



PENGARUH *FINANCIAL LEVERAGE* DAN LIKUIDITAS TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

(Studi Empiris pada Perusahaan *Consumer Non-Cyclicals* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2020-2023)

Alvita Lovenika Putri, Dr. Shiddiq Nur Rahardjo¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

Financial performance is one of the important measuring tools in assessing the health of a company before making financial decisions. Lack of good management of company operations can hinder the improvement of financial performance. This can even trigger extreme cases of decreased financial performance in the company. Therefore, this study aims to examine the effect of financial leverage and liquidity on the financial performance of companies in the Consumer Non-Cyclicals sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2020-2023. There are several theories that are implied in this study, namely pecking order theory, trade-off theory, and working capital management theory.

The data used is secondary data, the data is obtained through the documentation of the annual financial statements of companies in the Consumer Non-Cyclicals sector for the period 2020-2023. The sampling method used is purposive sampling method. The number of samples in this study were 288 out of 422 populations listed on the Indonesia Stock Exchange list. This study applies an analysis method in the form of multiple linear regression analysis.

The results of research conducted through t-test hypothesis testing financial leverage has a significant negative effect on the company's financial performance. This is in line with the hypothesis on the quick ratio which has a significant positive effect on the company's financial performance. Meanwhile, the current ratio and cash ratio variables proved to have no effect on the company's financial performance.

Keywords: financial leverage, liquidity, and company's financial performance.

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis di Indonesia dari tahun ke tahun terus mengalami perkembangan yang semakin meningkat. Sehingga kondisi ini mendorong setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan mereka dengan memperoleh profitabilitas yang tinggi agar dapat menguntungkan semua pihak. Tujuan utama jangka panjang dari perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dan menyejahterakan para pemegang saham. Sementara itu, tujuan jangka pendek dari perusahaan yaitu memaksimalkan keuntungannya. Dengan demikian, faktor penting yang menjadi pendorong untuk mewujudkan tujuan tersebut adalah dengan melakukan analisis kinerja keuangan perusahaan dengan lebih efektif dan efisien. Semakin baik kinerja keuangan, maka semakin tinggi hasil dari keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemilik perusahaan (Dwicahyani *et al.*, 2022).

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) memandang kinerja keuangan sebagai indikator yang menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam mengelola sumber dayanya. Kinerja keuangan juga membawa manfaat bagi perusahaan dan pihak eksternal seperti pemegang saham. Bagi perusahaan, kinerja keuangan dapat digunakan sebagai pertimbangan untuk mengambil langkah di masa depan. Sementara itu, bagi pihak eksternal, kinerja keuangan



berfungsi sebagai alat ukur untuk mengevaluasi kesehatan perusahaan sebelum memutuskan untuk melakukan investasi (Holly dan Lukman, 2021).

Menurut Barnes (1987), menjelaskan bahwa analisis kinerja keuangan menjadi suatu metode yang digunakan perusahaan untuk mengelola rasio keuangan yang dijelaskan sebagai suatu proses perbandingan dan perhitungan angka-angka dalam laporan keuangan. Untuk itu, dalam memenuhi tujuan jangka panjang maupun jangka pendek dalam studi ini pengukuran yang diterapkan yakni rasio *Return on Equity (ROE)*, yang mana ialah jenis indikator efisiensi penggunaan modal sendiri oleh perusahaan untuk menghasilkan laba. Semakin besar rasio, semakin besar pula tingkat modal yang tersedia untuk memenuhi kebutuhan modal perusahaan.

Peningkatan kinerja keuangan perlu didampingi dengan *Return on Equity* yang terus meningkat pula. Hal ini dikarenakan apabila kinerja keuangan menurun maka akan berdampak negatif bagi operasional perusahaan. Hal terburuk yang terjadi bahkan menyebabkan kebangkrutan atau likuidasi perusahaan. Terdapat contoh kasus ekstrem tentang penurunan kinerja keuangan yang terjadi pada perusahaan manufaktur sektor *consumer non cyclicals*. Pada dasarnya, industri sektor *consumer non-cyclicals* yaitu sektor penting yang menyediakan kebutuhan pokok masyarakat, sehingga permintaannya cenderung stabil dan tidak terlalu berfluktuasi akibat gejolak ekonomi (Baihaqi *et al.*, 2021). Akan tetapi kenyataannya tidak sejalan, karena ditemukan terjadi ketidakstabilan bahkan penurunan drastis pada *Return on Equity*. Kasus ini berisiko akan menurunkan tingkat kinerja perusahaan akibat dari penurunan *Return on Equity* yang terjadi secara terus-menerus. Hal ini pula dapat menjadi sinyal bahwa manajemen tidak dapat mengelola ekuitas pemegang saham secara efektif untuk menghasilkan laba.

Dengan terjadinya kasus ekstrem tersebut, perusahaan mau tidak mau harus memperhatikan komponen apa yang menjadi faktor pengaruh pada kinerja keuangan. Masalah keuangan yang kerap terjadi yaitu akibat dari solvabilitas dan likuiditas. Solvabilitas dapat diukur dengan *financial leverage* yang mengacu pada penggunaan utang atas pinjaman oleh sebuah perusahaan untuk meningkatkan pengembalian investasi pemegang saham (Ardiansyah, 2020). Sementara itu, likuiditas mengindikasikan seberapa mampu perusahaan dalam menangani kewajiban finansial jangka pendeknya. Dalam pengukuran rasio likuiditas terdapat hal-hal yang dijadikan peneliti sebagai variabel independen yakni *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio*.

Kesenjangan hasil penelitian terdahulu juga muncul seperti penelitian yang dilakukan oleh Youssef *et al.* (2023), Samo dan Murad (2019), Nguyen *et al.* (2024) menunjukkan bahwasanya *leverage* memiliki dampak negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan menurut Rifana dan Geetha (2022) sebaliknya. Menurut Samo dan Murad (2019) dan Nguyen *et al.* (2024) menunjukkan bahwa *current ratio* berdampak positif signifikan terhadap kinerja keuangan, tetapi menurut Ayoush (2021) dan Ismail *et al.* (2019) justru menunjukkan sebaliknya. Menurut Ismail *et al.* (2019) dan Shakatreh (2021) menunjukkan bahwa *quick ratio* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, tetapi hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ali *et al.* (2019) dan Ayoush *et al.* (2021). Selain itu, menurut Ismail *et al.* (2019) juga membuktikan bahwa *cash ratio* memiliki dampak negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, tetapi hasil ini tidak konsisten dengan penelitian yang dijalankan Shakatreh (2021) karena hasil penelitiannya mengungkap sebaliknya.

Ketidakkonsistenan hasil pengujian mengenai variabel yang telah dibahas pada penelitian terdahulu mengakibatkan timbul ketertarikan peneliti untuk menelaah kembali keterkaitan antar variabel-variabel tersebut. Oleh sebab itu, penelitian ini dilakukan guna untuk memahami dampak dari *financial leverage* dan likuiditas terhadap kinerja keuangan pada perusahaan yang bergerak di bidang *consumer non-cyclicals*. Penelitian ini mencakup

sejumlah perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2020-2023.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bagian ini menyajikan kajian literatur berupa teori yang digunakan untuk mengkaji pengaruh yang ditimbulkan variabel bebas terhadap variabel terikat. Selain itu, terdapat juga tampilan kerangka konseptual dan perumusan hipotesis penelitian.

Teori Pecking Order

Istilah *Pecking Order Theory* dicetuskan oleh Stewart C, Myers tahun 1984. Teori ini berpendapat bahwa perusahaan bertujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dan mengikuti urutan prioritas tertentu dalam penggunaan modal. Menurut teori ini, perusahaan cenderung mengutamakan penggunaan dana internal (laba ditahan) dibandingkan mencari pendanaan eksternal melalui utang dan penerbitan saham baru.

Teori pecking order berpendapat bahwasanya tidak ada *debt to equity ratio* yang ditargetkan secara spesifik, melainkan hanya urutan preferensi sumber pendanaan perusahaan. Inti dari teori ini adalah perbedaan antara dua jenis modal: pendanaan eksternal dan internal. Teori ini memaparkan fenomena di mana entitas bisnis dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki rasio utang rendah. Ini terjadi karena perusahaan-perusahaan yang berhasil menghasilkan laba besar memiliki kemampuan untuk membiayai operasi dan investasinya menggunakan dana internal, sehingga mengurangi kebutuhan mereka untuk mencari pendanaan eksternal dalam bentuk utang. Sebaliknya, entitas bisnis dengan tingkat profitabilitas rendah umumnya memiliki tingkat utang lebih tinggi. Suatu entitas bisnis yang kurang beruntung cenderung memiliki utang lebih besar karena dua sebab: pertama, dana internal mereka tidak mencukupi, dan kedua, utang adalah pilihan sumber eksternal yang lebih diminati dibandingkan alternatif lainnya (Myers, 1984).

Teori Trade-Off

Teori *trade-off*, muncul secara langsung untuk pertama kalinya akibat dari teori ketidakrelevanan struktur modal oleh Modigliani dan Miller tahun 1958. Kemudian berkembang dengan pengenalan pengurangan pajak bunga oleh Modigliani dan Miller tahun 1963. Konsep dari teori ini atau dikenal juga sebagai teori keseimbangan membahas tentang proporsi optimal antara utang dan ekuitas perusahaan untuk mencapai keseimbangan antara biaya dan keuntungan. Bagi teori ini, penggunaan utang memberikan keuntungan berupa perlindungan pendapatan dari pajak. Oleh karena itu, perusahaan akan memanfaatkan utang hingga titik tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Modigliani dan Miller, 1958).

Teori *trade-off* juga dikenal sebagai teori pertukaran tingkat utang, menjelaskan bagaimana perusahaan menyeimbangkan keuntungan pajak dari penggunaan utang sebagai sumber dana melalui pertimbangan risiko kebangkrutan potensial. Myers (2001) memperjelas bahwa perusahaan akan terus meningkatkan utang hingga titik keuntungan pengurangan pajak dari tambahan utang tersebut setara dengan risiko kerugian akibat masalah finansial yang mungkin timbul. Scott Jr (1976) menambahkan bahwa peningkatan utang berlebihan akan meningkatkan risiko kesulitan keuangan, yang pada gilirannya meningkatkan biaya kebangkrutan. Akibatnya, meningkatkan pinjaman jadi tidak menguntungkan. Scott menganjurkan perusahaan tetap bisa berutang, namun mereka harus menghentikan peningkatan utang ketika biaya kebangkrutan potensial mencapai batas tertentu.

Teori Manajemen Modal Kerja

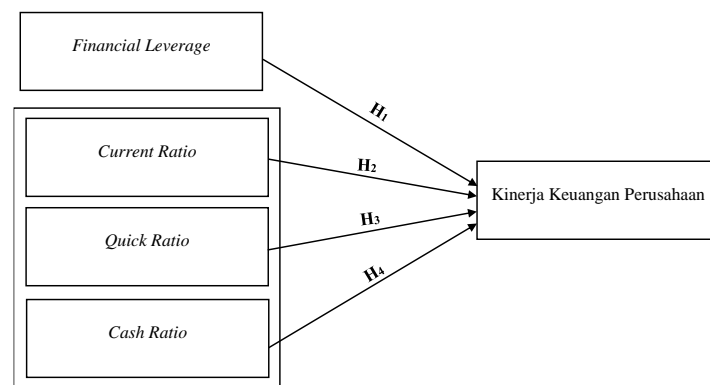
Manajemen modal kerja didefinisikan sebagai salah satu keputusan entitas bisnis yang memainkan peran dalam menciptakan keberlanjutan kondisi keuangan dikarenakan hal ini bisa berdampak langsung pada likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas (Opler *et al.*, 1999). Modal kerja adalah dana yang bisa dipergunakan untuk melaksanakan aktivitas bisnis keseharian, khususnya dalam operasional yang bersifat jangka pendek. Komponen modal kerja terdiri dari aset-aset yang mudah dicairkan, seperti uang tunai, tagihan yang belum dibayar pelanggan, barang persediaan, dan utang usaha (Wang *et al.*, 2020). Keberadaan modal kerja sangat krusial dalam mempertahankan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Dengan mengelola modal kerja secara tepat, perusahaan dapat meningkatkan keuntungannya melalui kelancaran operasional dan pengurangan biaya pinjaman jangka pendek. Keterkaitan antara kemampuan membayar kewajiban dan perolehan laba terletak pada bagaimana perusahaan memanfaatkan aset-aset likuidnya secara efektif untuk mendukung kegiatan operasional dan perkembangan usaha (Amelia dan Suprastha, 2019).

Pengelolaan modal kerja, menurut Van Horne dan Wachowicz (2016), merujuk pada pengaturan aset jangka pendek perusahaan serta sumber dana yang diperlukan untuk membiayai aset tersebut. Dalam konteks tersebut, aspek manajemen modal kerja yang menjadi sorotan utama adalah faktor-faktor yang berkaitan erat dengan tingkat likuiditas perusahaan. Dalam istilah lain, penelitian ini menitikberatkan pada kapabilitas perusahaan dalam mengatasi kewajiban jangka pendeknya melalui pengelolaan modal kerja yang efektif.

Kerangka Pemikiran

Dalam mempermudah jalan pemikiran, sebuah kerangka pemikiran telah dikembangkan untuk menggambarkan permasalahan yang dibahas dalam penelitian ini. Kerangka konseptual tersebut dapat digambarkan pada model berikut ini:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Perumusan Hipotesis

Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Keterkaitan antara hubungan *financial leverage* dan kinerja keuangan bisa diinterpretasikan melalui teori *pecking order* dan teori *trade-off*. Kedua teori tersebut mendukung pembahasan mengenai penggunaan utang yang berlebih bisa menimbulkan

dampak negatif pada kinerja keuangan jika tidak adanya keseimbangan antara biaya dan keuntungan. Hal ini sesuai dengan penerapan yang terjadi pada teori *trade-off*. Di samping itu, banyaknya utang yang dimiliki perusahaan berakibat semakin tinggi juga beban bunga yang perlu dibayarkan. Beban bunga inilah yang bisa mereduksi laba bersih entitas bisnis, yang pada gilirannya berakibat pada penurunan kinerja keuangan. Oleh karena itu, teori *pecking order* sangat memperhatikan sumber pendanaan yang berawal dari intenal lalu apabila belum terpenuhi baru beralih ke pendanaan eksternal.

Selain kedua teori di atas, Samo & Murad (2019) dan Ayoush *et al.* (2021) menjelaskan bahwa *financial leverage* memiliki dampak negatif pada kinerja keuangan. Hasil ini selaras juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Youssef *et al.* (2023) dan Nguyen *et al.* (2024). Kondisi keuangan yang buruk akibat dari tingginya leverage, memungkinkan perusahaan harus menjual aset dengan harga rendah untuk memenuhi kewajiban utang, yang dapat merugikan kondisi keuangan jangka panjangnya. Dari paparan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis, yaitu:

H1 : *Financial Leverage* berdampak negatif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Kinerja Keuangan

Optimalisasi penggunaan aset lancar bisa memberi kesempatan entitas bisnis untuk memperkuat operasi bisnisnya serta meningkatkan laba. Pernyataan ini sesuai dengan teori yang diterapkan pada penelitian ini yaitu teori manajemen modal kerja. Tingkat likuiditas yang tinggi juga membantu perusahaan untuk melakukan transaksi dengan lebih cepat dan fleksibel, mengontrol masalah keuangan dengan lebih baik, dan menjaga stabilitas keuangan. Menurut Samo & Murad (2019) dan Ayoush *et al.* (2021) menyatakan bahwasanya *current ratio* memiliki dampak positif pada kinerja keuangan. Tingginya *current ratio* dapat berdampak baik bagi perusahaan karena dinilai memiliki kemampuan dalam mengelola kewajiban jangka pendek secara efisien tanpa harus menjual aset tetap atau mengambil pinjaman tambahan, sehingga hal ini bisa menjaga biaya operasional tetap rendah dan meningkatkan profitabilitas.

Dari paparan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis, yaitu:

H2 : *Current Ratio* berdampak positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

Pengaruh *Quick Ratio* terhadap Kinerja Keuangan

Likuiditas yang diukur dengan *quick ratio* merupakan indikator yang berfungsi sebagai penanda untuk menginterpretasikan kapasitas entitas bisnis dalam menangani utang-utang jangka pendeknya melalui aset paling likuid, yakni kas, piutang, dan surat berharga yang mudah dijual.

Berdasarkan teori manajemen modal kerja mengungkapkan bahwa kapasitas suatu entitas bisnis yang dianggap baik karena bisa mengelola kewajiban jangka pendeknya. Pengurangan kewajiban perusahaan bisnis dapat diatasi dengan *quick ratio* yang sehat. Hal ini berdampak juga pada timbulnya persepsi positif bagi investor sehingga investasi bisa dijalankan lebih optimal yang pada gilirannya bisa menaikkan angka kinerja keuangan. Menurut Ali *et al.* (2019) dan Ismail *et al.* (2019), rasio cepat (*quick ratio*) berdampak positif pada kinerja keuangan. Tingginya angka *quick ratio* berarti perusahaan memiliki likuiditas yang cukup untuk menangani kewajibannya tanpa mengandalkan penjualan persediaan. Ini dapat mendukung pertumbuhan dan operasi perusahaan agar lebih optimal. Dari paparan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis, yaitu:

H3 : *Quick Ratio* berdampak positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

Pengaruh *Cash Ratio* terhadap Kinerja Keuangan

Likuiditas yang bisa diukur dengan *cash ratio* berfungsi sebagai indikator untuk mencerminkan kesehatan finansial perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek menggunakan kas dan setara kas yang dimiliki. Pengelolaan modal kerja berupa optimalisasi kas dan setara kas jika dilakukan dengan tepat, perusahaan bisa meningkatkan keuntungannya melalui kelancaran operasional dan pengurangan biaya pinjaman jangka pendek.

Shakatreh (2021) mengungkap bukti bahwasanya *cash ratio* memiliki dampak positif pada kinerja keuangan. Tingginya angka *cash ratio* akan mencerminkan bahwa kemampuan entitas bisnis untuk mengelola kewajiban pendeknya dapat dilakukan secara efektif. Ini dapat mengurangi biaya pinjaman sehingga perusahaan memiliki risiko rendah, yang pada gilirannya meningkatkan laba bersih melalui pengurangan beban bunga. Dari paparan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis, yaitu:

H₄ : *Cash Ratio* berdampak positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bagian ini memuat populasi dan sampel penelitian, variabel-variabel yang digunakan serta pengukurannya, dan model penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi merujuk pada suatu kelompok individu, peristiwa, atau entitas yang mempunyai ciri-ciri spesifik (Indriantoro, 2014). Dalam konteks penelitian ini, didapatkan populasi sejumlah 422 perusahaan yang beroperasi di sektor *consumer non-cyclicals* dan tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Sampel adalah bagian dari elemen-elemen populasi yang dipilih untuk penelitian. Pada studi ini, metode yang diterapkan untuk memilih sampel adalah *purposive sampling*. Teknik ini melibatkan pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, yang meliputi:

- Perusahaan yang termasuk sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2023 secara berturut-turut.
- Perusahaan yang termasuk sektor *consumer non-cyclicals* memiliki data yang dibutuhkan dalam penelitian pada tahun 2020-2023 secara berturut-turut.

Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan variabel independen *financial leverage* dan likuiditas yang pengukurannya menerapkan *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio*. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan perusahaan. Berikut adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta pengukurannya:

Tabel 1
Variabel dan Pengukurannya

Variabel	Simbol	Pengukuran	Sumber
Variabel Independen <i>Financial Leverage</i>	DER	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$	Nguyen <i>et al.</i> (2024)



<i>Current Ratio</i>	CR	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Youssef <i>et al.</i> (2023)
<i>Quick Ratio</i>	QR	$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Marketable Securities} + \text{Account Receivable}}{\text{Current Liabilities}}$	Shakatreh (2021)
<i>Cash Ratio</i>	CSHR	$\text{Cash Ratio} = \frac{(\text{Cash} + \text{Cash Equivalents})}{\text{Current Liabilities}}$	Shakatreh (2021)
Variabel Dependen Kinerja Keuangan Perusahaan	ROE	$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Stockholder's Equity}}$	Youssef <i>et al.</i> (2023)

Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merujuk pada informasi yang dihimpun peneliti secara tidak langsung dari pihak ketiga (Indriantoro, 2014). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan di sektor *consumer non-cyclicals*. Data tersebut diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Adapun referensi lain seperti data yang diambil dari *Terminal Financial Analysis (FA) Bloomberg* yang menjadi sumber data keuangan. Penelitian ini menerapkan metode pengumpulan data yaitu dokumentasi. Pada penelitian ini dokumentasi yang dibutuhkan yaitu laporan keuangan periode tahunan perusahaan di sektor *consumer non-cyclicals* yang relevan dengan tujuan penelitian dan diperoleh melalui website resmi BEI periode 2020-2023.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini memaparkan hasil dan pembahasan berupa objek penelitian serta analisis data yang dilakukan dengan menerapkan beberapa jenis pengujian antara lain uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Populasi yang digunakan terdiri atas perusahaan manufaktur yang termasuk ke dalam sektor *consumer non cyclicals* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. Metode *purposive sampling* digunakan untuk penentuan sampel. Berikut kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini:

Tabel 2
Kriteria dan Sampel Penelitian

No	Keterangan	2020	2021	2022	2023	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang termasuk ke dalam sektor konsumen non-siklus telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023	86	98	113	125	422
2	Perusahaan manufaktur termasuk ke dalam sektor konsumen non-siklus yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 secara berturut-turut.	(2)	(14)	(29)	(41)	(86)
3	Perusahaan manufaktur termasuk ke dalam sektor konsumen non-siklus yang tidak memiliki data yang dibutuhkan selama penelitian selama periode tahun 2020-2023 secara berturut-turut.	(12)	(12)	(12)	(12)	(48)
Jumlah Keseluruhan Sampel		72	72	72	72	288

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berguna untuk menggambarkan data dari variabel-variabel yang terlibat dalam penelitian. Metode analisis ini meliputi penggunaan ukuran-ukuran seperti rata-rata, frekuensi, standar deviasi, serta nilai maksimum dan minimum.

Tabel 3
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	288	-2.59	1.42	0.733	0.33248
DER	288	0.00	13.00	0.8515	1.50819
CR	288	0.20	13.31	2.2412	2.05047
QR	288	0.01	11.21	1.2705	1.64035
CSHR	288	0.00	9.49	0.7384	1.30875
Valid N (litwise)	288				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024

Pada tabel 3 menjelaskan bahwasanya satu-satunya variabel dependen penelitian ini adalah *Return on Equity (ROE)* dengan nilai minimum terendah di antara variabel lainnya yaitu sebesar -2,59 dan nilai maksimum yang terendah pula sebesar 1,42. Variabel ROE memperoleh *mean* sebesar 0,0733 lebih rendah dibandingkan standar deviasi yang diperoleh yaitu 0,33248 ($0,0733 < 0,33248$). Ini berarti variabel ROE menunjukkan penyebaran nilai data yang lebih luas dan beragam atau semakin tidak reliabel dengan *mean*.

Debt to Equity (DER) dengan nilai terendah senilai 0,00 dan nilai maksimum sebesar 13,00. Nilai *mean* 0,8515, dan standar deviasinya sebesar 1,50819. Dengan demikian menyatakan bahwasanya nilai *mean* pada indikator DER berada di bawah angka standar deviasi ($0,8515 < 1,50819$). Oleh karena itu, variabel ini mempunyai data yang variatif atau bersifat heterogen dimana penyebaran nilai data yang lebih luas dan beragam pada item atau semakin tidak reliabel dengan *mean*.

Hasil statistik pada *current ratio* menjelaskan bahwa nilai minimum yang diperoleh sebesar 0,20 dan nilai maksimumnya sebesar 13,31. Pada variabel ini juga memperoleh *mean* 2,24122 dan standar deviasi sebesar 2,05047 ($2,24122 > 2,05047$). Ini menunjukkan bahwasanya nilai *mean* lebih tinggi dibandingkan dengan standar deviasi sehingga penyebaran nilai semakin sempit atau tidak variatif di sekitar rata-rata kumpulan data.

Variabel *quick ratio* menjelaskan bahwasanya angka terendah diperoleh sejumlah 0,01 sedangkan angka tertinggi yakni 11,21. Pada variabel ini memperoleh nilai *mean* 1,2705 dan standar deviasi sebesar 1,64035 ($1,2705 < 1,64035$). Dengan begitu menunjukkan bahwasanya nilai *mean* berada di bawah standar deviasi yang diperoleh sehingga data pada *quick ratio* memiliki penyebaran nilai data yang lebih luas dan beragam atau semakin tidak reliabel dengan *mean*.

Selanjutnya hasil statistik deskriptif dari *cash ratio*, menjelaskan bahwasanya nilai minimum yang diperoleh sebesar 0,00 dan nilai maksimumnya 9,49. Angka *mean* variabel *cash ratio* sejumlah 0,7384 dan standar deviasi sebesar 1,30875 ($0,7384 < 1,30875$). Ini berarti bahwasanya nilai *mean* lebih rendah dibandingkan dengan standar deviasi berarti *cash ratio* memiliki data yang variatif atau semakin tidak reliabel dengan *mean*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Analisis pengujian normalitas dilakukan untuk menelaah apakah penyebaran data variabel terikat dan variabel bebas dalam model regresi mempunyai sebaran normal.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas *Kolmogorov-Smirnov Test*

		Unstandardized Residual
N		187
Normal Parameter ^{a,b}	<i>Mean</i>	0.0000000
	Std. Deviation	0.98523814
Most Extreme Differences	Absolute	0.93
	Positive	0.72
	Negative	-0.093
Kolmogorov-Smirnov Z		1.268
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.080

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024

Tabel 4 menjelaskan bahwasanya *Kolmogorov-Smirnov Z* mempunyai nilai 1,268 dengan angka Asymp. Sig. (2-tailed) 0,080 sehingga lebih unggul dari 0,05 atau 5%. Dengan begitu, analisis dengan metode uji *Normal Kolmogorov Smirnov* dalam penelitian ini memiliki data yang terdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas merupakan uji dengan tujuan untuk menguji apakah terdapat hubungan linier antara variabel bebas. Untuk mendeteksi apakah ada atau tidak multikolinearitas pada model regresi, bisa dilihat dari angka VIF dan *tolerance*.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	0.707	1.415
CR	0.209	4.787
QR	0.136	7.343
CSHR	0.250	3.997

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024

Hasil pengujian multikolinearitas yang ditunjukkan oleh tabel 5, bisa dilihat bahwasanya semua variabel mempunyai nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1 (10%), maka bisa disimpulkan penelitian ini terbebas dari multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berguna untuk menguji apakah ada atau tidaknya korelasi antara nilai residual dalam satu periode waktu dengan nilai periode waktu sebelumnya. Gejala autokorelasi dijalankan dengan metode *Durbin-Watson* (DW). Apabila nilai D-W berada di antara -2 hingga +2 artinya tidak ada gejala autokorelasi. Sebaliknya, bila nilai berada di bawah -2 maka autokorelasi bersifat positif dan bila nilai di atas +2 artinya terjadi autokorelasi yang bersifat negatif.

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error the Estimate	Durbin-Watson
1	0.345 ^a	0.119	0.100	0.99500	1.017

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024

Analisis tabel 6 pada pengujian autokorelasi bisa diketahui bahwasanya angka pada tabel D-W senilai 1,017. Ini berarti nilai D-W terletak di antara nilai -2 hingga +2 artinya model ini lolos uji autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda dilakukan guna menyelidiki hubungan antara lebih dari satu variabel independen dengan variabel dependen. Model regresi linier berganda pada penelitian ini dapat dilihat melalui tabel 9 dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = -0,244 X_1 - 0,667 X_2 + 0,525 X_3 + 0,330 X_4 + e$$

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi mempergunakan nilai *Adjusted R Square* dengan tujuan untuk memperlihatkan seberapa jauh kapasitas model regresi mampu menjelaskan variasi variabel independen.

Tabel 7
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.345 ^a	0.119	0.100	0.99500

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui bahwasanya untuk menilai koefisien determinasi digunakan nilai perolehan melalui hasil dari nilai *Adjusted R Square*. Pada penelitian ini pengujian koefisien determinasi dengan nilai 10% masih tergolong nilai yang terlalu lemah. Oleh karenanya, disimpulkan bahwa 0,10 (10%) variabel terikat yaitu kinerja keuangan perusahaan bisa diinterpretasikan oleh *financial leverage*, *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio*, sedangkan sisanya 90% (100% - 10%) dijelaskan dari sebab-sebab lain selain variabel independen dalam model penelitian.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji simultan (Uji F) berguna untuk menentukan dampak kolektif variabel independen pada variabel dependen. Uji F bisa diperlihatkan dari nilai signifikansinya. Jika nilai signifikansinya $\leq 0,05$, variabel independen secara bersamaan memengaruhi variabel dependen dan bisa diartikan sebaliknya.

Tabel 8
Hasil Analisis Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	24.411	4	6.103	6.164	0.000 ^b
Residual	180.183	182	0.990		
Total	204.593	186			

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024

Tabel 8 diperlihatkan bahwasanya angka signifikansi bernilai $0,000 \leq 0,05$, bisa diartikan variabel *financial leverage*, *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio* bersamaan menunjukkan dampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t berfungsi untuk menilai apakah setiap variabel independen memiliki dampak terhadap variabel dependen.

Tabel 9
Hasil Analisis Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.931	0.167		-11.587	0.000
DER	-0.244	0.069	-0.291	-3.518	0.001
CR	-0.667	0.167	-0.608	-3.996	0.000
QR	0.525	0.260	0.380	2.015	0.045
CSHR	0.330	0.269	0.171	1.227	0.222

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2024

- **Pengujian Hipotesis Pertama (H₁)**
Berdasarkan tabel 9 didapat hasil *p value* dari *leverage* keuangan senilai 0,001. Nilai *p value* $0,001 \leq 0,05$, alhasil H₀ ditolak dan H₁ diterima. Hal ini diartikan bahwasanya *financial leverage* berdampak negatif signifikan pada kinerja keuangan perusahaan.
- **Pengujian Hipotesis Kedua (H₂)**
Berdasarkan tabel 9 diperoleh hasil *p value* (signifikan) dari variabel *current ratio* senilai 0,000. *P-value* (signifikan) $0,000 \leq 0,05$, alhasil H₂ diartikan signifikan tetapi dikarenakan beta dalam model regresi uji t di atas sebesar -0,667 yang artinya tidak searah dengan hipotesisnya. Ini berarti *current ratio* tidak memiliki dampak positif signifikan pada kinerja keuangan perusahaan.
- **Pengujian Hipotesis Ketiga (H₃)**
Berdasarkan tabel 9 dihasilkan *p value* (signifikan) dari *quick ratio* yakni senilai 0,045. *P value* (signifikan) $0,045 \leq 0,05$, alhasil H₀ ditolak dan H₃ diterima. Itu berarti *quick ratio* memiliki dampak positif signifikan pada kinerja keuangan perusahaan.
- **Pengujian Hipotesis Keempat (H₄)**
Berdasarkan tabel 9 diperoleh *p value* (signifikan) dari variabel *cash ratio* 0,222. *P value* $0,222 > 0,05$, alhasil H₀ diterima dan H₄ ditolak. Ini dapat diartikan bahwasanya *cash ratio* berdampak positif tidak signifikan pada kinerja keuangan perusahaan.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Bagian ini membahas mengenai kesimpulan penelitian, keterbatasan, dan saran untuk penelitian selanjutnya.

Kesimpulan

Merujuk pada ulasan yang dipaparkan di awal, berikut ringkasan kesimpulannya:

1. *Financial leverage* memiliki dampak negatif signifikan pada kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan tingginya utang maka akan meningkatkan beban bunga perusahaan, sehubungan dengan hal tersebut mengakibatkan terjadinya penurunan laba.
2. Rasio lancar (*current ratio*) terbukti tidak memiliki dampak pada kinerja keuangan perusahaan.
3. Rasio cepat (*quick ratio*) memperlihatkan dampak positif signifikan pada kinerja keuangan perusahaan. Ini berarti pengelolaan aset lancar dengan mengurangi persediaan apabila dikendalikan secara efektif dan efisien maka memengaruhi peningkatan kinerja keuangan perusahaan.



4. Rasio kas (*cash ratio*) terbukti tidak memiliki dampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Keterbatasan

Selama proses penyusunannya, penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan di antaranya:

1. Sampel dari penelitian tertuju hanya pada salah satu sektor industri *Consumer Non-Cyclicals*, yang berarti perusahaan pada industri lain kemungkinan memiliki interpretasi yang berbeda dengan sektor *Consumer Non-Cyclicals*.
2. Terdapat beberapa perusahaan yang *delisting* dari tahun ke tahun sehingga berisiko pada berkurangnya jumlah sampel yang diteliti dan berdampak pula pada hasil analisis data.
3. Nilai *R-Squared* keberpengaruhannya antar variabel masih tergolong rendah hanya sebesar 10% sehingga diperlukan variabel independen lain untuk meningkatkan nilai *R-Squared*.

Saran

Merujuk simpulan yang diperoleh pada penelitian ini. Dengan demikian, direkomendasikan usulan dari peneliti agar bisa menjadi acuan serta pertimbangan dalam memulai penelitian berikutnya yaitu:

- a. Penelitian selanjutnya dengan variabel yang sama dapat mengimplikasikan teori *pecking order* dengan teori yang berbeda dalam penelitian ini. Hal ini dilakukan untuk mendukung penguatan hipotesis pada variabel *financial leverage* yang dibahas dalam penelitian ini.
- b. Nilai *R-Squared* masih tergolong rendah sehingga disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat meningkatkan nilai *R-Squared* dengan meneliti variabel bebas lain yang memiliki keberpengaruhannya lebih tinggi pada kinerja keuangan perusahaan.
- c. Penelitian selanjutnya direkomendasikan melakukan pengambilan sampel yang lebih menyeluruh atau melalui populasi yang berbeda agar temuan yang didapat lebih relevan dan tergeneralisasi.



REFERENSI

- Ali, Mazurina Mohd, Nik Noor Ayu Nik Hussin, dan Erlane K. Ghani. 2019. "Liquidity, growth and profitability of non-financial public listed Malaysia: A Malaysian evidence." *International Journal of Financial Research* 10(3):194–202. doi: 10.5430/ijfr.v10n3p194.
- Amelia, Jessi, dan Nyoman Suprastha. 2019. "Modal Kerja Dan Struktur Modal Dalam Memprediksi Profitabilitas Perusahaan Sektor Barang Konsumsi." *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan* 1(3):498–505. doi: 10.24912/jmk.v1i3.5361.
- Ardiansyah, Veronika Crecentia Quan. 2020. "Pengaruh Financial Leverage, Firm Size Dan Free Cash Flow Terhadap Financial Performance." *Jurnal Paradigma Akuntansi* 2(2):920. doi: 10.24912/jpa.v2i2.7675.
- Ayoush, Maha D., Ahmad A. Toumeh, dan Khaled I. Shabaneh. 2021. "Liquidity, leverage, and solvency: what affects profitability of industrial enterprises the most?" *Investment Management and Financial Innovations* 18(3):249–59. doi: 10.21511/imfi.18(3).2021.22.
- Baihaqi, N., I. Geraldina, dan Wijaya S.Y. 2021. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Kondisi Kedaruratan Pandemi Covid-19." *Jurnal Akunida* 7(1):72–84.
- Barnes, Paul. 1987. "The Analysis and Use of Financial Ratios: A Review Article." *Journal of Business Finance & Accounting* 14(4):449–61. doi: 10.1111/j.1468-5957.1987.tb00106.x.
- Dwicahyani, Dini, Paulina Van Rate, dan Arrazi Bin Hasan Jan. 2022. "Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Non- Cyclical." *Jurnal EMBA* 10:275–86.
- Holly, Anthony, dan Lukman Lukman. 2021. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan." *Ajar* 4(01):64–86. doi: 10.35129/ajar.v4i01.159.
- Horne, Van, James C., dan John M. Wachowicz. 2016. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. 13 Edition. Jakarta: Salemba Empat.
- Indriantoro, Nur, dan Bambang Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis: Untuk Akuntansi dan Manajemen Edisi Ketiga*. 1 ed. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Ismail, Noraini, Nurrahmani Madiah Mohamad, dan Afdzal Aizat Ramli. 2019. "Liquidity and profitability of oil and gas industry in Malaysia." *International Journal of Engineering and Advanced Technology* 9(1):3603–6. doi: 10.35940/ijeat.A2696.109119.
- Jahanzeb, Agha, Ur-Rehman Saif, Norkhairul Hafiz Bajuri, Meisam Karami, dan Aiyoub Ahmadimousaab. 2013. "Trade-Off Theory, Pecking Order Theory and Market Timing Theory: A Comprehensive Review of Capital Structure Theories." *International Journal of Management and Commerce Innovations (IJMCI)* 1(1):11–18.
- Kaaba, Wiranda, Hais Dama, dan Meriyana Franssisca Dunga. 2022. "Analisis Rasio Likuiditas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Selama Pandemi Covid-19 Periode." *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis* 5(1):322–29.
- Modigliani, Franco, dan Merton H. Miller. 1958. "The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment." *The American economic review* 3(48):261–97.
- Myers, Stewart C. 1984. "The Capital Structure Puzzle." *The Journal of Finance* 39(3):574–92.



- Myers, Stewart C. 2001. "The Journal of Economic Perspectives." *Journal Economic perspectives* 15(2):81–102.
- Nguyen, Thuy Thi Cam, Anh Thi Hong Le, dan Cong Van Nguyen. 2024. "The Impact of Liquidity and Corporate Efficiency on Profitability." *Emerging Science Journal* 8(1):180–91. doi: 10.28991/ESJ-2024-08-01-013.
- Opler, Tim, Lee Pinkowitz, Rene Stulz, dan Rohan Williamson. 1999. "The Determinants and Implications of Corporate Cash Holdings." *Journal of Financial Economics* 52(1):3–46.
- Puteri, Atika Nusya. 2022. "Preferensi Informasi Investor Individu Dalam Perspektif Teori Penggunaan dan Pemenuhan Kepuasan." *Jurnal Komunikasi Profesional* 6(4):390–413.
- Putri, Cindy Desita, dan Hwianus. 2023. "Pengaruh Leverage, Kinerja Keuangan, Dan Struktur Modal Terhadap Financial Distress Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Subsektor Farmasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (Bei)." *Menur Pumpungan, Kec. Sukolilo, Kota SBY* 1(2):60118.
- Rifana, A., dan D. Geetha. 2022. "Impact of Financial Leverage on Shareholders Return and Financial Performance: Evidence from Top 100 Listed Companies in National Stock Exchange." *Orissa Journal of Commerce* 43(2):126–43. doi: 10.54063/ojc.2022.v43i02.09.
- Samo, Asif Hussain, dan Hadeeqa Murad. 2019. "Impact of liquidity and financial leverage on firm's profitability – an empirical analysis of the textile industry of Pakistan." *Journal of Textile and Apparel* 23(4):291–305. doi: 10.1108/RJTA-09-2018-0055.
- Scott Jr, J. H. 1976. "A Theory of Optimal Capital Structure." *The Bell Journal Economics* 7(1):33–54.
- Shakatreh, Mamoun. 2021. "The effect of liquidity ratios management on the profitability of industrial companies listed on the amman stock exchange." *Accounting* 7(5):1131–38. doi: 10.5267/j.ac.2021.2.026.
- Utami, Putri, dan Welas. 2019. "Pengaruh Current Ratio, Return On Asset, Total Asset Turnover Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 8(2):71–76.
- Wang, Zanzin, Minhas Akbar, dan Ahsan Akbar. 2020. "The interplay between working capital management and a firm's financial performance across the corporate life cycle." *Sustainability (Switzerland)* 12(4). doi: 10.3390/su12041661.
- Youssef, Iman S., Charbel Salloum, dan Maher Al Sayah. 2023. "The determinants of profitability in non-financial UK SMEs." *European Business Review* 35(5):652–71. doi: 10.1108/EBR-09-2022-0173.