

**PENGARUH CASH FLOW, ACCOUNT RECEIVABLE TURNOVER,
MODAL KERJA DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP
LIKUIDITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh

**Nina Andriany Nasution, SE, Ak, M.Si
Armalita Oktari, SE**

*Dosen Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi
Alumni Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi*

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of Cash Flow on Liquidity, to determine the effect of Account Receivable Turnover on Liquidity, to determine the effect of Working Capital on Liquidity and to determine the effect of Sales Growth on Liquidity in Manufacturing companies listed on the IDX 2016-2019 Period. The population in this study were all manufacturing companies listed on the IDX as many as 173 companies and samples from the study were 56 companies with 4 years of observation totaling 192 samples. The data collection technique used in this research is documentation. The analysis technique used in this research is descriptive statistics, Multiple Linear Regression Analysis, and the Determinant Coefficient Test. The results showed that Cash Flow, Account Receivable Turnover, Working Capital, Sales Growth together had a significant and significant effect on Liquidity in Manufacturing Companies Listed on the IDX for the 2016-2019 period. Partially Cash Flow has a positive and significant effect on Liquidity, Account Receivable Turnover partially has a negative and insignificant effect on Liquidity, Working Capital partially has a positive and significant effect on Liquidity, and Sales Growth partially has a negative and insignificant effect on Liquidity in the company Manufacturers listed on the IDX for the 2016-2019 period. The coefficient of determination test results with the R Square value of 0.421 or 42.1% of the liquidity variable can be explained by Cash Flow, Account Receivable Turnover, Working Capital, and Sales Growth, while the remaining 57.9% is from other variables not examined. by this research.

Keywords: *Cash Flow, Account Receivable Turnover, Working Capital, Sales Growth*

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya tidak terlepas dari aktivitas penjualan, pembelian dan pengeluaran biaya operasional. Seperti halnya penjualan, sering kali perusahaan juga melakukan pembelian dengan cara kredit baik karena alasan ketidaktersediaan kas maupun karena ingin memanfaatkan diskon. Hal-hal seperti ini akan menimbulkan kewajiban perusahaan. Kewajiban

ini dikelompokkan menjadi kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. Dikarenakan jangka waktu pelunasannya yang cukup singkat, maka perusahaan harus dapat memastikan ketersediaan dana atau aset untuk melakukan pembayaran atas kewajiban lancar ini. Aset yang dimaksud adalah aset lancar yang memiliki sifat yang *liquid* yang dapat dikonversi menjadi kas dengan cepat. Untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajibannya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki, dapat digunakan perhitungan rasio likuiditas.

Likuiditas perusahaan berasal dari arus kas yang dimiliki perusahaan. Arus kas menunjukkan salah satu unsur likuiditas yang dipergunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Apabila arus kas perusahaan yang tinggi tentu tingkat likuiditas perusahaan cukup tinggi karena perusahaan memiliki banyak kas. Jika perusahaan tidak memanfaatkan kas secara produktif maka perusahaan tidak menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasinya. Dalam hal ini pihak manajemen harus mampu memanfaatkan arus kas sebaik-baiknya agar arus kas dapat dimanfaatkan untuk pembayaran kewajiban perusahaan. Arus kas perusahaan tiap bulan mengalami peningkatan maupun penurunan. Peningkatan maupun penurunan arus kas diakibatkan tingkat laba yang diperoleh pihak manajemen dipergunakan untuk membayar hutang lancar.

Piutang salah satu unsur likuiditas yang dipergunakan untuk membayar hutang lancar. Piutang memerlukan waktu yang lebih pendek untuk diubah menjadi kas. Posisi piutang dan taksiran waktu pengumpulannya dapat dinilai dengan menghitung tingkat perputaran piutang tersebut. Dimana tingkat perputaran piutang memperlihatkan lamanya untuk mengubah piutang menjadi kas. Perusahaan harus melakukan pengelolaan yang tepat atas piutang karena pada saat-saat tertentu piutang usaha juga dapat menjadi biaya bagi perusahaan yaitu pada saat perusahaan tidak dapat melakukan penagihan kepada pelanggan. Piutang usaha hendaknya memiliki jangka waktu pengembalian yang tidak terlalu lama sehingga kas dapat segera direalisasikan. Namun yang sering terjadi di perusahaan perputaran piutang yang lambat mengakibatkan likuiditas rendah.

Dalam setiap perusahaan membutuhkan dana atau modal kerja yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan untuk mengadakan pengembangan usahanya. Modal kerja sangat penting sebagai motor penggerak didalam sistem keuangan perusahaan, mengingat pentingnya modal kerja dalam perusahaan, manajemen keuangan harus dapat merencanakan dengan baik besarnya jumlah modal kerja yang tepat dan sesuai dengan kebutuhan perusahaan karena jika terjadi kelebihan atau kekurangan dana hal ini akan mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Suatu perusahaan dapat dikatakan seimbang keuangannya apabila perusahaan tersebut selama menjalankan fungsi operasionalnya tidak menghadapi gangguan-gangguan keuangan, karena adanya jumlah keseimbangan jumlah antara jumlah modal kerja yang tersedia dengan jumlah modal kerja yang dibutuhkan. Oleh karena itu, perusahaan perlu untuk mengusahakan dan menjaga keseimbangan dalam mengatur siklus perputaran modal kerja, karena didalam pengelolaan modal kerja itu sendiri ada beberapa kontradiksi yang dialami perusahaan yaitu antara modal kerja yang menitik beratkan pada usaha untuk menjaga likuiditas.

Perusahaan akan melakukan berbagai aktivitas untuk mencapai tujuannya yaitu memperoleh keuntungan, menjaga kelangsungan hidup, dan pertumbuhan.

Tujuan perusahaan secara umum adalah mendapatkan laba. Satu aktivitas utama perusahaan dalam pencapaian laba adalah penjualan. Penjualan dapat dilakukan dengan dua cara yaitu dengan tunai dan kredit. Pertumbuhan penjualan yang berfluktuatif menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan juga berfluktuatif. Penjualan dapat dilakukan dengan dua cara yaitu dengan tunai dan kredit yang disertai dengan persyaratan tertentu. Perusahaan tentunya akan lebih menyukai transaksi penjualan yang dilakukan secara tunai karena akan segera menerima kas. Namun kenyataannya, penjualan yang sering terjadi adalah penjualan kredit. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa alasan yaitu besarnya nilai penjualan sementara pembeli tidak memiliki kecukupan kas. Disisi lain penjualan secara kredit juga akan menguntungkan penjual karena akan memperluas pasar. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan produk, maka likuiditas akan semakin tinggi dikarenakan penjualan mencakup kas dan piutang yang termasuk kategori aktiva lancar yang merupakan komponen dalam menghitung tingkat likuiditas.

Berdasarkan latar belakang yang telah ada sebelumnya peneliti tertarik membahas lebih mendalam dengan judul **“Pengaruh *Cash Flow*, *Account Receivable Turnover*, Modal Kerja dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Likuiditas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

B. Rumusan Masalah

Apakah *Cash Flow*, *Account Receivable Turnover*, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara parsial dan simultan Terhadap Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah “Menguji dan menganalisis pengaruh *Cash Flow*, *Account Receivable Turnover*, dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara parsial dan simultan Terhadap Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Likuiditas

Menurut Kasmir (2012: 130) menyatakan, “Rasio likuiditas sering disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan”. Terdapat dua hasil penilaian terhadap pengukuran rasio likuiditas, yaitu apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut, dikatakan perusahaan dalam keadaan *illikuid*. Menurut Sunyoto (2013: 86) menyatakan, “Arti pentingnya rasio likuiditas bagi setiap perusahaan akan sangat dirasakan pada berbagai akibat yang merugikan atau tidak dapat digunakannya kesempatan untuk memperoleh laba, jika perusahaan berada dalam keadaan tidak (kurang) likuid”. Gumanti (2011: 112), “Rasio likuiditas memberikan gambaran tentang seberapa mampu perusahaan membayar semua kewajibannya yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun”. Menurut peneliti likuiditas adalah

kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek yang harus segera di lunaskan dalam jangka waktu 1 tahun.

a. Faktor-faktor yang mempengaruhi rasio likuiditas

Menurut Fahmi (2012: 69) menyatakan, faktor-faktor yang mempengaruhi *current ratio* adalah:

1. Distribusi pos-pos aktiva lancar.
2. Data tren dari aktiva lancar dan utang jangka pendek untuk jangka waktu 5 atau 10 tahun.
3. Syarat kredit yang diberikan oleh kreditur kepada perusahaan dalam pengembalian barang dan syarat kredit yang diberikan perusahaan kepada langganan dalam penjualan barang.
4. Nilai sekarang atau nilai pasar atau nilai ganti dari barang dagangan dan tingkat pengumpulan piutang.
5. Kemungkinan adanya perubahan nilai aktiva lancar.
6. Perubahan persediaan dalam hubungannya dengan volume penjualan sekarang dan yang akan datang.
7. Besar kecilnya jumlah kas dan surat-surat berharga dalam hubungannya dengan kebutuhan modal kerja.
8. Besar kecilnya kebutuhan modal kerja untuk tahun mendatang.
9. *Credit rating* perusahaan pada umumnya.
10. Besar kecilnya piutang dalam hubungannya dengan *volume* penjualan.
11. Jenis perusahaan, apakah merupakan perusahaan industri, perusahaan dagang.

b. Manfaat dan tujuan rasio likuiditas

Menurut Hery (2016: 49) berikut adalah tujuan dan manfaat likuiditas secara keseluruhan:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar (tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya).
4. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
5. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.
6. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya selama beberapa periode.

c. Jenis-jenis rasio likuiditas

Tingkat likuiditas dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio, antara lain sebagai berikut:

1. Rasio Lancar (Current Ratio)

Current ratio merupakan rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Dengan kata lain seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*). Dalam praktiknya, rasio lancar 200% terkadang sudah

dianggap ukuran yang memuaskan bagi perusahaan, sekalipun ukuran yang terpenting adalah rata-rata industri untuk perusahaan yang sejenis. Rumus untuk mencari current ratio yang dapat digunakan, sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Ratio)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}} \times 100\%$$

2. Rasio Cepat (Quick Ratio)

Quick ratio merupakan rasio uji cepat yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan. Hal ini disebabkan persediaan memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan dibandingkan dengan aset lain, dengan kata lain, quick ratio diukur dari total aktiva lancar kemudian dikurangi dengan persediaan termasuk biaya yang dibayar dimuka dan dibandingkan dengan seluruh utang lancar. Rumus yang dapat digunakan untuk mencari quick ratio sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

3. Rasio Kas (Cash Ratio)

Cash ratio merupakan alat untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Hal ini dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara kas seperti rekening giro. Rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya. Rumus untuk mencari cash ratio dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

2. Cash Flow

Menurut Harmono (2014: 85), “Arus kas operasi adalah arus kas dihasilkan oleh kegiatan utama operasi perusahaan (dihasilkan dari penjualan produk dikurangi biaya produksi yang dikeluarkan)”. Menurut Murhadi (2013: 45), “Arus kas operasi adalah penghitungan arus kas dari aktivitas operasi dimulai dengan mengambil data dari laporan laba rugi yaitu berupa laba bersih”. Menurut Fitriana (2014: 28), “Arus kas dari aktivitas operasi, bagian ini melaporkan ikhtisar penerimaan dan pengeluaran kas yang menyangkut operasi suatu usaha”. Menurut peneliti arus kas operasi adalah nilai yang di hasilkan dari penerimaan kas dari penjualan dan pendapatan lain di kurangi dengan pembayaran kas seperti gaji karyawan, hutang kepada pemasok, dan biaya lain nya yang berhubungan dengan kegiatan operasi.

a. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Cash Flow

Menurut Jumingan (2014: 98), faktor-faktor yang mempengaruhi perputaran kas karena adanya penggunaan atau pengeluaran kas dapat disebabkan oleh adanya transaksi-transaksi sebagai berikut:

1. Pembelian saham atau obligasi sebagai investasi jangka pendek, maupun jangka panjang serta pembelian aktiva tetap lainnya.
2. Penarikan kembali saham yang beredar maupun adanya pengembalian kas perusahaan oleh pemilik perusahaan.
3. Pelunasan pembayaran angsuran utang jangka pendek maupun utang jangka panjang.

4. Pembelian barang dagangan secara tunai, adanya pembayaran operasi yang meliputi upah dan gaji, pembelian supplies kantor, pembayaran sewa, bunga, premi asuransi, advertensi, dan adanya persekot-persekot biaya maupun persekot pembelian.
5. Pengeluaran kas untuk pembayaran deviden (bentuk pembagian laba lainnya secara tunai), pembayaran pajak, denda-denda dan sebagainya.

b. Manfaat Cash Flow

Menurut Sartono (2012: 416), manfaat atau keuntungan yang dapat di harapkan dengan memiliki kas yang cukup adalah:

1. Memperoleh bunga dari investasi surat berharga. Manajemen surat berharga yang baik akan memberikan kontribusi terhadap profitabilitas perusahaan.
2. Dengan memiliki kas yang cukup, perusahaan dapat memperoleh potongan pembelian yang diberikan oleh supplier sehingga menurunkan harga beli input.
3. Seringkali perusahaan memperoleh kesempatan pembelian yang lebih baik dengan memiliki kas yang cukup, misalnya adanya promosi dari supplier.
4. Perusahaan akan memperoleh rangking yang lebih baik dengan mempertahankan aktiva lancar yang cukup.

c. Teori Pengaruh Cash Flow Terhadap Likuiditas

Menurut Jumingan (2014: 97), “Kas merupakan aktiva yang paling likuid/ merupakan salah satu unsur modal yang paling tinggi likuiditasnya, berarti bahwa semakin besar jumlah kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya. Menurut Kasmir (2013: 189), “Keberadaan kas berkaitan erat dengan likuiditas perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya yang sudah jatuh tempo”. Dalam hal ini manajemen perlu menjaga jangan sampai perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya (illikuid) pada saat ditagih. Oleh karena manajemen kas yang berkaitan dengan likuiditas perusahaan diukur dari *current ratio*, *quick ratio* dan *cash ratio*. Menurut Hery (2016: 87), “Tidaklah mengherankan apabila sebuah perusahaan yang bonafide dengan tingkat pertumbuhan laba yang besar, mengalami kesulitan dalam hal tingkat likuiditas”. Seringkali, perusahaan yang tergolong bonafide membelanjakan kelebihan uang kasnya yang tidak terpakai dalam kegiatan operasional dengan cara melakukan investasi maupun ekspansi.

3. Account Receivable Turnover

Menurut Sunyoto (2013: 105), “Tingkat perputaran piutang (turnover receivable) dinilai dengan membagi total penjualan kredit dengan piutang rata-rata”. Menurut Hery (2015: 176), “Perputaran piutang menunjukkan kualitas piutang usaha dan kemampuan manajemen dalam melakukan aktivitas penagihan utang usaha tersebut, dengan kata lain rasio ini menggambarkan seberapa cepat piutang usaha berhasil ditagih menjadi kas”. Menurut Sumarsan (2010: 49), “Rasio perputaran piutang dagang yaitu rasio yang menggambarkan kegiatan perusahaan untuk melakukan penagihan piutang dan mempersingkat siklus terjadinya penjualan kredit hingga diterimanya kas”. Menurut peneliti perputaran piutang adalah seberapa cepat piutang atau modal tertanam yang di berikan kepada pelanggan dapat di tagih dan menjadi kas untuk perusahaan.

a. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Account Receivable Turnover

Menurut Riyanto (2016: 85), adapun faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya investasi dalam piutang:

1. Volume Penjualan Kredit
Makin besar proporsi penjualan kredit dari keseluruhan penjualan memperbesar jumlah investasi dalam piutang. Dengan makin besarnya volume penjualan kredit setiap tahunnya berarti bahwa perusahaan itu harus menyediakan investasi yang lebih besar dalam piutang.
2. Syarat Pembayaran Penjualan Kredit
Syarat pembayaran penjualan kredit dapat bersifat lunak. Apabila perusahaan menetapkan syarat pembayaran yang lunak berarti bahwa semakin cepat pengembalian piutang. Sebaliknya, semakin lunak syarat pembayaran maka pengembalian piutang akan lebih lama dan jumlah piutang akan lebih besar.
3. Ketentuan Tentang Pembatasan Kredit
Dalam penjualan kredit, perusahaan menetapkan batas pemberian kredit kepada pelanggan. Semakin tinggi batas yang diterapkan, maka semakin besar pelanggan membeli secara kredit, sehingga piutang akan lebih besar.
4. Kebebasan Membayar Dari Pelanggan
Kebijaksanaan dalam mengumpulkan piutang dapat dilakukan secara aktif maupun pasif. Bila dilakukan secara aktif, maka perusahaan harus mengeluarkan biaya tambahan untuk mendanai usaha ini. Kebebasan para pelanggan untuk membayar dalam periode cash discount akan mengakibatkan jumlah piutang semakin kecil, sedangkan jika pelanggan membayar periode yang sudah tidak ada discount maka akan mengakibatkan jumlah piutang yang ada akan semakin besar, karena jumlah dana akan tertanam dalam piutang lebih lama untuk terealisasi menjadi kas.

b. Tujuan dan Manfaat *Account Receivable Turnover*

Menurut Kasmir (2012: 173) manfaat perputaran piutang sebagai berikut:

1. Perusahaan atau manajemen dapat mengetahui berapa lama piutang mampu ditagih selama satu periode. Kemudian, manajemen juga dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Dengan demikian, dapat diketahui efektif atau tidaknya kegiatan perusahaan dalam bidang penagihan.
2. Manajemen dapat mengetahui jumlah hari dalam rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*) sehingga manajemen dapat pula mengetahui jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.

Menurut Kasmir (2012: 173) tujuan perputaran piutang sebagai berikut:

1. Untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.
2. Untuk menghitung hari rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*), dimana hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.

c. Teori Pengaruh *Account Receivable* Terhadap Likuiditas

Menurut Hery (2014: 180), “Semakin tinggi rasio perputaran piutang usaha menunjukkan bahwa modal kerja yang tertanam dalam piutang usaha semakin kecil dan hal ini berarti semakin baik bagi perusahaan”. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio perputaran piutang usaha maka semakin likuid piutang perusahaan. Menurut Sitanggang (2012: 106), “Piutang usaha/dagang merupakan bagian dari modal kerja yang terus menerus berputar, yaitu akan muncul piutang dagang jika ada penjualan kredit dan akan berkurang piutang jika ada pembayaran piutang”. Periode perputaran piutang yang menunjukkan lamanya dana tertanam

dalam piutang sangat tergantung pada kebijakan kredit khususnya syarat kredit. Semakin pendek periode pembayaran yang ditentukan, maka semakin cepat uang kas masuk perusahaan sehingga perputaran piutang akan semakin lambat uang kas masuk perusahaan sehingga perputaran piutang akan semakin rendah. Menurut Fahmi (2012: 79), “Receivable atau piutang dapat diterjemahkan sebagai kebijakan perusahaan yang memberi piutang pada perusahaan lain, dan jika piutang itu dibayar dalam waktu satu tahun atau bahkan kurang dari satu tahun disebut dengan aktiva lancar. Namun begitu pula sebaliknya jika dibayar melebihi dari satu tahun maka piutang tersebut bisa masuk kategori piutang tidak lancar”.

4. Modal Kerja

Menurut Sitanggang (2012: 59), “Modal kerja adalah modal yang secara fungsional turut mendatangkan penghasilan pada periode berjalan seperti: kas, harga pokok dalam piutang usaha, persediaan dan penyusutan aktiva tetap”. Menurut Fahmi (2012: 100), “Modal kerja adalah investasi sebuah perusahaan pada aktiva-aktiva jangka pendek-kas, sekuritas, persediaan dan piutang”. Menurut Harmono (2014: 193), “Modal kerja bersih ini merepresentasikan kemungkinan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan biaya yang seminimal mungkin”. Oleh karena itu, modal kerja bersih yang lebih besar dapat memuaskan kemauan para kreditor dengan biaya rendah. Menurut peneliti modal kerja adalah modal sesungguhnya yang di butuhkan dalam pembiayaan segala aktivitas kegiatan operasional suatu perusahaan agar usaha terlaksana sesuai dengan rencana yang telah di buat.

a. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Modal Kerja

Menurut Jumingan (2014: 69), ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi modal kerja diantaranya:

1. Sifat umum tipe perusahaan

Modal kerja yang dibutuhkan perusahaan jasa relatif rendah karena investasi dalam persediaan dan piutang pencairannya relatif cepat. Proporsi modal kerja dari total aktiva pada perusahaan jasa relatif kecil. Berbeda dengan perusahaan industri, investasi dalam aktiva lancar cukup besar dengan tingkat perputaran persediaan dan piutang relatif rendah. Perusahaan industri memerlukan modal kerja yang cukup besar yakni untuk melakukan investasi dalam bahan baku, barang dalam proses, dan barang jadi.

2. Waktu yang diperlukan untuk memproduksi atau mendapatkan barang dan ongkos produksi per unit atau harga beli per unit barang itu.

Makin panjang waktu yang diperlukan untuk memproduksi barang atau untuk memperoleh barang makin besar kebutuhan akan modal kerja. Modal kerja bervariasi tergantung pada volume pembelian dan harga beli per unit dari barang yang dijual.

3. Syarat pembelian dan penjualan

Syarat kredit pembelian barang dagangan atau bahan baku akan mempengaruhi besar kecilnya modal kerja. Syarat kredit pembelian yang menguntungkan akan memperkecil kebutuhan uang kas yang harus ditanamkan dalam persediaan, sebaiknya bila pembayaran harus dilakukan segera setelah barang diterima maka kebutuhan uang kas untuk membelanjai volume perdagangan menjadi lebih besar. Disamping itu, modal kerja juga dipengaruhi oleh syarat kredit

penjualan barang. Semakin lunak kredit yang diberikan kepada pelanggan akan semakin besar kebutuhan modal kerja yang harus ditanamkan dalam piutang.

4. Tingkat perputaran persediaan
Semakin sering persediaan diganti maka kebutuhan modal kerja yang ditanamkan dalam bentuk persediaan akan semakin rendah. Untuk mencapai tingkat perputaran persediaan yang tinggi diperlukan perencanaan dan pengawasan persediaan yang efisien.
5. Tingkat perputaran piutang
Kebutuhan modal kerja juga tergantung pada periode waktu yang diperlukan untuk mengubah piutang menjadi kas. Apabila piutang terkumpul dalam waktu pendek berarti kebutuhan akan modal kerja semakin rendah atau kecil.
6. Pengaruh konjungtur (*bussiness cycle*)
Pada periode makmur aktivitas perusahaan meningkat dan perusahaan cenderung membeli barang lebih banyak memanfaatkan harga yang masih rendah. Ini berarti perusahaan memperbesar tingkat persediaan. Peningkatan jumlah persediaan membutuhkan modal kerja yang lebih banyak.
7. Derajat resiko kemungkinan menurunnya harga jual aktiva jangka pendek.
Menurunnya nilai ril dibanding dengan harga buku dari surat-surat berharga, persediaan barang, dan piutang akan menurunkan modal kerja. Apabila resiko kerugian ini semakin besar berarti diperlukan modal kerja untuk membayar bunga atau melunasi utang jangka pendek yang sudah jatuh tempo.
8. Pengaruh musim
Banyak perusahaan dimana penjualan hanya terpusat pada beberapa bulan saja. Perusahaan yang dipengaruhi oleh musim membutuhkan jumlah maksimum modal kerja untuk periode yang relatif pendek.
9. *Credit rating* dari perusahaan
Jumlah modal kerja, dalam bentuk kas termasuk surat-surat berharga, yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai operasinya tergantung pada kebijakan penyediaan uang kas. Penyediaan uang kas ini tergantung pada: (a) *credit rating* dari perusahaan (kemampuan meminjam uang dalam jangka pendek), (b) perputaran persediaan dan piutang, dan (c) kesempatan mendapatkan potongan harga dalam pembelian.

b. Tujuan Dan Manfaat Modal Kerja

Menurut Jumingan (2014: 67), manfaat lain dari tersedianya modal kerja yang cukup adalah:

1. Melindungi perusahaan dari akibat buruk berupa turunnya nilai aktiva lancar, misalnya terdapat kerugian karena debitur tidak membayar, dan turunnya nilai persediaan disebabkan harganya merosot.
2. Memungkinkan perusahaan untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya tetap pada waktunya.
3. Memungkinkan perusahaan untuk dapat membeli barang dengan tunai sehingga dapat memetik keuntungan berupa potongan harga.
4. Menjamin perusahaan memiliki kredit standing dan dapat mengatasi peristiwa yang tidak dapat diduga sebelumnya seperti adanya kebakaran, pencurian dan sebagainya.
5. Memungkinkan untuk memiliki persediaan dalam jumlah yang cukup berguna melayani permintaan konsumennya.

6. Memungkinkan perusahaan untuk dapat memberikan syarat kredit yang menguntungkan kepada para pelanggan.
7. Memungkinkan perusahaan untuk dapat beroperasi dengan lebih efisien karena tidak ada kesulitan dalam memperoleh bahan baku, jasa dan supplies yang dibutuhkan.
8. Memungkinkan perusahaan untuk mampu bertahan dalam periode resesi atau depresi.

c. Konsep Modal Kerja

Menurut Ambarwati (2010: 129), “Aktiva kas dan setara kas akan dapat digunakan untuk memanfaatkan peluang-peluang bisnis yang menguntungkan, seperti penawaran khusus dari pemasok atau kesempatan untuk mengakuisi perusahaan lain”. Perusahaan sebaiknya memiliki aktiva kas dan setara kas yang memadai untuk menjaga diri dari keadaan-keadaan darurat seperti pemogokan, kebakaran, atau kampanye pemasaran para kompetitor dan untuk mengatasi penurunan musiman dan siklus. Munawir (2010: 14) menyatakan pada umumnya ada tiga konsep modal kerja yang dipakai, antara lain:

1. Konsep Kuantitatif

Konsep ini berfokus kepada kuantum yang diterapkan untuk meliputi keperluan perusahaan dalam membiayai operasinya yang sifatnya rutin atau menggambarkan jumlah dana (fund) yang tersedia untuk tujuan operasi jangka pendek. Konsep ini beranggapan bahwa modal kerja adalah jumlah aktiva lancar (gross working capital).

2. Konsep Kualitatif

Konsep ini berfokus terhadap kualitas modal kerja. Pada konsep ini, definisi modal kerja yaitu kelebihan aktiva lancar atas hutang jangka pendek (net working capital), yakni jumlah aktiva lancar yang bersumber dari pinjaman jangka panjang ataupun para pemilik perusahaan.

3. Konsep Fungsional Konsep ini berfokus terhadap fungsi dana yang dimiliki dalam rangka menghasilkan pendapatan (laba) usaha pokok perusahaan.

d. Jenis Modal Kerja

Munawir (2010: 119) menyatakan bahwa ada dua jenis modal kerja, yakni:

1. Bagian yang tetap atau yang bersifat permanen yakni jumlah minimum yang harus tersedia agar perusahaan dapat berjalan tanpa kesulitan keuangan.
2. Jumlah modal kerja yang variabel yang volumenya bergantung dari aktivitas musiman dan kebutuhan-kebutuhan diluar kegiatan biasa.

e. Manajemen Modal Kerja

Muslich (2015: 142) menyatakan manajemen modal kerja merupakan manajemen terhadap aktiva dan passiva lancar. Manajemen modal kerja mempunyai beberapa arti penting untuk perusahaan.

1. Modal kerja menggambarkan ukuran besarnya investasi yang dijalankan perusahaan dalam aktiva lancar dan klaim terhadap perusahaan yang diwakilii utang lancar.
2. Investasi pada aktiva likuid, piutang barang merupakan sensitif kepada tingkat produktivitas dan penjualan.

Sedangkan Kasmir (2012: 253) menyatakan tujuan manajemen modal kerja antara lain yaitu:

1. Sebagai pemenuhan kebutuhan profitabilitas perusahaan.

2. Dengan modal kerja yang mencukupi perusahaan mempunyai kemampuan untuk memenuhi kewajiban terhadap waktunya.
3. Memungkinkan perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dari kreditor apabila rasio keuangan memenuhi syarat.
4. Untuk mengoptimalkan pemakaian aktiva lancar untuk peningkatan penjualan dan laba. Melindungi diri apabila terjadi krisis modal kerja akibat turunnya nilai aktiva lancar.

f. Teori Pengaruh Modal Kerja terhadap Likuiditas

Menurut Kasmir (2010: 305), “Modal kerja digunakan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas perusahaan, artinya likuiditas suatu perusahaan bergantung kepada manajemen modal kerja”. Menurut Riyanto (2016: 193) menyatakan, “Dalam memenuhi kebutuhan modal kerja perusahaan harus mengadakan keseimbangan antara tujuan likuiditas, dengan mengadakan kombinasi yang optimal antara pemenuhan dengan kredit jangka panjang dan kredit jangka pendek”. Menurut Subramanyam dan Wild (2011: 241) menyatakan, “Modal kerja merupakan ukuran likuiditas yang banyak digunakan”. Modal kerja merupakan ukuran aset lancar yang penting yang mencerminkan pengaman bagi kreditor. Modal kerja juga penting untuk mengukur cadangan likuiditas yang tersedia untuk memenuhi kontinjensi dan ketidakpastian yang terkait dengan keseimbangan antara arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan.

5. Pertumbuhan Penjualan

Menurut Fitrah (2014: 20), “Penjualan adalah: kegiatan pertukaran antara penjualan dan pembeli atau perusahaan dengan konsumennya dengan cara menukarkan barang/jasa dari penjual kepada pembeli dengan menggunakan uang atau alat bayar yang lainnya yang dapat digunakan sebagai alat pembayaran”. Menurut Daryanto (2011: 78) mendefinisikan, “Penjualan adalah kegiatan pemasaran yang paling pokok karena penjualan dapat mempengaruhi naik turunnya pendapatan perusahaan, sedangkan kelangsungan hidup perusahaan amat bergantung pencapaian target penjualan yang diharapkan dapat menambah masukan pendapatan perusahaan”. Menurut Syaifullah (2014: 152), “Penjualan merupakan pendapatan yang diperoleh perusahaan akibat dari penyerahan barang/jasa dari bisnis utamanya”. Untuk mempertajam analisa, biasa harus bisa membedakan penjualan bruto/kotor (*gross sales*) dengan penjualan bersih (*net sales*). Menurut peneliti pertumbuhan penjualan adalah keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan penjualannya selama periode berjalan, yang di mana pertumbuhan tersebut dapat menjadi tolak ukur bagi perusahaan dalam pengembangan kinerja.

a. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Penjualan

Menurut Herlambang (2014: 93) untuk mencapai tujuan atau cita-cita yang diharapkan harus diperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi penjualan yaitu:

1. Kemampuan mengelola modal yang diperlukan.
2. Kemampuan merencanakan dan membuat produk.
3. Kemampuan menentukan tingkat harga yang tepat.
4. Kemampuan memilih penyalur yang tepat.
5. Kemampuan menggunakan cara-cara promosi yang tepat.
6. Kemampuan menggunakan unsur penunjang lainnya.

b. Tujuan Dan Manfaat Pertumbuhan Penjualan

Menurut Kasmir (2012: 174) manfaat penjualan adalah:

1. Manajemen dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam suatu periode.
2. Manajemen dapat mengetahui penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan dalam suatu periode tertentu.

Menurut Herlambang (2014: 94) tujuan kegiatan penjualan untuk sebuah perusahaan, pada umumnya mempunyai tiga tujuan umum penjualan, yaitu:

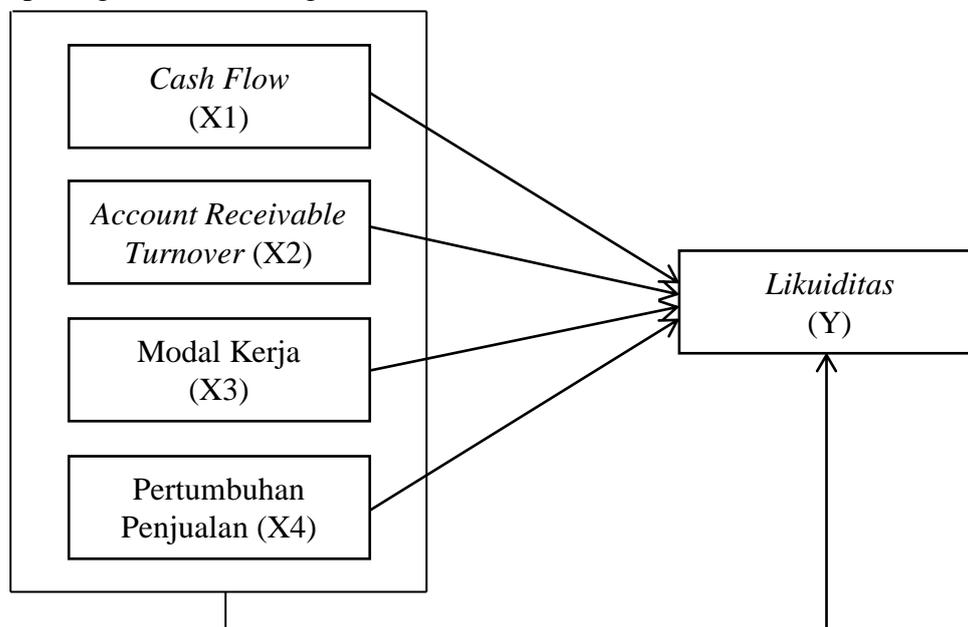
1. Mencapai volume penjualan tertentu.
2. Mendapatkan laba tertentu.
3. Menunjang pertumbuhan perusahaan.

c. Teori Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Likuiditas

Menurut James & Jhon (2012) secara defenisi, tingkat pertumbuhan berkelanjutan adalah persentase tahunan maksimum dalam penjualan yang dapat dicapai berdasarkan pada rasio target operasi, utang dan pembayaran deviden. Jika pertumbuhan yang sesungguhnya melebihi tingkat pertumbuhan berkelanjutan, ada yang harus dikorbankan, dan sering kali adalah rasio utang.

B. Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan penjelasan tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Untuk menggambarkan pengaruh antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), maka kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian adalah:

- H1 : *Cash Flow* berpengaruh secara parsial terhadap Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- H2 : *Account Receivable Turnover* berpengaruh secara parsial terhadap Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H3 : Modal kerja berpengaruh secara parsial terhadap Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H4 : Pertumbuhan penjualan berpengaruh secara parsial terhadap Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H5 : *Cash Flow, Account Receivable Turnover, Modal Kerja* dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh secara simultan terhadap Likuiditas pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

III. METODE PENELITIAN

A. Tabel 3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel	Defenisi	Indikator	Skala
<i>Cash Flow</i> (X1)	Arus Kas adalah: “Perhitungan kas masuk dan kas keluar atas kegiatan operasi, investasi, dan pembiayaan perusahaan”. Sumber: Dewi dan Ari (2014: 13)	$AKO = \frac{\text{Jumlah Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$ Sumber: Darsono dan Ashari (2015: 91)	Rasio
<i>Account Receivable Turnover</i> (X2)	Perputaran Piutang adalah: “Piutang sebagai elemen dari modal kerja selalu dalam keadaan “berputar”. Sumber: Musthafa (2017: 14)	$Receivable\ Turnover = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Rata-Rata Piutang}}$ Sumber: Kasmir (2015: 31)	Rasio
Modal Kerja (X3)	Modal Kerja adalah: “Modal yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan sehari-hari, terutama yang memiliki jangka waktu pendek. Sumber: Kasmir (2010: 300)	Modal Kerja = Aktiva Lancar – Kewajiban Lancar Sumber: Munawir (2014: 241)	Nominal
Pertumbuhan Penjualan (X4)	Pertumbuhan Penjualan adalah: “Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonomi di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya”. Sumber: Kasmir (2012: 107)	Stabilitas Penjualan = $\frac{\text{Penjualan tahun ini} - \text{Penjualan tahun lalu}}{\text{Penjualan tahun lalu}}$ Sumber: Sofyan (2016: 309)	Rasio
<i>Likuiditas</i> (Y)	Rasio Likuiditas: “Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar. Sumber: Wijayanto (2012:240)	Rasio Lancar = $\frac{\text{Kewajiban Lancar}}{\text{Aktiva Lancar}}$ Sumber: Wijayanto (2012: 240)	Rasio

B. Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik. Ada empat pengujian dalam uji asumsi klasik yang terdiri dari:

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2013: 160), “Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi residual memiliki distribusi normal seperti diketahui bahwa uji t dan uji f mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal”. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil. Cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik. Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun demikian hanya dengan melihat histogram hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil.

Metode yang handal adalah dengan melihat normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Dengan melihat tampilan grafik histogram maupun grafik normal plot dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi yang melenceng (*skewness*) ke kiri dan tidak normal. Sedangkan pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis normal, serta penyebarannya agak menjauh dari garis diagonal. Kedua grafik ini menunjukkan bahwa model regresi menyalahi asumsi normalitas.

Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya. Dasar pengambilan keputusan:

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2013: 105), “Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen)”. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidak multikolinieritas di dalam regresi adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai koefisien determinasi R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal

ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolinieritas. Multikolinieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.

- 3) Multikolinieritas dapat juga dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregres terhadap variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jika nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai cut off yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *Tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10. Setiap peneliti harus menentukan tingkat kolonieritas yang dapat ditolerir. Sebagai misal nilai *tolerance* = 0,10 sama dengan tingkat kolonieritas 0,95. Walaupun multikolinieritas dapat dideteksi dengan nilai *Tolerance* dan VIF, tetapi masih tetap tidak mengetahui variabel-variabel independen mana sajakah yang saling berkorelasi.

c. Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2013: 110), “Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya)”. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena gangguan pada seseorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi gangguan pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Pada data *crosssection* (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terjadi karena gangguan pada observasi yang berbeda berasal dari individu/kelompok yang berbeda. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji Durbin Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen. Hipotesis yang akan di uji adalah:

Ho : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

Ha : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

d. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013: 139), “Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan satu ke pengamatan lain”. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar). Adapun cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat Grafik *Plot* antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya

SRESID. Deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah di prediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah *distudentized*. Dasar analisis sebagai berikut:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik – titik menyebar diatas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

2. Model Analisis Data Penelitian

a. Model Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Model regresi linear berganda yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

- Y : Likuiditas
 a : Konstanta
 X1 : *Cash Flow*
 X2 : *Account Receivable Turnover*
 X3 : Modal Kerja
 X4 : Pertumbuhan Penjualan
 b_{1,2,3,4} : Besaran koefisien regresi dari masing-masing variabel
 e : error

b. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Menurut Sanusi (2012: 138), “Uji signifikansi terhadap masing-masing koefisien regresi diperlukan untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh dari masing-masing variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Berkaitan dengan hal ini, uji signifikansi secara parsial digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Kriteria pengambilan keputusan mengikuti aturan berikut:

- 1) Jika $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$; maka H₀ diterima dan H_a ditolak, pada $\alpha = 0,05$
- 2) $t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$; maka H₀ ditolak dan H_a diterima, pada $\alpha = 0,05$

Pengujian hipotesis penelitian (Uji t):

- 1) H₀ diterima dan H_a ditolak (variabel independen secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen).
- 2) H₀ ditolak dan H_a diterima (variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen).

Kriteria pengambilan keputusan mengikuti aturan berikut:

H₀ : $b_1, b_2, b_3 = 0$ (*Cash Flow*, *account receivable*, modal kerja, pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap likuiditas Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2019).

H_a : $b_1, b_2, b_3 \neq 0$ (*Cash Flow*, *account receivable*, modal kerja, pertumbuhan penjualan secara parsial berpengaruh terhadap likuiditas Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2019).

c. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Menurut Sanusi (2012: 137), “Uji F yang signifikan menunjukkan bahwa variasi variabel terikat dijelaskan sekian persen oleh variabel bebas secara bersama-sama adalah benar-benar nyata dan bukan terjadi karena kebetulan”. Dengan kata lain, berapa persen variabel terikat dijelaskan oleh seluruh variabel bebas secara serempak (bersama-sama), dijawab oleh koefisien determinasi (R^2), sedangkan signifikan atau tidak yang sekian persen itu, dijawab oleh uji F. Kriteria pengambilan keputusan mengikuti aturan berikut:

- 1) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, pada $\alpha = 0,05$
- 2) $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, pada $\alpha = 0,05$

Pengujian hipotesis penelitian (Uji F):

- 1) H_0 diterima dan H_a ditolak (variabel independen secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel dependen).
- 2) H_0 ditolak dan H_a diterima (variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen).

Kriteria pengambilan keputusan mengikuti aturan berikut:

H_0 : $b_1, b_2, b_3 = 0$ (*Cash Flow, account receivable*, modal kerja, pertumbuhan penjualan secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap likuiditas Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2019).

H_a : $b_1, b_2, b_3 \neq 0$ (*Cash Flow, account receivable*, modal kerja, pertumbuhan penjualan secara bersama-sama berpengaruh terhadap likuiditas Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2019).

d. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghazali (2013: 97), “Koefisien determinasi ditujukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi terikat”. Jika koefisien determinasi (R^2) semakin besar atau mendekati 1, maka dapat dikatakan bahwa kemampuan variabel bebas (X) adalah besar terhadap variabel terikat (Y). Hal ini berarti model yang digunakan semakin kuat untuk menerangkan pengaruh variabel bebas yang diteliti dengan variabel terikat. Sebaliknya, jika koefisien determinasi (R^2) semakin kecil atau mendekati 0 maka dapat dikatakan bahwa kemampuan variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) semakin kecil.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menguraikan mean, standar deviasi, maksimum, dan minimum dari setiap variabel yang akan diteliti. Adapun statistik deskriptif yang dapat disajikan pada tabel yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cash_Flow	192	.01	3.07	.6275	.58631
Account_Receivable	192	2.99	61.37	10.7777	9.31154
Modal_Kerja	192	1.54	2.90	3.0862	6.13635
P_Piutang	192	.70	4.41	1.0993	.26981
Likuiditas	192	1.00	8.64	2.8761	1.73410
Valid N (listwise)	192				

Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi dari variabel *cash flow*, *account receivable turnover*, modal kerja, pertumbuhan penjualan dan likuiditas dengan rincian sebagai berikut:

1. Variabel *cash flow* memiliki jumlah sampel sebanyak 192, dengan nilai minimum 0,01 dan nilai maksimum 3,07 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) 0,6275 dengan standar deviasi 0,58631.
2. Variabel *account receivable turnover* memiliki jumlah sampel sebanyak 192, dengan nilai minimum 2,35 dan nilai maksimum 61,37 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) 10,7777 dengan standar deviasi 9,31154.
3. Variabel modal kerja memiliki jumlah sampel sebanyak 192, dengan nilai minimum 1,544,000,000 dan nilai maksimum 2,909,600,000,000 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) 3,086,245,920,295 dengan standar deviasi 6,136,354,655,633.
4. Variabel pertumbuhan penjualan memiliki jumlah sampel sebanyak 192, dengan nilai minimum 0,70 dan nilai maksimum 4,41 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) 1.0993 dengan standar deviasi 0.26981.
5. Variabel likuiditas memiliki jumlah sampel sebanyak 192, dengan nilai minimum 1,00 dan nilai maksimum 8,64 sedangkan nilai rata-rata (*mean*) 2,8761 dengan standar deviasi 1,73410.

2. Uji Asumsi Klasik

Analisis dalam penelitian ini menggunakan analisa regresi linear berganda dan sebelum melakukan uji hipotesis yang sudah pernah diajukan sebelumnya, peneliti akan menggunakan uji asumsi klasik. Dalam penelitian ini menguji normalitas data secara statistik, uji multikolineritas, uji heteroskedastisitas serta uji autokorelasi. Hasil pengujian asumsi klasik data pada penelitian ini belum memenuhi syarat, karena pada uji heteroskedastisitas menunjukkan data penelitian terjadi heteroskedastisitas, untuk itu data penelitian ini akan ditransformasi menggunakan teknik LN.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data residual sudah berdistribusi secara normal atau tidak normal. Penelitian ini menggunakan uji normalitas dengan menggunakan statistik non parametrik *Kolmogorov Smirnov Test* sehingga pedoman pengambilan keputusan data mendekati atau merupakan distribusi normal dengan syarat sebagai berikut:

- 1) Jika nilai signifikan $> 0,05$ maka distribusi normal.
- 2) Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka distribusi tidak normal.

Hipotesis yang digunakan adalah:

- 1) Hipotesis nol (H_0) : Data residual berdistribusi tidak normal.
- 2) Hipotesis alternatif (H_a) : Data residual berdistribusi normal.

Tabel 4.2 Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov Setelah Transformasi One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		192
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.41437452
Most Extreme Differences	Absolute	.057

	Positive	.057
	Negative	-.035
Kolmogorov-Smirnov Z		.794
Asymp. Sig. (2-tailed)		.554

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2021

Dari tabel 4.2 uji normalitas dengan menggunakan statistik Kolmogorov-Smirnov di atas, dapat diketahui bahwa variabel cash flow, account receivable turnover, modal kerja, pertumbuhan penjualan dan likuiditas memenuhi syarat distribusi normal karena nilai sig $0,554 > 0,05$ sehingga data tersebut normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen dengan variabel dependen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas didalam model regresi tersebut dapat dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation factor. Cara pengambilan keputusan yaitu nilai $VIF \leq 10$ dan nilai tolerance $\geq 0,10$ maka regresi bebas multikolinearitas. VIF adalah satu dibanding tolerance. Hasil pengujian multikolinearitas penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.3 berikut ini:

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas Setelah Transformasi

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (CONSTANT)		
LN_CASH_FLOW	.871	1.149
LN_ACCOUNT_RECEIVABLE	.907	1.102
LN_MODAL_KERJA	.876	1.142
LN_P_PIUTANG	.970	1.031

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan Tabel 4.3 diatas menunjukkan nilai tolerance variabel cash flow, account receivable turnover, modal kerja, pertumbuhan penjualan lebih besar dari 0,1 dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Nilai VIF yang diperoleh untuk variabel cash flow, account receivable turnover, modal kerja, pertumbuhan penjualan lebih kecil 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi tersebut.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya). Salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW-test). Berikut hasil uji autokorelasi dengan uji Durbin-Watson:

Tabel 4.4 Hasil Uji Autokorelasi Setelah Transformasi

Model Summaryb					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.658a	.433	.421	.41878	.834

a. Predictors: (Constant), LN_P_PIUTANG, LN_ACCOUNT_RECEIVABLE, LN_MODAL_KERJA, LN_CASH_FLOW

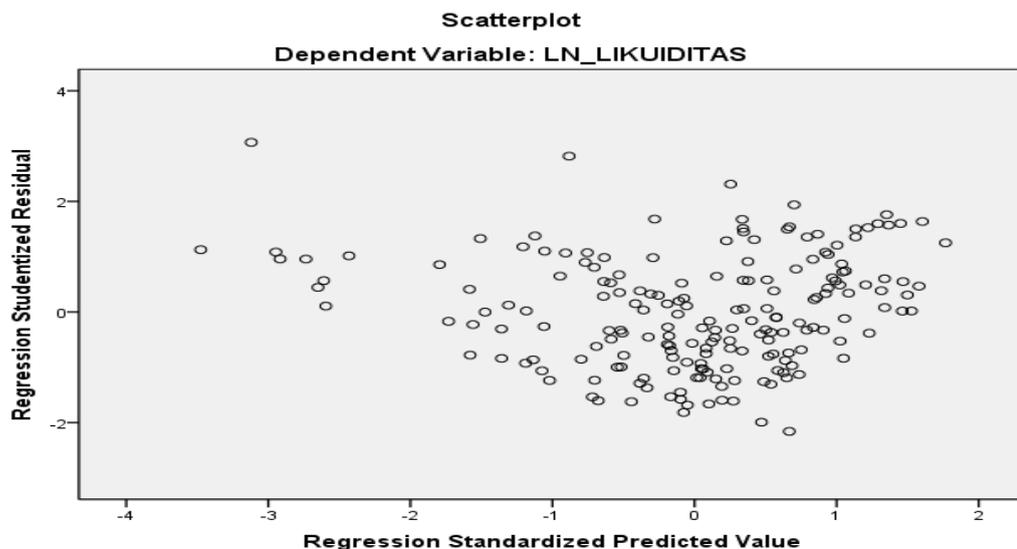
b. Dependent Variable: LN_LIKUIDITAS

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2021

Dari tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa nilai DW yang diperoleh adalah sebesar 0,834. Cara pengukuran uji autokorelasi adalah $0 < dw < dl$. Nilai dl dan du dalam penelitian ini dengan menggunakan jumlah 4 variabel dan sampel penelitian sebanyak 192 maka nilai dl = 1,7215 dan nilai du = 1.8064. Hasil pengukurannya adalah $0 < dw < dl$ maka $0 < 0,834 < 1,7215$ sehingga disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas berguna untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah Homokedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Cara pengambilan keputusan adalah dengan melihat grafik *Scatterplot* sebagai berikut:



Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan gambar 4.1 hasil uji heteroskedastisitas pada gambar diatas menunjukkan bahwa grafik scatter plot antara SRESID dan ZPRED menunjukkan pola penyebaran, dimana titik-titik menyebar di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y, sehingga dari grafik *scatterplot* dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

3. Hasil Analisis Data

a. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk memprediksi perubahan (naik-turunnya) variabel dependen yang dihubungkan oleh dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor yang dimanipulasi dan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.5 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.347	.440		.788	.432
LN_CASH_FLOW	.267	.026	.599	10.141	.000
LN_ACCOUNT_RECEIVABLE	-.058	.048	-.070	-1.207	.229
LN_MODAL_KERJA	.036	.016	.130	2.207	.029
LN_P_PIUTANG	-.362	.203	-.100	-1.781	.077

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan tabel 4.5 di atas diperoleh rumus regresi sebagai berikut:

$$\text{Likuiditas} = 0,347 + 0,267 \text{ AKO} - 0,058 \text{ ART} + 0,36 \text{ MK} - 0,362 \text{ PPEJ}$$

Hasil interpretasi dari regresi tersebut adalah sebagai berikut:

1. Nilai a sebesar 0,347 artinya jika variabel *cash flow*, *account receivable turnover*, modal kerja, pertumbuhan penjualan dianggap konstan, maka likuiditas adalah sebesar 0,347.
2. Nilai koefisien *cash flow* (X1) adalah 0,267. Ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan *cash flow* satu kali maka likuiditas akan mengalami peningkatan sebesar 0,267.
3. Nilai koefisien *account receivable turnover* (X2) sebesar -0,058. Ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan *account receivable turnover* satu kali maka likuiditas akan mengalami penurunan sebesar 0,058.
4. Nilai koefisien modal kerja (X3) sebesar 0,036. Ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan modal kerja satu kali maka likuiditas akan mengalami peningkatan sebesar 0,036.
5. Nilai koefisien pertumbuhan penjualan (X3) sebesar -0,362. Ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan pertumbuhan penjualan satu kali maka likuiditas akan mengalami penurunan sebesar 0,362.

b. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program SPSS, maka diperoleh hasil uji t sebagai berikut:

Tabel 4.6 Hasil Uji Statistik t Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.347	.440		.788	.432
LN_CASH_FLOW	.267	.026	.599	10.141	.000
LN_ACCOUNT_RECEIVABLE	-.058	.048	-.070	-1.207	.229
LN_MODAL_KERJA	.036	.016	.130	2.207	.029
LN_P_PIUTANG	-.362	.203	-.100	-1.781	.077

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2021

Hasil pengujian statistik secara parsial sebagai berikut:

1. Berdasarkan Tabel 4.6 di atas menunjukkan variabel *Cash Flow* mempunyai nilai thitung adalah sebesar 10,141 dengan nilai signifikan $0,000 < 0,05$,

sedangkan nilai ttabel ($192-4-1=187$) adalah sebesar 1,97273 sehingga kesimpulannya adalah thitung $>$ ttabel yaitu $10.141 > 1,97273$ maka keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel *Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.

2. Variabel *Account Receivable Turnover* mempunyai nilai thitung -1,207 dengan nilai signifikan $0,229 > 0,05$, sedangkan ttabel adalah sebesar 1,97273 maka kesimpulannya adalah -thitung $<$ -ttabel yaitu $-1207 < -1,9727$ sehingga keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel *Account Receivable Turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.
3. Variabel modal kerja mempunyai nilai thitung 2,207 dengan nilai signifikan $0,029 < 0,05$, sedangkan ttabel adalah sebesar 1,97273 maka kesimpulannya adalah thitung $<$ ttabel yaitu $2,207 > 1,97273$ sehingga keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel Modal kerja berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.
4. Variabel pertumbuhan penjualan mempunyai nilai thitung -1,781 dengan nilai signifikan $0,077 > 0,05$, sedangkan ttabel adalah sebesar 1,97273 maka kesimpulannya adalah -thitung $<$ -ttabel yaitu $-1,781 < -1,97273$ sehingga keputusannya adalah H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya variabel Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.

c. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan program SPSS, maka diperoleh hasil uji F sebagai berikut:

Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik F
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	25.024	4	6.256	35.672	.000 ^a
Residual	32.796	187	.175		
Total	57.820	191			

a. Predictors: (Constant), LN_P_PIUTANG, LN_ACCOUNT_RECEIVABLE, LN_MODAL_KERJA, LN_CASH_FLOW

b. Dependent Variable: LN_LIKUIDITAS

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2021

Dari table 4.7 di atas, bisa dilihat hasil Fhitung adalah sebesar 35.672 dengan nilai signifikan 0,000 sedangkan Ftabel ($192-4-1=187$) adalah sebesar 2,41 maka kesimpulannya adalah Fhitung $>$ Ftabel yaitu $35,672 > 2,42$ sehingga keputusannya adalah H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel Cash Flow, Account Receivable Turnover, modal kerja, pertumbuhan penjualan berpengaruh

positif dan signifikan secara simultan terhadap likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.

d. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan pengaruh variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat. Semakin besar nilai koefisien determinasi, maka semakin baik kemampuan varian dan variabel bebas menerangkan variabel terikat. Berikut ini nilai koefisien determinasi:

Tabel 4.8 Koefisien Determinasi Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.658a	.433	.421	.41878	.834

a. Predictors: (Constant), LN_P_PIUTANG, LN_ACCOUNT_RECEIVABLE, LN_MODAL_KERJA, LN_CASH_FLOW

b. Dependent Variable: LN_LIKUIDITAS

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2021

Berdasarkan tabel 4.8 di atas diperoleh nilai adjusted R Square (R^2) koefisien determinasi sebesar 0,421 atau sama dengan 42,1% dipengaruhi oleh variabel independen terhadap variabel dependen (likuiditas) sedangkan sisanya 57,9% dipengaruhi variabel lain seperti perputaran modal kerja, perputaran kas yang tidak diteliti pada penelitian ini.

B. Pembahasan

1. Pengaruh Cash Flow Terhadap Likuiditas

Cash Flow berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Jumingan (2014: 97) kas merupakan aktiva yang paling likuid/merupakan salah satu unsur modal yang paling tinggi likuiditasnya, berarti bahwa semakin besar jumlah kas yang dimiliki oleh suatu perusahaan akan semakin tinggi pula tingkat likuiditasnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ina (2008) yang menyatakan, Arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat likuiditas.

2. Pengaruh Account Receivable Terhadap likuiditas

Account Receivable Turnover berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. Hasil penelitian ini sesuai dengan Hery (2014: 180) semakin tinggi rasio perputaran piutang usaha menunjukkan bahwa modal kerja yang tertanam dalam piutang usaha semakin kecil dan hal ini berarti semakin baik bagi perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio perputaran piutang usaha maka semakin likuid piutang perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dewi, ventje, I Gede (2017) yang menyatakan, perputaran piutang berpengaruh tidak signifikan terhadap likuiditas.

3. Pengaruh Modal Kerja Terhadap Likuiditas

Modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Kasmir (2010: 305) modal kerja digunakan untuk memenuhi kebutuhan likuiditas perusahaan, artinya likuiditas suatu perusahaan bergantung kepada manajemen modal kerja. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sofiah (2011) yang menyatakan modal Kerja berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap likuiditas.

4. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Likuiditas

Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori James & Jhon (2012) secara defenisi, tingkat pertumbuhan berkelanjutan adalah persentase tahunan maksimum dalam penjualan yang dapat dicapai berdasarkan pada rasio target operasi, utang dan pembayaran deviden. Jika pertumbuhan yang sesungguhnya melebihi tingkat pertumbuhan berkelanjutan, ada yang harus dikorbankan, dan sering kali adalah rasio utang. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Nindya (2017) yang menyatakan, tingkat pertumbuhan penjualan berpengaruh dan terhadap likuiditas.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian di atas maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Cash Flow berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.
2. Account Receivable Turnover berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.
3. Modal kerja berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.
4. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.
5. Cash Flow, Account Receivable Turnover, modal kerja, pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap likuiditas pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian di atas ini maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan sebaiknya mencari tahu tentang profil perusahaan demi menjamin keakuratan data

informasi keuangan dan informasi kinerja lingkungan yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan.

2. Bagi peneliti selanjutnya, hasil penelitian ini dapat digunakan peneliti lain untuk menjadi bahan referensi dalam penelitian likuiditas dengan menambah variabel independen lain dan memperpanjang tahun pengamatan serta mengganti perusahaan lain yang diamati.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. Yogyakarta: BPFE.
- Ary, Tatang Gumanti. 2011. *Manajemen Investasi-Konsep, Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Danang, Sunyoto. 2013. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT Refika Aditama Anggota Ikapi.
- Daryanto. 2011. *Manajemen Pemasaran: Sari Kuliah*. Bandung: Satu Nusa.
- Dian Wijayanto. 2012. *Pengantar Manajemen*. Jakarta: PT.Gramedia Pustaka Utama.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Fitria Dina. 2014. *Buku Pintas Akuntansi Untuk Orang awam dan Pemula*. Cipayung-Jakarta Timur: Laskar Aksara.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi AnalisisMultivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan. Berbasis Balance Scorecard, Pendekatan Teori Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Herlambang, Susatyo. 2014. *Basic Marketing (Dasar-dasar Marketing) Cara Mudah Memahami Ilmu Pemasaran*. Yogyakarta: Gosyeng Publishing.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Horne, James C. Van dan John M Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Edisi 13. Jakarta: Salemba Empat.
- Jopie Jusuf. 2014. *Analisis Kredit Untuk Account Officer*. Jakarta: PT Gramedia.
- Jumingan. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Soewadji, Jusuf. 2012. *Pengantar Metodologi Peneletian*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Subramanyam, K. R., & Wild, John, J. 2012. *Analisa Laporan Keuangan*. Buku 1 Edisi 12 (Terjemahan). Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Syaifullah, Hamli. 2014. *Buku Praktis Akuntansi Biaya & Keuangan*, Cetakan Pertama. Jakarta Timur: Laskar Aksara.