

Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Asset*, dan *Net Profit Margin* terhadap *Debt to Equity Ratio* pada PT Unilever Indonesia Tbk Periode 2015-2024

Putu Ita Lestari¹, I Komang Widya Purnamayasa²

¹Institut Agama Hindu Negeri Gde Pudja Mataram, e-mail: putuitalestari01@gmail.com

²Institut Agama Hindu Negeri Gde Pudja Mataram, e-mail: komang.Yasa1990@gmail.com

Histori Naskah

Diserahkan:
26-12-2025

Direvisi:
20-01-2026

Diterima:
23-01-2026

Keywords

: *Current Ratio, Return on Assets, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, PT Unilever Indonesia Tbk*

ABSTRACT

This study examines the role of liquidity and profitability in shaping the capital structure of PT Unilever Indonesia Tbk over the 2015–2024 period. Using 40 quarterly observations derived from published financial statements, this research applies multiple linear regression to analyze the effect of Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), and Net Profit Margin (NPM) on the Debt to Equity Ratio (DER). The results indicate that CR has a significant negative effect on DER, suggesting that stronger liquidity reduces reliance on debt financing. NPM also shows a significant negative influence on DER, highlighting the importance of operational profitability in strengthening internal funding capacity. In contrast, ROA does not exhibit a significant effect on DER, implying that asset-based profitability does not necessarily translate into lower leverage decisions. Simultaneously, CR, ROA, and NPM explain a substantial proportion of the variation in DER. These findings contribute to capital structure theory by demonstrating that liquidity and operational profitability play a more decisive role than asset efficiency in determining leverage, particularly in mature consumer goods firms facing extreme leverage trends in recent periods.

ABSTRAK

Penelitian ini menganalisis peran likuiditas dan profitabilitas dalam menentukan struktur modal PT Unilever Indonesia Tbk selama periode 2015–2024. Penelitian menggunakan 40 observasi data triwulanan yang bersumber dari laporan keuangan publik dan dianalisis dengan regresi linier berganda untuk menguji pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return on Assets* (ROA), dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER, yang mengindikasikan bahwa likuiditas yang kuat mampu menurunkan ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan berbasis utang. NPM juga berpengaruh negatif signifikan terhadap DER, menegaskan pentingnya efisiensi laba operasional dalam memperkuat pendanaan internal. Sebaliknya, ROA tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap DER, yang mengindikasikan bahwa profitabilitas berbasis aset tidak selalu menjadi penentu kebijakan leverage. Secara simultan, CR, ROA, dan NPM mampu menjelaskan sebagian besar variasi DER. Temuan ini memberikan kontribusi teoretis pada kajian struktur modal dengan menegaskan bahwa likuiditas dan profitabilitas operasional lebih menentukan leverage dibandingkan efisiensi aset, khususnya pada perusahaan barang konsumsi yang telah matang dan menghadapi tren leverage ekstrem dalam periode terbaru.

Kata Kunci

: *Current Ratio, Return on Assets, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, PT Unilever Indonesia Tbk*

Corresponding Author

: Putu Ita Lestari, Institut Agama Hindu Negeri Gde Pudja Mataram, Jl. Pancaka No. 7B, Kelurahan Mataram Barat (ada referensi menyebut Dasan Agung Baru), Kecamatan Selaparang, Kota Mataram, Nusa Tenggara Barat, Indonesia e-mail: putuitalestari01@gmail.com

PENDAHULUAN

PT Unilever Indonesia Tbk merupakan perusahaan multinasional di sektor barang konsumsi yang memiliki tingkat eksposur pasar tinggi dan struktur pendanaan yang kompleks. Dalam konteks persaingan global dan volatilitas ekonomi, kemampuan perusahaan dalam mengelola likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal menjadi determinan utama keberlanjutan kinerja keuangan serta kepercayaan investor Safitri (2024a). Struktur modal yang tidak seimbang, khususnya ketergantungan berlebihan pada utang, berpotensi meningkatkan risiko finansial dan menurunkan fleksibilitas jangka panjang perusahaan. Analisis rasio keuangan menjadi instrumen utama dalam menilai kondisi tersebut. Current Ratio (CR) merefleksikan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek Oktavia et al. (2025), Return on Assets (ROA) menunjukkan efisiensi pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba Juanda, Sudaryo, and Ali (2025). dan Net Profit Margin (NPM) menggambarkan efisiensi laba bersih terhadap pendapatan Rizqi and Azizah (2024), Sementara itu, Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan proporsi pendanaan perusahaan yang bersumber dari utang dibandingkan ekuitas dan menjadi indikator utama tingkat leverage perusahaan Pamulang (2025). Untuk memperkuat fenomena tersebut, data awal kinerja keuangan PT Unilever Indonesia Tbk selama periode 2015–2024 disajikan pada Tabel 1. Data ini memberikan gambaran empiris mengenai dinamika likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal perusahaan dalam jangka panjang.

Tabel 1. Riset Awal Kinerja Pt Unilever

TAHUN	CR	ROA	NPM	DER
2015	0.65	0.13	0.19	2.26
2016	0.61	0.13	0.19	2.56
2017	0.63	0.37	0.22	2.65
2018	0.75	0.47	0.22	1.58
2019	0.65	0.36	0.17	2.91
2020	0.66	0.35	0.17	3.16
2021	0.61	0.30	0.15	3.41
2022	0.61	0.29	0.13	3.58
2023	0.55	0.29	0.12	3.93
2024	0.45	0.21	0.10	6.47

Sumber: Laporan Keuangan Resmi PT Unilever Indonesia Tbk (diolah peneliti, 2025)

Berdasarkan Tabel 1, terlihat adanya tren penurunan CR dan NPM secara konsisten, terutama pada periode setelah 2018. Sebaliknya, DER menunjukkan peningkatan yang signifikan dan mencapai level tertinggi pada tahun 2024. Pola ini mengindikasikan terjadinya ketidakseimbangan antara kinerja likuiditas dan profitabilitas dengan kebijakan pendanaan perusahaan, di mana peningkatan leverage tidak diiringi oleh perbaikan kinerja internal.

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan rasio keuangan dengan kinerja dan nilai perusahaan, namun hasilnya masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Daryanto (2020) menunjukkan bahwa penurunan CR diikuti peningkatan DER berdampak negatif terhadap efisiensi laba, sedangkan Safitri (2024b) menunjukkan hubungan positif CR dan ROA terhadap Earning Per Share. Di sisi lain Juanda, Sudaryo, and Ali (2025) membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap nilai saham. Namun, peran ROA dalam menjelaskan struktur modal masih menunjukkan hasil yang beragam, terutama pada perusahaan dengan karakteristik aset dan pasar yang matang. Dengan demikian, kesenjangan penelitian tidak hanya terletak pada belum digunakannya pengujian simultan antar-rasio keuangan, tetapi juga pada belum terjawabnya peran likuiditas dan profitabilitas internal dalam menjelaskan lonjakan leverage pada periode terbaru, khususnya ketika DER meningkat tajam tanpa diimbangi oleh

pertumbuhan ROA dan NPM. Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan periode observasi yang lebih pendek sehingga belum menangkap dinamika struktur modal PT Unilever Indonesia Tbk secara komprehensif hingga tahun 2024.

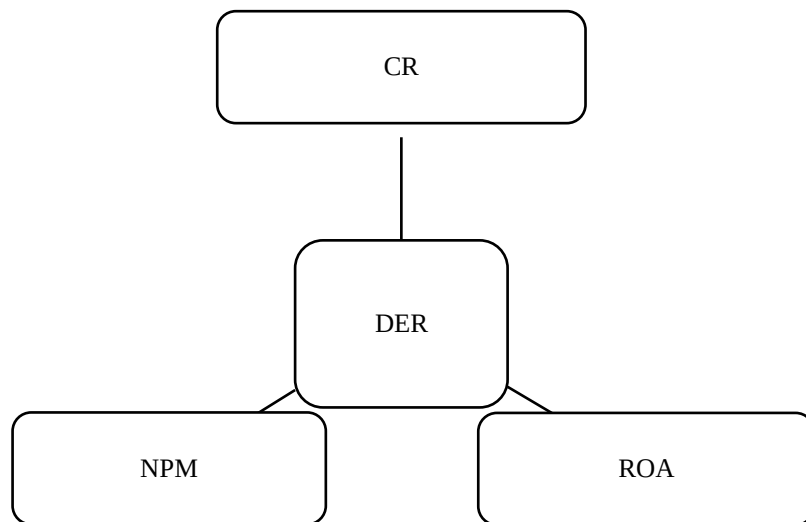
Berdasarkan fenomena dan kesenjangan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Debt to Equity Ratio (DER) pada PT Unilever Indonesia Tbk selama periode 2015–2024. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang lebih mutakhir dalam menjelaskan determinan struktur modal pada perusahaan consumer goods yang telah mapan serta menghadapi tekanan leverage yang meningkat. Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H1: “Current Ratio (CR) berpengaruh signifikan terhadap Debt to Equity Ratio (DER)”,

H2: “Return on Assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap Debt to Equity Ratio (DER)”,

H3: “Net Profit Margin (NPM) berpengaruh signifikan terhadap Debt to Equity Ratio (DER)”.

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$).



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan objek penelitian PT Unilever Indonesia Tbk, sebuah perusahaan publik yang bergerak di sektor barang konsumsi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan triwulanan PT Unilever Indonesia Tbk selama periode 2015–2024 yang dipublikasikan secara resmi melalui situs perusahaan dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Penggunaan data triwulanan bertujuan untuk menangkap dinamika rasio keuangan secara lebih akurat dan menghindari bias yang dapat muncul apabila hanya menggunakan data tahunan. Dengan periode observasi sepuluh tahun dan empat triwulan setiap tahun, total data observasi dalam penelitian ini berjumlah 40 pengamatan. Seluruh data yang memenuhi kriteria kelengkapan dan konsistensi dijadikan sampel penelitian (total sampling). Variabel penelitian terdiri atas variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen meliputi Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), dan Net Profit Margin (NPM), sedangkan variabel dependen adalah Debt to Equity Ratio (DER). CR digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui perbandingan aktiva lancar dan utang lancar. ROA merefleksikan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan total aset untuk menghasilkan laba

setelah pajak. NPM menggambarkan tingkat efisiensi laba bersih terhadap pendapatan penjualan, sementara DER menunjukkan struktur pendanaan perusahaan melalui perbandingan total utang dan ekuitas.

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan tujuan untuk menguji pengaruh CR, ROA, dan NPM terhadap DER, baik secara parsial maupun simultan. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \alpha + \beta_1(CR) + \beta_2(ROA) + \beta_3(NPM) + \epsilon$$

di mana DER adalah Debt to Equity Ratio, CR adalah Current Ratio, ROA adalah Return on Assets, NPM adalah Net Profit Margin, α merupakan konstanta, β_1 , β_2 , dan β_3 adalah koefisien regresi masing-masing variabel independen, dan ϵ adalah error term. Pengolahan dan analisis data dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak Statistical Package for the Social Sciences (SPSS) versi 27. Tahapan analisis diawali dengan uji statistik deskriptif untuk menggambarkan karakteristik data melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Selanjutnya, dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Setelah seluruh asumsi terpenuhi, analisis regresi linier berganda diterapkan. Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara simultan terhadap DER, sedangkan uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial. Selain itu, koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur sejauh mana variasi DER dapat dijelaskan oleh CR, ROA, dan NPM. Pengujian hipotesis dilakukan pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$), di mana hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai probabilitas (p-value) lebih kecil dari 0,05.

Adapun definisi operasional dan perhitungan masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Satuan: Rasio

Sumber Data: Laporan Laba Rugi dan Neraca PT Unilever Indonesia Tbk (Tahunan)

ROA yakni perbandingan di antara laba setelah pajak maupun total aset, yang mana penghitungannya melalui:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Satuan: Rasio

Sumber Data: Laporan Laba Rugi dan Neraca PT Unilever Indonesia Tbk (Tahunan)

Rumus NPM yakni antara laba bersih setelah pajak maupun penjualan, yang dihitung dengan rumus:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100$$

Satuan: Persen

Sumber Data: Laporan Laba Rugi PT Unilever Indonesia Tbk (Tahunan)

Rumus DER yakni perbandingan antara total utang maupun ekuitas, yang dihitung dengan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

HASIL PENELITIAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Debt to Equity Ratio (DER) pada PT

Unilever Indonesia Tbk selama periode 2015–2024. Data yang digunakan merupakan data time series triwulanan dengan total 40 pengamatan. Analisis data dilakukan menggunakan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta regresi linier berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 27.

Uji Statistik Deskriptif

Untuk menghadirkan ilustrasi menyeluruh terkait karakteristik data, berikut ditampilkan keluaran hasil pengujian statistik deskriptif:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Min.	Max.	Mean	Std. Deviation
CR	40	.39	.99	.6610	.11935
ROA	40	.08	.47	.1895	.10031
NPM	40	.10	.23	.1683	.02531
DER	40	1.23	6.47	2.7257	1.17232
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS Versi 27, 2025

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, CR memiliki nilai rata-rata sebesar 0,6610 yang menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan berada pada kategori moderat. ROA memiliki nilai rata-rata 0,1895 yang mengindikasikan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba berada pada tingkat menengah, dengan fluktuasi yang cukup signifikan selama periode penelitian. NPM memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1683 yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih relatif stabil. Sementara itu, DER memiliki nilai rata-rata sebesar 2,7257 dengan rentang yang cukup lebar, mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang yang relatif tinggi dan berfluktuasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Residual

Uji normalitas dilaksanakan guna memverifikasi jika distribusi residual ada dalam keadaan normal. Merujuk pada hasil pengujian K-S:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Residual

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				Unstandardized Residual
N				40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean			.0000000
	Std. Deviation			.52265349
Most Extreme Differences	Absolute			.142
	Positive			.142
	Negative			-.080
Test Statistic				.142
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c				.041
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.			.039
	99% Confidence Interval	Lower Bound		.034
		Upper Bound		.043

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Sumber: Hasil olahan data SPSS versi 27, 2025

Pengujian normalitas residual dilakukan menggunakan One-Sample Kolmogorov–Smirnov (K–S) dengan koreksi Lilliefors terhadap 40 observasi data time series. Hasil pengujian menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,041 dan Monte Carlo Sig. (2-tailed) sebesar 0,039, yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05. Temuan ini mengindikasikan bahwa residual model tidak sepenuhnya mengikuti distribusi normal. Namun

demikian, perlu ditegaskan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini bersifat time series, sehingga uji normalitas residual cenderung sensitif dan sering kali menghasilkan penolakan normalitas meskipun deviasi distribusi relatif kecil. Dalam analisis regresi linier berganda, khususnya dengan jumlah observasi yang memadai, ketidaknormalan residual yang bersifat ringan tidak mengganggu konsistensi estimasi koefisien regresi.

Dengan mempertimbangkan karakteristik data serta terpenuhinya asumsi klasik lainnya, model regresi dalam penelitian ini tetap layak digunakan untuk analisis hubungan antarvariabel.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk memberikan kepastian bahwasanya tidak ada korelasi yang kuat antar independen dalam model regresi.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a							
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance VIF
1	(Constant)	9.769	.651		14.999	.000	
	CR	-6.650	.807	-.677	-8.236	.000	.817 1.224
	ROA	1.079	.883	.092	1.222	.230	.967 1.034
	NPM	-16.954	3.850	-.366	-4.404	.000	.799 1.251

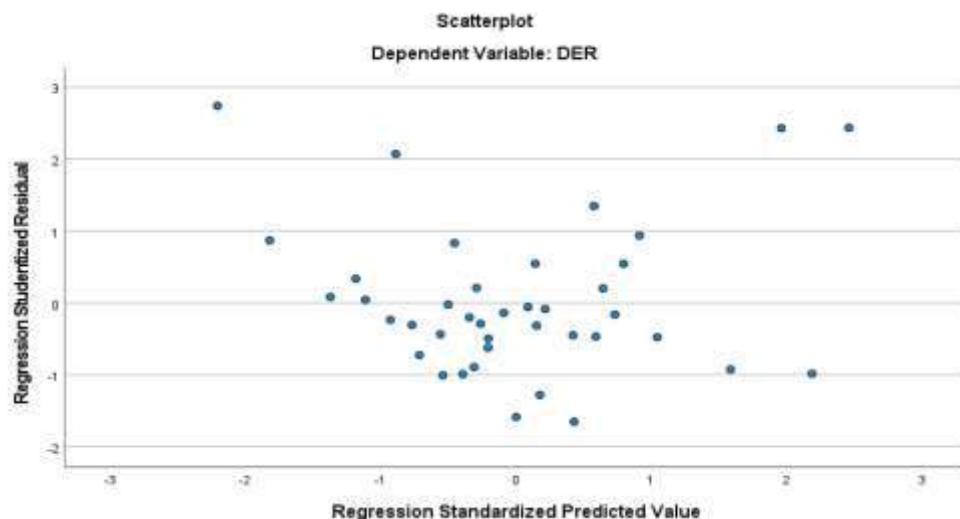
a. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS Versi 27, 2025

Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai Variance Inflation Factor (VIF) < 10 dan nilai tolerance > 0,10. Hal ini mengindikasikan tidak adanya korelasi tinggi antarvariabel independen, sehingga model regresi bebas dari permasalahan multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilaksanakan guna memastikan bahwasanya tidak ada perbedaan varians residual antarobservasi dalam model regresi.



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS Versi 27, 2025

Berdasarkan hasil pengujian scatterplot, sebaran titik residual tampak menyebar secara acak di sekitar garis horizontal tanpa membentuk pola tertentu. Kondisi ini menunjukkan bahwa

varians residual bersifat konstan dan tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas. Dengan demikian, asumsi homoskedastisitas dalam model regresi terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi diadopsi guna mengidentifikasi apakah ada korelasinya diantara residual pada periode t dengan residual pada periode $t-1$. Adapun upaya guna melakukan kajian autokorelasi yaitu dengan menggunakan nilai D-W.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.895 ^a	.801	.785	.54399	2.062

a. Predictors: (Constant), NPM, ROA, CR

b. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS Versi 27, 2025

Nilai Durbin-Watson sebesar 2,062 berada dalam rentang 1,5–2,5, yang mengindikasikan tidak adanya autokorelasi dalam model regresi. Hal ini menunjukkan bahwa residual pada periode tertentu tidak berkorelasi dengan residual pada periode sebelumnya, sehingga model regresi layak digunakan untuk analisis lanjutan.

Uji F (Simultan)

Uji F dipergunakan dalam melakukan pengujian apakah independen secara bersamaan (simultan) mempunyai pengaruhnya dengan signifikan pada dependen. Berdasarkan hasil ANOVA, berikut yaitu tabel untuk uji F

Tabel 6. Hasil Uji F Simultan

ANOVA^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	42.945	3	14.315	48.373	.000 ^b
Residual	10.654	36	.296		
Total	53.599	39			

a. Dependent Variable: DER

b. Predictors: (Constant), NPM, ROA, CR

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS Versi 27, 2025

Hasil uji F menunjukkan nilai F-hitung sebesar 48,373 dengan tingkat signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa CR, ROA, dan NPM secara simultan berpengaruh signifikan terhadap DER. Dengan demikian, model regresi yang digunakan memiliki kelayakan yang baik dalam menjelaskan variasi struktur modal perusahaan.

Uji t (Parsial)

Uji t menguji pengaruhnya dari setiap independen pada dependen secara parsial. Berikut adalah peroleha uji t berdasarkan koefisien regresi

Tabel 7. Hasil Uji T Parsial

Coefficients^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	t
1	(Constant)	9.769	.651		14.999
	CR	-6.650	.807	-.677	-8.236
	ROA	1.079	.883	.092	1.222
	NPM	-16.954	3.850	-.366	-4.404

a. Dependent Variable: DER

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS Versi 27, 2025

Constant: Nilai konstanta sebesar 9.769 menunjukkan intercept pada model regresi yang berfungsi untuk mengatur posisi garis regresi pada nilai DER ketika nilai CR, ROA, dan NPM

adalah nol. Nilai t untuk konstanta sangat signifikan dengan Sig. 0.000, Current Ratio (CR): Nilai koefisien -6.650 untuk CR menunjukkan bahwasanya setiap peningkatan satu unit CR akan mengurangi DER sebesar 6.650, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Nilai t yakni -8.236 dengan Sig. 0.000 menunjukkan bahwasanya CR mempunyai pengaruhnya dengan signifikan pada DER, ROA: Nilai koefisien 1.079 memperlihatkan bahwasanya peningkatan 1 unit ROA akan menambah tingkatan DER yakni 1.079. Namun, nilai t yaitu 1.222 dengan Sig. 0.230 memperlihatkan bahwasanya ROA tidak mempunyai pengaruhnya signifikan pada DER pada sig. 5%, NPM: Nilai koefisien -16.954 memperlihatkan bahwasanya setiap peningkatan 1 unit NPM akan menurunkan DER yaitu 16.954. Nilai t -4.404 dengan Sig. 0.000 memperlihatkan bahwasanya NPM berpengaruh signifikan terhadap DER.

Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi (R^2) ini dengan maksud mengukur kemampuan model dalam menerangkan seberapa pengaruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel dependen yang dapat diindikasikan oleh *adjusted R – square*.

Menurut Chin (1998), nilai R-Square dikategorikan kuat jika lebih dari 0,67, moderat jika lebih dari 0,33 tetapi lebih rendah dari 0,67, dan lemah jika lebih dari 0,19 tetapi lebih rendah dari 0,33.

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.895 ^a	.801	.785	.54399

a. Predictors: (Constant), NET PROFIT MARGIN, RETURN ON ASSET, CURRENT RATIO

Output yang di dapatkan dari uji koefisien determinasi pada Adjusted R Square sebesar 0.785 yang artinya pengaruh Current Ratio (X1), Return On Asset (ROA), dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Debt To Equity Ratio (DER) pada PT Unilever Indonesia Tbk sebesar 78,5% dan berada pada kategori kuat karena lebih dari 0,67.

PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan peran rasio likuiditas dan profitabilitas dalam membentuk struktur modal PT Unilever Indonesia Tbk selama periode 2015–2024. Berbeda dengan studi sebelumnya yang umumnya menekankan hasil empiris secara parsial, pembahasan ini menempatkan temuan penelitian dalam kerangka **teori struktur modal**, khususnya *trade-off theory* dan *pecking order theory*, guna memperoleh pemahaman konseptual yang lebih mendalam.

A. Pengaruh Current Ratio (CR) terhadap Debt to Equity Ratio (DER)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Current Ratio (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DER. Temuan ini mengindikasikan bahwa peningkatan kemampuan likuiditas perusahaan secara sistematis diikuti oleh penurunan tingkat leverage. Secara teoritis, hasil ini memperkuat argumen *liquidity preference* dalam kerangka *pecking order theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung memprioritaskan sumber pendanaan internal ketika aset lancar tersedia dalam jumlah memadai. Dalam konteks struktur modal, likuiditas yang tinggi mengurangi kebutuhan perusahaan untuk mengakses pembiayaan eksternal berbasis utang, sehingga struktur pendanaan menjadi lebih konservatif. Temuan ini juga menunjukkan bahwa pada perusahaan mapan seperti PT Unilever Indonesia Tbk, likuiditas berfungsi tidak hanya sebagai penyangga operasional jangka pendek, tetapi juga sebagai instrumen strategis dalam pengendalian risiko leverage. Dengan demikian, hasil ini memberikan kontribusi teoretis

dengan menegaskan bahwa likuiditas merupakan determinan penting struktur modal pada perusahaan dengan stabilitas arus kas tinggi.

B. Pengaruh Return on Assets (ROA) terhadap Debt to Equity Ratio (DER)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap DER, meskipun arah hubungan bersifat positif. Secara konseptual, temuan ini menantang asumsi dasar *pecking order theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas tinggi seharusnya menurunkan ketergantungan terhadap utang. Tidak signifikannya ROA mengindikasikan bahwa efisiensi aset belum tentu diterjemahkan secara langsung ke dalam kebijakan struktur modal. Dalam kerangka trade-off theory, hasil ini dapat dijelaskan melalui kecenderungan perusahaan besar untuk mempertahankan tingkat leverage tertentu guna mengoptimalkan manfaat pajak dari utang, meskipun profitabilitas meningkat. Dengan kata lain, laba yang dihasilkan dari aset tidak secara otomatis digunakan untuk menurunkan utang, melainkan dapat dialokasikan kembali untuk ekspansi, dividen, atau stabilisasi modal kerja. Temuan ini memberikan implikasi teoretis bahwa profitabilitas berbasis aset (ROA) tidak selalu menjadi sinyal dominan dalam keputusan leverage, khususnya pada perusahaan dengan struktur bisnis matang.

C. Pengaruh Net Profit Margin (NPM) terhadap Debt to Equity Ratio (DER)

Berbeda dengan ROA, Net Profit Margin (NPM) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap DER. Hal ini menegaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan memiliki peran strategis dalam menekan penggunaan utang. Secara teoritis, temuan ini mendukung *pecking order theory*, di mana laba bersih yang tinggi memperkuat kapasitas pendanaan internal melalui laba ditahan. Perbedaan pengaruh antara ROA dan NPM memberikan kontribusi konseptual penting, yaitu bahwa profitabilitas operasional (margin laba) lebih relevan dibandingkan profitabilitas aset dalam menentukan struktur modal. NPM mencerminkan efisiensi inti operasional perusahaan, sehingga lebih langsung memengaruhi arus kas internal yang tersedia untuk pendanaan. Dengan demikian, penelitian ini memperkaya literatur struktur modal dengan menunjukkan bahwa tidak semua indikator profitabilitas memiliki implikasi teoritis yang sama terhadap leverage.

D. Pengaruh Simultan CR, ROA, dan NPM terhadap Debt to Equity Ratio (DER)

Hasil uji simultan menunjukkan bahwa CR, ROA, dan NPM secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap DER, dengan kemampuan penjelasan model yang tinggi. Secara konseptual, temuan ini menegaskan bahwa struktur modal perusahaan tidak ditentukan oleh satu rasio keuangan tunggal, melainkan oleh interaksi antara likuiditas dan profitabilitas. Implikasi teoretis dari temuan ini adalah bahwa struktur modal bersifat kontekstual dan dinamis, sejalan dengan pandangan modern dalam teori keuangan yang menolak pendekatan deterministik tunggal. Kombinasi likuiditas yang kuat dan efisiensi laba operasional terbukti lebih dominan dibandingkan profitabilitas aset dalam menjelaskan variasi leverage. Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi pada pengembangan teori struktur modal dengan menekankan pentingnya diferensiasi indikator keuangan dalam analisis leverage perusahaan. Selain menunjukkan signifikansi pengaruh secara simultan, kualitas model regresi juga tercermin dari nilai koefisien determinasi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,785, yang mengindikasikan bahwa 78,5% variasi Debt to Equity Ratio (DER) mampu dijelaskan oleh variabel Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), dan Net Profit Margin (NPM) secara bersama-sama. Sementara itu, 21,5% variasi lainnya dipengaruhi oleh faktor di luar model penelitian ini.

Nilai koefisien determinasi tersebut menunjukkan bahwa model memiliki daya jelaskan yang kuat, sehingga hubungan simultan antara likuiditas dan profitabilitas terhadap struktur modal dapat dijelaskan secara empiris dengan tingkat keandalan yang tinggi. Hal ini menegaskan bahwa keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi pendanaan utang dan ekuitas tidak hanya dipengaruhi oleh satu indikator keuangan, melainkan merupakan hasil interaksi antara kondisi likuiditas dan kemampuan menghasilkan laba.

PENUTUP

Penelitian ini menyimpulkan bahwa struktur modal PT Unilever Indonesia Tbk selama periode 2015–2024 dibentuk oleh interaksi antara likuiditas dan profitabilitas, dengan tingkat pengaruh yang tidak seragam antarindikator keuangan. Likuiditas yang diukur melalui Current Ratio terbukti berperan dominan dalam menekan tingkat leverage, menegaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menjadi faktor kunci dalam pengambilan keputusan pendanaan. Net Profit Margin juga menunjukkan peran strategis dalam menurunkan ketergantungan terhadap utang, yang mengindikasikan bahwa efisiensi laba operasional memperkuat kapasitas pendanaan internal perusahaan. Sebaliknya, Return on Assets tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap Debt to Equity Ratio, yang mengisyaratkan bahwa efisiensi penggunaan aset tidak selalu diterjemahkan secara langsung ke dalam kebijakan struktur modal. Temuan ini menegaskan bahwa tidak semua indikator profitabilitas memiliki implikasi yang sama terhadap leverage, serta menunjukkan bahwa struktur modal perusahaan mapan cenderung dipengaruhi oleh stabilitas likuiditas dan margin laba dibandingkan profitabilitas aset semata. Secara simultan, kombinasi CR, ROA, dan NPM mampu menjelaskan sebagian besar variasi DER, yang memperkuat pandangan bahwa struktur modal bersifat multidimensional dan tidak dapat dijelaskan oleh satu rasio keuangan secara terpisah.

Secara akademik, penelitian ini memberikan ruang bagi pengembangan studi lanjutan dengan memperluas unit analisis, baik melalui penambahan jumlah perusahaan lintas sektor maupun penggunaan pendekatan panel data agar dinamika struktur modal dapat dianalisis secara lebih komprehensif. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk mengintegrasikan variabel lain yang relevan dalam teori struktur modal, seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, risiko bisnis, serta faktor makroekonomi, guna meningkatkan daya jelaskan model. Dari sisi metodologis, penggunaan model ekonometrika alternatif, seperti regresi data panel atau pendekatan dinamis, dapat dipertimbangkan untuk menangkap hubungan jangka panjang dan potensi endogenitas antarvariabel. Selain itu, pengujian robustness dengan metode estimasi yang berbeda akan memperkuat validitas temuan empiris.

Secara praktis, perusahaan diharapkan dapat mengoptimalkan pengelolaan likuiditas dan efisiensi laba operasional sebagai strategi utama dalam menjaga struktur modal yang sehat, sekaligus mengendalikan risiko leverage. Pendekatan ini penting untuk memastikan keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian ekonomi jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Daryanto. 2020. "FINANCIAL RATIO ANALYSIS OF PT UNILEVER INDONESIA TBK TO MEASURE" 23 (1): 93–100.
- Juanda, Ujang, Yoyo Sudaryo, and Mochammad Mukti Ali. 2025. "The Influence Of Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), and Debt-to-Equity Ratio (DER) On Stock Prices at PT. Unilever Indonesia Tbk Period 2014-2023." *Jurnal Sosial Dan Sains* 5 (2): 132–45. <https://doi.org/10.59188/jurnalsosains.v5i2.31957>.

- Oktavia, Kharisma, Agnes Ratna Pudyaningsih, Yufenti Oktafiah, and Jemsi Jurnal Ekonomi. 2025. "Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pada PT Unilever Indonesia Tbk Periode 2021 – 2023 Abstrak" 11 (2): 696–705.
- Pamulang, Universitas. 2025. "PENGARUH CURRENT RATIO (CR) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP RETURN ON ASSETS (ROA) PADA PT . UNILEVER INDONESIA TBK" 5 (1): 269–80.
- Rizqi, Adinda, and Nur Azizah. 2024. "Menganalisis Rasio Terhadap Laporan Keuangan Pada PT . Unilever Indonesia Tbk" 2 (2).
- Safitri. 2024a. "Jurnal Sains Ekonomi Dan Edukasi Analisis Rasio Likuiditas , Solvabilitas , Aktivitas , Dan Profitabilitas Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan PT . Unilever Indonesia" 1 (8): 544–60.
- Safitri, Syalsa. 2024b. "PENGARUH CURRENT RATIO (CR) DAN DEBT TO EQUITY RATIO (DER) TERHADAP RETURN ON ASSETS (ROA) PADA PT . UNILEVER INDONESIA TBK PERIODE 2014-2023" 2 (4): 1406–16.