-sifatnya.

2.10.4. Analisis Diskriminan lebih dari Dua Kelompok

Analisis diskriminan lebih dari dua kelompok, menandakan bahwa faktor faktor yang mengkategorikan sebuah objek masuk kedalam suatu kelompok terdiri lebih dari dua. Karena kompleksnya sebuah fungsi diskriminan, secara umum analisis diskriminan lebih dari kelompok biasanya hanya terdiri dari tiga kelompok saja. Tetapi tidak menutup kemungkinan bahwa diskriminan empat kelompok memang ada, tentu saja ini akan mengakibatkan semakin sulitnya perhitungan dan semakin banyaknya data yang dipakai dalam analisis diskriminan.

2.10.4.1. Fungsi Diskriminan lebih dari Dua Kelompok

Karena dalam analisis diskriminan ini lebih dari dua kelompok maka dapat ditentukan berapa banyak fungsi diskriminan yang terbentuk, melalui tabel 2.1 dibawah.

Banyaknya variabel	Banyaknya kelompok (populasi)	Maksimum Banyaknya fungsi diskriminan yang dapat dibangun
$p(p > 2)$	$g=2$	$\text{Min}(g-1,p) = 1$
$p(p > 2)$	$g=3$	$\text{Min}(g-1,p)=2$
$p = 2$	$g(g > 2)$	$\text{Min}(g-1,p)=2$

dimana:

g = banyaknya kelompok

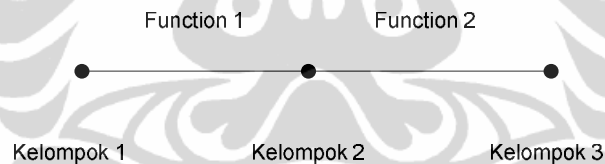
p = banyaknya variabel pembeda

Sumber: Gaspersz (1991, p362)

Tabel 2 Maksimum Banyaknya Fungsi Diskriminan

Misalnya terdapat tiga buah kelompok perusahaan, secara otomatis akan terbentuk dua fungsi diskriminan, dengan kriteria:

- Fungsi diskriminan 1 untuk memilah mana yang masuk kedalam kelompok 1 dan kelompok 2.
- Fungsi diskriminan 2 untuk memilah mana yang masuk kedalam kelompok 2 dan kelompok 3.



Gambar 2.3 Kriteria Fungsi Diskriminan Tiga Kelompok

Menurut *College of Humanities and Social Sciences (CHASS)*, berikut adalah berbagai istilah yang biasanya dipakai dalam pemodelan analisis diskriminan, yaitu:

1. *Discriminating variables*, disebut juga variabel independen.
2. *Criteriation variable*, disebut juga variabel dependen atau *grouping variable*.
3. CHASS merumuskan model diskriminan yang disebut juga *canonical root* sebagai suatu persamaan linear dari variabel independen (CHASS, 2006), yaitu:

$$Z = b_1x_1 + b_2x_2 + \dots + b_nx_n + c \dots\dots\dots (2-5)$$

dimana:

Z = nilai diskriminan

b = koefisien diskriminan

x = variabel independen

c = konstanta

n = jumlah kelompok

4. *Centroid*, adalah nilai rata-rata skor diskriminan untuk suatu kelompok tertentu. Banyaknya *centroid* melambangkan banyaknya kelompok yang ada, karena setiap kelompok hanya mempunyai satu *centroid*. Rata-rata untuk semua kelompok disebut *group centroid*.

2.10.4.2. Kaidah Pengambilan Keputusan

Dengan melihat hipotesa berikut:

H_0 : Tidak ada perbedaan Rata-rata dari kedua fungsi diskriminan

H_1 : Ada perbedaan Rata-rata dari kedua fungsi diskriminan

Jika Angka Sig. > 0.05, maka H_0 diterima dan jika Angka Sig. < 0.05, maka H_0 ditolak. *Terima H_0* , berarti tidak ada perbedaan vektor nilai rata-rata diantara populasi sehingga dalam hal ini fungsi diskriminan tidak perlu dibentuk (tidak layak dibentuk). Sebaliknya *tolak H_0* , berarti ada perbedaan vektor nilai rata-rata diantara populasi sehingga untuk mengkaji perbedaan itu dibangun fungsi diskriminan (layak dibentuk).

2.10.4.3. Validasi Hasil Akhir Fungsi Diskriminan

Validasi akhir dilakukan dengan menggunakan fungsi Fisher. Menurut Gaspersz (1992, p358), Fisher membandingkan skor-skor diskriminan dari suatu obyek pengamatan terhadap skor rata-rata kelompok. Dan suatu obyek pengamatan digolongkan kedalam kelompok tertentu berdasarkan kedekatan atau kesamaan skor obyek itu dengan rata-rata kelompok tersebut.

Alokasikan x ke kelompok (populasi) k ($k=1,2,\dots,g$)

Jika:

$$\begin{aligned} \sum_{m=1}^r (y_m - \bar{y}_m)^2 &= \sum_{m=1}^r [a'_m(x - \bar{x}_k)]^2 \\ &\leq \sum_{m=1}^r [a'_m(x - \bar{x}_k)]^2 \end{aligned} \quad \dots\dots\dots (2-6)$$

Untuk semua $h \neq k$; $r \leq s$; $s = \min(g - 1, p)$

dimana:

- y_m = skor diskriminan ke-m dari obyek(individu pengamatan tertentu)
 \bar{y}_{km} = rata rata skor diskriminan ke-m dari kelompok ke-k ($k=1,2,\dots,g$)
 a'_m = vektor koefisien fungsi diskriminan ke-m
 x = vektor data pengamatan dari obyek (individu) yang akan digolongkan
 \bar{x}_k = vektor nilai rata rata variabel pembeda dari kelompok ke-k
 r = banyaknya fungsi diskriminan yang dipergunakan dalam penggolongan
 s = banyaknya kelompok yang dipelajari
 g = banyaknya kelompok yang dipelajari
 p = banyaknya variabel pembeda dalam analisis diskriminan
 h dan k merupakan identitas kelompok, untuk semua $h \neq k$ ($k=1,2,\dots,g$).

2.11. Penelitian yang Relevan

Berdasarkan penelitian terdahulu ada beberapa penelitian yang membahas mengenai pengaruh likuiditas terhadap keputusan investasi aktiva tetap pada perusahaan yang dikelompokkan dalam *financially constrained*, yaitu:

1. **Sean Cleary (1999)**, tentang; “*The relationship between Firm Investment and Financial Status*” dan Rina Adi Kristianti, 2006 mengenai: “Pengaruh likuiditas terhadap keputusan investasi aktiva tetap pada perusahaan yang dikelompokkan dalam *financially constrained*, studi kasus: industri barang konsumsi tahun 1996-2000.

Menurut Cleary (1999), perusahaan-perusahaan yang telah dikategorikan sebagai *not financially constrained* akan memiliki rasio keuangan yang superior sebaliknya perusahaan yang dikategorikan sebagai *financially constrained* akan memiliki rasio yang inferior. Sean, menggunakan rasio-rasio keuangan yang telah dianalisis sebelumnya dan

hasilnya ada sembilan buah rasio yang digunakan untuk memprediksi suatu perusahaan akan masuk kedalam kelompok yang mana. Sembilan rasio tersebut adalah: *cash flow/net fixed assets*, *investment/net fixed assets*, *dividend payout ratio*, *net fixed assets*, *net income margin*, *current ratio*, *fixed charge coverage*, *debt ratio* dan *net sales growth*.

Berikut ini adalah hasil penelitian yang dilakukan oleh Cleary, 1999: perusahaan yang dikategorikan sebagai *not financially constrained* akan memiliki *cash flow/net fixed assets* yang tinggi daripada perusahaan yang dikategorikan sebagai *financially constrained*. Karena perusahaan *not financially constrained* dengan likuiditas yang tinggi memiliki kemampuan yang besar untuk membiayai investasinya dari sumber pendanaan internal.

Perusahaan yang dikategorikan sebagai *not financially constrained* akan memiliki rasio *investment/net fixed assets* yang tinggi daripada perusahaan yang dikategorikan sebagai *financially constrained*. Hal ini disebabkan perusahaan mendapat kemudahan dalam pembiayaan investasi.

Perusahaan yang dikategorikan sebagai *not financially constrained* akan memiliki *dividend payout* yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang dikategorikan sebagai *financially constrained*, karena perusahaan kelompok *financially constrained* akan membatasi pembayaran dividen karena sebagian besar dana digunakan untuk membayar hutang.

Perusahaan yang dikategorikan sebagai *not financially constrained* akan memiliki *net fixed assets* yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang dikategorikan sebagai *financially constrained*. Perusahaan yang dikategorikan sebagai *not financially constrained* tidak memiliki kendala keuangan dalam melakukan investasi sehingga akan melakukan investasi lebih banyak pada *fixed assets*. Dengan demikian jumlah *fixed assets* yang dimiliki lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang dikategorikan sebagai *financially constrained*.

Perusahaan yang dikategorikan sebagai *not financially constrained* akan memiliki *net income margin* yang tinggi karena mempunyai kondisi

keuangan yang lebih baik daripada perusahaan yang dikategorikan sebagai *financially constrained*.

Perusahaan yang dikategorikan sebagai *not financially constrained* akan memiliki *current ratio* tertinggi karena perusahaan menggunakan sumber dana internal untuk melakukan investasi. Dengan keputusan ini perusahaan akan mempunyai jumlah hutang yang lebih kecil bagi pembiayaan investasi.

Perusahaan yang dikategorikan sebagai *not financially constrained* akan memiliki *net fixed charge ratio* yang tinggi daripada perusahaan yang dikategorikan sebagai *financially constrained*. Perusahaan ini menggunakan hutang rendah sehingga *interest expense* (beban hutang) yang dibayarkan relatif rendah.

Perusahaan yang dikategorikan sebagai *financially constrained* akan memiliki *debt ratio* yang tinggi, karena sebagian besar pendanaan berasal dari hutang daripada perusahaan yang dikategorikan sebagai *not financially constrained*.

Dan indikator terakhir, perusahaan yang dikategorikan sebagai *not financially constrained* akan memiliki *net sales growth* yang tinggi, karena memiliki prospek yang cerah ditandai dengan peningkatan penjualannya daripada perusahaan yang dikategorikan sebagai *financially constrained*.

2. **Penelitian oleh Rina Adi Kristianti, (2006)**, mengenai: “Pengaruh likuiditas terhadap keputusan investasi aktiva tetap pada perusahaan yang dikelompokkan dalam *financially constrained*, studi kasus: industri barang konsumsi tahun 1996-2000.

Penelitian tersebut menggunakan analisis diskriminan namun tidak dijelaskan apa hasil dari fungsi diskriminan, dan penelitian menggunakan analisis regresi *linear* untuk menentukan fungsi dari masing-masing kelompok. Sumber: Journal JKPTMMUI/2006-03-04 dan Manajemen Usahawan Indonesia, No.05/Th.XXXII Mei 2003.

Kristianti membuat penelitian ini, karena sampai pada saat itu belum ada penelitian yang serupa dilakukan di Indonesia. Hasil dari

penelitian yang dilakukan oleh Kristianti adalah selain dengan menggunakan analisis diskriminan, Kristianti juga menggunakan analisis regresi linear yang membantu perhitungannya. Analisis regresi linear yang digunakan ada dua yaitu: analisis regresi dengan menggunakan variabel *cash flow/net fixed assets* dan analisis regresi dengan menggunakan variabel perubahan *dividend per share*. Dan disimpulkan oleh Kristianti, bahwa penggunaan analisis diskriminan mampu mengelompokkan perusahaan menurut *financial constrained*-nya lebih baik dibandingkan jika hanya menggunakan perubahan *dividend per share* saja.

Melihat dari dua penelitian tersebut, penulis menimbang bahwa perlu diadakan penelitian lain khususnya di Indonesia yang mampu menentukan apa faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas terhadap keputusan investasi khususnya aktiva tetap terutama pada industri sektor lainnya. Penelitian ini akan melakukan analisis dengan model statistik, salah satu diantaranya adalah model multivariat diskriminan. Untuk model diskriminan sendiri ada dua macam yaitu model diskriminan dua kelompok dan model diskriminan lebih dari dua kelompok. Dan pada penelitian ini akan digunakan model multivariat diskriminan lebih dari dua kelompok.