

Analisis Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Arus Kas Operasi: Studi Kasus pada PT Mayora Indah TBK Periode 2019-2024

Frista Rahma Ayuningtyas^{1*}, Asep Muslihat²

^{1,2}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Singaperbangsa Karawang.

Email: 2310631020181@student.unsika.ac.id^{1*}, asepmuslihat@staff.unsika.ac.id²

Histori Artikel:

Dikirim 13 Juni 2025; Diterima dalam bentuk revisi 10 Juli 2025; Diterima 1 September 2025; Diterbitkan 1 Oktober 2025. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan RISET) – Lembaga KITA.

Suggested citation:

Ayuningtyas, F. R., & Muslihat, A. (2025). Analisis Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Arus Kas Operasi: Studi Kasus pada PT Mayora Indah TBK Periode 2019-2024. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(5), 3160-3168. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i5.4522>.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan leverage terhadap arus kas operasi pada PT Mayora Indah Tbk selama periode 2019–2024. Likuiditas diukur menggunakan current ratio (CR), sementara leverage diukur melalui debt to equity ratio (DER). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan pendekatan studi kasus. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial, likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap arus kas operasi, sedangkan leverage berpengaruh signifikan negatif. Secara simultan, kedua variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap arus kas operasi, dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 1,000 atau 100%, yang mengindikasikan bahwa model regresi memiliki daya jelaskan yang sangat tinggi. Hasil ini memperkuat pentingnya pengelolaan likuiditas dan struktur pendanaan dalam menjaga stabilitas arus kas operasional perusahaan.

Kata Kunci: Arus Kas Operasi; Leverage; Debt To Equity Ratio; Likuiditas; Current Ratio; Mayora Indah; Konsumsi Primer.

Abstract

This study aims to analyze the effect of liquidity and leverage on operating cash flow at PT Mayora Indah Tbk during the period 2019–2024. Liquidity is measured using the current ratio (CR), while leverage is measured using the debt to equity ratio (DER). The method used in this study is multiple linear regression analysis with a case study approach. The analysis results indicate that, partially, liquidity has a significant positive effect on operating cash flow, while leverage has a significant negative effect. Simultaneously, both independent variables have a significant effect on operating cash flow, with a coefficient of determination (R^2) value of 1.000 or 100%, indicating that the regression model has a very high explanatory power. These results reinforce the importance of liquidity management and funding structure in maintaining the stability of a company's operating cash flow.

Keyword: Operating Cash Flow; Leverage; Debt to Equity Ratio; Liquidity; Current Ratio; Mayora Indah; Primary Consumption.

1. Pendahuluan

Dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin intensif di era globalisasi, perusahaan tidak hanya dituntut untuk mencapai keuntungan, tetapi juga untuk menjaga kesehatan dan stabilitas keuangannya, guna memastikan kelangsungan dan perkembangan yang berkelanjutan. Salah satu aspek yang krusial dalam menilai stabilitas keuangan perusahaan adalah likuiditas. *Arus kas*, menurut Kariyoto (2017:178) dalam (Ekonomi & Cendana, 2021), merupakan analisis atas semua perubahan yang mempengaruhi kas dalam kategori aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Informasi mengenai *arus kas* sangat penting bagi pemangku kepentingan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan mengevaluasi kebutuhan penggunaannya. *Arus kas* menggambarkan seberapa besar kas yang dihasilkan dari kegiatan operasional utama perusahaan, seperti penjualan produk atau jasa, setelah dikurangi dengan beban operasional. *Arus kas* yang positif dan stabil menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan dana internal yang cukup untuk memenuhi kebutuhan operasional dan kewajiban jangka pendek tanpa ketergantungan yang tinggi pada pendanaan eksternal. Dengan demikian, *arus kas* dapat dianggap sebagai "jiwa" perusahaan, karena menjadi elemen fundamental dalam memastikan keberlanjutan usaha dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya. Fluktuasi *arus kas* dapat memengaruhi kondisi likuiditas perusahaan, di mana laporan *arus kas* berfungsi sebagai ringkasan atas seluruh aktivitas kas yang terjadi dalam suatu periode. Ketika *arus kas operasional* meningkat, likuiditas perusahaan pun cenderung membaik, yang memberikan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan, khususnya pemegang saham, sesuai dengan *Signalling Theory*, karena menunjukkan kinerja keuangan yang sehat (Global *et al.*, 2021). Salah satu faktor utama yang memengaruhi *arus kas operasi* adalah likuiditas. Sartono (2014:114) dalam (Konsumsi & Bei, 2020) menjelaskan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya tepat waktu. Pada penelitian ini, rasio lancar (*current ratio*/CR) digunakan sebagai proksi untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan. CR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan seluruh aset lancar yang dimilikinya (Sudiani & Darmayanti, 2016 dalam Konsumsi & Bei, 2020). Selain rasio lancar, terdapat berbagai jenis rasio likuiditas lainnya, seperti *quick ratio* dan *cash ratio*. Namun, fokus penelitian ini adalah pada *current ratio*, karena rasio ini lebih mencerminkan kemampuan langsung perusahaan dalam menghadapi kewajiban jangka pendek (Sartono, 2014:114).

Selain likuiditas, *leverage* juga merupakan faktor penting yang memengaruhi *arus kas operasi*. *Leverage* mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan dana yang berasal dari utang untuk membiayai operasional dan investasinya (Wijaya, 2023). *Leverage* menggambarkan perbandingan antara besarnya utang yang digunakan perusahaan dengan ekuitasnya (Praditasari & Setiawan, 2017 dalam Gultom, 2021). *Leverage* sering kali digunakan sebagai indikator dalam analisis keuangan, karena dapat mencerminkan risiko finansial perusahaan terkait dengan penggunaan utang. *Leverage* juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena utang yang dikelola dengan bijak dapat meningkatkan keuntungan melalui efisiensi struktur modal. Berdasarkan teori *trade-off*, ada hubungan positif antara struktur modal dan nilai perusahaan, dengan asumsi bahwa manfaat pajak dari utang lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan (Husnan, 2012 dalam Febriani & Jaya, 2020). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *arus kas operasi* pada PT Mayora Indah Tbk, sebuah perusahaan terkemuka di sektor konsumsi primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sektor konsumsi primer sebagai objek penelitian didasarkan pada kontribusinya yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi nasional serta kecenderungannya untuk memiliki karakteristik keuangan yang stabil. Diharapkan, melalui penelitian ini, akan diperoleh pemahaman yang lebih mendalam mengenai bagaimana pengelolaan kas dan struktur utang dapat memengaruhi kemampuan likuiditas perusahaan dalam konteks industri konsumsi di pasar modal Indonesia. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap *arus kas*. Penelitian yang dilakukan oleh Cahyanti (2017) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *arus kas*, sementara *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan

terhadap *arus kas* (Arus *et al.*, 2017). Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Juliani (2023) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *arus kas* (Juliani & Sujandari, 2023).

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang tersedia. Likuiditas yang baik menandakan bahwa perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan asetnya untuk memenuhi kewajiban finansialnya tanpa mengalami kesulitan (Sartono, 2014:114). Salah satu indikator yang paling umum digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan adalah *current ratio* (CR). Menurut Suidani dan Darmayanti (2016), *current ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek dengan menggunakan seluruh aktiva lancar yang dimilikinya. CR yang lebih tinggi menunjukkan tingkat likuiditas yang lebih baik, yang berarti perusahaan memiliki lebih banyak aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun, terlalu tinggi rasio ini juga bisa menunjukkan bahwa perusahaan tidak efektif dalam menggunakan aset lancarnya, seperti kas yang menganggur atau piutang yang terlalu besar (Sartono, 2014). Beberapa penelitian juga menunjukkan bahwa likuiditas berhubungan langsung dengan stabilitas keuangan perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ekonomi & Cendana (2021), dijelaskan bahwa arus kas yang stabil dan positif dapat memperlihatkan kinerja keuangan yang sehat, yang memberi sinyal positif kepada pemegang saham dan investor. Hal ini sejalan dengan teori *Signalling*, yang menyatakan bahwa peningkatan arus kas akan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik dan dapat meningkatkan kepercayaan investor.

2.2 Leverage

Leverage mengacu pada penggunaan utang oleh perusahaan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi. *Leverage* diukur dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER), yang menunjukkan proporsi antara utang dan ekuitas perusahaan (Wijaya, 2023). Penggunaan utang yang moderat dapat meningkatkan keuntungan dengan cara mengoptimalkan struktur modal, tetapi penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan, karena perusahaan harus memenuhi kewajiban bunga dan pokok utang, yang dapat menekan *operating cash flow* (Praditasari & Setiawan, 2017). Menurut teori *trade-off*, terdapat hubungan positif antara struktur modal dan nilai perusahaan, dengan asumsi bahwa manfaat pajak yang diperoleh dari utang lebih besar dibandingkan dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan (Husnan, 2012). Sebaliknya, penggunaan utang yang berlebihan dapat menurunkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *cash flow* yang stabil, yang berisiko merusak kinerja finansial perusahaan. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk menemukan keseimbangan antara penggunaan utang yang menguntungkan dan menghindari risiko keuangan yang berlebihan.

2.3 Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah kas yang dihasilkan atau digunakan oleh perusahaan dalam kegiatan operasional sehari-hari. Ini mencakup kas yang diperoleh dari penjualan produk atau jasa setelah dikurangi dengan biaya-biaya operasional. Arus kas yang positif dan stabil mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan dana internal yang cukup untuk mendanai operasionalnya, tanpa perlu terlalu bergantung pada pendanaan eksternal. Arus kas operasi menjadi salah satu indikator utama dalam menilai kesehatan finansial perusahaan, karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya, baik yang jangka pendek maupun jangka panjang (Kariyoto, 2017:178). Fluktuasi dalam arus kas operasi dapat memengaruhi tingkat likuiditas perusahaan, di mana peningkatan arus kas operasi biasanya akan meningkatkan likuiditas, memberikan sinyal positif kepada investor mengenai stabilitas dan prospek perusahaan (Global *et al.*, 2021). Sebaliknya, jika perusahaan mengalami kesulitan dalam menghasilkan arus kas yang cukup dari aktivitas operasional, perusahaan tersebut mungkin akan

RESEARCH ARTICLE

kesulitan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan bergantung pada utang atau sumber pendanaan eksternal lainnya.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode regresi linear berganda untuk menganalisis pengaruh likuiditas dan leverage terhadap arus kas operasi pada PT Mayora Indah Tbk. Sebelum melakukan regresi, data dianalisis terlebih dahulu menggunakan statistik deskriptif, sesuai dengan yang dijelaskan oleh Wahyuni (2020), yang bertujuan untuk mentransformasikan data ke dalam bentuk yang lebih mudah dipahami. Dengan demikian, karakteristik umum variabel seperti nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dapat diinterpretasikan. Setelah itu, dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas Shapiro-Wilk untuk memastikan bahwa distribusi data adalah normal, uji multikolinearitas melalui nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF) untuk mendeteksi korelasi tinggi antara variabel independen, serta uji heteroskedastisitas untuk melihat apakah terdapat penyimpangan varians error. Setelah semua asumsi klasik terpenuhi, data dianalisis lebih lanjut dengan regresi linier berganda, yang digunakan untuk menilai pengaruh simultan maupun parsial variabel likuiditas dan leverage terhadap arus kas operasi (Sudariana *et al.*, 2022). Proses selanjutnya melibatkan uji hipotesis yang dilakukan melalui uji-t untuk menilai pengaruh parsial setiap variabel independen, uji F untuk menilai pengaruh simultan seluruh variabel independen, serta perhitungan koefisien determinasi (R^2) untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) H1: Terdapat pengaruh signifikan antara likuiditas terhadap arus kas operasi pada PT Mayora Indah Tbk periode 2019-2020.
- 2) H2: Terdapat pengaruh signifikan antara leverage terhadap arus kas operasi pada PT Mayora Indah Tbk periode 2019-2020.
- 3) H3: Terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara likuiditas dan leverage terhadap arus kas operasi pada PT Mayora Indah Tbk periode 2019-2020.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh objek atau subjek yang menjadi sasaran penelitian, sementara sampel merupakan bagian dari populasi yang dipilih untuk mewakili karakteristik populasi secara keseluruhan (Sugiono, 2013 dalam Subhaktiyasa, 2024). Populasi penelitian ini adalah seluruh laporan tahunan keuangan PT Mayora Indah Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan pendekatan studi kasus dengan fokus pada satu perusahaan, yaitu PT Mayora Indah Tbk yang bergerak di sektor konsumsi primer dan dikenal sebagai salah satu perusahaan terkemuka di Indonesia. Sampel dalam penelitian ini diperoleh menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel adalah laporan keuangan tahunan PT Mayora Indah Tbk yang diterbitkan secara konsisten selama periode 2020-2024 dan memuat informasi mengenai variabel-variabel yang diteliti, yaitu likuiditas (yang diukur dengan *current ratio*), leverage (yang diukur dengan *debt to equity ratio*), serta arus kas dari aktivitas operasi. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sepuluh data tahunan yang memenuhi syarat dan digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

RESEARCH ARTICLE

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil

Tabel 1. Analisis Statistik deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	5	2,33	3,67	2,9760	,61926
Leverage	5	,56	,75	,7080	,08289
Arus kas operasi	5	1042,00	5260,00	3254,2000	1850,81204
Valid N (listwise)	5				

Berdasarkan tabel yang disajikan, dapat diketahui bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak lima sampel data yang diambil dari Laporan Keuangan PT Mayora Indah Tbk selama periode 2020–2024. Variabel Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2,9760 dengan simpangan baku sebesar 0,61926. Nilai terendah dari rasio ini adalah 2,33, sedangkan nilai tertinggi mencapai 3,67. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang cukup baik dan relatif stabil dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang tersedia. Rendahnya standar deviasi menandakan bahwa nilai likuiditas perusahaan tidak banyak mengalami perubahan dari tahun ke tahun, mencerminkan konsistensi kondisi keuangan perusahaan dalam hal likuiditas. Pada variabel Leverage yang dianalisis melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,7080 dengan standar deviasi sebesar 0,08289. Nilai DER selama periode pengamatan berkisar antara 0,56 hingga 0,75. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menggunakan proporsi utang yang rendah dibandingkan dengan ekuitas dalam struktur permodalannya, yang mencerminkan pendekatan konservatif dalam pengelolaan risiko keuangan. Sementara itu, variabel Arus Kas Operasi memiliki nilai rata-rata sebesar Rp 32.542,00 juta, dengan nilai terendah sebesar Rp 10.420 juta dan tertinggi Rp 52.600 juta. Besarnya standar deviasi, yaitu Rp 18.508,12 juta, menunjukkan bahwa arus kas dari aktivitas operasi mengalami tingkat fluktuasi yang cukup tinggi selama periode 2020–2024. Hal ini mengindikasikan adanya variasi yang signifikan dalam kinerja arus kas operasi perusahaan dari tahun ke tahun.

Tabel 2. Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnova			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Arus kas operasi	,211	5	,200*	,910	5	,466

*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Uji normalitas pada variabel arus kas dari aktivitas operasi dilakukan menggunakan dua metode, yaitu Kolmogorov-Smirnov dan Shapiro-Wilk. Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,200, sementara pada uji Shapiro-Wilk, nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,466. Kedua nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, yang berarti data tidak menyimpang secara signifikan dari distribusi normal untuk variabel Y_{CFO} . Dengan demikian, asumsi normalitas dapat dianggap terpenuhi, dan analisis regresi linier dapat dilanjutkan karena data telah memenuhi salah satu syarat dasar regresi linier klasik.

Tabel 3. Uji Multikolineritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	3221,084	13308,166		,242	,831		
LIKUIDITAS	1579,026	1775,139	,528	,890	,468	,629	1,590

RESEARCH ARTICLE

LEVERAGE	-6590,488	13262,500	-,295	-,497	,668	,629	1,590
a. Dependent Variable: ARUSKASOPERASI							

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan linier yang tinggi antara variabel independen dalam model regresi, yang dapat memengaruhi validitas estimasi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Tolerance untuk variabel Likuiditas ($X1_CR$) dan Leverage ($X2_DER$) masing-masing adalah 0,629, sementara nilai Variance Inflation Factor (VIF) untuk kedua variabel tersebut adalah 1,590. Karena nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen dalam model. Dengan demikian, kedua variabel tersebut dapat digunakan bersama-sama dalam model regresi tanpa menimbulkan bias yang disebabkan oleh korelasi tinggi antar variabel bebas.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2248,141	6107,616		,368	,748
LIKUIDITAS	-786,829	814,678	-,612	-,966	,436
LEVERAGE	1320,969	6086,658	,137	,217	,848
a. Dependent Variable: ABS_RES					

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidakkonsistenan varians dari residual dalam model regresi. Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan dengan meregresikan nilai absolut residual (ABS_RES) terhadap variabel independen, yaitu Likuiditas ($X1_CR$) dan Leverage ($X2_DER$). Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi (*Sig.*) untuk $X1_CR$ adalah sebesar 0,436, dan untuk $X2_DER$ sebesar 0,848. Karena kedua nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Dengan demikian, penyebaran error atau residual dalam model ini adalah homoskedastis (konstan), sehingga model regresi ini dinyatakan telah memenuhi asumsi klasik terkait varians error.

Tabel 5. Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-2915,042	1466,805		-1,987	,185
LIKUIDITAS	2105,220	484,557	,008	4,345	,049
LEVERAGE	-135,441	,243	-1,000	-556,495	,000
a. Dependent Variable: ARUSKASOPERASI					

Hasil uji dalam model regresi linear berganda menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki nilai koefisien regresi sebesar 2.105,220 dengan standar error sebesar 484,557. Hal ini mengindikasikan bahwa setiap peningkatan 1 satuan pada variabel likuiditas akan meningkatkan *arus kas operasi* sebesar 2.105,220 satuan, dengan asumsi variabel lainnya konstan. Nilai signifikansi untuk variabel ini adalah 0,049, yang lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan secara parsial terhadap variabel dependen. Variabel leverage menunjukkan koefisien regresi sebesar -135,441 dengan standar error yang sangat kecil, yaitu 0,243, serta nilai t yang sangat besar dalam nilai mutlak, yaitu -556,495. Nilai signifikansi untuk variabel leverage adalah 0,000, yang jauh lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel leverage memiliki pengaruh negatif yang sangat signifikan terhadap *arus kas operasi*, dengan tingkat presisi estimasi yang sangat tinggi. Adapun nilai konstanta dalam model adalah -2.915,042 dengan nilai signifikansi sebesar 0,185, yang berarti konstanta ini tidak berpengaruh signifikan secara statistik. Dapat disimpulkan bahwa variabel likuiditas dan leverage

RESEARCH ARTICLE

keduanya memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara parsial, dengan arah pengaruh positif untuk likuiditas dan negatif untuk leverage. Nilai standar error yang relatif kecil menunjukkan bahwa hasil estimasi koefisien cukup stabil dan dapat diandalkan.

Tabel 6. Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	111542869329,132	2	55771434664,566	154852,899	,000b
Residual	720315,021	2	360157,510		
Total	111543589644,153	4			

a. Dependent Variable: ARUSKASOPERASI

Berdasarkan hasil uji ANOVA, diperoleh nilai F hitung sebesar 154.852,899 dan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi signifikan secara simultan. Dengan kata lain, variabel likuiditas dan leverage secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, yaitu *arus kas operasi*. Nilai Mean Square Regression sebesar 5.577.143.466,5 menunjukkan bahwa variasi *arus kas operasi* yang dapat dijelaskan oleh model regresi cukup besar jika dibandingkan dengan nilai Mean Square Residual sebesar 360.157,510, yang mengindikasikan bahwa kesalahan model relatif kecil. Oleh karena itu, model regresi ini dianggap layak untuk digunakan dalam menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Tabel 7. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	1,000a	1,000	1,000	600,13124

a. Predictors: (Constant), LEVERAGE, LIKUIDITAS

b. Dependent Variable: ARUSKASOPERASI

Pada tabel *Model Summary*, diperoleh nilai R sebesar 1,000 yang menunjukkan adanya hubungan yang sangat kuat dan positif antara variabel independen, yaitu likuiditas dan leverage, terhadap variabel dependen (*arus kas operasi*). Selanjutnya, nilai *R Square* sebesar 1,000 mengindikasikan bahwa 100% variasi yang terjadi pada *arus kas operasi* dapat dijelaskan oleh kedua variabel bebas tersebut secara bersama-sama. Ini berarti bahwa model regresi yang dibentuk memiliki daya jelaskan (*goodness of fit*) yang sempurna, dan hampir tidak ada variabel lain di luar model yang memengaruhi *arus kas operasi*. Nilai *Adjusted R Square* juga menunjukkan angka 1,000, yang menunjukkan bahwa kekuatan model tetap konsisten meskipun sudah disesuaikan dengan jumlah variabel bebas dan ukuran sampel. Hal ini memperkuat bahwa variabel likuiditas dan leverage memberikan kontribusi yang sangat besar dan signifikan dalam menjelaskan perubahan nilai *arus kas operasi*. Hasil dari *Model Summary* ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas dan leverage memiliki pengaruh yang sangat kuat terhadap *arus kas operasi*, dengan kontribusi penjelasan sebesar 100%, sehingga model regresi yang dibangun dapat dikatakan sangat efektif.

4.2 Pembahasan

Berdasarkan hasil uji t, variabel likuiditas memiliki koefisien regresi sebesar 2.105,220 dengan nilai signifikansi 0,049 ($< 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap *arus kas operasi*. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuannya dalam menghasilkan kas dari aktivitas operasional. Likuiditas yang baik mencerminkan ketersediaan aset lancar yang memadai untuk menutupi kewajiban jangka pendek, sehingga meningkatkan keyakinan investor dan pemangku kepentingan terhadap stabilitas kas perusahaan. Sementara itu, variabel leverage menunjukkan koefisien regresi sebesar -135,441 dengan nilai signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Hal ini berarti leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap *arus kas operasi*. Peningkatan proporsi utang dalam struktur permodalan terbukti menekan arus kas dari aktivitas operasional, karena perusahaan harus

RESEARCH ARTICLE

menanggung beban bunga dan pokok pinjaman yang tinggi. Kondisi ini konsisten dengan teori *trade-off*, yang menyatakan bahwa penggunaan utang berlebih dapat menimbulkan risiko keuangan dan mengurangi kapasitas kas operasional perusahaan. Selanjutnya, hasil uji F melalui analisis ANOVA menunjukkan nilai F hitung sebesar 154.852,899 dengan signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Hal ini menegaskan bahwa secara simultan likuiditas dan leverage berpengaruh signifikan terhadap *arus kas operasi*. Nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 1,000 atau 100% menunjukkan bahwa variasi perubahan pada *arus kas operasi* sepenuhnya dapat dijelaskan oleh kedua variabel independen dalam model. Dengan demikian, model regresi yang digunakan terbukti sangat kuat dalam menjelaskan hubungan antarvariabel, meskipun perlu dicermati adanya risiko *overfitting* karena jumlah data penelitian yang relatif terbatas.

5. Kesimpulan

Dari hasil penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap arus kas operasi, yang berarti PT Mayora Indah Tbk dengan tingkat likuiditas yang baik cenderung memiliki arus kas operasi yang lebih tinggi. Sebaliknya, leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap arus kas operasi, yang mengindikasikan bahwa ketergantungan terhadap utang dapat mengurangi kapasitas kas yang dihasilkan dari aktivitas operasional. Secara simultan, baik likuiditas maupun leverage berpengaruh signifikan terhadap arus kas operasi, dan keduanya secara bersama-sama mampu menjelaskan 100% variasi perubahan arus kas operasi dalam model regresi yang dibangun.

6. Referensi

- Cahyanti, D. A., Nuraina, E., & Wijaya, A. L. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Arus Kas Masa Mendatang Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 6(1), 26-41.
- Dewi, A. S., Arianto, F., Rahim, R., & Winanda, J. (2022). Pengaruh Arus Kas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Saat Masa Pandemi Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di BEI. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(3), 2887-2898. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.968>.
- Febriani, R. (2020). Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 216-245. <https://doi.org/10.47080/progress.v3i2.943>.
- Halim, K. I. (2021). Pengaruh arus kas operasi, pertumbuhan perusahaan, leverage dan profitabilitas terhadap konservatisme akuntansi. *Jurnal Akuntansi Unihaz*, 4(1), 37-50.
- Devi, S. C., & Riduwan, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(7).
- Hidayat, R., Widnyana, I. W., & Tahu, G. P. (2025). PENGARUH PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDEKS LIQUID-45 (LQ 45) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *VALUES*, 6(1), 1-11.
- Juliani, A., & Sujandari, D. A. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Arus Kas Bebas terhadap Kualitas Laba dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *JURNAL ONLINE INSAN AKUNTAN*, 8(1), 103.

RESEARCH ARTICLE

- Khoirina, S., & Rini, P. (2022). Pengaruh Laporan Arus Kas Operasi, Investasi, Pendanaan Dan Laba Akuntansi Terhadap Tingkat Likuiditas Pada PT. SEMEN INDONESIA Tbk. TERDAPAT Di Bursa Efek Indonesia Tahun (2013-2020). *Jurnal Manajemen dan Bisnis (JMB)*, 3(02). <https://doi.org/10.57084/jmb.v3i02.918>.
- Konsumsi, B., & Bei, D. I. (2020). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) per*, 9(4), 1252-1272.
- Sahertian, A., & Arif, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Prudence Akuntansi Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 729-738.
- Sapitra, D., Solikhin, A., & Masriani, I. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. *Journal of Management and Creative Business*, 2(3), 157-171.
- Sarmin, R. D. D., Hasnawati, S., & Faisol, A. (2021). Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen (JBM)*, 141-161.
- Subhaktiyasa, P. G. (2024). Menentukan populasi dan sampel: Pendekatan metodologi penelitian kuantitatif dan kualitatif. *Jurnal Ilmiah Profesi Pendidikan*, 9(4), 2721-2731.
- Sudariana, N. (2021). Analisis statistik regresi linier berganda.
- Sunardi, K., Kumala, M. D., & Cornelius, T. (2021). Pengaruh Arus Kas Operasional, Perputaran Piutang, Dan Perputaran Persediaan Terhadap Likuiditas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Ditengah Pandemi Covid-19. *Accounting Global Journal*, 5(1), 13-33.
- Wijaya, J., & Suhendah, R. (2023). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Arus Kas Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ekonomi*, 28(2), 177-196.