

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 Purnama Yasa²

¹Institut Agama Hindu Negeri Gde Pudja Mataram, e-mail: putuitallestari01@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 analyzes the role of liquidity and profitability in determining the capital structure of PT Unilever Indonesia Tbk during the 2015–2024 period. The study uses 40 quarterly data observations sourced from public financial statements and analyzed using multiple linear regression to test the effects of the 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 negative and significant effect on DER, suggesting that strong liquidity reduces the company's reliance on debt-based financing. NPM also has a significant negative effect on DER, underscoring the importance of operational profit efficiency in strengthening internal funding. Conversely, ROA does not show a significant effect on DER, indicating that asset-based profitability is not always a determinant of leverage policy. Simultaneously, CR, ROA, and NPM account for most of the variation in DER. This finding makes a theoretical contribution to the study of capital structure by confirming that liquidity and operating profitability are more decisive determinants of leverage than asset efficiency, particularly in mature consumer goods companies that have experienced extreme leverage trends in recent years

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: endang@upb.ac.id

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 (2024). 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) merupakan indikator likuiditas yang mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam mengonversi aset lancar guna mendistribusi pemenuhan liabilitas jangka pendek secara tepat waktu (Oktavia et al. 2025), *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang mengindikasikan sejauh mana efektivitas entitas dalam mendayagunakan seluruh modal aset yang dimiliki untuk mengoptimalkan perolehan laba bersih (Juanda et al. 2025). *Net Profit Margin* (NPM) merupakan instrumen pengukuran profitabilitas yang merefleksikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap unit pendapatan yang diperoleh setelah dikurangi seluruh beban operasional dan non-operasional. Rizqi and Azizah (2024), *Debt to Equity Ratio* (DER) merepresentasikan konfigurasi struktur modal perusahaan melalui perbandingan antara total liabilitas dengan ekuitas pemegang saham, yang sekaligus mengukur derajat ketergantungan entitas terhadap pendanaan eksternal (Pamulang, 2025). Sebagai upaya memperkuat bukti-bukti fenomenologis, dilakukan penyajian kinerja keuangan PT Unilever Indonesia Tbk periode 2015-2024 melalui Tabel 1. Statistik tersebut memberikan potret objektif 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 (2024) menunjukkan hubungan positif CR dan ROA terhadap Earning Per Share. Di sisi lain Juanda et al.(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 yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return on Assets* (ROA), serta *Net Profit Margin* (NPM) terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT Unilever Indonesia Tbk dalam rentang waktu 2015–2024. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan sumbangan empiris terkini dalam memahami faktor-faktor penentu struktur modal pada perusahaan *consumer goods* yang telah mapan sekaligus menghadapi peningkatan tekanan utang (*leverage*). Berdasarkan landasan pemikiran tersebut, hipotesis penelitian disusun sebagai berikut:

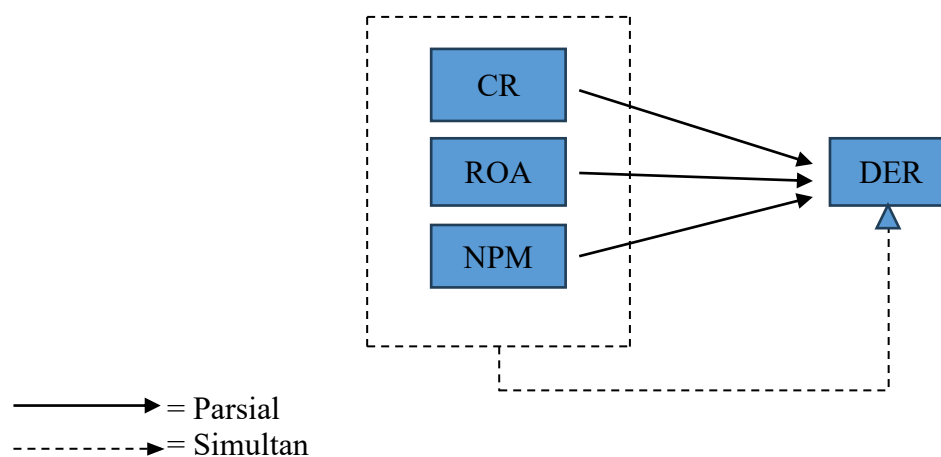
H1: *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER),

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).

H4: *Current Ratio* (CR), *Return on Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER).

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilaksanakan dengan menerapkan analisis regresi linier berganda pada taraf signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$).



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Metode penelitian dapat dipahami sebagai serangkaian aktivitas sistematis dalam upaya menemukan kebenaran suatu kajian ilmiah. Proses ini diawali dengan perumusan pemikiran yang melahirkan rumusan masalah, yang selanjutnya memunculkan hipotesis awal. Dengan didukung oleh tinjauan terhadap penelitian terdahulu serta persepsi yang relevan, data penelitian kemudian diolah dan dianalisis hingga pada akhirnya menghasilkan suatu kesimpulan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang berfokus pada PT Unilever Indonesia Tbk sebagai objek penelitian utama. Sugiyono (2019) mendefinisikan metode penelitian kuantitatif sebagai pendekatan yang berlandaskan pada filsafat positivisme. Metode ini diterapkan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, dengan pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian serta analisis data yang bersifat statistik kuantitatif. Tujuan utama dari desain penelitian kuantitatif adalah untuk mengukur sejauh mana satu atau lebih variabel independen (prediktor) mampu memprediksi atau mempengaruhi variabel dependen (Soesana et.,al, 2023). Dalam penelitian ini difokuskan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya.

Analisis dijalankan menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan triwulanan perusahaan dalam rentang waktu 2015 hingga 2024. Hasan (2002: 58) menegaskan bahwa data sekunder merupakan data yang diperoleh atau dikumpulkan oleh peneliti dari sumber-sumber yang telah tersedia sebelumnya. Data ini berfungsi untuk melengkapi informasi primer yang telah didapatkan, yang berasal dari bahan pustaka, literatur, penelitian terdahulu, buku, serta sumber-sumber lainnya. Sumber data skunder penelitian ini berasal dari publikasi resmi (BEI) dan arsip laporan tahunan yang tersedia pada situs web resmi. 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). Dalam desain penelitian ini, variabel yang dianalisis diklasifikasikan menjadi variabel independen dan variabel dependen. Lingkup variabel independen mencakup Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), dan Net Profit Margin (NPM), sedangkan Debt to Equity Ratio (DER) diposisikan sebagai variabel dependen. Secara konseptual, CR berfungsi sebagai parameter untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya melalui perbandingan antara aset lancar dan liabilitas lancar. Selanjutnya, ROA digunakan untuk merefleksikan tingkat produktivitas perusahaan dalam mengoptimalkan seluruh sumber daya aset guna memaksimalkan perolehan laba setelah pajak. Sementara itu, NPM menjadi instrumen untuk mengukur efisiensi operasional dengan melihat proporsi laba bersih yang dihasilkan dari setiap nilai penjualan. Terakhir, DER diterapkan untuk memetakan struktur permodalan perusahaan melalui analisis komparatif antara total utang dan modal ekuitas yang dimiliki.

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:

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

Pada model tersebut, *Debt to Equity Ratio* (DER) berperan sebagai variabel dependen, sedangkan *Current Ratio* (CR), *Return on Assets* (ROA), dan *Net Profit Margin* (NPM) merupakan variabel independen. Simbol α melambangkan konstanta, sementara β_1 , β_2 , dan β_3 masing-masing merepresentasikan koefisien regresi untuk setiap variabel bebas, dengan ϵ sebagai *error term*. Seluruh proses pengolahan serta analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS) versi 27. Tahap awal analisis mencakup statistik deskriptif yang bertujuan untuk mengidentifikasi karakteristik data melalui indikator nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan simpangan baku (*standard deviation*). Selanjutnya, dilaksanakan uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, serta uji autokorelasi, guna memastikan model regresi memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Apabila seluruh asumsi terpenuhi, maka analisis dilanjutkan dengan regresi linier berganda. Uji F diterapkan untuk menilai pengaruh simultan dari seluruh variabel independen terhadap DER, sementara uji t digunakan untuk menguji pengaruh parsial masing-masing variabel independen. Di samping itu, koefisien determinasi (R^2) berfungsi untuk mengukur sejauh mana variasi pada DER dapat dijelaskan oleh CR, ROA, dan NPM.

Seluruh pengujian hipotesis dilakukan pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Dengan demikian, hipotesis dinyatakan diterima apabila nilai probabilitas (*p-value*) kurang dari 0,05.

Adapun 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. Penelitian ini menggunakan data *time series* berskala triwulanan sebagai objek observasi, dengan total akumulasi sampel sebanyak 40 periode. Prosedur analisis yang diterapkan dalam pengolahan data mencakup uji statistik deskriptif untuk menyajikan gambaran umum data, uji asumsi klasik untuk memverifikasi kelayakan model, serta analisis regresi linier berganda untuk menguji hipotesis. Seluruh tahapan pengolahan data tersebut dijalankan menggunakan perangkat lunak statistik SPSS versi 27 guna memastikan akurasi dan validitas hasil analisis.

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 analisis statistik deskriptif, diketahui bahwa CR memiliki nilai rata-rata 0,6610, yang mengindikasikan tingkat likuiditas perusahaan tergolong dalam kategori moderat. ROA menunjukkan nilai rata-rata 0,1895, yang mencerminkan efisiensi pemanfaatan aset dalam menghasilkan laba berada pada tingkat sedang, dengan fluktuasi yang cukup berarti selama periode pengamatan. NPM mencatatkan nilai rata-rata 0,1683, yang mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih cenderung stabil. Adapun DER memiliki nilai rata-rata 2,7257 dengan rentang yang relatif lebar, sehingga mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang yang cukup tinggi serta bersifat fluktuatif.

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						Collinearity Statistics		
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
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

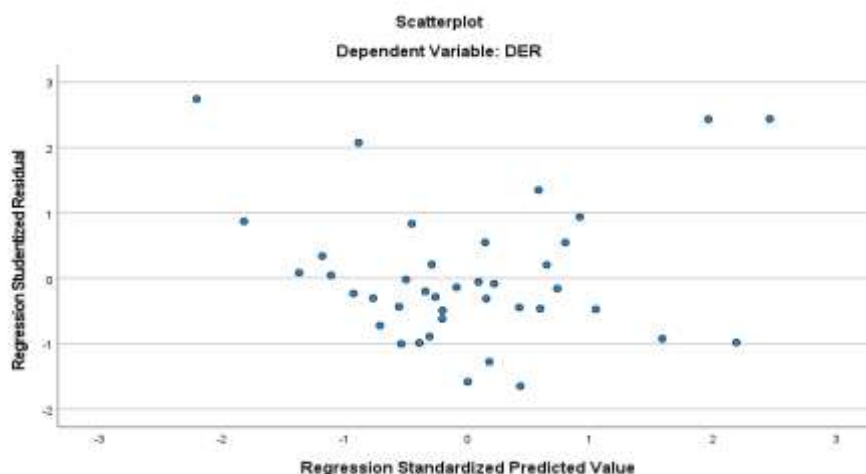
a. Dependent Variable: DER

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 dilakukan untuk memastikan bahwa tidak terdapat perbedaan varians dari residual di antara setiap observasi di dalam model regresi.



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olahan Data SPSS Versi 27, 2025

Berdasarkan hasil uji *scatterplot*, terlihat bahwa sebaran titik residual menyebar secara acak di sekitar garis horizontal dan tidak membentuk pola tertentu. Pola sebaran ini mengindikasikan bahwa varians residual bersifat homogen (*konstan*), sehingga tidak terdapat indikasi adanya gejala heteroskedastisitas. Dengan demikian, asumsi homoskedastisitas dalam model regresi telah 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 ^a					
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 statistik *Durbin-Watson* yang diperoleh sebesar 2,062 berada pada interval 1,5 hingga 2,5. Kondisi ini mengindikasikan bahwa model regresi bebas dari masalah autokorelasi. Dengan kata lain, tidak terdapat korelasi antara residual pada suatu periode dengan residual pada periode sebelumnya. Oleh sebab itu, model regresi dinyatakan layak untuk digunakan dalam tahap analisis selanjutnya.

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	Sig.
1	(Constant)	9.769	.651			14.999	.000
	CR	-6.650	.807		-.677	-8.236	.000
	ROA	1.079	.883		.092	1.222	.230
	NPM	-16.954	3.850		-.366	-4.404	.000

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.

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.

Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) dilakukan untuk mengukur sejauh mana model mampu menjelaskan pengaruh seluruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen, yang diindikasikan oleh nilai *adjusted R-square*. Berdasarkan kriteria yang dikemukakan oleh Chin (1998), nilai R² dikategorikan kuat apabila lebih dari 0,67, moderat jika berada di atas 0,33 namun di bawah 0,67, serta lemah jika lebih dari 0,19 tetapi kurang dari 0,33.

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi (R²)

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

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 ini menemukan 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. Hasil ini diperkuat oleh penelitian Hafidz et al. (2025) yang mengungkapkan jika likuiditas mempunyai pengaruhnya dengan negatif signifikan atas DER pada sektor consumer goods di BEI. Penelitian serupa oleh Mashehi et al. (2024) juga membuktikan bahwasanya peningkatan CR berbanding terbalik dengan rasio leverage karena perusahaan lebih mengandalkan aset lancar guna memenuhi kewajiban jangka pendek.

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. Konsistennya temuan ini dengan hasil riset Mardiana (2024) yang menemukan jika profitabilitas tidak mempunyai pengaruhnya yang signifikan terhadap DER pada perusahaan manufaktur karena kebijakan reinvestasi laba. Hal serupa dijelaskan oleh Prakoso (2018), bahwasanya perusahaan dengan ROA tinggi tidak selalu menurunkan struktur utangnya karena mempertahankan keseimbangan modal kerja.

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 memberikan kontribusi terhadap pengayaan literatur struktur modal dengan membuktikan bahwa tidak seluruh indikator profitabilitas memiliki implikasi teoretis yang seragam terhadap *leverage*. Penelitian ini mendukung temuan April et al. (2024) yang menjelaskan bahwasanya profitabilitas berhubungan negatif dengan leverage pada sektor industri konsumen. Tidak hanya itu, temuan ini sejalan kajian Cahyani and Imronudin

(2025), yang menyatakan bahwasanya NPM mempunyai pengaruhnya dengan signifikan terhadap DER karena efisiensi laba memperkuat pendanaan internal.

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. Penelitian Ridwan (2024) mendukung hasil ini dengan menyatakan bahwasanya kombinasi rasio likuiditas dan profitabilitas mempunyai pengaruhnya dengan signifikan atas struktur modal pada perusahaan sektor konsumen di Indonesia.

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 akademis, penelitian ini membuka peluang bagi pengembangan studi lebih lanjut melalui perluasan unit analisis, baik dengan cara menambah jumlah perusahaan dari berbagai sektor maupun menerapkan pendekatan data panel. Langkah tersebut bertujuan agar dinamika struktur modal dapat dikaji secara lebih menyeluruh dan 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

- April, N., Rohizah, S., & Ali, S. M. (2024). Analisis rasio likuiditas pada laporan keuangan PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 2(2), 139–146.
- Cahyani, B. D., & Imronudin, I. (2025). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap return saham sektor consumer non-cyclical. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 4(2), 291–302.
- Daryanto. (2020). Financial ratio analysis of PT Unilever Indonesia Tbk to measure financial performance. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 23(1), 93–100.
- Hafidz, M. A., Komalasari, A., & Asmaranti, Y. (2025). Pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Manajemen*, 3(1), 1–10.
- Hasan, M. I. (2002). *Pokok-pokok materi metodologi penelitian dan aplikasinya*. Ghalia Indonesia.
- Juanda, U., Sudaryo, Y., & Ali, M. M. (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), 132–145. <https://doi.org/10.59188/jurnalsosains.v5i2.31957>
- Mardiana, Y. (2024). Prosiding Seminar Nasional Manajemen. *Prosiding Seminar Nasional Manajemen*, 3(2), 22573–22582.
- Mashehi, D., Putra, R., & Rosdiana, R. (2024). Analisis kinerja keuangan perusahaan sektor consumer goods yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2022. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 1(1), 23–37.
- Oktavia, K., Pudyarningsih, A. R., Oktafiah, Y., & Jemsi. (2025). Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan pada PT Unilever Indonesia Tbk periode 2021–2023. *Jurnal Ekonomi*, 11(2), 696–705.
- Prakoso, A. (2018). Telaah literatur dalam penelitian manajemen. *Jurnal Ilmiah*, 8(1), 21–66.
- Ridwan, H. (2024). Analisis kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Riset Ekonomi*, 10(9), 18–29.
- Rizqi, A., & Azizah, N. (2024). Analisis rasio keuangan terhadap laporan keuangan pada PT Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Akuntansi*, 2(2), 1–10.
- Safitri. (2024a). Analisis rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan profitabilitas untuk menilai kinerja keuangan PT Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Sains Ekonomi dan Edukasi*, 1(8), 544–560.
- Safitri, S. (2024b). Pengaruh current ratio (CR) dan debt to equity ratio (DER) terhadap return on assets (ROA) pada PT Unilever Indonesia Tbk periode 2014–2023. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 2(4), 1406–1416.
- Sahir, S. H. (2021). *Metodologi penelitian*. Penerbit KBM Indonesia.
- Soesana, A., Subakti, H., Karwanto, Fitri, A., Kuswandi, S., Sastri, L., Falani, I., Aswan, N., Hasibuan, F. A., & Lestari, H. (2023). *Metodologi penelitian kuantitatif*. Yayasan Kita Menulis.
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian dan pengembangan (Research and Development)*. Alfabeta.
- Pamulang. (2025). Pengaruh current ratio (CR) dan debt to equity ratio (DER) terhadap return on assets (ROA) pada PT Unilever Indonesia Tbk. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 5(1), 269–280.