

PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, PERPUTARAN PIUTANG, ARUS KAS OPERASI DAN PERPUTARAN MODAL KERJA TERHADAP LIKUIDITAS PERUSAHAAN MANUFAKTUR ¹

Firman Rizal Kurniawan^{a,*}, Arif Darmawan^{b,2*},

^a *Management Bisnis, Politeknik Negeri Batam, firman.rizal09@gmail.com*

^b *Management Bisnis, Politeknik Negeri Batam, darmawan@polibatam.ac.id*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan yaitu menguji pengaruh beberapa faktor terhadap tingkat likuiditas perusahaan manufaktur dimana terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Faktor-faktor yang diuji meliputi pertumbuhan penjualan, perputaran piutang, arus kas operasi, dan perputaran modal kerja. Penelitian ini memakai data sekunder dari 262 perusahaan bidang manufaktur dengan mata uang rupiah yang diperoleh dari database OSIRIS untuk periode 2018 hingga tahun 2022. Teknik sampel yang diambil yaitu Sampel Purposive Sampling. Data diolah menggunakan Statistik Deskriptif dan dianalisis dengan Eviews, termasuk Uji Regresi Data Panel Uji Langrange Multiplier, dengan Uji Chow dalam menentukan Model Regresi Common Effect Model (CEM). Selain itu, dilakukan Uji Asumsi Klasik yang mencakup dan Uji Heterokedastisitas dan Uji Multikolinearitas. Pengujian ini dilakukan menggunakan Uji T, dan Uji F dan Uji Koefisien Determinasi.

Kata Kunci: Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Piutang, Arus Kas, Perputaran Modal Kerja.

Abstract. This research objective to examine the influence of several factors on the level of liquidity of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The factors tested include sales growth, receivables turnover, operating cash flow, and working capital turnover. This research uses secondary data from 262 manufacturing companies in the rupiah currency obtained from the OSIRIS database for the period 2018 to 2022. The sample technique taken was Purposive Sampling. The data was processed using Descriptive Statistics and analyzed with Eviews, including the Langrange Multiplier Test Panel Data Regression Test, with the Chow Test and in determining the Common Effect Model (CEM) Regression Model. In addition, a Classical Assumption Test was carried out which included a Heteroscedasticity Test and a Multicollinearity Test. This test was carried out using the T Test, F Test and Coefficient of Determination Test.

Keywords: Sales Growth, Receivables Turnover, Cash Flow, Working Capital Turnover.

Pendahuluan

Industri manufaktur merupakan industri besar dan paling berpengaruh dalam Indonesia. Industri ini tidak hanya memberikan kontribusi signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, tetapi juga berperan penting dalam penyerapan tenaga kerja. Selain dari sisi ekonomi industri manufaktur juga memberikan kontribusi pada penyerapan tenaga kerja (Kompas.id, Oktober 2023). Pada tahun 2021 triwulan ke 3, Pertumbuhan industri manufaktur sebanyak 17,33%. Pertumbuhan ini adalah angka tertinggi di antara sektor ekonomi lainnya. Industri ini memberi sumbangan paling besar atas naiknya ekonomi yang tumbuh di Indonesia yang mencapai 7,07% pada triwulan II tahun 2021 (Liputan6, Desember 2021). Sektor industri ini adalah kontributor paling besar dalam membangun ekonomi nasional pada triwulan tahun 2023 kenaikan hingga 16,77% (Siaran Pers, Kementerian Perindustrian, Mei 2023).

Industri manufaktur membutuhkan sumber daya yang sangat besar untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Salah satu aspek kritis dari sumber daya tersebut adalah likuiditas. Likuiditas suatu entitas mencerminkan kesanggupan entitas untuk membayar utang jangka pendek atau kemampuan untuk mengkonversi aset menjadi kas guna melunasi tagihan yang akan jatuh tempo (Puspita, 2022). Likuiditas suatu entitas mencerminkan kemampuan Perusahaan untuk bisa mengambil kesempatan yang mungkin timbul dari *favorable discounts* atau *profitable*

opportunities. Ketidakmampuan Perusahaan dalam memenuhi likuiditasnya, berarti Perusahaan tidak bisa segera bertindak jika terdapat kesempatan baik yang memerlukan sumber dana jangka pendek secara cepat. Perusahaan yang likuiditasnya tidak baik, bisa diprediksikan Perusahaan tersebut akan melepas investasi yang telah dilakukannya. Bahkan Perusahaan dapat menjual asset lainnya dalam jangka waktu pendek meski dengan harga yang relative rendah (Puspita, 2022).

Hal diatas, menunjukkan betapa pentingnya mengatur likuiditas sebagai indikator untuk mengukur performa Perusahaan khususnya kegiatan pendanaan. Untuk rasio keuangan menilai kinerja Perusahaan dalam hal pendanaan meliputi *current ratio*, *cash ratio* dan *working capital quick ratio* (Puspita, 2022).

Suatu perusahaan dibangun dengan tujuan untuk mendapatkan volume penjualan, meningkatkan daya saing, menagih piutang pelanggan dengan tepat waktu serta menghasilkan arus kas sebanyak-banyaknya. Investor harus memastikan bahwa kondisi keuangan perusahaan senantiasa dalam keadaan likuid. Untuk itu dibutuhkan analisis dalam menilai pertumbuhan penjualan terhadap likuiditas, kedua mengetahui pengelolaan piutang atas tingkat likuiditas, ketiga mengetahui pengaruh arus kas atas likuiditas serta mengetahui pengaruh perputaran modal kerja atas Tingkat likuiditas.

Suatu Entitas dapat mengelola arus kas jangka pendek dengan menunda pembayaran utang jangka pendek serta mengelola biaya-

biaya yang dapat ditunda. Melalui pengelolaan semacam ini perusahaan dapat mengumpulkan sumberdaya yang dapat digunakan sebagai operasional perusahaan, namun hal seperti ini hanya mampu bertahan dalam waktu singkat. Dengan kata lain pengelolaan arus kas jangka pendek tidak tepat diterapkan untuk menjaga keberlangsungan arus kas jangka panjang. Perusahaan harus memperoleh pendapatan dengan meningkatkan penjualan, menjaga efisiensi biaya untuk menjaga kecukupan arus kas jangka panjang serta menjaga kolektivitas piutang.

Penelitian ini mengacu pada penelitian sebelumnya oleh Agustia (2019). Namun, terdapat perbedaan signifikan antara kedua penelitian tersebut yakni terletak pada variabel. Penelitian ini menambahkan kanan variabel perputaran modal kerja sebagai variabel independen.

Berdasarkan artikel terdahulu yang telah dipaparkan pada paragraph-paragraf sebelumnya terdapat perbedaan pengaruh antara variable independent dan variable dependen. Dalam penelitian sebelumnya belum dilakukan uji pengaruh perputaran modal terhadap Tingkat likuiditas. Oleh sebab itu penelitian yang akan dilakukan dengan judul Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Piutang, Arus Kas Operasi dan Perputaran Modal Kerja terhadap Likuiditas Perusahaan Manufaktur.

Kajian Teori

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Michael Spence (1973) dalam teori Sinyal menerangkan bahwa perusahaan memberikan indikasi kepada pasar mengenai kondisi keuangan dan prospek mereka melalui informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan. Rasio keuangan berfungsi

sebagai sarana untuk menyampaikan sinyal ini kepada investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya. Menurut teori ini, perusahaan dengan kinerja yang bagus akan memberikan sinyal yang baik melalui rasio keuangan yang menguntungkan, seperti rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan kinerja yang buruk akan memberikan sinyal negatif melalui rasio keuangan yang kurang menguntungkan.

Teori Sinyal menyediakan dasar teoretis untuk memanfaatkan rasio keuangan sebagai alat analisis dan penilaian kinerja perusahaan. Investor dan kreditor menggunakan rasio keuangan ini sebagai sinyal untuk membuat keputusan investasi atau pemberian pinjaman. Semakin baik rasio keuangan suatu perusahaan, semakin positif sinyal yang diberikan, sehingga meningkatkan kemungkinan perusahaan tersebut memperoleh akses ke sumber daya eksternal seperti modal atau pinjaman.

Account Receivable Turnover

Kualitas dan likuiditas piutang usaha adalah faktor penting dalam manajemen keuangan yang menjual produk secara kredit. Menilai dan mengelola piutang dengan baik dapat meningkatkan likuiditas perusahaan dan memastikan stabilitas keuangan. Rasio perputaran piutang menjadi alat yang penting dalam evaluasi ini, karena mencerminkan efisiensi penagihan dan konversi piutang menjadi kas (Puspitasari, 2022).

Working Capital

Modal kerja adalah alat ukur penting dalam menilai likuiditas perusahaan. Modal kerja yang baik menjelaskan perusahaan memiliki dana dalam memenuhi utang jangka pendek dan mendukung operasional. Analisis modal kerja yang menghubungkan modal kerja dengan penjualan dan total aset menjelaskan

gambaran yang secara komprehensif tentang efisiensi dan kesehatan finansial perusahaan. Para analis keuangan menggunakan informasi ini untuk memberikan rekomendasi yang lebih tepat dalam pengambilan keputusan keuangan (Puspitasari, 2022).

Current Ratio

Informasi modal kerja dan rasio lancar merupakan alat penting dalam menilai likuiditas perusahaan, tetapi masing-masing memiliki kelemahan. Rasio lancar membantu dalam memberikan gambaran yang lebih standar dan komparatif tentang likuiditas antar perusahaan, namun tidak mencerminkan likuiditas masa depan, arus kas masa depan, dan mungkin tidak akurat jika komponen aset lancar tidak likuid. Oleh karena itu, pendekatan yang lebih holistik dengan menggunakan rasio tambahan seperti rasio cepat dan analisis arus kas sangat dianjurkan untuk mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif tentang likuiditas perusahaan (Puspitasari, 2022).

Pengembangan Hipotesis

Pertumbuhan Penjualan dan Tingkat Likuiditas

Dalam menilai kinerja perusahaan, selain melihat nilai aset, tingkat pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator penting. Perusahaan yang mampu menjual barang atau jasa secara efektif menunjukkan kinerja operasional yang bagus, yang menimbulkan efek positif pada likuiditasnya. Pertumbuhan penjualan yang tinggi, baik secara kredit maupun tunai, berpotensi meningkatkan laba perusahaan dan mengarah pada perkembangan yang berkelanjutan. Pada gilirannya, hal ini diharapkan dapat

meningkatkan likuiditas perusahaan. Artikel penelitian terdahulu mengisyaratkan perputaran Penjualan tidak mempengaruhi terhadap likuiditas perusahaan (Agustia dkk., 2019; Lumbangaol dkk., 2021). Berdasarkan argumen maka mengangkat hipotesis sebagai berikut:

H1: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap Tingkat Likuiditas.

Perputaran Piutang dan Tingkat Likuiditas

Account Receivable suatu perusahaan dihasilkan dari berbagai aktivitas perusahaan salah satunya berasal dari penjualan kredit. Semakin tinggi jumlah piutang suatu perusahaan maka akan memiliki risiko piutang yang tidak dapat tertagih. Hal ini akan mengakibatkan pada arus kas yang pada akhirnya memiliki pengaruh terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar kegiatan operasional perusahaan. Semakin cepat suatu piutang dapat tertagih maka semakin likuid suatu perusahaan sehingga tidak akan mengalami kesulitan pendanaan, sehingga tingkat perputaran yang cepat akan mempengaruhi tingkat likuiditas perusahaan. Artikel penelitian terdahulu menjelaskan bahwa perputaran piutang memiliki pengaruh positif terhadap likuiditas perusahaan (Indut dkk., 2021; Rosalina dkk., 2022; Tipa, 2020). Berdasarkan argumen di atas maka penulis mengambil hipotesa:

H2: Perputaran Piutang berpengaruh positif terhadap Tingkat Likuiditas.

Arus Kas Operasi dan Tingkat Likuiditas

Kas adalah salah satu aset paling likuid yang sangat diperlukan oleh perusahaan. Kas dihasilkan oleh perusahaan yang berasal dari tiga aktivitas utama yaitu aktivitas operasional, pendanaan dan investasi. Arus

kas terbaik perusahaan adalah berasal dari aktivitas operasional, dalam hal ini adalah dari penjualan. Dengan adanya kas yang mencukupi akan menjamin tingkat likuiditas suatu entitas. Semakin tinggi tingkat arus kas dari kegiatan operasional perusahaan mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk mengelola operasional perusahaan semakin baik termasuk dalam hal menghasilkan kas baik melalui penjualan jasa ataupun barang secara *cash* maupun secara kredit. Jika penjualan secara kredit lebih banyak dilakukan maka pengelolaan perusahaan terhadap tingkat perputaran piutang sangat baik sehingga segera terkonversi menjadi kas. Semakin besar tingkat penjualan maka semakin bagus kemampuan perusahaan mencetak laba dengan kata lain likuiditas perusahaan akan semakin besar. Hal ini selaras oleh penelitian yang dilakukan oleh (Agustia dkk., 2019; Sunardi dkk., 2021; Indut dkk., 2021; Tangngisalu dkk., 2022; Agustia dkk., 2019; Lumbangaol dkk., 2021), arus kas operasional mempengaruhi secara positif terhadap tingkat likuiditas dalam sebuah perusahaan. Dari penjelasan yang disampaikan diatas maka penulis mengangkat hipotesis:

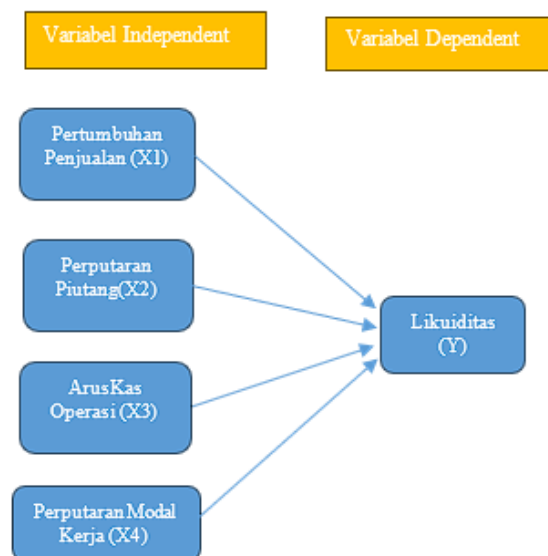
H3: Arus Kas Operasi memiliki pengaruh positif terhadap Tingkat Likuiditas.

Modal Kerja dan Tingkat Likuiditas

Dengan tersedianya modal yang bersumber dari pemegang saham dapat menjamin perusahaan untuk melakukan aktivitas operasional. Dengan demikian Perusahaan dapat memaksimalkan pembiayaan kegiatan operasional dengan menggunakan modal yang tersedia. Semakin tinggi tingkat perputaran modal kerja menunjukkan bahwa tingginya usaha perusahaan untuk melaksanakan aktivitas operasional dalam rangka mendapatkan laba. Hal ini sejalan

dengan tujuan utama suatu perusahaan didirikan yaitu dalam rangka mendapatkan laba perusahaan. Setiap operasional kinerja perusahaan ini tentunya akan mendapatkan imbal balik kinerja baik dari sisi efisiensi maupun dari laba. Dengan kata lain bahwa semakin besar tingkat perputaran modal kerja maka semakin bagus kemampuan perusahaan untuk mencetak laba, karena semua biaya operasional perusahaan dapat dibayar melalui modal kerja yang memadai. Hal ini selaras oleh peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Tangngisalu dkk., (2022), yang menunjukkan hasil tingkat perputaran modal kerja memiliki hubungan positif terhadap tingkat likuiditas perusahaan. Sesuai argumentasi di atas, maka penulis mengusulkan hipotesis sebagai berikut:

H4: Modal Kerja memiliki pengaruh positif terhadap Tingkat Likuiditas



Gambar 1 Kerangka Berfikir

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang memanfaatkan data numerik

serta mengolahnya memakai prosedur statistik untuk menarik kesimpulan. Pendekatan digunakan yaitu menguji hipotesis yang ada serta untuk mengetahui hubungan antar variabel dalam sampel penelitian.

Gambaran Objek Penelitian

Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur periode 2018-2022 sebagai bahan data penelitian.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik *purposive sampling* digunakan untuk menentukan sampel. Kriterianya adalah: 1) Perusahaan bidang manufaktur yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2022. 2) Perusahaan manufaktur yang berturut-turut melaporkan laporan keuangannya dari tahun 2018 sampai tahun 2022. 3) Laporan keuangan dilaporkan Perusahaan dengan mata uang rupiah. Sesuai kriteria penarikan sampel di atas, maka sampel penelitian adalah sebagai berikut.

Tabel 1 Penarikan Sampel Penelitian

Deskripsi	Sampel
Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022	262
Perusahaan manufaktur yang melaporkan laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2018-2022	191
Jumlah perusahaan	191
Tahun penelitian	5
Jumlah data	955
Outlier data	346
Jumlah data penelitian	609

Definisi Operasional Variabel

Terdapat 1 (satu) variabel dependen dan 4 (empat) variabel independent. Adapun lima variabel tersebut adalah sebagai berikut.

Variabel Dependen: Likuiditas

Likuiditas perusahaan menggambarkan perusahaan yang mampu dalam mencukupi kewajiban jangka pendek. likuiditas diukur memakai rasio lancar (*Current Ratio*). Rumus untuk menghitung *Current Ratio* adalah:

$$Current\ Ratio\ (Y1) = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liability}$$

Variabel Independen: Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan serta meningkatkan posisi ekonomi perusahaan (Indarti dan Oetomo, 2019). Pengukuran variabel pertumbuhan penjualan adalah:

Sales Growth (X1)

$$= \frac{Sales(t) - Sales(t-1)}{Sales(t-1)}$$

Variabel Independen: Perputaran Piutang

Piutang adalah komponen dari modal kerja yang selalu berputar dalam siklus akuntansi. Indarti dan Oetomo (2019) menjelaskan pengukuran variabel perputaran piutang adalah:

$$RTO (X2) = \frac{Net Sales}{Average Receivable}$$

Variabel Independen: Arus Kas Operasi

Arus kas adalah sebuah catatan keuangan yang di dalamnya mengandung informasi mengenai uang masuk dan keluar berdasarkan kegiatan operasional perusahaan. Pengukuran variabel arus kas operasi adalah:

$$CFO (X3): \frac{CFO(t) - CFO(t-1)}{CFO(t-1)}$$

Variabel Independen: Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Perputaran modal kerja adalah efektivitas modal kerja perusahaan pada suatu siklus akuntansi. Pengukuran variabel perputaran modal kerja adalah:

$$WCT (X4) = \frac{Net Sales}{Current Asset - Current Liability}$$

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistika deskriptif merupakan alat yang sangat penting dalam analisis data karena membantu dalam merangkum dan mengorganisir data sehingga dapat digunakan untuk membuat kesimpulan yang informatif. Dengan menggunakan metode ini, peneliti atau pengambil keputusan bisa memahami karakteristik dasar dari data yang mereka miliki dengan lebih baik. (Nasution, 2017).

Regresi Data Panel

Merupakan pendekatan kuat untuk mengatasi masalah heterogenitas antar unit pengamatan dan variasi waktu dalam analisis statistik. Pemilihan model yang cocok, baik itu Common Effect, Fixed Effect, atau Random Effect, sangat penting untuk memastikan hasil analisis yang akurat dan relevan dengan data yang tersedia.

Pemilihan Model Terbaik

Terdapat 3 cara menentukan model yang baik dalam regresi data panel (Ghozali, 2017). Adapun 3 cara tersebut adalah:

a. Uji *Chow*

Merupakan uji yang digunakan dalam memilih model terbaik antara model C.E.M atau F.E.M. Model F.E.M terpilih apabila nilai probabilitas < 0,05. Jika model F.E.M terpilih, kemudian diterapkan uji *hausman* untuk melihat model terbaik antara F.E.M dan R.E.M. Apabila model C.E.M terpilih, maka dilanjutkan ke uji *langrange multiplier*.

b. Uji *Hausman*

Untuk melihat model terbaik antara model F.E.M dan R.E.M. Jika nilai probabilitas *cross section random* $< 0,05$ maka pemilihan model telah usai dan F.E.M adalah model terbaik. Jika model R.E.M yang terpilih, maka uji akan dilanjutkan ke *langrange multiplier*.

c. Uji *Langrange Multiplier*

Untuk menentukan model terbaik antara model R.E.M dan C.E.M. Apabila nilai probabilitas $< 0,05$ maka model R.E.M terpilih. Apabila nilai probabilitas $> 0,05$ maka model C.E.M terpilih.

Asumsi Klasik

Dalam penelitian menggunakan model regresi data panel, diperlukan dua pengujian asumsi klasik yakni heteroskedastisitas serta multikolinearitas (Ghozali, 2017).

Multikolinearitas

Untuk melihat apakah model regresi terpilih memiliki hubungan tinggi antar variabel independen dalam penelitian. Pengambilan keputusan dasar uji multikolinearitas adalah apabila nilai hubungan antar variabel independen lebih dari 0,8 maka model mengalami gejala multikolinearitas dan begitupun sebaliknya.

Heteroskedastisitas

Digunakan untuk mengetahui apakah variabel dalam model penelitian mengalami ketidaknyamanan varian dari residual pada satu pengamatan terhadap pengamatan lainnya. Nilai signifikan variabel independen harus $> 0,05$. Apabila nilai kurang dari 0,05 sehingga terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Bertujuan melihat apakah terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam pengujian hipotesis, terdapat tiga uji yakni uji koefisien determinasi, uji F atau uji simultan, dan uji T atau uji parsial. Uji Koefisien determinasi untuk menguji seberapa kuat kemampuan variabel independent dalam berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji koefisien determinasi dilihat dari nilai R-Square.

Uji F untuk menguji apakah variabel independen bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka variabel independent bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka variabel independent secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji T atau uji parsial merupakan uji yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen mempengaruhi terhadap variabel dependen secara sebagian. Ketika nilai probabilitas $< 0,05$ maka variabel independent secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Begitu sebaliknya ketika nilai probabilitas $> 0,05$, maka variabel independent secara parsial tidak mempengaruhi terhadap variabel dependen.

Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Berdasarkan kriteria penarikan sampel diperoleh 955 data. Kemudian, dilakukan uji *outlier* dan menghasilkan sampel akhir sebanyak 609 data.

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif					
Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std Deviasi
Likuiditas	609	0.0126	9.9541	2.3017	1.7354
Pertumbuhan Penjualan	609	-0.9979	8.5745	0.1340	0.7748
Perputaran Piutang	609	0.0076	15.0570	6.3782	3.3801
Arus Kas Operasi	609	-9.7499	9.2348	-0.3219	2.0803
Perputaran Modal Kerja	609	-9.5866	9.8148	2.4235	3.7037

Dari data diatas, diketahui jumlah observasi (sampel) penelitian ini berjumlah 609 data. Hasil variabel dependen yakni likuiditas nilai minimum sebesar 0,01 Sedangkan nilai maksimum likuiditas sebesar 9,95. Nilai rata-rata likuiditas sebesar 2,30 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,73. Data yang menunjukkan bahwa nilai mean lebih tinggi dari nilai standar deviasi dapat diketahui bahwa data likuiditas tidak bervariasi.

Pada variabel independen yakni pertumbuhan penjualan diperoleh nilai minimum sebesar -0,99. Sedangkan nilai maksimum pertumbuhan penjualan sebesar 8,57. Dari variabel pertumbuhan penjualan diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,39. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0,77 yang menunjukkan bahwa data variabel pertumbuhan penjualan dikatakan bervariasi.

Pada variabel independen yakni perputaran piutang diperoleh nilai paling minimum sebesar 0,007. Sedangkan nilai paling maksimum perputaran piutang sebesar 15,05. Pada variabel perputaran piutang diperoleh nilai rata-rata sebesar 6,37. Nilai tersebut

lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 3,38 yang menunjukkan bahwa data variabel perputaran piutang dikatakan tidak bervariasi

Pada variabel independen yakni arus kas operasi diperoleh nilai paling minimum sebesar -9,74. Sedangkan nilai paling maksimum arus kas operasi sebesar 9,23. Pada variabel arus kas operasi diperoleh nilai rata-rata sebesar -0,32. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 2,08 yang menunjukkan bahwa data variabel arus kas operasi dikatakan bervariasi

Pada variabel independen yakni perputaran modal kerja diperoleh nilai paling minimum sebesar -9,58. Sedangkan nilai paling maksimum perputaran piutang sebesar 9,81. Pada variabel perputaran modal kerja diperoleh nilai rata-rata sebesar 2,42. Nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 3,70 yang menunjukkan bahwa data variabel perputaran modal kerja dikatakan bervariasi.

Uji Chow

Tabel 3 Hasil Uji Chow

Effect Test	Statistic	Prob.	Keterangan
Cross-Section F	0.8602	0.8819	CEM
Cross-Section Chi-Square	201.3275	0.2563	

Dilihat dalam Tabel hasil Uji *Chow*, dapat diketahui nilai probabilitas *cross-section chi-*

square adalah 0,2563. Nilai $0,2563 > 0,05$, yang berarti *Common Effect Model* lebih tepat digunakan. Setelah mengetahui bahwa *Common Effect Model* lebih tepat digunakan, maka selanjutnya dilakukan uji *Langrange Multiplier*.

Uji Langrange Multiplier

Tabel 4 Hasil Uji Langrange Multiplier

Effect Test	Statistic	Prob.	Keterangan
Cross-Section Both	-1.4665	0.9288	CEM

Dilihat dalam tabel di atas, nilai probabilitas *Both* sebesar 0,9288 nilai probabilitas 0,9288 lebih besar dari 0,05. Maka dapat dijelaskan model terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM).

Uji Multikolinearitas

Tabel 5 Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4
X1	1	0.067	-0.074	-0.025
X2	0.067	1	0.018	0.103
X3	-0.074	0.018	1	0.007
X4	-0.025	0.103	0.007	1

Dilihat dalam Tabel hasil pengujian, diperoleh nilai korelasi antar variabel independen lebih kecil daripada 0,8. Dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Probabilitas	Keterangan
X1	0.2585	Tidak terjadi heteroskedastisitas
X2	0.8206	Tidak terjadi heteroskedastisitas
X3	0.8484	Tidak terjadi heteroskedastisitas
X4	0.2079	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian diketahui nilai probabilitas seluruh variabel independen berada di atas 0,05. Maka kesimpulannya bahwa data tidak terkena gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi

Tabel 7 Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	Prob.	Keterangan
C	1.880		
X1	-0.108	0.231	Ditolak
X2	0.053	0.009	Diterima
X3	0.041	0.214	Ditolak
X4	0.043	0.021	Diterima

Dilihat dalam tabel di atas, maka diperoleh persamaan hasil regresi antara variabel dependen (likuiditas) dengan variabel independen (pertumbuhan penjualan, perputaran piutang, arus kas operasi, dan perputaran modal adalah sebagai berikut :

Likuiditas = 1,880 – 0,108 (Pertumbuhan Penjualan) + 0,053 (Perputaran Piutang) + 0,041 (Arus Kas Operasi) + 0,043 (Perputaran Modal)

Dari persamaan regresi diatas, maka dapat diketahui bahwa:

- 1) Nilai konstanta 1,880 yang berarti menunjukkan bahwa jika variabel independen bernilai 0, maka likuiditas bernilai 1,880
- 2) Nilai koefisien dari Pertumbuhan Penjualan sebesar 0,108 dan bernilai negatif. Hal tersebut menunjukkan setiap kenaikan Pertumbuhan Penjualan sebesar 1%, maka likuiditas akan turun sebesar 0,108%.
- 3) Nilai koefisien dari Perputaran Piutang sebesar 0,053 dan bernilai positif. Hal tersebut menjelaskan setiap kenaikan Perputaran Piutang 1%, maka likuiditas akan naik sebesar 0,053%.
- 4) Nilai koefisien dari Arus Kas Operasi sebesar 0,041 dan bernilai positif. Hal tersebut menjelaskan setiap kenaikan Arus Kas Operasi sebesar 1%, maka likuiditas juga akan naik sebesar 0,041%.

- 5) Nilai koefisien dari Perputaran Modal Kerja sebesar 0,043 dan bernilai positif. Hal tersebut menjelaskan bahwa setiap kenaikan Perputaran Modal Kerja sebesar 1%, maka likuiditas akan naik sebesar 0,043%.

Uji Koefisien Determinasi

Sesuai hasil regresi dengan model terpilih yakni *Common Effect Model* (CEM), diketahui bahwa nilai *R-square* sebesar 0,026%. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa variasi variabel dependen yakni likuiditas dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen dan variabel kontrol sebesar 0,026% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Uji F

Sesuai hasil uji f yang termuat dalam Tabel sebelumnya, diperoleh nilai F-statistik sebesar 4,149 dengan nilai probabilitas sebesar 0,002. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas sebesar $0,002 < 0,05$ maka dapat disimpulkan variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji T

Sesuai hasil Uji T dapat di interpretasikan sebagai berikut:

a. Pertumbuhan Penjualan

Nilai signifikansi dari variabel pertumbuhan penjualan sebesar 0,2318. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Maka dapat diketahui pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap likuiditas.

b. Perputaran Piutang

Nilai signifikansi dari variabel perputaran piutang sebesar 0,0097. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan perputaran piutang berpengaruh terhadap likuiditas.

c. Arus Kas Operasi

Nilai signifikansi dari variabel arus kas operasi sebesar 0,2143. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap likuiditas.

d. Perputaran Modal Kerja

Nilai signifikansi dari variabel perputaran modal kerja sebesar 0,0214. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan perputaran modal kerja berpengaruh terhadap likuiditas.

Pembahasan

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Likuiditas

Sesuai pengujian pada Tabel 7, ditemukan bahwa nilai signifikansi variabel pertumbuhan penjualan sebesar $0,231 > 0,05$. Maka H1 ditolak, yang berarti pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap likuiditas. Hasil tersebut selaras dengan penelitian Agustia (2019) dan Lumbangaol dkk (2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap likuiditas. Hal tersebut dapat terjadi apabila penjualan yang besar juga akan menghasilkan piutang atau kas yang besar

juga. Dapat diketahui bahwa kas adalah asset lancar perusahaan yang membantu perusahaan dalam membayar kewajiban atau hutang yang dimiliki perusahaan.

Pengaruh Perputaran Piutang Terhadap Likuiditas

Berdasarkan hasil uji yang terdapat pada Tabel 7, ditemukan bahwa nilai signifikansi variabel perputaran piutang sebesar $0,009 < 0,05$. Maka H2 diterima, yang berarti perputaran piutang berpengaruh terhadap likuiditas. Tagihan yang akan diterima oleh merupakan Kas yang akan mempengaruhi likuiditas. Hasil tersebut selaras dengan penelitian Tangngisalu dkk (2022) dan Indut dkk (2021) yang menyatakan bahwa perputaran piutang berpengaruh terhadap likuiditas. Perputaran piutang menggambarkan bahwa semakin cepat arus kas yang berputar akan semakin baik. Perputaran kas yang baik dapat meningkatkan likuiditas perusahaan karena dapat membantu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya.

(Hubungkan dgn teori)

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Likuiditas

Berdasarkan hasil uji yang terdapat pada Tabel 7, ditemukan bahwa nilai signifikansi variabel arus kas operasi sebesar $0,214 > 0,05$. Maka H3 ditolak, yang berarti arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap likuiditas. Arus kas operasi merupakan salah satu sumber arus kas dari 4 Sumber yang meliputi arus kas dari aktivitas operasi, arus kas dari aktivitas investasi dan arus kas dari

aktivitas pendanaan. Hasil tersebut tidak selaras dengan penelitian Agustia (2019) dan Lumbangaol dkk (2021) yang menyatakan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap likuiditas. Hal tersebut dapat terjadi apabila aktivitas operasi dari perusahaan kurang mampu untuk menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi hutang jangka pendek yang akan berpengaruh pada likuiditas.

Pengaruh Perputaran Modal Kerja Terhadap Likuiditas.

Pada Tabel 7 hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel perputaran piutang sejumlah $0,021 < 0,05$. Maka H_4 diterima, yang menunjukkan perputaran modal kerja mempengaruhi terhadap likuiditas. Ukuran yang menggambarkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola aset dan kewajiban jangka pendeknya. Faktor ini memengaruhi tingkat likuiditas perusahaan, yang merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dengan tepat waktu. Hasil tersebut selaras dengan penelitian Tangngisalu dkk (2022) yang menjelaskan perputaran modal kerja berpengaruh terhadap likuiditas. Perputaran modal yang bersumber dari pemegang saham memungkinkan perusahaan untuk dapat menjalankan aktivitas operasional. Semakin tinggi perputaran modal kerja menggambarkan bahwa perusahaan dapat melaksanakan kegiatan operasional guna dapat meningkatkan laba. Laba tersebut nanti dapat membantu entitas dalam melunasi utang jangka pendek, yang berdampak pada likuiditas perusahaan meningkat.

Kesimpulan

Adapun kesimpulan dari hasil penelitian diatas pertama pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap likuiditas dikarenakan didalam penjualan terdapat penjualan tunai dan penjualan kredit. Jika komponen penjualan kredit lebih dominan maka *cash collection* tidak dapat terpenuhi. Kedua, Perputaran Piutang mempengaruhi likuiditas. Hal ini dikarenakan kecepatan perputaran piutang mempengaruhi kemampuan mendapatkan *cash collection* terpenuhi dan likuiditas tercapai. Ketiga, Operating Cashflow tidak berdampak terhadap Likuiditas. Hal ini dikarenakan terdapat 3 komponen sumber penerimaan kas dan pengeluaran kas yaitu *Operating cashflow*, *Investing Cashflow* dan *Financing cashflow*. Ke-empat Perputaran Modal Kerja berdampak kepada Likuiditas. Hal ini disebabkan modal kerja meliputi semua aset lancar dikurangi piutang dan *accrual* (Siswanto, 2021).

Saran

Adapun saran dan masuk dalam penelitian ini adalah perlu dilakukan kategori jenis industri dan ukuran perusahaan (*company size*). Hal ini perlu dilakukan untuk menghindari data tidak berdistribusi normal.

REFERENSI

- Agustia, D., Fitriasia Septiarini, D., Elan, U., Syafii, M., Ulum, B., Suparman, P., & Inggarwati Rahayu, D. (2019). Effects of Sales, Receivables Turnover, and Cash Flow on Liquidity. *Preprints*. <https://doi.org/10.20944/preprints201911.0175.v1>

- Puspitasari, Evita, (2022), *Analisis Laporan Keuangan*. Tangerang Selatan : Universitas Terbuka
- Fahmi, U. L., Riswati, F., & Winarto, B. (2020). ANALISIS PENGARUH PERPUTARAN PIUTANG DAN PERPUTARAN KAS TERHADAP LIKUIDITAS KOPERASI KARYAWAN BEHAESTEX GRESIK. *Jurnal Manajerial Bisnis*, 3 (3)(3), 256–264. <https://doi.org/10.37504/jmb.v3i3.261>
- Herawati, A. D. (2022). ANALISIS LAPORAN ARUS KAS UNTUK MENGUKUR LIKUIDITAS PERUSAHAAN INDUSTRI MASKAPAI PENERBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI. *JURNAL SOSIAL DAN SAINS*, 2 (2). <http://sosains.greenvest.co.id>
- Indut, W., Oematan, H. M., & Demu, Y. (2021). PENGARUH ARUS KAS DAN PERPUTARAN PIUTANG TERHADAP LIKUIDITAS Perusahaan Makanan di BEI. *Jurnal Akuntansi: Transparansi dan Akuntabilitas*, 9, 172–181.
- Lestari, A., Febriyani Eka Supriatin, & Harjanti, A. E. (2022). THE EFFECT OF ACCOUNT RECEIVABLE TURNOVER AND CASH TURNOVER ON LIQUIDITY AT PT PLN PERSERO. *AKUMULASI: Indonesian Journal of Applied Accounting and Finance*, 1(1), 13–23. <https://doi.org/10.20961/akumulasi.v1i1.256>
- Lumbangaol, I. T., Melki, E. A., Shelly, & Sipahutar, T. T. U. (2021). PENGARUH ARUS KAS, PENJUALAN, PERPUTARAN PIUTANG DAN HUTANG LANCAR TERHADAP LIQUIDITY PADA SEKTOR TRADE COMPANY YANG TERCATAT DI BEI. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 5 (1). www.idx.co.id
- Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74–95. <https://doi.org/10.1177/0974686217701467>
- Rosalina, D. R., Yudistira, C. G. P., Marhaeni, K. E., & Kasiani. (2022). *PENGARUH PERPUTARAN PIUTANG DAN KAS TERHADAP LIKUIDITAS PADA HILTON GARDEN INN BALI*. <http://journal.unmasmataram.ac.id/index.php/GARA>
- Sunardi, K., Kumala, M. D., & Cornelius, T. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasional, Perputaran piutang dan perputaran persediaan terhadap likuiditas perusahaan manufaktur di BEI pandemi covid. *ACCOUNTING GLOBAL JOURNAL*, 5, 13–33.
- Tangngisalu, J., Halik, A., Marwan, M., & Jumady, E. (2022). Effect of Cash Flow and Working Capital on Liquidity: The Mediation Role of Profitability. *Atestasi : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(2), 426–439. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v5i2.353>
- Tipa, H. (2020). PENGARUH PERPUTARAN KAS DAN PERPUTARAN PIUTANG TERHADAP TINGKAT LIKUIDITAS PADA PT CITRA BATAM MILLENIUM. *JOURNAL OF APPLIED MANAGERIAL ACCOUNTING*, 4(1), 60–69.
- Indarti, P. R., & Oetomo, H. W. (2019). Pengaruh arus kas, perputaran piutang, perputaran modal kerja dan pertumbuhan penjualan terhadap likuiditas. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 8(1).
- Nasution, L. M. (2017). Statistik deskriptif. *Hikmah*, 14(1), 49-55.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). Analisis multivariat dan ekonometrika teori, konsep, dan aplikasi dengan EViews 10.

