BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

Bursa Efek Indonesia (BEI), atau Indonesia Stock Exchange (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Pada tahun 2004, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif untuk meningkatkan efektivitas operasional dan transaksi. Bursa Efek Indonesia mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

Bursa Efek Indonesia menggunakan sistem perdagangan bernama Jakarta Automated Trading System (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Tahun 2009 sistem JATS digantikan dengan sistem baru bernama JATS-NextG. Untuk memberikan informasi yang lebih lengkap tentang perkembangan bursa kepada publik, Bursa Efek Indonesia menyebarkan data pergerakan harga saham melalui media cetak dan elektronik. Satu indikator pergerakan harga saham tersebut adalah indeks harga saham. Saat ini, BEI mempunyai tujuh macam indeks saham antara lain IHSG, Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Indeks Individual, Jakarta Islamic Index, Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan, dan Indeks Kompas100. Bursa Efek Indonesia

berpusat di Kawasan Niaga Sudirman, Jl. Jend. Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

Adapun dalam penelitian ini mengambil kasus pada perusahaan makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan-perusahaan yang di maksud diantaranya adalah Delta Djakarta Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, Cahaya Kalbar Tbk, Ultra Jaya Industry And Trading Company Tbk, Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, Mayora Indah Tbk, Multi Bintang Indonesia Tbk, Prasidha Aneka Niaga Tbk, Sinar Mas Agro Resourced And Technilogy Tbk.

4.1.1 Sejarah Perusahaan

Sejarah perusahaan yang dipaparkan dalam penelitian ini terkait dengan objek penelitian, yaitu perusahaan makanan dan minuman. Berikut diantaranya yaitu :

1. **PT Delta Djakarta Tbk (DLTA)**

   DLTA merupakan salah satu produsen minuman terbesar di indonesia, khususnya bir. Selama lebih dari 75 tahun dalam industri ini, PT Delta Djakarta telah memproduksi dan mendistribusikan merk – merk bir terbaik di dunia, diantaranya : Anker Bir, Anker Stout, Carlsberg, San Miguel, dan Kuda Putih. Perusahaan ini juga menjadi salah satu pemain dalam industri minuman non-alkohol dengan merk Sodaku. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1932 di Jakarta, dengan nama Archipel Brouwerij. Pada tahun 1967 – 1984 sebuah tawaran dari NV Bier Brouweij De Die Hoefijzers, Breda, Belanda untuk membuat sebuah perusahaan join venture pada 1 september

1970 yang menjadi PT. Delta Djakarta. Dan tahun 1984 hingga sekarang PT Delta Jakarta menjadi generasi pertama perusahaan yang “go public”.

2. **PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)**

   INDF merupakan salah satu perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman terbesar di Indonesia yang cikal bakalnya berasal dari PT Sarimi Asli Jaya pada tahun 1984 yang kemudian bergabung dengan PT Sanmaru Food Manufacturing tahun 1984, PT Supermi Indonesia pada tahun 1986 dan berhasil mengakuisisi PT Sari Pangan Nusantara pada tahun 1989 yang kemudian berganti nama menjadi PT Pangan Jaya Intikusuma pada tahun 1990 yang diprakarsai oleh Sudono Salim. Hingga kemudian pada tahun 1994 PT Pangan Jaya Intikusuma berganti nama menjadi PT Indofood Sukses Makmur Tbk. Dengan visi dan misi menjadi salah satu perusahaan penghasil pangan terbesar, PT Indofood Sukses Makmur Tbk kini telah bertransformasi menjadi salah satu perusahaan pangan dengan penghasilan terbesar di Indonesia.

3. **PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI)**

   Pada tahun 1929, NV Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen pertama kali didirikan di Medan, dengan lokasi pembuatan bir di Surabaya. Pada tahun 1936 kedudukan Perseroan pindah ke Surabaya dan pada tahun yang sama Heineken NV menjadi pemegang saham utama. Pada tahun 1951 nama Perseroan berganti menjadi Heinekenâ Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen Maatschappij N.V. Di tahun 1972 pembangunan lokasi pabrik bir yang baru dimulai di Tangerang. Setelah itu Perseroan

mengalami beberapa kali perubahan nama. Pada tahun 1981, Perseroan menawarkan sahamnya kepada masyarakat kedudukan Perseroan dipindahkan dari Surabaya ke Jakarta dan sejak itu dikenal dengan nama PT Multi Bintang Indonesia yang mana sekarang ini saham - sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

4. **PT Mayora Indah Tbk (MYOR)**

   PT Mayora Indah Tbk merupakan salah satu perusahaan produksi pangan di Indonesia yang telah hadir sejak 17 Februari 1977. MYOR awalnya hanya merupakan industri biskuit rumahan telah bertransformasi menjadi sebuah perusahaan besar dan berkembang pesat dengan merk-merk makanan yang dikenal baik oleh masyarakat dan begitu laris di pasaran. PT Mayora Indah Tbk yang merupakan produsen dari merk-merk terkenal seperti minuman energi Energen, biskuit Roma, Better dan lain sebagainya menjadi salah satu perusahaan penyedia barang-barang konsumsi yang terbesar di Indonesia. Pada tahun 1990 PT Mayora Indah Tbk akhirnya mencatatkan diri di Bursa Efek Jakarta dan kemudian beralih menjadi perusahan milik publik atau Tbk.

5. **PT Ultra Jaya Industry And Trading Company Tbk (ULTJ)**

   Merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi minuman yang bermarkas di Padalarang, Kab. Bandung, Indonesia. Beralamat di Jln. Raya Cimareme 131, Padalarang, Kab. Bandung. Perusahaan ini awalnya merupakan industri rumah tangga yang didirikan pada tahun 1958, kemudian menjadi suatu entitas perseroan terbatas pada tahun 1971.

Perusahaan ini merupakan pioner di bidang industri minuman dalam kemasan di Indonesia, dan sekarang memiliki mesin pemroses minuman tercanggih se-Asia Tenggara.

6. **PT Sinar Mas Agro Resources And Technology Tbk (SMART)**

   PT Sinar Mas Agro Resources and Technology, Tbk (Perseroan) adalah salah satu perusahaan publik produk konsumen berbasis kelapa sawit yang terintegrasi dan terbesar di Indonesia, dengan nilai penjualan sebesar Rp 20,3 triliun dan laba bersih sebesar Rp 1,3 triliun pada tahun 2010. Aktivitas utama PT Sinar Mas Agro Resources and Technology, Tbk (Perseroan) dimulai dari penanaman dan pemanenan pohon sawit, pengolahan tandan buah segar (TBS) menjadi minyak kelapa sawit (CPO) dan inti sawit (PK), serta pemrosesan CPO menjadi produk industri dan konsumen seperti minyak goreng, margarin dan *shortening*. PT Sinar Mas Agro Resources and Technology, Tbk (Perseroan) didirikan tahun 1962 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1992.

4.2 Analisis Desktiptif

4.2.1 Perkembangan Perputaran Piutang Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011

Perputaran piutang menurut **Kasmir (2010:247)** adalah Perputaran piutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode. Atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputaran dalam satu periode.

Perputaran piutang ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Perputaran piutang} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Piutang usaha}}$$

Sumber : Ross,Westerfield dan Jordan (2009:81)

Menurut **Darsono (2004:81)** Rasio ideal untuk perputaran piutang usahan adalah maksimal 6 kali dalam satu tahun dibawah angka tersebut berarti manajemen kurang efisien dalam mengelola aktiva karena lamanya umur piutang. Berdasarkan data sekunder yang terkumpul diperoleh perkembangan perputaran piutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2011 sebagai berikut :

Tabel 4.1
Perkembangan Perputaran Piutang Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2011

No.	KODE	Perputaran Piutang Periode 2005-2011 (Kali)						
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1.	DLTA	2,57	1,95	2,55	5,42	6,68	3,01	2,29
2.	INDF	12,29	15,15	13,04	17,17	19,12	16,00	15,57
3.	MLBI	7,52	8,93	8,86	12,81	17,63	8,27	7,10
4.	MYOR	5,05	4,39	4,90	5,30	5,57	5,58	5,65
5.	ULTJ	6,00	6,79	6,98	9,06	9,11	9,85	8,23
6.	SMART	17,23	16,47	8,88	19,63	13,33	10,58	9,72
Nilai Terendah		2,57	1,95	2,55	5,30	5,57	3,01	2,29
Nilai Tertinggi		17,23	16,47	13,04	19,63	19,12	16,00	15,57

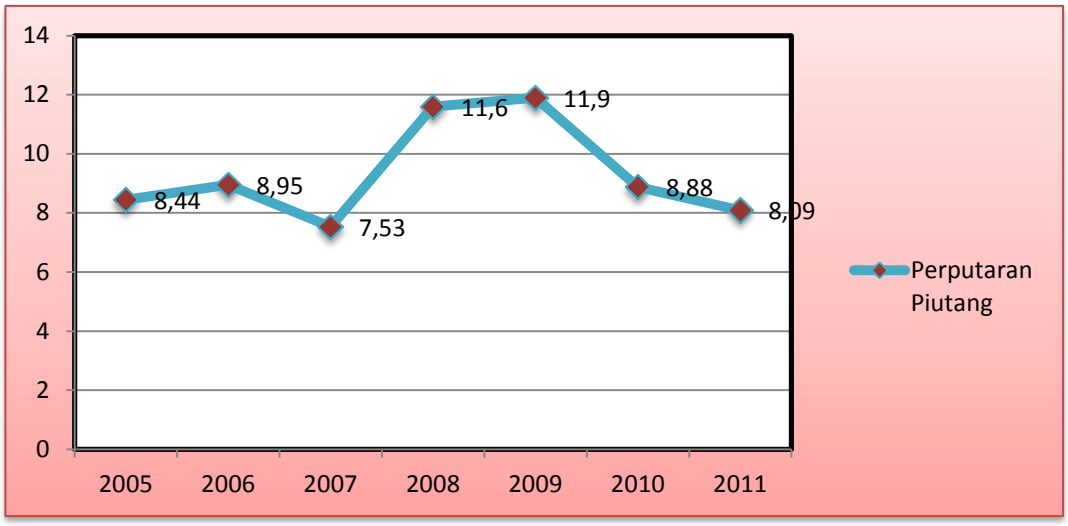
Sumber : ***www.idx.co.id***

Setelah diketahui perkembangan perputaran piutang, maka dibuat rata-rata perkembangannya untuk melihat kenaikan atau penurunannya secara persentase mulai dari periode 2005 sampai dengan 2011 sebagai berikut :

Tabel 4.2
Perkembangan Rata-rata Perputaran Piutang Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2011

Tahun	Perputaran Piutang (kali)	Perkembangan (%)
2005	8,44	-
2006	8,95	6,04
2007	7,53	(15,86)
2008	11,6	54,05
2009	11,9	(1,13)
2010	8,88	(25,38)
2011	8,09	(8,89)

Untuk mempermudah dalam memahami perkembangan kenaikan/ penurunan perputaran piutang, maka dibuat bentuk grafik sebagai berikut :



Gambar 4.1
Grafik Perkembangan Rata-rata Perputaran Piutang Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011

Berdasarkan grafik dan tabel diatas dapat dilihat bahwa rata perputaran piutang pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005 sampai 2011 berfluktuasi. Nilai terendah pada perputaran piutang terjadi pada tahun 2007 sebesar 7,53 kali dan tahun 2011 sebesar 8.09 kali. Perusahaan yang paling berkontribusi terhadap penurunan perputaran piutang ini adalah PT Delta Djakarta Tbk dimana nilai perputarannya sangat kecil sebesar 2,55 kali pada tahun 2007 dan tahun 2011 sebesar 2,29 kali yang tidak berada pada ukuran ideal perputaran piutang yaitu minimal 6 kali. Dengan melihat laporan keuangan, hal tersebut terjadi karena perusahaan banyak melakukan penjualan secara kredit yang berisiko terjadinya penagihan piutang yang terlambat yang berakibat pada meningkatnya piutang perusahaan.

Nilai perputaran piutang tertinggi terjadi pada tahun 2009 sebesar 11,9 kali. Dimana perusahaan dengan perputaran piutang tertinggi pada tahun ini sebesar 19,12 kali. Hal ini terjadi karena perusahaan mampu mengatur jadwal jatuh tempo piutang dari para pelanggannya. Hal ini jika dilihat pada laporan keuangan, perusahaan mampu meningkatkan penjualannya dengan jumlah piutang yang tidak banyak.

4.2.2 Perkembangan Arus Kas Operasi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011

Arus kas operasi *(operating cash flow)* menurut **Ross, westerfield dan jordan (2009:45)** merujuk pada arus kas yang berasal dari aktivitas sehari-hari perusahaan dalam melakukan produksi atau penjualan.

Berikut adalah tabel perkembangan arus kas operasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2011.

Tabel 4.3
Perkembangan Arus Kas Operasi Pada Perusahaan
Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2011

No	KODE	Arus Kas Operasi Periode 2005-2011 (Dalam Jutaan Rupiah)						
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1.	DLTA	39.588	18.108	87.272	162.006	169.345	31.742	177.327
2.	INDF	821.907	1.614.931	2.613.759	2.684.806	2.649.472	6.989.734	4.968.991
3.	MLBI	144.525	166.742	227.271	415.213	526.980	320.056	671.755
4.	MYOR	157.011	24.389	178.699	138.452	446.429	238.258	-607.939
5.	ULTJ	35.660	106.877	-63.543	130.839	15.687	263.881	322.963
6.	SMART	156.007	375.602	183.590	2.182.654	125.471	-224.478	1.109.407
Nilai Terendah		35.660	18.108	-63.543	130.839	15.687	-224.478	-607.939
Nilai Tertinggi		821.907	1.614.931	2.613.759	2.684.806	2.649.472	6.989.734	4.968.991

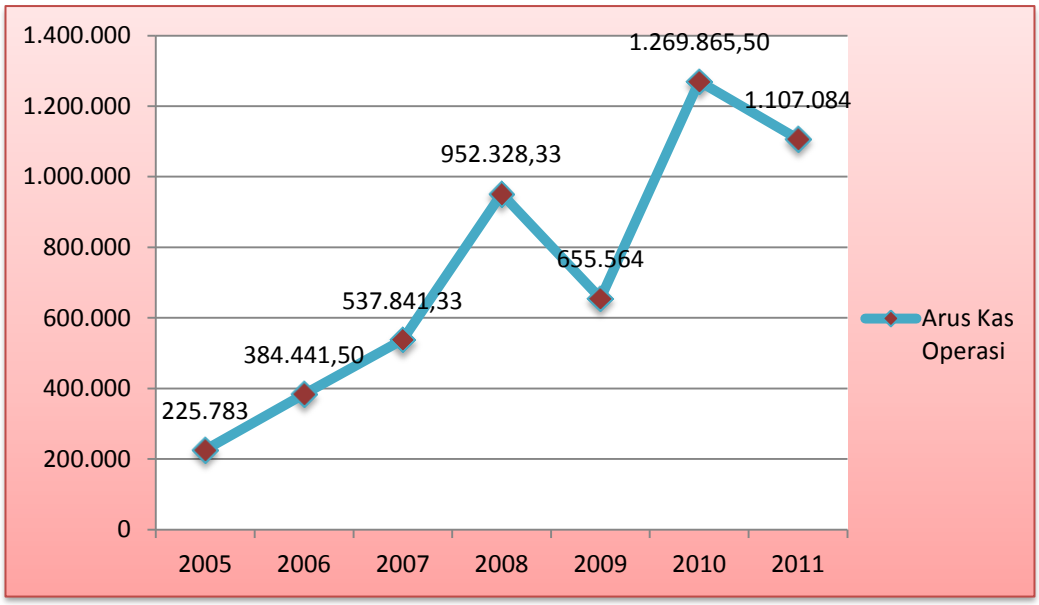
Sumber : www.idx.co.id

Setelah diketahui perkembangan arus kas operasi, maka dibuat rata-rata perkembangannya untuk melihat kenaikan atau penurunannya secara persentase periode 2005 sampai dengan 2011 sebagai berikut :

Tabel 4.4
Perkembangan Rata-rata Perputaran Piutang Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2011

Tahun	Arus kas operasi (Rp.Juta)	Perkembangan (%)
2005	225.783	-
2006	384.441,5	70,27
2007	537.841,3333	39,91
2008	952.328,3333	77,06
2009	655.564	(31,16)
2010	1.269.865,5	93,71
2011	1.107.084	(12,82)

Secara visual perkembangan rata-rata arus kas operasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2011 dapat dilihat pada grafik sebagai berikut :



Gambar 4.2
Grafik Perkembangan Rata-Rata Arus Kas Operasi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011

Dari grafik dan tabel diatas dapat dilihat bahwa rata-rata arus kas operasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2011 berfluktuasi. Pada tahun 2005 arus kas operasi sebesar Rp. 225.783 juta naik menjadi Rp. 952.328,3333 pada tahun 2008. Kemudian pada tahun 2010 terjadi kenaikan arus kas operasi sebesar Rp. 1.269.865,5 juta yang menjadi arus kas operasi tertinggi dari tahun 2005-2011. Perusahaan dengan arus kas operasi tertinggi pada tahun ini terjadi pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar Rp. 6.989.734 juta. Peningkatan terjadi karena bertambahnya penerimaan

kas dari pelanggan dan berkurangnya beban-beban seperti pembayaran kas kepada pemasok, serta pembayaran beban bunga dan pajak. Terjadi penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2009 sebesar Rp. 655.564 juta, hal ini terjadi karena beban operasinal perusahaan bertambah yang berdampak pada menurunnya arus kas operasi. Penurunan ini terjadi pada PT Ultra Jaya Industry And Trading Compny Tbk (ULTJ) dimana pengeluaran kas kepada pemasok, karyawan bertambah juga beban operasi lainnya seperti pembayaran beban bunga yang juga ikut bertambah.

4.2.3 Perkembangan Likuiditas *(Current Ratio)* Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011

Current ratio menurut **Lukman (2011:43)** merupakan indikator sesungguhnya dari likuiditas perusahaan, karena perhitungan ersebut mempertimbangkan hubungan relatif antara aktiva lancar dengan uatng lancar. Terdapat ukuran ideal untuk perhitungan likuiditas pada *current ratio* yaitu menurut **Bambang Riyanto (2010:26)** menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang ideal *(Likuid)* yang diukur dengan menggunakan *quick ratio* yaitu dengan batas minimal 2:1 atau 200%.

Rasio lancar *(Current ratio)* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Rasio Lancar } (current\ ratio) = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \text{ x } 100\%$$

Tabel 4.5
Perkembangan Likuiditas (*Current Ratio)* Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2011

No.	KODE	Likuiditas *(Current Ratio)* Periode 2005-2011 (%)						
		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1.	DLTA	369	380	417	379	453	633	601
2.	INDF	147	117	92	90	116	204	199
3.	MLBI	68	53	59	57	53	105	262
4.	MYOR	354	391	293	219	229	258	222
5.	ULTJ	158	118	237	185	212	200	152
6.	SMART	145	154	172	172	165	152	186
Nilai Terendah		68	53	59	57	53	105	152
Nilai Tertinggi		369	391	417	379	453	633	601

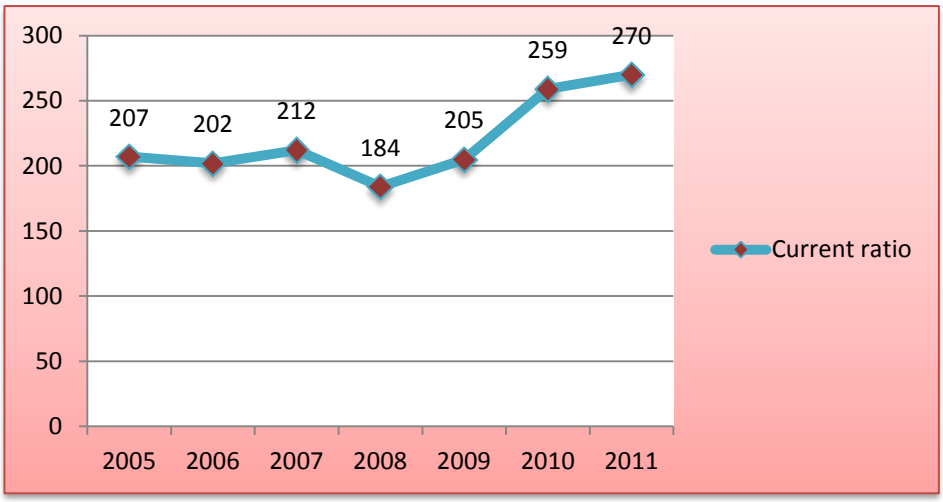
Sumber : www.idx.co.id

Setelah diketahui perkembangan arus kas operasi, maka dibuat rata-rata perkembangannya untuk melihat kenaikan atau penurunannya secara persentase periode 2005 sampai dengan 2011 sebagai berikut :

Tabel 4.6
Perkembangan Rata-rata Likuiditas (*Current Ratio)* Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2011

Tahun	Likuiditas (*Current Ratio)* (%)	Perkembangan (%)
2005	207	-
2006	202	(2,41)
2007	212	4,95
2008	184	(13,21)
2009	205	11,42
2010	259	26,34
2011	270	4,25

Secara visual perkembangan rata-rata likuiditas *(current ratio)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2011 dapat dilihat pada grafik sebagai berikut :



Gambar 4.3
Grafik Perkembangan Rata-Rata Likuiditas (Current Ratio) Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2011

Berdasarkan tabel dan grafik diatas, menunjukkan bahwa rata-rata likuiditas *(current ratio)* periode 2005 sampai 2011 berfluktuasi. Nilai terendah terjadi pada tahun 2008 sebesar 184%. Hal tersebut terjadi karena peningkatan kewajiban lancar seperti meningkatnya hutang usaha, hutang pajak, dan hutang lainnya. Biaya yang masih harus dibayar dan jaminan embalasi juga ikut meningkat. Perusahaan dengan nilai likuiditas *(current ratio)* terendah pada tahun ini adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sebesar 57%. Pada tahun ini, tingkat likuiditas tidak memenuhi standar indutri untuk rasio likuiditas *(current ratio)* yaitu sebesar 200%. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas perusahaan

makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia masih berada di bawah rata-rata industri. Hal ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam melihat kondisi suatu perusahaan yang belum mampu memenuhi kewajiban jatuh temponya.

Nilai rata-rata likuiditas *(current ratio)* tertinggi terjadi pada tahun 2011 sebesar 270%. Perusahaan dengan likuiditas *(current ratio)* tertinggi tahun ini adalah PT Delta Djakarta Tbk sebesar 601%. Hal ini terjadi karena perusahaan mampu memenuhi kewajiban jatuh temponya hal ini terbukti dengan melihat dari laporan keuangan bahwa perusahaan mengalami penurunan dalam hal hutang usaha.

4.3 Analisis Verifikatif

Pada bagian ini akan diuji pengaruh perputaran piutang dan arus kas operasi terhadap tingkat likuiditas *(current ratio)* dengan menggunakan analisis jalur *(Path Analysis).* Pengujian akan dilakukan dengan *Software 13 for windows*, dimana pada tahap pertama akan diuji berapa besar keterkaitan perputaran piutang terhadap arus kas operasi, kemuadian pada tahap kedua akan diuji berapa besar pengaruh perputaran piutang danarus kas operasi terhadap likuiditas *(current ratio)* baik secara langsung maupun tidak langsung.

4.3.1 Keterkaitan Perputaran Piutang dengan Arus Kas Operasi

Pada tahap ini variabel perputaran piutang berperan sebagai variabel independen *(eksogenus variable)* dan arus kas operasi sebagai variabel dependen *(endogenus varible).* Sebelumnya akan dijelaskan terlebih dahulu analisis

koefisien korelasi antara variabel perputan piutang dengan arus kas operasi, yang digunakan untuk mengetahui kekuatan hubungan antar variabel. Dari data masing-masing variabel yang terkumpul, dibuat rekap data untuk perhitungan analisis jalur dari korelasi sebagai berikut :

Tabel 4.7

Rekapitulasi Data Untuk Perhitungan Manual Analisis Jalur & Korelasi

KODE	TAHUN	NO.	X_1	X_2	Y	X_1^2	X_2^2	X_1X_2	X_1Y	X_2Y	Y^2
DLTA	2005	1	2,57	39.588	369	6,58	1.567.209.744	146.247,7499	946,62019	14.607.972	136.161
	2006	2	1,95	18.108	380	3,82	327.899.664	68.893,19614	742,43891	6.881.040	144.400
	2007	3	2,55	87.272	417	6,51	7.616.401.984	364.149,1213	1063,6782	36.392.424	173.889
	2008	4	5,42	162.006	379	29,36	26.245.944.036	613.903,9376	2053,7608	61.400.274	143.641
	2009	5	6,68	169.345	453	44,68	28.677.729.025	767.336,9813	3028,0674	76.713.285	205.209
	2010	6	3,01	31.742	633	9,07	1.007.554.564	200.953,9591	1906,0701	20.092.686	400.689
	2011	7	2,29	177.327	601	5,23	31.444.864.929	1.065.566,869	1374,2896	106.573.527	361.201
INDF	2005	8	12,29	821.907	147	150,94	675.531.116.649	1.009.7676,44	1805,9932	120.820.329	21.609
	2006	9	15,15	1.614.931	117	229,56	2.608.002.134.761	24.468.158,62	1772,6916	188.946.927	13.689
	2007	10	13,04	2.613.759	92	170,04	6.831.736.110.081	34.082.970,76	1199,6643	240.465.828	8.464
	2008	11	17,17	2.684.806	90	294,71	7.208.183.257.636	46.090.600,72	1545,048	241.632.540	8.100
	2009	12	19,12	2.649.472	116	365,48	7.019.701.878.784	50.651.708,27	2217,6487	307.338.752	13.456
	2010	13	16,00	6.989.734	204	255,94	48.856.381.390.756	11.182.3025,2	3263,6288	1.425.905.736	41.616
	2011	14	15,57	4.968.991	199	242,38	24.690.871.558.081	77.359.482,11	3098,1213	988.829.209	39.601
MLBI	2005	15	7,52	144.525	68	56,50	20.887.475.625,00	1.086.333,488	511,12733	9.827.700	4.624
	2006	16	8,93	166.742	53	79,78	27.802.894.564,00	1.489.291,867	473,38085	8.837.326	2.809
	2007	17	8,86	227.271	59	78,44	51.652.107.441,00	2.012.918,822	522,5577	13.408.989	3.481
	2008	18	12,81	415.213	57	164,01	172.401.835.369,00	5.317.409,852	729,96838	23.667.141	3.249
	2009	19	17,63	526.980	53	310,76	277.707.920.400,00	9.289.838,062	934,3076	27.929.940	2.809
	2010	20	8,27	320.056	105	68,44	102.435.843.136,00	2.647.729,277	868,63416	33.605.880	11.025
	2011	21	7,10	671.755	262	50,45	451.254.780.025,00	4.771.388,308	1860,9519	175.999.810	68.644

KODE	TAHUN	NO.	X_1	X_2	Y	X_1^2	X_2^2	X_1X_2	X_1Y	X_2Y	Y^2
MYOR	2005	22	5,05	157.011	354	25,51	24.652.454.121	793.030,4644	1.787,9816	55.581.894	125.316
	2006	23	4,39	24.389	391	19,31	594.823.321	107.175,7706	1.718,2224	9.536.099	152.881
	2007	24	4,90	178.699	293	24,02	31.933.332.601	875.865,8327	1.436,0947	52.358.807	85.849
	2008	25	5,30	138.452	219	28,08	19.168.956.304	733.681,1452	1.160,519	30.320.988	47.961
	2009	26	5,57	446.429	229	31,03	199.298.852.041	2.486.889,575	1.275,6737	102.232.241	52.441
	2010	27	5,58	238.258	258	31,13	56.766.874.564	1.329.448,882	1.439,6067	61.470.564	66.564
	2011	28	5,65	-607.939	222	31,92	369.589.827.721	-3.434.903,473	1.254,3176	-134.962.458	49.284
ULTJ	2005	29	6,00	35.660	158	36,00	1.271.635.600	213.947,0742	947,94273	5.634.280	24.964
	2006	30	6,79	106.877	118	46,12	11.422.693.129	725.799,2035	801,33524	12.611.486	13.924
	2007	31	6,98	-63.543	237	48,70	4.037.712.849	-443.416,2085	1.653,8351	-15.059.691	56.169
	2008	32	9,06	130.839	185	82,17	17.118.843.921	1.186.000,761	1.676,9476	24.205.215	34.225
	2009	33	9,11	15.687	212	83,00	246.081.969	142.914,9705	1.931,4065	3.325.644	44.944
	2010	34	9,85	263.881	200	97,01	69.633.182.161	2.599.100,826	1.969,9037	52.776.200	40.000
	2011	35	8,23	322.963	152	67,71	104.305.099.369	2.657.565,034	1.250,7621	49.090.376	23.104
SMART	2005	36	17,23	156.007	145	296,98	24.338.184.049	2.688.492,69	2.498,8074	22.621.015	21.025
	2006	37	16,47	375.602	154	271,22	141.076.862.404	6.185.650,933	2.536,1693	57.842.708	23.716
	2007	38	8,88	183.590	172	78,89	33.705.288.100	1.630.610,209	1.527,6701	31.577.480	29.584
	2008	39	19,63	2.182.654	172	385,21	4.763.978.483.716	42.838.496,04	3.375,8082	375.416.488	29.584
	2009	40	13,33	125.471	165	177,70	15.742.971.841	1.672.598,435	2.199,5421	20.702.715	27.225
	2010	41	10,58	-224.478	152	111,96	50.390.372.484	-2.375.229,709	1.608,331	-34.120.656	23.104
	2011	42	9,72	1.109.407	186	94,46	1.230.783.891.649	10.782.523,73	1.807,767	206.349.702	34.596
∑ (JUMLAH)			**392,22**	**30.797.446**	**9.228**	**4.690,81**	**106.261.494.331.168**	**457.455.268,18**	**677.777,29**	**5.119.388.412**	**2.814.826**

Dari tabel 4.4, maka diperoleh nilai-nilai sebagai berikut :

N = 42

$\sum X_1$ = 392,22

$\sum X_2$ = 30.797.446

$\sum Y$ = 9.228

$\sum X_1^2$ = 4.690,81

$\sum X_2^2$ = 106.261.494.331.168

$\sum X_1 X_2$ = 457.455.268,18

$\sum X_1 Y$ = 677.777,29

$\sum X_2 Y$ = 5.119.388.412

$\sum Y^2$ = 2.814.826

Selanjutnya dari tabel diatas, maka akan dihitung besar koefisien korelasi antara variabel perputaran piutang dengan arus kas operasi sebagai berikut :

$$r_{x_1x_2} = \frac{n\sum x_1x_2 - \sum x_1 \sum x_2}{\sqrt{[(n\sum x_1^2 - (\sum x_1)^2)\ x\ (n\sum x_2^2) - (\sum x_2)^2)]}}$$

$$r_{x_1x_2} = \frac{42(47.) - (65{,}36x5.132.908)}{\sqrt{[(42X4.690{,}81 - (392{,}22)^2\ x\ (42X106.261.494.331.168 - (30.797.446)^2)]}}$$

$$r_{x_1x_2} = \frac{7.133.604.512}{12.318.053.898} = 0{,}579117819$$

Tabel 4.8

Koefisien Korelasi Antara Perputaran Piutang Dengan Arus Kas Operasi

Correlations

		per.piutang	Arus kas operasi
per.piutang	Pearson Correlation	1	,579**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	42	42
Aruskaoperasi	Pearson Correlation	,579**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	
	N	42	42

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan hasil perhitungan manual dan output dari pengolahan data menggunakan software *SPSS 13 for windows* diperoleh nilai koefisien korelasi antara perputaran piutang dengan arus kas operasi sebesar 0,579 artinya hubungan antara perputaran piutang dengan arus kas operasi sedang. Koefisien korelasi bertanda positif menunjukkan hubungan antara perputaran piutang dengan arus kas operasi searah, artinya jika perputaran piutang tinggi maka arus kas operasi meningkat. Adapun tingkat signifikasinya adalah 0,000 yang artinya pengaruh tersebut signifikan karena < 0,05. Kesimpulannya adalah korelasi antara perputaran piutang dengan arus kas operasi sedang dan signifikan.

Selanjutnya untuk menguji pengaruh perputaran piutang terhadap arus kas operasi ditempuh dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Koefisien Jalur

Karena variabel independen hanya satu variabel (perputaran Piutang), maka nilai korelasi sekaligus menjadi koefisien jalur.

$(Px_2x_1) = r_{x2x1} = 0{,}579$

Berdasarkan hasil pengolahan menggunakan software *SPSS 13 for windows* diperoleh koefisien jalur perputaran piutang terhadap arus kas operasi sebagai berikut :

Tabel 4.9
Koefisien Jalur Perputaran Piutang Terhadap Arus Kas Operasi

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-809756	388667,5		-2,083	,044
	Perputaran Piutang (X1)	165229,8	36777,229	,579	4,493	,000

a. Dependent Variable: Arus Kas Operasi (X2)

Nilai *standardized coefficients* sebesar 0,579 pada tabel 4.6 diatas merupakan nilai koefisien jalur perputaran piutang terhadap arus kas operasi. Koefisien jalur adalah bobot pengaruh langsung variabel perputaran piutang terhadap arus kas operasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Menghitung Koefien Determinasi

Koefisien determinasi diperoleh dari mangkuadratkan nilai koefisien jalur, jadi koefisien determinasi perputaran piutang terhadap arus kas operasi dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$RX_2X_1 = (\rho X_2X_1)^2$

$=(0,579)^2$

$= 0,335$

Berdasarkan hasil pengolahan menggunakan *software SPSS.13 for windows* diperoleh koefisien determinasi perputaran piutang terhadap arus kas operasi sebagai berikut.

Tabel 4.10

Koefisien Determinasi Perputaran Piutang Terhadap Arus Kas Operasi

Model Summary[b]

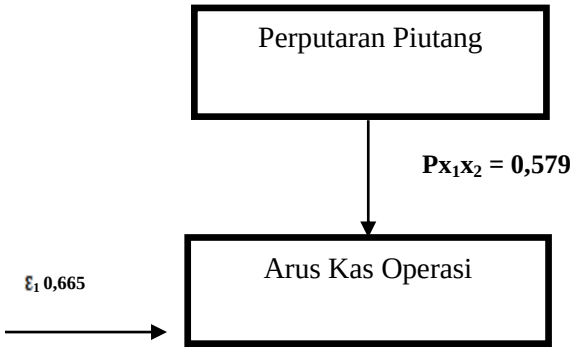
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,579[a]	,335	,319	1179138,11

a. Predictors: (Constant), Perputaran Piutang (X1)

b. Dependent Variable: Arus Kas Operasi (X2)

Nilai koefisien determinasi dinterpretasikan sebagai besar kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen. Jadi dari hasil penelitian ini diketahui bahwa perputaran piutang memberikan pengaruh sebesar 33,5% terhadap arus kas operasi, sementara sisanya sebesar 66,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar perputaran piutang.

Secara visual jalur dari variabel independen perputaran piutang dengan arus kas operasi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada gambar berikut :



Gambar 4.4
Hubungan Perputaran Piutang Dengan Arus Kas Operasi

Berdasarkan gambar diatas dapat dibuat bentuk persamaan jalur sebagai berikut:

Perputaran Piutang = 0,579 (Arus Kas Operasi) + 0,665

Hubungan perputaran piutang terhadap arus kas operasi dikategorikan berpengaruh ke arah positif, dapat diambil kesimpulan apabila perputaran piutang yang diperoleh perusahaan jumlahnya besar, maka akan berdampak pada jumlah arus kas operasi yang mengalami peningkatan pula. Hal ini sejalan dengan teori menurut **Bambang Susanto (2010:91)** menyatakan bahwa tinggi rendahnya *receivable turnover* mempunyai efek yang langsung terhadap besar kecilnya modal yang di investasikan dalam piutang. Makin tinggi perputarannya, berarti makin cepat perputarannya, yang berarti makin pendek waktu terikatnya modal dalam piutang. Ini berarti jika perputaran piutang tinggi dan perusahaan dapat melakukan penagihan piutang dengan cepat akan berdampak pada peningkatan arus kas operasi.

4.3.2 Pengaruh Perputaran Piutang Dengan Likuiditas *(Current Ratio)*

Pada tahap ini variabel perputaran piutang berperan sebagai vaiabel independen *(eksogenus varible)* dan likuiditas *(current ratio)* sebagai variabel dependen *(endogenus variable)*. Sebelumnya akan terlebih dahulu menganalisis korelasi antara variabel perputaran piutang dengan likuiditas *(current ratio)* sebagai berikut :

$$rx_1\mathrm{y} = \frac{n\sum x_1 y \; - \; \sum x_1 \sum y}{\sqrt{[(\mathrm{n}\sum x_1{}^2 - \; (\sum x_1)^2)\; x\; (n\sum y^2) - (\sum y)^2)]}}$$

$$rx_1\mathrm{y} = \frac{42(67.777{,}29) - (392{,}22X9.228)}{\sqrt{[(42\mathrm{X}4.690{,}81) - (392{,}22)^2\; x\; (42X2.814.826 - (9.228)^2)]}}$$

$$= \frac{-772.802{,}5667}{1.194.829{,}128} = \; -0{,}646789193 \approx \text{-}0{,}647$$

Tabel 4.11
Koefisien Korelasi Antara Perputaran Piutang Dengan Likuiditas *(Current Ratio)*

Correlations

		per.piutang	likuiditas
per.piutang	Pearson Correlation	1	-,647**
	Sig. (2-tailed)		,000
	N	42	42
likuiditas	Pearson Correlation	-,647**	1
	Sig. (2-tailed)	,000	
	N	42	42

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasarkan hasil perhitungan manual dan output dari pengolahan data menggunakan software *SPSS 13 for windows* diperoleh nilai koefisien korelasi antara perputaran piutang dengan Likuiditas *(Current Ratio)* sebesar -0,647

artinya hubungan antara perputaran piutang dengan Likuiditas *(Current Ratio)* kuat. Koefisien korelasi bertanda negatif menunjukkan hubungan antara perputaran piutang dengan Likuiditas *(Current Ratio)* tidak searah, artinya jika perputaran piutang tinggi maka Likuiditas *(Current Ratio)* menurun. Adapun tingkat signifikasinya adalah 0,000 yang artinya pengaruh tersebut signifikan karena <0,05. Kesimpulannya adalah korelasi antara perputaran piutang dengan Likuiditas *(Current Ratio)* kuat dan signifikan.

Selanjutnya untuk menguji pengaruh perputaran piutang terhadap likuiditas *(current ratio)* ditempuh dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Koefisien Jalur

Berdasarkan hasil pengolahan menggunakan software *SPSS 13 for windows* diperoleh koefisien jalur perputaran piutang terhadap likuiditas *(current ratio)* sebagai berikut :

Tabel 4.12
Koefisien Jalur Perputaran Piutang Terhadap Likuiditas *(Current Ratio)*

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4,074	,361		11,276	,000
	Perputaran Piutang (X1)	-,221	,040	-,797	-5,540	,000
	Arus Kas Operasi (X2)	2,51E-007	,000	,258	1,795	,080

a. Dependent Variable: Likuiditas (Current Ratio)_(Y)

Nilai *standardized coefficients* sebesar -0,797 pada tabel 4.10 merupakan nilai koefisien jalur perputaran piutang terhadap likuiditas *(current ratio)* pada

perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indoensia, yang selanjutnya akan digunakan untuk menentukan besar pengaruh langsung perputaran piutang terhadap likuiditas *(current ratio).*

2. Koefisien Determinasi

Besar pengaruh perputaran piutang (X_1) terhadap likuiditas *(current ratio)* (Y) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia :

Pengaruh variabel X_1 terhadap Y :

Pengaruh Perputaran piutang terhadap likuiditas *(current ratio)* Secara langsung	=	$\rho yx_1.\rho yx_1$	=	-0,797 x -0,797	=	0,635
Pengaruh Perputaran piutang terhadap likuiditas *(current ratio)* Secara tidak langsung	=	$\rho yx_1.\ \rho x_2x_1.\rho yx_2$	=	-0,797 x 0,579 x 0,258	=	-0,119
Pengaruh Total					=	**0,516 atau 51,6%**

Maka total pengaruh perputaran piutang terhadap Likuiditas *(Current Ratio)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia adalah sebesar **0,516** atau **51,6%** dengan arah yang positif, artinya peningkatan perputaran piutang cenderung meningkatkan Likuiditas *(Current Ratio)*. Sedangkan sisanya sebesar 48,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

3. Pengujian Hipotesis

Dihipotesiskan bahwa perputaran piutang berpengaruh terhadap likuiditas, untuk membuktikan dugaan tersebut dilakukan pengujian dengan langkah-langkah sebagai berikut :

a) Merumuskan hipotesis statistik

Ho : $\rho yx_1 = 0$	Perputaran piutang tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Likuiditas *(Current Ratio)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
Ha : $\rho yx_1 \neq 0$	Perputaran piutang berpengaruh secara signifikan terhadap Likuiditas *(Current Ratio)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b) Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi tersebut adalah sebesar α = 0,05 atau 5%, dimanana α adalah 0,05/2 dan dengan derajat bebas (df = n-k-1) df = 42-2-1 = 39, maka diperoleh nilai t(0,025;39) adalah -2,023.

c) Mencari nilai t_{hitung}

$$ti = \frac{Py x_1}{\sqrt{\frac{(1 - R^2 y x_1 x_2) x \text{ Cii}}{(n - k - 1)}}}$$

$$ti = \frac{-0{,}797}{\sqrt{\frac{(1 - 0{,}464) x \ 1{,}5060}{(42 - 2 - 1)}}}$$

$$ti = \frac{-0{,}797}{0{,}143867} = -5{,}539$$

Tabel 4.13
Uji t Untuk Variabel Perputaran Piutang Terhadap Likuiditas
(Current Ratio)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,074	,361		11,276	,000
	Perputaran Piutang (X1)	-,221	,040	-,797	-5,540	,000
	Arus Kas Operasi (X2)	2,51E-007	,000	,258	1,795	,080

a. Dependent Variable: Likuiditas (Current Ratio)_(Y)

Melalui output software *SPSS 13 for windows* seperti terlihat pada tabel 4.11 diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel perputaran piutang sebesar -5,540.

d) Menentukan daerah penerimaan atau penolakan hipotesis dengan membandingkan t_{hitung} terhadap t_{tabel} dengan ketentuan :

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak (berpengaruh positif)

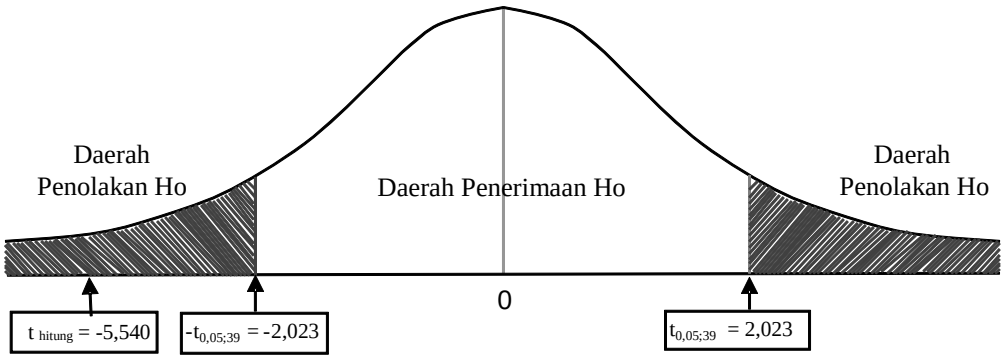
Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima (tidak berpengaruh positif)

Hasil yang diperoleh dari perbandingan $-t_{hitung}$ dengan $-t_{tabel}$ adalah (-5,540< -2,023). Maka dapat diketahui bahwa t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} dan bertanda negatif maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Artinya perputaran piutang berpengaruh negatif yang signifikan terhadap likuiditas *(current ratio).*

Hasil pengujian bertentangan dengan teori menurut **Jopei Jusuf (2008:53)** yang menyatakan bahwa bila seluruh piutang dagang dapat tertagih tepat waktu dan memiliki waktu relatif pendek, maka perusahaan akan lebih likuid. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin besar perputaran piutang maka semakin besar pula tingkat likuiditas perusahaan. Namun, kenyataannya hasil analisis menunjukkan bahwa perputaran piutang cenderung menurunkan likuiditas.

Hal ini sesuai dengan penelitian **Muhammad Rizqan, Yosi dan Dessy** yang berjudul "hubungan perputaran piutang dan tingkat likuiditas terhadap tingkat profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)" yang menyatakan bahwa arah hubungan perputaran piutang dengan tingkat likuiditas adalah negatif, artinya semakin tinggi perputaran piutang maka semakin turun tingkat likuiditas. Hal ini terjadi karena piutang perusahaan mengalami peningkatan sehingga tertagihnya piutang menjadi terlambat. Hal ini berakibat pada melambatnya proses masuknya aliran kas, perusahaan lebih banyak menggunakan pinjaman untuk kegiatan operasionalnya yang akhirnya berdampak pada ketidakmampuan perusahaan membayar hutang jatuh temponya.

Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 sebagai berikut :



Gambar 4.5

Grafik Daerah Penerimaan Dan Penolakan Ho Pada Uji t Pengaruh Perputaran Piutang Terhadap Likuiditas *(Current Ratio)*

e) Pengambilan Keputusan Hipotesis

Pada gambar diatas dapat dilihat bahwa H_0 ditolak, karena t_{hitung} sebesar -5,540 berada pada daerah penolakan H_0 yang berarti bahwa perputaran piutang berpengaruh secara signifikan terhadap likuiditas *(current ratio)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil pengujian hipotesisi ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan **Perlindungan Dongoran (2006)** dengan judul "Pengaruh perputaran Piutang dan Perputaran Kas Terhadap Tingkat Likuiditas Pada Perusahaan Tekstil Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)" yang menyatakan bahwa perputaran piutang dengan likuiditas berpengaruh

signifikan dengan melihat tingkat signifikansi sebesar 0,001 dimana nilai 0,001<0,05.

4.3.3 Pengaruh Arus Kas Operasi Dengan Likuiditas *(Current Ratio)*

Pada tahap ini variabel arus kas operasi berperan sebagai variabel independen *(eksogenus variable)* dan likuiditas sebagai variabel dependen *(endogenus variable).* Sebelumnya akan dijelaskan terlebih dahulu analisis koefisien korelasi antara variabel arus kas operasi dengan likuiditas sebagai berikut :

$$rx_2\mathrm{y} = \frac{n\sum x_2 y \; - \; \sum x_2 \sum y}{\sqrt{[(\mathrm{n}\sum x_2^2 - \; (\sum x_2)^2)\; x\; (n\sum y^2) - (\sum y)^2)]}}$$

$$rx_2\mathrm{y} = \frac{42(5.119.388.412) - (30.797.446x9.228)}{\sqrt{[(42\mathrm{X}106.261.494.331.168 - (30.797.446)\mathrm{X}(42x\; 2.814.826) - (9.228)^2)]}}$$

$$rx_2\mathrm{y} \; = \frac{-69.184.518.384}{340.900.202.362} = \; -0{,}202946545 \; \approx \; -0{,}203$$

Tabel 4.14

Koefisien Korelasi Antara Arus Kas Operasi Dengan Likuiditas *(Current Ratio)*

Correlations

		ArusKasOperasi	Likuiditas
ArusKasOperasi	Pearson Correlation	1	-,203
	Sig. (2-tailed)		,197
	N	42	42
Likuiditas	Pearson Correlation	-,203	1
	Sig. (2-tailed)	,197	
	N	42	42

Berdasarkan hasil output perhitungan manual dan dari pengolahan data menggunakan software *SPSS 13 for windows* diperoleh nilai koefisien korelasi antara arus kas operasi dengan Likuiditas *(Current Ratio)* sebesar -0,203 artinya hubungan antara arus kas operasi dengan Likuiditas *(Current Ratio)* rendah. Koefisien korelasi bertanda negatif menunjukkan hubungan antara arus kas operasi dengan Likuiditas *(Current Ratio)* tidak searah, artinya jika arus kas operasi tinggi maka Likuiditas *(Current Ratio)* menurun. Adapun tingkat signifikasinya adalah 0,196 yang artinya pengaruh tersebut tidak signifikan karena > 0,05. Kesimpulannya adalah korelasi antara arus kas operasi dengan Likuiditas *(Current Ratio)* rendah dan tidak signifikan.

Selanjutnya untuk menguji pengaruh arus kas operasi terhadap likuiditas *(current ratio)* ditempuh dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Koefisien Jalur

Berdasarkan hasil pengoalahan menggunakan software *SPSS 13 for windows* diperoleh koefisien jalur arus kas operasi terhadap likuiditas *(current ratio)* sebagai berikut :

Tabel 4.15
Koefisien Jalur Arus Kas Operasi
Terhadap Likuiditas *(Current Ratio)*

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,074	,361		11,276	,000
	Perputaran Piutang (X1)	-,221	,040	-,797	-5,540	,000
	Arus Kas Operasi (X2)	2,51E-007	,000	,258	1,795	,080

a. Dependent Variable: Likuiditas (Current Ratio)_(Y)

Nilai *standardized coefficients* sebesar 0,258 pada tabel merupakan nilai koefisien jalur arus kas operasi terhadap likuiditas *(current ratio)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang selanjutnya akan digunakan untuk menentukan besar pengaruh langsung arus kas operasi terhadap likuiditas *(current ratio).*

2. Koefisien Determinasi

Besar pengaruh arus kas operasi (X_2) terhadap likuiditas *(current ratio)* (Y) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia :

Pengaruh Arus kas operasi terhadap likuiditas (current ratio) Secara langsung	=	$\rho yx_2.\rho yx_2$	=	0,258 x 0,258	=	0,067
Pengaruh Arus kas operasi terhadap likuiditas (current ratio) Secara tidak langsung	=	$\rho yx_2.\ \rho x_2x_1.\rho yx_1$		0,258 x 0,579 x -0,797	=	-0,119
Pengaruh Total					=	**-0,052 atau -5,2%**

Maka total pengaruh arus kas operasi terhadap likuiditas *(current ratio)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar -0,052 atau -5,2% dengan arah negatif. Artinya peningkatan jumlah arus kas operasi cenderung menurunkan tingkat likuiditas *(current ratio).* Sedangkan sisanya sebesar 94,8% dipengaruhi oleh faktor lain.

Hasil ini bertentangan dengan teori dari **Bambang Riyanto (2010:94)** yang menyatakan makin besar jumlah kas yang ada didalam perusahaan berarti mekin tinggi likuiditasnya. Namun kenyataannya hasil analisis menunjukkan bahwa peningkatan arus kas operasi cenderung akan menurunkan tingkat likuiditas. Jika dilihat dari laporan keuangan, hal ini terjadi karena perusahaan tidak banyak menggunakan arus kas operasi untuk keperluan pembayaran kewajiban jangka pendeknya. Arus kas operasi lebih banyak digunakan untuk pembayaran kas kepada pemasok, karyawan, dan pembayaran bunga serta beban operasional lainnya. Selain itu, dilihat dari laporan keuangan , beberapa

perusahaan memiliki arus kas operasi yang minim membuat perusahaan menjadi tidak *likuid*.

Arus kas operasi meliputi seluruh transaksi yang mempengaruhi laba bersih, baik itu perubahan pada aktiva lancar, perubahan pada aktiva tidak lancar, perubahan pada hutang lancar dan perubahan hutang tidak lancar. Aktiva tidak lancar dan hutang tidak lancar bukan merupakan indikator dalam menentukkan rasio lancar, sehingga dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh negatif terhadap likuiditas.

3. Pengujian Hipotesis

Dihipotesiskan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap likuiditas *(current ratio)*, untuk membuktikan dugaan tersebut dilakukan pengujian dengan langkah-langkah sebagai berikut :

a) Merumuskan hipotesis statistik

Ho : $\rho yx_2 = 0$	Arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Likuiditas *(Current Ratio)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
H1 : $\rho yx_2 \neq 0$	Arus kas operasi berpengaruh secara signifikan terhadap Likuiditas *(Current Ratio)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b) Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi tersebut adalah sebesar α = 0,05 atau 5%, dimanana α adalah 0,05/2 dan dengan derajat bebas (df = n-k-1) df = 42-2-1 = 39, maka diperoleh nilai t(0,025;39) adalah 2,023.

c) Mencari nilai t_{hitung}

$$\text{ti} = \frac{\text{P}yx_2}{\sqrt{\frac{(1 - R^2 yx_1x_2)x\ \text{Cii}}{(n-k-1)}}}$$

$$\text{ti} = \frac{0{,}258}{\sqrt{\frac{(1 - 0{,}464)x\ 1{,}5060}{(42-2-1)}}}$$

$$\text{ti} = \frac{0{,}258}{0{,}143867} = 1{,}794$$

Tabel 4.16
Uji t Untuk Variabel Arus Kas Operasi Terhadap Likuiditas (Current Ratio)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	4,074	,361		11,276	,000
	Perputaran Piutang (X1)	-,221	,040	-,797	-5,540	,000
	Arus Kas Operasi (X2)	2,51E-007	,000	,258	1,795	,080

a. Dependent Variable: Likuiditas (Current Ratio)_(Y)

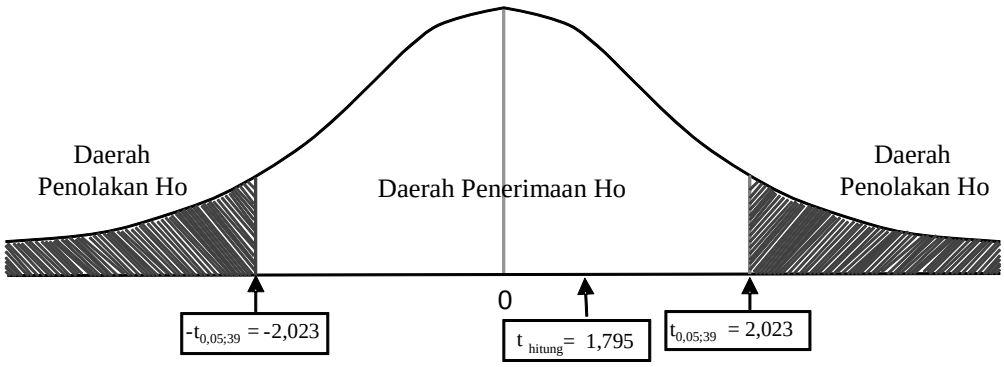
Melalui output software *SPSS 13 for windows* seperti terlihat pada tabel diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel arus kas operasi sebesar 1,795.

d) Menentukan daerah penerimaan atau penolakan hipotesis dengan membandingkan t_{hitung} terhadap t_{tabel} dengan ketentuan :

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak (berpengaruh positif)

Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima (tidak berpengaruh positif)

Hasil yang diperoleh dari perbandingan t_{hitung} dengan t_{tabel} adalah $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ (1,795 ≤ 2,023), sehingga pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan H_0 diterima dan H_1 ditolak. Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 sebagai berikut :



Gambar 4.6
Grafik Daerah Penerimaan dan Penolakan Ho Pada Uji t Pengaruh Arus kas operasi Terhadap Likuiditas *(Current Ratio)*

e) Pengambilan keputusan hipotesis

Pada gambar 4.7 diatas dapat dilihat bahwa H_0 diterima, karena t_{hitung} 2,023 berada pada daerah penerimaan H_0 yang berarti bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas *(current ratio)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sejalan penelitian **Nurul Hayati dan Christina Riani (2011)** yang berjudul "pengaruh arus kas terhadap likuiditas pada perusahaan Telekomuniskasi yang terdaftar di BEI". Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan dengan likuiditas *(current ratio)*. Tetapi arus kas dari aktivitas pendanaan yang lebih berpengaruh signifikan terhadap likuiditas, karena jika arus kas dari aktivitas pendanaan tinggi akan mempengaruhi jumlah aktiva lancar berupa kas sehingga memungkinkan perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi pula. Arus kas pendanaan sangat berkaitan dengan transaksi-transaksi yang berhubungan dengan kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang dan dengan ekuitas pemilik.

4.34 Pengaruh Perputaran Piutang Dan Arus Kas Operasi Terhadap Likuiditas *(Current Ratio)*

Pada tahap ini dimana kedua variabel perputaran piutag dan arus kas operasi sebagai variabel independen *(eksogenus variable)* dan likuiditas *(current ratio)* sebagai variabel dependen *(endogen variable).*

1. Koefisien jalur

Selanjutnya untuk menguji pengaruh perputaran piutang dan arus kas operasi secara bersama-sama terhadap likuiditas *(current ratio)* ditempuh langkah-langkah sebagai berikut :

1. Susun matriks korelasi antar variabel sebab, dalam penelitian ini yang menjadi variabel sebab adalah perputaran piutang (X_1) dan Arus kas operasi (X_2)

		$\mathbf{X_1}$	$\mathbf{X_2}$
R =	$\mathbf{X_1}$	1,000	0,579
	$\mathbf{X_2}$	0,579	1,000

2. Hitung invers dari matriks korelasi antara variabel perputaran piutang (X_1) dan arus kas operasi (X_2).

$$R^{-1} = \frac{1}{(1X1)-(0{,}579X0{,}579)}\begin{bmatrix} 1 & -0{,}579 \\ -0{,}579 & 1 \end{bmatrix}$$

$$R^{-1} = \frac{1}{0{,}664}\begin{bmatrix} 1 & -0{,}579 \\ -0{,}579 & 1 \end{bmatrix}0$$

$$R^{-1} = 1{,}506024096\begin{bmatrix} 1 & -0{,}579 \\ -0{,}579 & 1 \end{bmatrix}$$

		$\mathbf{X_1}$	$\mathbf{X_2}$
$\mathbf{R^{-1}}$	$\mathbf{X_1}$	1,506024096 x 1	1,506024096 x -0,579
	$\mathbf{X_2}$	1,506024096 x -0,579	1,506024096 x 1

Maka, invers dari matriks korelasi antara variabel perputaran piutang (X_1) dan arus kas operasi (X_2) adalah :

		$\mathbf{X_1}$	$\mathbf{X_2}$
$\mathbf{R^{-1}}$	$\mathbf{X_1}$	1,506024096	-0,871987952
	$\mathbf{X_2}$	-0,871987952	1,506024096

3. Hitung koefisien korelasi antara variabel eksogen perputaran piutang (X_1) dan arus kas operasi (X_2) dengan likuiditas *(current ratio)*

$\mathbf{R^{-1}}$	$\mathbf{X_1}$	-0,647
	$\mathbf{X_2}$	-0,203

4. Untuk memperoleh koefisien jalur, kalikan invers dari matriks korelasi antar variabel sebab terhadap matriks korelasi variabel sebab dengan variabel akibat.

$\mathbf{P_{X1Y}}$	=	1,506024096	-0,871987952	x	- 0,647
$\mathbf{P_{X2Y}}$		-0,871987952	1,506024096		-0,203

$\mathbf{P_{X1Y}}$ = (1,506024096 x (-0,647)) + (-0,871987952 x (-0,203)) = (-0,97439759) + (0,177013554) = **-0,797**
$\mathbf{P_{X2Y}}$ = (-0,871987952x (-0,647)) + (1,506024096 x (-0,203)) = (0,564176205) + (-0,30572289) = **0,258**

Maka diperoleh koefisien jalur untuk variabel perputaran piutang sebesar -0,797 dan koefisien jalur variabel arus kas operasi sebesar 0,258. Berdasarkan hasil pengolahan menggunakan software *SPSS 13 for windows* diperoleh koefisien jalur perputaran piutang dan arus kas operasi terhadap likuiditas *(current ratio)* sebagai berikut :

Tabel 4.17
Koefisen Jalur Pengaruh Perputaran Piutang Dan Arus Kas Operasi Terhadap Likuiditas (Current Ratio)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,074	,361		11,276	,000
	Perputaran Piutang (X1)	-,221	,040	-,797	-5,540	,000
	Arus Kas Operasi (X2)	2,51E-007	,000	,258	1,795	,080

a. Dependent Variable: Likuiditas (Current Ratio)_(Y)

Nilai *standardized coefficients* sebesar -0,797 dan 0,258 pada tabel merupakan nilai koefisien jalur perputaran piutang dan arus kas operasi terhadap likuiditas.

2. Koefisien Determinasi

Melalui koefisien jalur yang telah diperoleh, selanjutnya dihitung koefisien determinasi, yaitu besar kontribusi atau pengaruh perputaran piutang dan arus kas operasi terhadap likuiditas *(current ratio)* secara bersama-sama. Koefisien determinasi didapat dari hasil perkalian koefisien jalur terhadap matriks korelasi antara variabel independen dengan likuiditas *(current ratio).*

$$R^2 Y x_2 x_1 = [P Y x_2]\ x \begin{pmatrix} r Y x_1 \\ r Y x_2 \end{pmatrix}$$

$$R^2 Y x_2 x_1 = [-0{,}797\ x + 0{,}258]\ x \begin{pmatrix} -0{,}647 \\ -0{,}203 \end{pmatrix}$$

$$R^2 Y x_2 x_1 = [-0{,}797\ x - 0{,}647] + (0{,}258\ x - 0{,}203)$$

$$R^2 Y x_2 x_1 = 0{,}462$$

Berdasarkan hasil pengolahan menggunakan software *SPSS 13 for windows* diperoleh koefisien determinasi perputaran piutang dan arus kas operasi terhadap likuiditas *(current ratio)* sebagai berikut :

Tabel 4.18

Koefisien Determinasi Perputaran Piutang Dan Arus Kas Operasi Terhadap Likuiditas *(Current Ratio)*

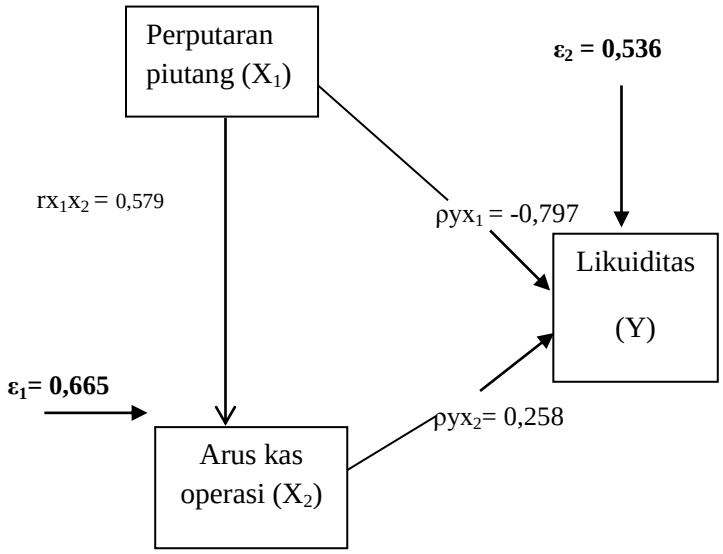
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,681[a]	,464	,436	1,04105

a. Predictors: (Constant), Arus Kas Operasi (X2), Perputaran Piutang (X1)

Berdasarkan tabel 4.16 dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi *(R Square)* sebesar 0,464 atau 46,4%. Artinya, perubahan Likuiditas *(Current Ratio)* disebabkan oleh perubahan perputaran piutang dan arus kas operasi, sementara sisanya sebesar 53,6% dipengaruhi oleh faktor lain diluar perputaran piutang dan arus kas operasi.

Secara visual jalur dari variabel independen terhadap likuiditas *(current ratio)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada gambar berikut :



Gambar 4.7

Perputaran Piutang Dan Arus Kas operasi Terhadap Likuiditas (Current Ratio)

3. Pengujian Hipotesis

Selanjutnya untuk menguji apakah perputaran piutang dan arus kas operasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap likuiditas *(current ratio)*, maka dilakukan pengujian hipotesis yang dapat dilihat melalui tabel ANOVA hasil pengolahan software *SPSS 13 for windows*. Tahapan-tahapan pengujian hipotesisnya sebagai berikut :

a) Merumuskan hipotesis statistik

$H_0 : P_{yx1x2} = 0$	Perputaran piutang dan Arus kas operasi terhadap Likuiditas *(Current Ratio)* bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
$H_1 : P_{yx1x2} \neq 0$	Perputaran piutang dan Arus kas operasi terhadap Likuiditas *(Current Ratio)* secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b) Menetukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi tersebut adalah sebesar α = 0,05 atau 5%, dengan derajat bebas (k; n-k-1) df = 2;39. Pada tabel F untuk df1 = 2, df2 = 39 diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,238.

c) Mencari nilai F_{hitung}

Untuk mendapatkan nilai dari F_{hitung} dengan menggunakan formula sebagai berikut :

$$F_{hitung} = \frac{(\mathrm{n} - \mathrm{k} - 1)R^2 yx_2x_1}{\mathrm{k}\,(1 - R^2 yx_2x_1}$$

$$F_{hitung} = \frac{(42 - 2 - 1)0{,}464}{2(1 - 0{,}464)}$$

$$F_{hitung} = 16{,}850$$

Berdasarkan hasil pengolahan menggunakan software *SPSS 13 for windows* diperoleh nilai F_{hitung} pengaruh perputaran piutang dan arus kas operasi terhadap Likuiditas *(Current Ratio)* sebagai berikut :

Tabel 4.19

Anova Untuk Uji Pengaruh Perputaran Piutang Dan Arus Kas Operasi Terhadap Likuiditas *(Current Ratio)*

ANOVA[b]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	36,524	2	18,262	16,850	,000[a]
	Residual	42,268	39	1,084		
	Total	78,792	41			

a. Predictors: (Constant), Arus Kas Operasi (X2), Perputaran Piutang (X1)

b. Dependent Variable: Likuiditas (Current Ratio)_(Y)

Pada tabel diatas, diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 16,850.

d) Menentukan kriteria penerimaan atau penolakan hipotesisi dengan membandingkan F_{hitung} terhadap F_{tabel} dengan ketentuan sebagai berikut :

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak (signifikan)

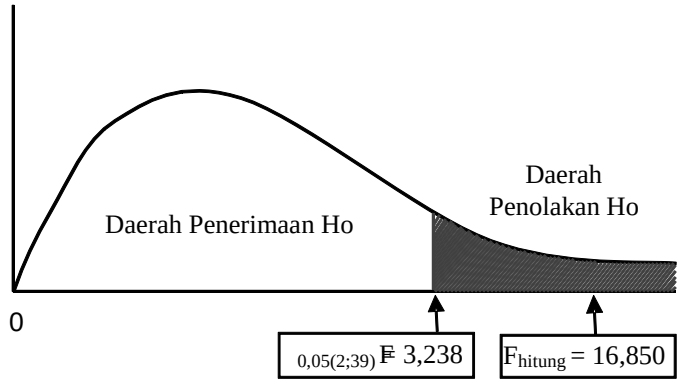
Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima (tidak signifikan)

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari perbandingan dapat dilihat nilai F_{hitung} sebesar 16,850. Sementara dari tabel F untuk tingkat signifikansi 0.05 dan derajat bebas (2;42-2-1) diperoleh $F_{0,05\ (2;39)} = 3,238$. Karena nilai F_{hitung} (16,850) > F_{tabel} (3,238) maka pada tingkat kekeliruan 5% maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Berdasarkan hasil pengujian dengan tingkat kepercayaan 95% disimpulkan bahwa perputaran piutang dan arus kas operasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas *(Current Ratio)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Selain itu peneliti juga melakukan pengujian dengan cara melihat nilai signifikansi uji F sebesar 0,000, karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka keputusan diambil dengan tingkat signifikansi adalah H_0 ditolak dan

kesimpulannya terdapat pengaruh signifikan secara bersama-sama dari variabel perputaran piutang dan arus kas operasi terhadap likuiditas *(current ratio)* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uji hipotesis dapat digambarkan daerah penolakan dan penerimaan H_0 sebagai berikut :



Gambar 4.8
Daerah Penerimaan Dan Penolakan Ho
Pengaruh Perputaran Piutang Dan Arus Kas Operasi
Terhadap Likuiditas *(Current Ratio)*

e) Pengambilan Keputusan Hipotesis

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat bahwa H_0 ditolak. Karena F_{hitung} sebesar 16,850 berada pada daerah penolakan H_0. Sehingga disimpulkan bahwa perputaran piutang dan arus kas operasi secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap likuiditas *(current ratio).*

Besarnya pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen dengan variabel dependen sesuai dengan perhitungan dan pengolahan data menggunakan software *SPSS 13 for window* yaitu sebesae 0,464 atau 46,4%. Kemudian akan dipaparkan besarnya pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung dari masing-masing variabel dimana total pengaruh antara variabel X_1

dengan Y juga total pengaruh antara variabel X_2 dengan Y bila dijumlahkan hasilnya harus sama dengan total pengaruh secara bersama-sama, yang dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.18
Besar Pengaruh Langsung Dan Tidak Langsung Antara Variabel X_1 Dan X_2 Terhadap Y

Variabel	Koefisien Jalur	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Total Pengaruh
Perputaran Piutang (X_1)	-0,797	63,5%	-11,9%	51,6%
Arus Kas Operasi (X_2)	0,258	6,7%	-11,9%	-5,2%
Total Pengaruh				**46,4%**

Dari kedua perhitungan manual diatas, maka besar pengaruh langsung tidak langsung antara perputaran piutang dan arus kas operasi terhadap likuiditas secara bersama-sama sebesar 46,4% dengan sisa pengaruh faktor lain sebesar 53,6%. Variabel independen yang memiliki pengaruh yang paling besar terhadap variabel likuiditas *(current ratio)* yaitu variabel perputaran piutang, karena memiliki nilai pengaruh sebesar 51,6%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa setiap piutang yang tertagih akan langsung dikonversikan menjadi kas atau penerimaan perusahaan untuk selanjutnya digunakan untuk aktivitas perusahaan. Salah satunya digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa jika perputaran piutang perusahaan baik, penagihan piutang dapat dilakukan sesuai dengan waktu yang telah ditetapkan maka perusahaan dapat dengan cepat menerima kas yang dapat digunakan untuk pembayaran kewajiban jatuh temponya, yang pada akhirnya akan berdampak pada peningkatan likuiditas perusahaan.