

Pengaruh Perputaran Kas dan Perputaran Piutang Terhadap Likuiditas pada Perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 – 2024

Anita Roosmawarni¹, Alfriana Zahru Mufida², Rifka Rofidah Sa'diyah³

^{1,2,3}Program Studi S1 Manajemen, Universitas Muhammadiyah Surabaya, Surabaya
Indonesia

Corresponding Author: Alfriana Zahru Mufida Putri, e-mail: alfrianazahrumufida25@gmail.com

Published: Juni, 2026

ABSTRAK

Sektor properti dan real estate menghadapi tekanan likuiditas yang signifikan selama periode 2020–2024 akibat pandemi Covid-19 dan karakteristik siklus bisnis yang panjang, meskipun berbagai stimulus fiskal pemerintah telah digelontorkan untuk mendorong pemulihan sektor ini. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh perputaran kas dan perputaran piutang terhadap likuiditas yang diukur menggunakan current ratio pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel yang bersumber dari laporan keuangan tahunan 6 perusahaan hasil purposive sampling dari 55 perusahaan property and real estate yang terdaftar di BEI periode 2020–2024 dan menghasilkan 30 observasi. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel dengan model Random Effect yang dipilih berdasarkan hasil Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier, serta diolah menggunakan perangkat lunak STATA 15. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, perputaran kas tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas ($\text{sig. } 0,273 > 0,05$), sedangkan perputaran piutang berpengaruh signifikan terhadap likuiditas ($\text{sig. } 0,005 < 0,05$). Secara simultan, kedua variabel berpengaruh signifikan terhadap likuiditas ($\text{sig. } 0,0124 < 0,05$) dengan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 25,02%. Temuan ini mengindikasikan bahwa efisiensi pengelolaan piutang menjadi faktor kunci dalam menjaga stabilitas likuiditas perusahaan properti, sementara perputaran kas saja tidak cukup menjadi penjelas utama dalam konteks industri ini.

Kata Kunci: Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Likuiditas, Current Ratio, Property and Real Estate, BEI

ABSTRACT

The property and real estate sector faced significant liquidity pressures during 2020–2024 due to the Covid-19 pandemic and the nature of its long business cycles, despite various government fiscal stimulus measures aimed at reviving the sector. This study examines the effect of cash turnover and receivable turnover on liquidity, measured by current ratio, in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020–2024. A quantitative approach with strongly balanced panel data was employed, sourced from annual financial statements of 6 companies selected through purposive sampling from 55 listed companies, yielding 30 observations. Data were analyzed using panel data regression with the Random Effect Model, selected based on the Chow Test, Hausman Test, and Lagrange Multiplier Test, processed using STATA 15. The results indicate that partially, cash turnover has no significant effect on liquidity ($\text{sig. } 0.273 > 0.05$), while receivable turnover has a significant effect on liquidity ($\text{sig. } 0.005 < 0.05$). Simultaneously, both variables significantly affect liquidity ($\text{sig. } 0.0124 < 0.05$), with a coefficient of determination (R^2) of 25.02%. These findings suggest that the efficiency of receivables management is a key determinant of liquidity stability in property companies, while cash turnover alone is insufficient as the primary explanatory factor in this industry context.

Keywords: *Cash Turnover, Receivable Turnover, Liquidity, Current Ratio, Property and Real Estate, IDX*

© The Author(s). 2021 Open Access This article is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons licence, and indicate if changes were made. The images or other third party material in this article are included

PENDAHULUAN

Sektor properti dan real estate merupakan salah satu sektor strategis yang memiliki peran besar dalam menggerakkan perekonomian Indonesia. Sektor ini memberikan multiplier effect yang signifikan terhadap sekitar 174 industri pendukung, mulai dari konstruksi, tenaga kerja, hingga bahan bangunan (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian RI., 2023a). Kontribusi sektor properti terhadap PDB nasional tercatat mencapai 14–16%, dengan kontribusi terhadap penerimaan perpajakan sekitar 9,3% atau setara Rp185 triliun per tahun, serta menyumbang penerimaan daerah sebesar Rp92 triliun atau sekitar 31,9% dari PAD pemerintah provinsi dan kabupaten/kota (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian RI., 2023b). Besarnya peran strategis ini menjadikan kondisi keuangan perusahaan-perusahaan di sektor properti dan real estate sebagai cerminan penting dari kesehatan ekonomi nasional secara keseluruhan. Namun, sektor ini tidak terlepas dari guncangan besar ketika pandemi Covid-19 melanda Indonesia sejak awal tahun 2020. Indonesia mengalami perlambatan ekonomi secara berturut-turut pada kuartal II, III, dan IV tahun 2020, yang berdampak negatif pada berbagai sektor termasuk sektor properti, di mana sebagian besar harga properti mengalami penurunan yang cukup tajam karena meningkatnya kehati-hatian masyarakat dalam melakukan pengeluaran di tengah pandemi (Direktorat Kekayaan Negara Kementerian Keuangan RI, 2021). Kondisi ini terefleksikan dalam data Bank Indonesia, di mana penjualan properti residensial pada triwulan IV-2020 terkontraksi sebesar -20,59% (yoy), meskipun sudah membaik dari kontraksi -30,93% (yoy) pada triwulan sebelumnya (Bank Indonesia, 2021). Tekanan ini berlangsung hingga pertengahan 2022 sebelum industri properti mulai menunjukkan pemulihan yang berarti, di mana penjualan properti residensial baru tumbuh positif sebesar 15,23% (yoy) pada triwulan II-2022, setelah sebelumnya terus terkontraksi (Dinas Komunikasi dan Informatika Provinsi Jawa Timur, 2022).

Merespons tekanan yang dihadapi sektor properti akibat pandemi, pemerintah Indonesia mengambil langkah aktif melalui berbagai stimulus fiskal untuk mendorong pemulihan permintaan. Dalam rangka Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN), pemerintah memberikan dukungan insentif Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah (PPN DTP) untuk sektor properti mulai Maret hingga Desember 2021, di mana PPN DTP diberikan seluruhnya sebesar 100% bagi hunian dengan nilai jual sampai dengan Rp2 miliar dan sebesar 50% untuk hunian dengan nilai jual Rp2 hingga Rp5 miliar (Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan RI, 2022). Kebijakan ini kemudian diperpanjang pada tahun 2022 melalui PMK Nomor 6/PMK.010/2022, meskipun dengan besaran yang dikurangi secara terukur. Program PPN DTP terbukti mendorong sektor properti menggeliat, di mana berdasarkan data industri, kebijakan ini dapat mendorong nilai penjualan properti hunian sebesar 20% atau senilai Rp110 triliun pada tahun 2022 (Kompas, 2022). Pada tahun 2023, pemerintah kembali menggelontorkan stimulus serupa ketika sektor properti mengalami pelemahan, dengan menyiapkan kebijakan PPN DTP 100% untuk pembelian rumah komersial dengan harga di bawah Rp2 miliar yang berlaku hingga Juni 2024, dilanjutkan dengan PPN DTP 50% hingga akhir Desember 2024 (Kompas, 2023). Rangkaian stimulus ini berhasil mendorong peningkatan minat investasi di sektor properti, tercermin dari pertumbuhan kredit properti sekitar 7,8% (yoy) pada kuartal I-2024, dengan nilai kredit yang disalurkan mencapai Rp1.351 triliun per April 2024, di mana Kredit Pemilikan Rumah (KPR) dan Kredit Pemilikan Apartemen (KPA) mendominasi dengan porsi sekitar 55% dari total kredit properti dan tumbuh 14,2% (yoy) (KF Map, 2024). Kondisi ini menandakan bahwa minat masyarakat dan investor terhadap sektor properti sesungguhnya terus tumbuh sepanjang periode 2020–2024.

Meski stimulus pemerintah terus mengalir dan minat investasi di sektor properti tumbuh, kondisi tersebut tidak serta-merta menjamin stabilitas likuiditas perusahaan-perusahaan properti yang beroperasi di dalamnya. Karakteristik bisnis properti yang unik menjadi akar dari persoalan ini. Berbeda dengan sektor manufaktur atau perdagangan yang memiliki siklus konversi kas relatif pendek, transaksi properti umumnya melibatkan mekanisme pembayaran bertahap, fasilitas KPR dengan tenor panjang, serta penyelesaian unit yang memakan waktu berbulan-bulan hingga bertahun-tahun.

Akibatnya, piutang menumpuk dalam laporan keuangan sementara arus kas masuk bergerak lambat. Di sinilah muncul persoalan yang sesungguhnya: kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tidak selalu sejalan dengan besarnya nilai aset yang dimiliki. Kondisi ini berkaitan erat dengan konsep efisiensi modal kerja, di mana likuiditas perusahaan tidak semata-mata ditentukan oleh besarnya aset lancar secara nominal, melainkan oleh seberapa cepat aset tersebut dapat dikonversi menjadi kas. Dalam hal ini, dua variabel menjadi penentu kritis: perputaran kas (cash turnover), yang mencerminkan seberapa efisien kas digunakan dalam satu periode untuk menghasilkan penjualan dengan formula Penjualan Bersih dibagi Rata-rata Kas, dan perputaran piutang (receivable turnover), yang mengukur kecepatan perusahaan dalam menagih pembayaran dari pelanggan dengan formula Penjualan Bersih dibagi Rata-rata Piutang (Kasmir, 2016). Kedua variabel ini terhubung dalam konsep Cash Conversion Cycle (CCC), di mana semakin pendek siklus konversi kas, semakin baik posisi likuiditas perusahaan (Gitman & Zutter, 2015). Pada perusahaan properti, piutang sering kali menjadi komponen dominan dalam aset lancar, sehingga perputaran piutang yang lambat dapat menjadi hambatan serius bagi likuiditas meskipun nilai penjualan tercatat tinggi.

Secara teoritis, semakin tinggi perputaran kas dan perputaran piutang sebuah perusahaan, semakin baik likuiditasnya karena perusahaan mampu mengkonversi aset produktifnya menjadi kas lebih cepat. Namun, data empiris dari laporan keuangan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2024 menunjukkan fenomena yang tidak selalu konsisten dengan ekspektasi teori tersebut. Hal ini diperkuat oleh temuan-temuan dari berbagai penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. (Mutiara et al., 2023) dalam penelitiannya pada perusahaan manufaktur sektor food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2018–2021 menemukan bahwa perputaran kas tidak berdampak pada likuiditas, sementara secara parsial likuiditas dipengaruhi secara signifikan oleh perputaran piutang. Sebaliknya, (Firdaus & Rivandi, 2023) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat perputaran kas, semakin tinggi pula tingkat likuiditas, sehingga pengelolaan kas yang efektif dan efisien diperlukan agar pemanfaatan kas tersebut dapat optimal dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Beragamnya temuan ini menunjukkan bahwa hubungan antara perputaran kas dan perputaran piutang dengan likuiditas bersifat kontekstual dan sangat bergantung pada karakteristik industri serta kondisi makroekonomi yang melingkupinya. Fakta bahwa penelitian-penelitian tersebut sebagian besar dilakukan pada sektor manufaktur, otomotif, dan perdagangan dengan periode sebelum atau pada masa awal pandemi menjadikan temuannya belum tentu dapat digeneralisasi pada sektor properti Indonesia, khususnya dalam rentang periode 2020–2024 yang mencakup fase pandemi, pemulihan, dan stabilisasi.

Penelitian mengenai pengaruh perputaran kas dan perputaran piutang terhadap likuiditas telah dilakukan oleh sejumlah peneliti di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir, namun masih menyisakan celah yang perlu diisi. (Meirina & Reflina, 2022) menemukan adanya dampak perputaran kas dan perputaran piutang terhadap likuiditas perusahaan, sementara (Firdaus & Rivandi, 2023) yang meneliti perusahaan otomotif dan komponennya tahun 2015–2021 justru menemukan bahwa perputaran kas tidak berpengaruh terhadap likuiditas, dan perputaran piutang berpengaruh negatif serta signifikan terhadap likuiditas. (R. Sari & Wirananda, 2025) yang meneliti perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman di BEI tahun 2020–2022 juga menemukan adanya pengaruh yang beragam antarvariabel tersebut terhadap likuiditas. Dengan memperhatikan keseluruhan penelitian terdahulu, terdapat tiga celah (research gap) yang perlu diisi oleh penelitian ini. Pertama, sebagian besar penelitian tentang perputaran kas dan perputaran piutang terhadap likuiditas masih dilakukan pada sektor manufaktur, otomotif, atau perdagangan, bukan pada sektor properti dan real estate yang memiliki karakteristik bisnis sangat berbeda. Kedua, belum banyak penelitian yang secara eksplisit menggabungkan kedua variabel tersebut dalam satu model regresi pada konteks perusahaan properti BEI untuk periode yang mencakup fase pandemi penuh hingga pemulihan (2020–2024). Ketiga, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi yang signifikan sehingga diperlukan pengujian ulang pada sektor dan periode yang lebih spesifik dan relevan. Selain itu, penelitian mengenai pengaruh perputaran kas dan perputaran piutang terhadap likuiditas pada sektor properti dengan periode yang mencakup pandemi hingga pemulihan ekonomi masih terbatas sehingga diperlukan pengujian empiris lebih lanjut. Berdasarkan ketiga celah tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh perputaran kas dan perputaran piutang terhadap likuiditas

pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2020–2024, dengan harapan dapat memberikan kontribusi akademis berupa bukti empiris baru sekaligus kontribusi praktis bagi manajemen perusahaan properti dalam mengelola efisiensi modal kerja guna menjaga stabilitas likuiditasnya.

KAJIAN LITERATUR

Perputaran Kas

Perputaran kas mengacu pada proses bagaimana dana tunai dan aset yang mudah dicairkan, yang digunakan dalam operasional bisnis, khususnya yang berkaitan dengan pendapatan dari penjualan, dapat bertransformasi kembali menjadi kas dalam kurun waktu tertentu. Analisis terhadap perputaran kas ini mengungkapkan kecepatan perubahan uang tunai dan setara kas yang diinvestasikan dalam aktivitas operasional menjadi kas kembali melalui pendapatan penjualan bisnis (M. I. Sari & Hafidzi, 2021).

Perputaran kas diukur menggunakan rumus :

$$\text{Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata-rata Kas}}$$

Perputaran Piutang

Perputaran piutang usaha merujuk pada seberapa sering atau banyaknya piutang yang diputar atau diinvestasikan dalam piutang selama jangka waktu tertentu, misalnya satu tahun. Jangka waktu, seperti jumlah hari yang diperlukan untuk satu kali perputaran piutang, disebut sebagai periode putaran piutang (Sugeng, 2017).

Rasio ini dihitung dengan: (Siswanto, 2021)

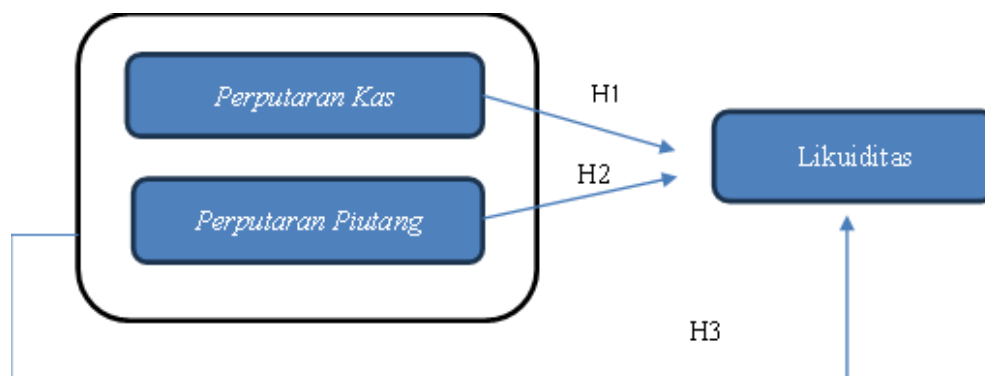
$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata-rata Piutang}}$$

Likuiditas

Likuiditas merujuk pada kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun. Aset yang dimiliki perusahaan dapat dibedakan menjadi aset yang likuid dan aset yang kurang likuid. Aset likuid adalah aset yang bisa dengan cepat diubah menjadi uang tunai tanpa penurunan nilai yang signifikan. Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa aset yang dimiliki lebih mudah dikonversi menjadi uang kas (Siswanto, 2021). Rumus likuiditas menurut (Kasmir, 2010) yaitu:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Hipotesis



H1: Perputaran Kas diduga berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas

H2: Perputaran Piutang diduga berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas

H3: Perputaran Kas dan Perputaran Piutang secara simultan diduga berpengaruh signifikan terhadap Likuiditas.

METODE PENELITIAN

Data Dan Sempel

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, jenis data yang digunakan penulis adalah data panel. Sumber data yang peneliti gunakan adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020 - 2024. Model penelitian ini menggunakan model regresi linear berganda yang diolah menggunakan alat uji statistik STATA 15. Populasi penelitian terdiri dari 55 perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Berdasarkan teknik purposive sampling diperoleh 6 perusahaan sebagai sampel penelitian. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik purposive sampling. Adapun kualifikasi dalam pemilihan sampel sebagai berikut:

- Perusahaan property & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 – 2024 berjumlah 55 perusahaan.
- Perusahaan property & real estate yang melakukan merger dan akuisisi 23 perusahaan.
- Perusahaan property & real estate yang tidak memiliki laporan keuangan tahunan lengkap selama tahun 2020-2024 berjumlah 14 perusahaan.
- Perusahaan property & real estate yang tidak menggunakan mata uang rupiah berjumlah 0 perusahaan.
- Perusahaan property & real estate yang mengalami kerugian selama periode tersebut berjumlah 12 perusahaan. Jadi jumlah perusahaan yang digunakan sebanyak 6 perusahaan dengan jumlah tahun penelitian 5 tahun sehingga jumlah data terakhir yang digunakan sebanyak 30 data.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Definisi Operasional berfungsi untuk menyampaikan standar empiris yang akan memberikan gambaran yang tepat tentang konsep yang akan dianalisis atau diukur dalam penelitian ini.

No	Variabel	Pengertian	Pengukuran	Sumber
1.	Likuiditas	Likuiditas merujuk pada kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun	Likuiditas = $\frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang Lancar}}$	(Kasmir, 2010)
2.	Perputaran Kas (X1)	Perputaran kas mengacu pada proses bagaimana dana tunai dan aset yang mudah dicairkan, yang digunakan dalam operasional bisnis, khususnya yang berkaitan dengan pendapatan dari penjualan, dapat bertransformasi kembali menjadi kas dalam kurun waktu tertentu.	Perputaran Kas = $\frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Rata-rata kas}}$	(M. I. Sari & Hafidzi, 2021)
3.	Perputaran Piutang (X2)	Perputaran piutang usaha merujuk pada seberapa sering atau banyaknya piutang yang diputar atau diinvestasikan dalam piutang selama jangka waktu tertentu, misalnya satu tahun.	Perputaran Piutang = $\frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Rata-rata piutang}}$	(Siswanto, 2021)

TEKNIK ANALISIS DATA

a. Uji Pemilihan Model

Menurut (Winarno, 2017), ada tiga pendekatan untuk menghitung persamaan dengan data panel:

1. Common Effect Model (CEM) menggabungkan semua data tanpa memperhatikan waktu dan lokasi.
2. Fixed Effect Model (FEM) menunjukkan perbedaan antar objek dengan koefisien regresi konstan.
3. Random Effect Model (REM) menggunakan residual yang mengaitkan waktu dan objek, sehingga lebih efisien.

b. Uji Kecocokan Model

Uji Chow bertujuan untuk memilih model yang akan digunakan antara common effect dan fixed effect. Jika pada cross-section Chi-square lebih kecil dari alpha (α) ($0,0000 < 0,05$), maka H_0 ditolak. Artinya model Fixed Effect lebih baik digunakan dari model Common Effect (Winarno, 2017). Uji Hausman bertujuan untuk memilih model Fixed Effect Model (FEM) atau Random Effect Model (REM). Jika nilai Prob $> \chi^2 < 0,05$ maka H_0 ditolak dan FEM dipilih. Sebaliknya, jika nilai Prob $> \chi^2 > 0,05$ maka H_0 diterima dan REM dipilih (Winarno, 2017).

c. Analisis Regresi data Panel

Persamaan regresi data panel sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + e$$

Keterangan:

Y_{it} = Variabel terikat (Likuiditas perusahaan),

A = Konstanta,

$\beta_1 \beta_2$ = Koefisien Variabel,

X_{1it} = Perputaran Kas,

X_{2it} = Perputaran Piutang,

E = Error / Residual

Uji Hipotesis

a. Uji T (Uji Koefisien Regresi)

Menurut (Mansuri, 2016), uji t berfungsi untuk menguji nilai yang diduga untuk memperkirakan persamaan yang dapat menunjukkan pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen. Pedoman dalam pengambilan keputusan dalam uji t adalah sebagai berikut: Jika nilai probabilitas signifikansi lebih besar $> 0,05$, maka hipotesis tersebut ditolak. Penolakan hipotesis berarti bahwa variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai probabilitas signifikansi lebih kecil $< 0,05$, maka hipotesis diterima yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (Adjusted R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai Adjusted R^2 berada pada rentang 0 sampai 1. Semakin kecil nilai Adjusted R^2 , maka kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen semakin terbatas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis serta menguji pengaruh Perputaran Kas dan Perputaran Piutang terhadap Current Ratio pada Perusahaan Properties and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terdapat beberapa tahapan yang perlu dilaksanakan terlebih dahulu, yaitu sebagai berikut:

1. Data yang telah diimpor ke dalam program Stata kemudian diidentifikasi, dan hasilnya menunjukkan bahwa data bersifat strongly balanced sebagaimana terlihat pada Tabel berikut:

```
tsset Prsh Tahun
      panel variable:  Prsh (strongly balanced)
      time variable:  Tahun, 2020 to 2024
             delta:  1 unit
```

2. Melakukan estimasi model regresi data panel yang meliputi *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model* sebagaimana terlihat pada gambar berikut:

*Common Effect Model (CEM)

```
reg LOG PK PP
```

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	30
Model	7.06040345	2	3.53020173	F(2, 27)	=	6.56
Residual	14.5334161	27	.538274669	Prob > F	=	0.0048
Total	21.5938195	29	.744614466	R-squared	=	0.3270
				Adj R-squared	=	0.2771
				Root MSE	=	.73367

LOG	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
PK	.0013314	.0018047	0.74	0.467	-.0023714 .0050343
PP	-.0254632	.0073073	-3.48	0.002	-.0404565 -.0104698
_cons	4.007194	.1823886	21.97	0.000	3.632964 4.381425

— estimate store CEM

```

. *Random Effect Model (REM)

. xtreg LOG PK PP, re sa

Random-effects GLS regression              Number of obs   =       30
Group variable: Prsh                     Number of groups  =        6

R-sq:                                     Obs per group:
      within = 0.2502                      min =           5
      between = 0.2769                     avg =          5.0
      overall = 0.2592                     max =           5

corr(u_i, X) = 0 (assumed)                 Wald chi2(2)      =       8.77
                                           Prob > chi2       =     0.0124

+-----+-----+
|      LOG      |      Coef.      |      Std. Err.      |      z      |      P>|z|      |      [95% Conf. Interval]      |
+-----+-----+
|      PK      |     -.0009609    |     .0008762        |     -1.10    |     0.273      |     -.0026783     .0007565
|      PP      |     -.0144418    |     .0051468        |     -2.81    |     0.005      |     -.0245294     -.0043542
|      _cons    |     3.894812     |     .3585641        |     10.86    |     0.000      |     3.192039      4.597585
+-----+-----+
|      sigma_u  |     .86139813    |
|      sigma_e  |     .26778878    |
|      rho      |     .91187258    | (fraction of variance due to u_i)
+-----+-----+

. estimate store REM

. xtreg LOG PK PP, fe

Fixed-effects (within) regression          Number of obs   =       30
Group variable: Prsh                     Number of groups  =        6

R-sq:                                     Obs per group:
      within = 0.2510                      min =           5
      between = 0.2638                     avg =          5.0
      overall = 0.2482                     max =           5

corr(u_i, Xb) = 0.2327                     F(2,22)         =       3.69
                                           Prob > F         =     0.0416

+-----+-----+
|      LOG      |      Coef.      |      Std. Err.      |      t      |      P>|t|      |      [95% Conf. Interval]      |
+-----+-----+
|      PK      |     -.0010427    |     .0008992        |     -1.16    |     0.259      |     -.0029076     .0008221
|      PP      |     -.0135434    |     .0053903        |     -2.51    |     0.020      |     -.0247222     -.0023646
|      _cons    |     3.883044     |     .0997006        |     38.95    |     0.000      |     3.676278      4.08981
+-----+-----+
|      sigma_u  |     .78729925    |
|      sigma_e  |     .26778878    |
|      rho      |     .89630434    | (fraction of variance due to u_i)
+-----+-----+

F test that all u_i=0: F(5, 22) = 36.13                      Prob > F = 0.0000

. estimate store FEM

```

3. Pemilihan model terbaik dilakukan dengan membandingkan tiga jenis pengujian, yaitu *Chow Test*, *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier Test*, sehingga diperoleh hasil sebagai berikut:

Uji Chow

```

. testparm i.Prsh

( 1)  2.Prsh = 0
( 2)  3.Prsh = 0
( 3)  4.Prsh = 0
( 4)  5.Prsh = 0
( 5)  6.Prsh = 0

F( 5, 22) = 36.13
Prob > F = 0.0000

```

Uji Hausman

```

Test:  Ho:  difference in coefficients not systematic

      chi2(2) = (b-B)' [(V_b-V_B)^{-1}] (b-B)
              = 0.50
      Prob>chi2 = 0.7788

```

Uji LM (Lagrange Multiplier)

$$\text{LOG}[\text{Prsh}, t] = Xb + u[\text{Prsh}] + e[\text{Prsh}, t]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
LOG	.7446145	.8629105
e	.0717108	.2677888
u	.7420067	.8613981

Test: Var(u) = 0

chi2(01) = 37.18
Prob > chi2 = 0.0000

- ❖ Uji Chow digunakan untuk membandingkan model CEM dan FEM, dengan hasil Prob > F = 0,0000. Berdasarkan hasil tersebut, H0 ditolak dan H1 diterima, sehingga model FEM dinilai lebih tepat digunakan dalam pengujian ini.
 - ❖ Uji Hausman digunakan untuk membandingkan model FEM dan REM, dengan hasil Prob > chi2 = 0,7788. Berdasarkan hasil tersebut, H0 diterima sehingga model Random Effect Model (REM) lebih tepat digunakan dibandingkan Fixed Effect Model (FEM).
 - ❖ Uji *Lagrange Multiplier* digunakan untuk membandingkan model CEM dan REM, dengan hasil prob > chi2 = 0,0000. Berdasarkan nilai tersebut, H0 ditolak, sehingga model REM lebih tepat digunakan dibandingkan CEM.
4. Berdasarkan hasil pemilihan model yang telah dilakukan, tahapan selanjutnya dalam penelitian ini adalah melakukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi-asumsi dasar sehingga hasil estimasi yang diperoleh dapat dipercaya dan bersifat valid. Hasil dari pengujian tersebut adalah sebagai berikut ini :

Uji Normalitas

Skewness/Kurtosis tests for Normality					
Variable	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	adj joint chi2(2)	Prob>chi2
simpan_dat~1	30	0.1602	0.2286	3.73	0.1551

Uji Multikolinearitas

Variable	VIF	1/VIF
PK	1.01	0.994985
PP	1.01	0.994985
Mean VIF	1.01	

Uji Heteroskedastisitas

Source	chi2	df	p
Heteroskedasticity	3.81	5	0.5769
Skewness	6.55	2	0.0378
Kurtosis	0.75	1	0.3869
Total	11.11	8	0.1954

- ❖ Uji normalitas data dilakukan menggunakan skewness and kurtois test, dengan hasil prob $>$ chi2 sebesar 0,1551, yang menunjukkan bahwa residual data terdistribusi secara normal.
 - ❖ Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai VIF $<$ 10 atau nilai tolerance 1,01, sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan tidak terjadi Multikolinearitas.
 - ❖ Uji heteroskedasitas pada penelitian ini dilakukan dengan menguji *Uji White*, dengan hasil Prob $>$ F sebesar 0,5769. Nilai tersebut menunjukkan bahwa data tidak terjadi gejala heteros atau asumsi uji heteros sudah terpenuhi.
5. Tahapan selanjutnya dalam penelitian ini adalah melakukan uji hipotesis untuk mengetahui pengaruh variabel *independen* terhadap variabel dependen.

```
. xtreg LOG PK PP, re sa
```

Random-effects GLS regression	Number of obs	=	30
Group variable: Prsh	Number of groups	=	6
R-sq:	Obs per group:		
within = 0.2502	min =		5
between = 0.2769	avg =		5.0
overall = 0.2592	max =		5
corr(u_i, X) = 0 (assumed)	Wald chi2(2)	=	8.77
	Prob > chi2	=	0.0124

	LOG	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]
	PK	-.0009609	.0008762	-1.10	0.273	-.0026783 .0007565
	PP	-.0144418	.0051468	-2.81	0.005	-.0245294 -.0043542
	_cons	3.894812	.3585641	10.86	0.000	3.192039 4.597585
	sigma_u	.86139813				
	sigma_e	.26778878				
	rho	.91187258	(fraction of variance due to u_i)			

Berdasarkan informasi pada tabel di atas, dapat disimpulkan beberapa hal mengenai pengaruh PP dan PK terhadap CR sebagai berikut:

- ❖ Uji F (Simultan): Nilai signifikansi sebesar 0,0124 menunjukkan bahwa variabel Perputaran Kas dan Perputaran Piutang secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *Current Ratio*. Maka, hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa Perputaran Kas dan Perputaran Piutang secara simultan berpengaruh terhadap *Current Ratio* dinyatakan diterima.
- ❖ Uji T (Parsial): Hasil uji menunjukkan bahwa variabel Perputaran Kas memiliki nilai probabilitas sebesar $0,273 > 0,05$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,273, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap *Current Ratio*. Sementara itu, variabel Perputaran Piutang memiliki nilai probabilitas sebesar $0,005 < 0,05$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005, yang berarti berpengaruh signifikan terhadap *Current Ratio*. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis pertama (H1) Perputaran Kas berpengaruh signifikan terhadap *Current Ratio* ditolak. Sedangkan hipotesis kedua (H2) bahwa Perputaran Piutang berpengaruh signifikan terhadap *Current Ratio* diterima.
- ❖ Koefisien Determinasi (R^2): Nilai R-squared sebesar 0,2502 menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan sebesar 25,02% variasi *Current Ratio*, sedangkan sisanya sebesar 74,98% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model regresi yang digunakan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh perputaran kas dan perputaran piutang terhadap likuiditas pada 6 perusahaan property and real estate yang terdaftar di BEI periode 2020–2024 dengan total 30 observasi. Berdasarkan hasil analisis regresi data panel menggunakan Random Effect Model, diperoleh tiga simpulan utama.

Pertama, secara parsial perputaran kas tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas dengan nilai signifikansi sebesar 0,273 yang melebihi batas toleransi 0,05, sehingga hipotesis pertama (H1) ditolak. Kondisi ini menunjukkan bahwa dalam konteks perusahaan properti, tinggi rendahnya perputaran kas tidak secara langsung menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajiban jangka pendeknya. Hal ini dapat terjadi karena karakteristik bisnis properti yang sangat bergantung pada penerimaan dari cicilan dan KPR, sehingga perputaran kas tidak selalu mencerminkan ketersediaan likuiditas yang sesungguhnya.

Kedua, secara parsial perputaran piutang berpengaruh signifikan terhadap likuiditas dengan nilai signifikansi sebesar 0,005 yang berada di bawah 0,05, sehingga hipotesis kedua (H2) diterima. Temuan ini menegaskan bahwa kecepatan perusahaan dalam menagih dan mengkonversi piutang menjadi kas merupakan faktor penentu yang nyata terhadap posisi likuiditas perusahaan properti. Semakin efisien pengelolaan piutang, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menjaga ketersediaan kas untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Ketiga, secara simultan perputaran kas dan perputaran piutang berpengaruh signifikan terhadap likuiditas dengan nilai signifikansi sebesar $0,0124 < 0,05$, sehingga hipotesis ketiga (H3) diterima. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 25,02% menunjukkan bahwa kedua variabel mampu menjelaskan seperempat dari variasi current ratio perusahaan properti dalam periode penelitian, sedangkan 74,98% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model seperti perputaran persediaan, rasio utang, atau kondisi makroekonomi yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini. Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa manajemen piutang yang efisien adalah kunci utama dalam menjaga stabilitas likuiditas perusahaan properti dan real estate di Indonesia, khususnya di tengah volatilitas ekonomi sepanjang periode 2020–2024.

REFERENCES

- Badan Kebijakan Fiskal Kementerian Keuangan RI. (2022). *Pertahankan momentum pemulihan, Kemenkeu melanjutkan insentif PPN DTP rumah di tahun 2022*.
- Bank Indonesia. (2021). *Survei Harga Properti Residensial Triwulan IV-2020: Harga properti residensial tumbuh terbatas*.
- Dinas Komunikasi dan Informatika Provinsi Jawa Timur. (2022). *Triwulan II 2022, Bank Indonesia sebut harga properti residensial meningkat terbatas*.
- Direktorat Kekayaan Negara Kementerian Keuangan RI. (2021). *Pasar properti residensial di tengah pandemi Covid-19*.
- Firdaus, E. R., & Rivandi, M. (2023). Perputaran kas dan perputaran piutang terhadap likuiditas perusahaan otomotif dan komponennya tahun 2015–2021. *Jurnal Akademi Akuntansi Indonesia Padang*, 3(1), 32–42. <https://doi.org/10.31933/hgg7hf02>
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Pearson Education.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan* (1st ed.). Prenada Media Group.
- Kasmir. (2016). *Analisis laporan keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian RI. (2023a). *Menko Airlangga: Indonesia telah menjadi tujuan investasi properti terbaik di dunia*. . <https://www.ekon.go.id/publikasi/detail/5385>
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian RI. (2023b). *Pelemahan ekonomi dunia berdampak pada sektor properti, pemerintah siapkan insentif PPN DTP dan bantuan biaya administrasi bagi MBR*. .
- KF Map. (2024). *Kontribusi sektor properti terhadap pertumbuhan ekonomi nasional*.
- Kompas. (2022). *Ada stimulus PPN ditanggung pemerintah, bos Lippo: Efektif dongkrak sektor properti*. <https://money.kompas.com/read/2022/07/19/083900026>
- Kompas. (2023). *Sektor properti melemah, pemerintah siapkan insentif DTP dan bantuan biaya administrasi bagi MBR*. <https://kilaskementerian.kompas.com/kemenko-perekonomian/read/2023/10/25/161435626>
- Mansuri. (2016). *Modul Pratikum Eviews*.
- Meirina, E., & Reflina, S. (2022). Dampak perputaran kas dan perputaran piutang terhadap likuiditas perusahaan. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 3(1), 4415–4422. <https://doi.org/10.47492/jip.v3i1.1676>
- Mutiara, P., Aprilla, I. A., & Rufaidah, F. (2023). Perputaran kas dan perputaran piutang terhadap likuiditas perusahaan. *Jurnal Financia: Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 83–91. <https://doi.org/10.51977/financia.v4i2.1210>
- Sari, M. I., & Hafidzi, A. H. (2021). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (1st ed.). Samudra Biru.
- Sari, R., & Wirananda, H. A. (2025). Pengaruh perputaran kas dan perputaran piutang terhadap

- likuiditas perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2020–2022. *Jurnal EMT KITA*, 9(1).
<https://journal.lembagakita.org/emt/article/view/3567>
- Siswanto, E. (2021). *Manajemen Keuangan Dasar*. Universitas Negeri Malang.
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Deepublish.
- Winarno, W. W. (2017). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews* (5th ed.). UPP STIM YKPN.