

# ANALISIS DAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUBSEKTOR KOSMETIK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015 - 2020

Andrea Ayu Laurenza

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana  
Yogyakarta

Shadrina Hazmi

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana  
Yogyakarta

Rina Dwiarti

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana  
Yogyakarta

E-mail Korespondensi: [shadrina@mercubuana-yogya.ac.id](mailto:shadrina@mercubuana-yogya.ac.id)

## Abstract

The purpose of this study is to find out how the influence of liquidity, solvency, and capital structure on the financial performance of cosmetic sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015 – 2020. The population in this study are all cosmetic sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. (IDX) in the period 2015 - 2020 with a total of 7 companies and obtained a sample of 7 companies using the purposive sampling method. The research method used is quantitative method. Data collection techniques using documentary techniques and the data used is secondary data. The results showed that partially liquidity measured using a current ratio proxy had a negative and significant effect on financial performance, solvency measured using a debt to asset ratio proxy had no significant effect on financial performance, and capital structure using a debt to equity ratio proxy had no significant effect. on the financial performance of manufacturing companies in the cosmetics sub-sector. The results showed that simultaneously liquidity, solvency, and capital structure had a significant effect on financial performance.

**Keywords:** *Financial Performance, Liquidity, Solvency, Capital Structure.*

## Abstrak

Tujuan penelitian ini yaitu untuk mengetahui bagaimana pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur subsektor kosmetik yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2020. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2015 - 2020 dengan total 7 perusahaan dan diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Metode penelitian yang digunakan yaitu metode kuantitatif. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumenter dan data yang digunakan merupakan data sekunder. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas yang diukur menggunakan *proxy current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, solvabilitas yang diukur menggunakan *proxy debt to asset ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, dan struktur modal yang menggunakan *proxy debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan

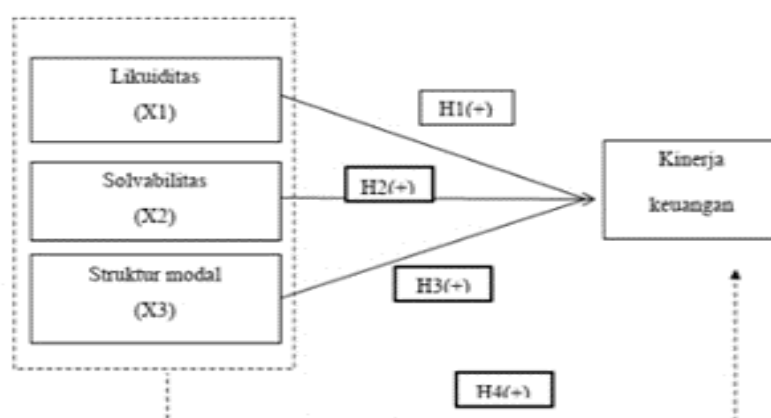
perusahaan manufaktur subsektor kosmetik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, solvabilitas, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

**Kata kunci:** Kinerja Keuangan, Likuiditas, Solvabilitas, Struktur Modal.

## LATAR BELAKANG

Kajian yang dilakukan peneliti saat ini mengacu pada pengaruh kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sector kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Seiringnya dengan perkembangan zaman industri kosmetik yang mulai berinovasi untuk melayani produk kosmetik untuk pria dan anak-anak. Maka dari itu setiap negara di tuntut untuk semakin maju dan berkembang supaya kesejahteraan penduduknya merata. Persaingan dalam dunia usaha membuat setiap perusahaan berusaha untuk dapat lebih kompetitif agar tidak kalah bersaing dengan perusahaan lainnya. Perusahaan harus mampu mengelola keuangannya dengan baik, yang artinya kebijakan pengelolaan keuangan harus dapat menjamin keberlangsungan usaha perusahaan (Mulya et al., 2022).

Beberapa faktor yang diduga dapat mempengaruhi kinerja keuangan dalam perusahaan diantaranya ialah likuiditas, solvabilitas, dan struktur modal. Kinerja keuangan dalam perusahaan merupakan tingkat prestasi kerja hasil nyata yang kadang-kadang digunakan untuk tercapainya hasil positif atau hasil keputusan yang di buat oleh manajemen untuk mencapai tujuan tertentu secara efektif dan efisien (Djarwanto, 2011). Untuk menilai kinerja keuangan, penting untuk menggunakan rasio pengukuran untuk menentukan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini perlunya analisis internal yang melibatkan perbandingan antara beberapa periode akuntansi memungkinkan analisis untuk melacak perubahan dalam bisnis (Sihaloho & Saputra, 2021). Menurut Stobierski (2020), ada metrik dalam laporan keuangan yang perlu dipahami seperti margin struktur modal, rasio lancar, rasio utang terhadap ekuitas, perputaran persediaan, perputaran aset, ROE dan ROA.



**Gambar 1. Model Penelitian**

## PENGEMBANGAN TEORI DAN HIPOTESIS

### Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo” (Kasmir, 2016). Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan

relatif suatu aktiva untuk segera dikonversikan ke dalam kas dengan sedikit atau tanpa penurunan nilai serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh (Kamaludin, 2011). Penelitian Pratiwi (2020) menunjukkan bahwa kewajiban jangka pendeknya berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini disebabkan karena tingkat bunga untuk kewajiban hutang jangka pendek relatif kecil sehingga tidak membebani perusahaan. Begitupun penelitian Arysanti (2020) juga menunjukkan hubungan positif yang baik antara *current ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dari uraian di atas, dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### **Pengaruh Solvabilitas Terhadap Kinerja Keuangan**

Kewajiban hutang jangka panjang atau rasio solvabilitas merupakan kewajiban yang jangka waktu pelunasannya lebih lama atau lebih dari kurun satu tahun. Kewajiban hutang jangka panjang meliputi hutang obligasi, hutang saham, hutang sewa. Hutang jangka panjang biasanya digunakan untuk membayar hutang aset tetap (Widyanti & Nuryanto 2017). Menurut Kasmir (2014), rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio solvabilitas dapat diukur dengan beberapa indikator diantaranya adalah *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, dan *long term debt to equity ratio*. Pada penelitian ini rasio solvabilitas diukur menggunakan *proxy debt to asset ratio*, karena *debt to asset ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Penelitian yang dilakukan oleh (Siallagan, 2016) menunjukkan bahwa kewajiban hutang jangka panjang dalam keadaan baik dan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Begitupun penelitian Christian (2015) juga menunjukkan bahwa kewajiban hutang jangka panjang juga berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Debt to Asset Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan**

Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri (Martono & Harjito, 2012). Struktur modal dapat diukur menggunakan beberapa indikator diantaranya yaitu *debt to total equity ratio* dan *debt to total assets ratio*. Pada penelitian ini indikator atau *proxy* yang akan digunakan untuk mengukur struktur modal perusahaan yaitu menggunakan *debt to equity ratio*, hal ini dikarenakan *debt to equity ratio* merupakan salah satu rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Sawir, 2011). Penelitian yang dilakukan Arisanti (2020) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang artinya perusahaan dapat membayar hutang jangka pendek dan jangka panjang dengan waktu yang sudah ditentukan tanpa adanya kendala keterlambatan. Begitupun penelitian Romadhoni (2017) juga menunjukkan hasil yang signifikan dan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 sampai dengan 2020. yang diperoleh dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur subsektor kosmetik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015 sampai dengan 2020, yaitu sebanyak 7 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah secara *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2020 berturut-turut.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan yang dinyatakan dalam rupiah dan berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan tahun 2015-2020 berturut-turut.
3. Perusahaan yang mempublikasikan kelengkapan laporan keuangan serta mencantumkan data variabel –variabel yang dibutuhkan selama tahun 2015-2020.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diatas maka diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan, yaitu sebagai berikut:

**Tabel 1. Sample Respondent**

| NO | KODE  | NAMA PERUSAHAAN                  |
|----|-------|----------------------------------|
| 1  | MRAT  | PT.Mustika Ratu tbk              |
| 2. | KINO  | PT. Kino Tbk                     |
| 3. | ADES  | PT.Akasha Wira Internasional Tbk |
| 4. | KAPAS | PT. Cattonindo Ariesta Tbk       |
| 5. | MBTO  | PT.Martina Berto Tbk             |
| 6. | UNVR  | PT.Unilever Indonesia Tbk        |
| 7. | TCID  | PT. Mandom Indonesia Tbk         |

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

### Variabel Dependen

Dalam hal ini yang merupakan variabel terikat adalah kinerja keuangan, Dimana secara teoritis untuk mrningkatkan ROA dapat dilakukan dengan meningkatkan laba bersih setelah pajak dan mengurangi total aktiva yang diinvestasikan (ditanamkan) perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

### Variabel Independen

Likuiditas atau Current ratio merupakan indikator yang sesungguhnya dari likuiditas perusahaan, karena perhitungan tersebut mempertimbangkan hubungan relatif antara aktiva lancar dengan hutang lancar untuk masing-masing perusahaan (Syamsudin,1985). diprosikan dengan rumus berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} = \times 100$$

#### Solvabilitas *Debt to Asset Ratio*(*DAR*)

Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya ,baik jangka pendek maupun jangka panjang. Dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DAR = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}} = \times 100\%$$

Struktur modal *Debt to equity ratio* (*DER*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan total utang dengan total aset. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang, atau berapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset (Hery, 2015). Dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \times 100\%$$

Model persamaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROA = \beta_1 + \beta_2 CR_{2it} + \beta_3 DAR_{3it} + \beta_4 DER_{3it} + u_{it}$$

dimana:

$\beta_1$  : konstanta

ROA : *Return on Asset*

CR : *Current Ratio*

DAR : *Debt to Asset Ratio*

DER : *Debt to Equity Ratio*

$u_{it}$  : error term

## Hasil Penelitian Dan Pembahasan

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik berfungsi untuk mendeteksi apakah model OLS menghasilkan estimator BLUE apa tidak, sehingga tidak ada gangguan dalam OLS seperti masalah multikolinieritas, masalah heteroskedastisitas dan masalah autokorelasi sehingga uji t dan uji F menjadi valid. Jika terjadi penyimpangan terhadap asumsi klasik, maka pengujian sebelumnya dianggap tidak valid dan secara statistic dapat merusak kesimpulan yang diperoleh.

## Uji Normalitas

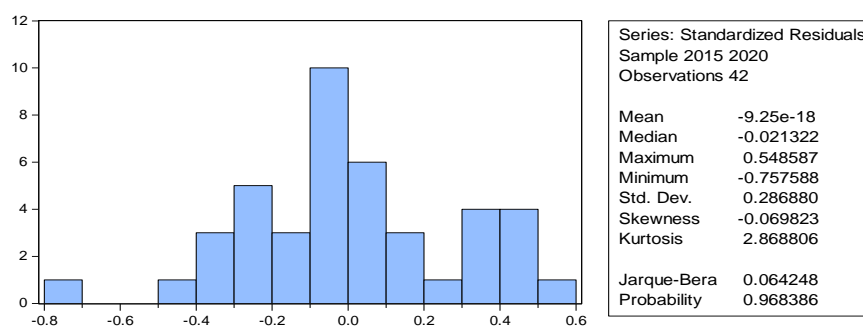
Pada penelitian ini dilakukan uji normalitas data untuk melihat apakah data dari variabel-variabel yang digunakan berdistribusi normal. Dasar pengambilan keputusan untuk menentukan apakah berdistribusi normal atau tidak normal data yang diolah, yaitu sebagai berikut:

Nilai Prob > 0,05 maka data tersebut dinyatakan berdistribusi normal.

Nilai Prob < 0,05 maka data tersebut dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Berikut adalah hasil uji normalitas menggunakan Eviews 10:

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas**



Berdasarkan hasil uji normalitas di atas diketahui bahwa Probability lebih dari pada taraf signifikansi yang telah ditetapkan ( $0,968386 > 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

## Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah adanya hubungan linear yang sempurna dengan semua variabel sebagai penjelas model regresi. Dapat diukur dengan cara koefisien korelasi antara masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,90 berarti terdapat multikolinieritas dalam model regresi.

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas dengan Uji Korelasi**

| Correlation |           |           |          |
|-------------|-----------|-----------|----------|
|             | LNx1      | LNx2      | LNx3     |
| LNx1        | 1.000000  | -0.100716 | 0.132995 |
| LNx2        | -0.100716 | 1.000000  | 0.342291 |
| LNx3        | 0.132995  | 0.342291  | 1.000000 |

Tabel diatas menunjukkan bahwa tidak ada indikasi multikolinieritas karena koefisien korelasi antara masing-masing variabel independen lebih kecil dari 0.90.

## Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Breusch-Pagan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis nol ( $H_0$ ) dari uji chi-squared ini adalah tidak ada heteroskedastisitas (homoskedastik) di model regresi, dan hipotesis alternatifnya ( $H_1$ ) adalah adanya gejala heteroskedastisitas di model regresi yang dihasilkan. Berdasar nilai p-value

(0,794061) yang lebih besar dari  $\alpha$  (0,05) berarti kita tidak menolak  $H_0$  yang menyatakan tidak ada gejala heteroskedastisitas pada model regresi yang diuji. Dengan demikian berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas residual asumsi model regresi yang tidak membolehkan adanya heteroskedastisitas terpenuhi.

**Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Dependent Variable: RESABS  
Method: Panel Least Squares  
Date: 05/31/22 Time: 15:55  
Sample: 2015 2020  
Periods included: 6  
Cross-sections included: 7  
Total panel (balanced) observations: 42

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.     |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| C                  | 0.223918    | 0.031116              | 7.196331    | 0.0000    |
| LN1                | -0.024710   | 0.035396              | -0.698100   | 0.4894    |
| LN2                | -0.030340   | 0.036282              | -0.836229   | 0.4083    |
| LN3                | 0.006619    | 0.019704              | 0.335923    | 0.7388    |
| R-squared          | 0.026396    | Mean dependent var    |             | 0.222318  |
| Adjusted R-squared | -0.050468   | S.D. dependent var    |             | 0.177959  |
| S.E. of regression | 0.182394    | Akaike info criterion |             | -0.474900 |
| Sum squared resid  | 1.264171    | Schwarz criterion     |             | -0.309407 |
| Log likelihood     | 13.97289    | Hannan-Quinn criter.  |             | -0.414240 |
| F-statistic        | 0.343412    | Durbin-Watson stat    |             | 1.446914  |
| Prob(F-statistic)  | 0.794061    |                       |             |           |

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2022

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berfungsi untuk mengetahui adanya korelasi antara observasi satu dengan observasi lainnya. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dengan menggunakan uji Breusch-Godfrey atau yang biasa dikenal dengan uji Lagrange Multiplier (LM). Hasil perhitungan uji LM adalah sebagai berikut:

**Tabel 5. Uji Autokorelasi**

Dependent Variable: LNY  
Method: Panel Least Squares  
Date: 05/31/22 Time: 16:48  
Sample: 2015 2020  
Periods included: 6  
Cross-sections included: 7  
Total panel (balanced) observations: 42

| Variable                              | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.    |
|---------------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C                                     | 0.561790    | 0.057336              | 9.798158    | 0.0000   |
| LN1                                   | -0.207518   | 0.083511              | -2.484932   | 0.0184   |
| LN2                                   | -0.008289   | 0.072092              | -0.114985   | 0.9092   |
| LN3                                   | -0.005969   | 0.046619              | -0.128048   | 0.8989   |
| Effects Specification                 |             |                       |             |          |
| Cross-section fixed (dummy variables) |             |                       |             |          |
| R-squared                             | 0.864307    | Mean dependent var    |             | 0.524373 |
| Adjusted R-squared                    | 0.826143    | S.D. dependent var    |             | 0.778793 |
| S.E. of regression                    | 0.324726    | Akaike info criterion |             | 0.792588 |
| Sum squared resid                     | 3.374309    | Schwarz criterion     |             | 1.206319 |
| Log likelihood                        | -6.644356   | Hannan-Quinn criter.  |             | 0.944237 |
| F-statistic                           | 22.64740    | Durbin-Watson stat    |             | 1.191002 |
| Prob(F-statistic)                     | 0.000000    |                       |             |          |

Berdasarkan tabel di atas didapatkan nilai Durbin-Watson stat sebesar 1,191002 dengan nilai dl sebesar 1,3573 dan nilai du sebesar 1,6617. Dari hasil penelitian ini

nilai Durbin-Watson stat dinyatakan lebih kecil dari nilai dl dan nilai du, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam regresi penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

## Analisis Regresi Panel

### *Common Effect Model*

Pengujian pertama yang dilakukan dengan menggunakan uji *common effect*, berikut hasil yang diperoleh dari *common effect*:

**Tabel 6. Hasil Regresi data Panel *Common Effect Model***

Dependent Variable: LNY  
Method: Panel Least Squares  
Date: 05/31/22 Time: 15:34  
Sample: 2015 2020  
Periods included: 6  
Cross-sections included: 7  
Total panel (balanced) observations: 42

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.  |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| C                  | 0.576271    | 0.100330              | 5.743770    | 0.0000 |
| LNx1               | -0.663144   | 0.114131              | -5.810362   | 0.0000 |
| LNx2               | -0.123893   | 0.116988              | -1.059023   | 0.2963 |
| LNx3               | 0.089061    | 0.063534              | 1.401788    | 0.1691 |
| R-squared          | 0.471455    | Mean dependent var    | 0.524373    |        |
| Adjusted R-squared | 0.429728    | S.D. dependent var    | 0.778793    |        |
| S.E. of regression | 0.588116    | Akaike info criterion | 1.866608    |        |
| Sum squared resid  | 13.14346    | Schwarz criterion     | 2.032100    |        |
| Log likelihood     | -35.19877   | Hannan-Quinn criter.  | 1.927268    |        |
| F-statistic        | 11.29848    | Durbin-Watson stat    | 1.396126    |        |
| Prob(F-statistic)  | 0.000019    |                       |             |        |

### *Fixed Effect Model*

Setelah diuji menggunakan *common effect* maka selanjutnya diuji menggunakan *fixed effect*. Uji *fixed effect* menghasilkan:

**Tabel 7. Hasil Regresi data Panel *Fixed Effect Model***

Dependent Variable: LNY  
Method: Panel Least Squares  
Date: 05/31/22 Time: 15:40  
Sample: 2015 2020  
Periods included: 6  
Cross-sections included: 7  
Total panel (balanced) observations: 42

| Variable                              | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.  |
|---------------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| C                                     | 0.561790    | 0.057336              | 9.798158    | 0.0000 |
| LNx1                                  | -0.207518   | 0.083511              | -2.484932   | 0.0184 |
| LNx2                                  | -0.008289   | 0.072092              | -0.114985   | 0.9092 |
| LNx3                                  | -0.005969   | 0.046619              | -0.128048   | 0.8989 |
| Effects Specification                 |             |                       |             |        |
| Cross-section fixed (dummy variables) |             |                       |             |        |
| R-squared                             | 0.864307    | Mean dependent var    | 0.524373    |        |
| Adjusted R-squared                    | 0.826143    | S.D. dependent var    | 0.778793    |        |
| S.E. of regression                    | 0.324726    | Akaike info criterion | 0.792588    |        |
| Sum squared resid                     | 3.374309    | Schwarz criterion     | 1.206319    |        |
| Log likelihood                        | -6.644356   | Hannan-Quinn criter.  | 0.944237    |        |
| F-statistic                           | 22.64740    | Durbin-Watson stat    | 1.191002    |        |
| Prob(F-statistic)                     | 0.000000    |                       |             |        |



### Random Effect Model

Setelah diuji menggunakan *fixed effect* maka selanjutnya diuji menggunakan *Random effect*. Hasil yang diperoleh menggunakan *random effect* seperti Tabel 8.

**Tabel 8. Hasil Regresi data Panel *Random Effect Model***

Dependent Variable: LNY  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 05/31/22 Time: 15:42  
 Sample: 2015 2020  
 Periods included: 6  
 Cross-sections included: 7  
 Total panel (balanced) observations: 42  
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable         | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C                | 0.572335    | 0.059145   | 9.676817    | 0.0000 |
| LN <sub>X1</sub> | -0.624389   | 0.064851   | -9.628086   | 0.0000 |
| LN <sub>X2</sub> | -0.118916   | 0.065236   | -1.822842   | 0.0762 |
| LN <sub>X3</sub> | 0.085406    | 0.036111   | 2.365087    | 0.0232 |

| Effects Specification |  | S.D.     | Rho    |
|-----------------------|--|----------|--------|
| Cross-section random  |  | 0.053466 | 0.0264 |
| Idiosyncratic random  |  | 0.324726 | 0.9736 |

| Weighted Statistics |          |                    |          |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared           | 0.445775 | Mean dependent var | 0.486311 |
| Adjusted R-squared  | 0.402020 | S.D. dependent var | 0.732098 |
| S.E. of regression  | 0.566126 | Sum squared resid  | 12.17893 |
| F-statistic         | 10.18805 | Durbin-Watson stat | 1.344765 |
| Prob(F-statistic)   | 0.000047 |                    |          |

| Unweighted Statistics |          |                    |          |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared             | 0.469849 | Mean dependent var | 0.524373 |
| Sum squared resid     | 13.18339 | Durbin-Watson stat | 1.242306 |

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2022

### Teknik Pengujian Model

#### Uji Chow

Uji *chow* dilakukan untuk melihat model manakah yang lebih tepat digunakan antara uji *common effect* dan uji *fixed effect* dengan kriteria, sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas P-value cross section  $F > 0.05$ , maka  $H_0$  diterima sehingga model yang tepat untuk digunakan adalah Common Effect Model.
- Jika nilai probabilitas P-value cross section  $F < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak sehingga model yang tepat untuk digunakan adalah Fixed Effect Model.

Hipotesis yang digunakan dalam uji chow adalah sebagai berikut :

$H_0$  : *Common Effect Model* (CEM)

$H_1$  : *Fixed Effect Model* (FEM)

Hasil dari uji chow dapat dilihat dalam Tabel 9

Nilai distribusi statistik dari *chi square* berdasarkan hasil perhitungan menggunakan *eviews* ialah sebesar 57,108825 dengan probabilitas 0,0000 (kurang dari 5%), maka secara statistik  $H_0$  (*Common Effect Model*) ditolak dan menerima  $H_1$  (*Fixed Effect Model*), maka model yang tepat digunakan ialah model *Fixed Effect Model*.

#### Uji Hausman

Uji hausman merupakan pengujian untuk membandingkan antara *random effect model* dengan *fixed effect model*. Hasil pengujian ini untuk mengetahui metode mana yang sebaiknya dipilih dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas chi-square  $> 0.05$  maka  $H_0$  diterima, sehingga model yang tepat untuk digunakan adalah *random effect model* (REM).
- b. Jika nilai probabilitas chi-square  $< 0.05$  maka  $H_0$  ditolak, sehingga model yang tepat untuk digunakan adalah *fixed effect model* (FEM).

Hipotesis yang digunakan dalam uji hausman adalah sebagai berikut:

$H_0$  : *Random Effect Model* (REM)

$H_1$  : *Fixed Effect Model* (FEM)

Hasil uji hausman dapat dilihat pada Tabel 10.

**Tabel 9. Hasil Uji Chow**

| Redundant Fixed Effects Tests              |             |                       |             |        |
|--|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| Equation: Untitled                         |             |                       |             |        |
| Test cross-section fixed effects           |             |                       |             |        |
| Effects Test                               | Statistic   | d.f.                  | Prob.       |        |
| Cross-section F                            | 15.440836   | (6,32)                | 0.0000      |        |
| Cross-section Chi-square                   | 57.108825   | 6                     | 0.0000      |        |
| Cross-section fixed effects test equation: |             |                       |             |        |
| Dependent Variable: LNY                    |             |                       |             |        |
| Method: Panel Least Squares                |             |                       |             |        |
| Date: 05/31/22 Time: 15:45                 |             |                       |             |        |
| Sample: 2015 2020                          |             |                       |             |        |
| Periods included: 6                        |             |                       |             |        |
| Cross-sections included: 7                 |             |                       |             |        |
| Total panel (balanced) observations: 42    |             |                       |             |        |
| Variable                                   | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.  |
| C  | 0.576271    | 0.100330              | 5.743770    | 0.0000 |
| LN <sub>X1</sub>                           | -0.663144   | 0.114131              | -5.810362   | 0.0000 |
| LN <sub>X2</sub>                           | -0.123893   | 0.116988              | -1.059023   | 0.2963 |
| LN <sub>X3</sub>                           | 0.089061    | 0.063534              | 1.401788    | 0.1691 |
| R-squared                                  | 0.471455    | Mean dependent var    | 0.524373    |        |
| Adjusted R-squared                         | 0.429728    | S.D. dependent var    | 0.778793    |        |
| S.E. of regression                         | 0.588116    | Akaike info criterion | 1.866608    |        |
| Sum squared resid                          | 13.14346    | Schwarz criterion     | 2.032100    |        |
| Log likelihood                             | -35.19877   | Hannan-Quinn criter.  | 1.927268    |        |
| F-statistic                                | 11.29848    | Durbin-Watson stat    | 1.396126    |        |
| Prob(F-statistic)                          | 0.000019    |                       |             |        |

*Sumber: Output Eviews 10, tahun 2022*

Berdasarkan tabel pada hasil uji hausman, *random effect model vs fixed effect model* diatas, diperoleh nilai probabilitas *chi-square* sebesar  $0.0000 \leq 0.05$  maka hipotesis  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima yang berarti model *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang lebih tepat untuk digunakan.

### Hasil Analisis Regresi

Uji regresi berganda digunakan untuk menilai pengaruh likuiditas ( $X_1$ ), solvabilitas ( $X_2$ ) dan struktur keuangan ( $X_3$ ) terhadap kinerja keuangan ( $Y$ ) di bisnis konstruksi Indonesia antara 2015 dan 2020. Berdasarkan Common Effect Model yang dipilih dalam penelitian ini, seperti Tabel 11.

**Tabel 10. Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

| Test Summary         | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 80.497971         | 3            | 0.0000 |

Cross-section random effects test comparisons:

| Variable | Fixed     | Random    | Var(Diff.) | Prob.  |
|----------|-----------|-----------|------------|--------|
| LNx1     | -0.207518 | -0.624389 | 0.002768   | 0.0000 |
| LNx2     | -0.008289 | -0.118916 | 0.000941   | 0.0003 |
| LNx3     | -0.005969 | 0.085406  | 0.000869   | 0.0019 |

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: LNY  
Method: Panel Least Squares  
Date: 05/31/22 Time: 15:48  
Sample: 2015 2020  
Periods included: 6  
Cross-sections included: 7  
Total panel (balanced) observations: 42

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.561790    | 0.057336   | 9.798158    | 0.0000 |
| LNx1     | -0.207518   | 0.083511   | -2.484932   | 0.0184 |
| LNx2     | -0.008289   | 0.072092   | -0.114985   | 0.9092 |
| LNx3     | -0.005969   | 0.046619   | -0.128048   | 0.8989 |

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.864307  | Mean dependent var    | 0.524373 |
| Adjusted R-squared | 0.826143  | S.D. dependent var    | 0.778793 |
| S.E. of regression | 0.324726  | Akaike info criterion | 0.792588 |
| Sum squared resid  | 3.374309  | Schwarz criterion     | 1.206319 |
| Log likelihood     | -6.644356 | Hannan-Quinn criter.  | 0.944237 |
| F-statistic        | 22.64740  | Durbin-Watson stat    | 1.191002 |
| Prob(F-statistic)  | 0.000000  |                       |          |

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2022

**Tabel 11. Hasil Regresi**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.561790    | 0.057336   | 9.798158    | 0.0000 |
| LNx1     | -0.207518   | 0.083511   | -2.484932   | 0.0184 |
| LNx2     | -0.008289   | 0.072092   | -0.114985   | 0.9092 |
| LNx3     | -0.005969   | 0.046619   | -0.128048   | 0.8989 |

Sumber: Output Eviews 10, tahun 2022

**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk menilai besarnya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji determinasi sebagai berikut:

**Tabel 12. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

|                    |          |
|--------------------|----------|
| R-squared          | 0.394514 |
| Adjusted R-squared | 0.337750 |

Pengujian  $R^2$  atau koefisien determinasi berfungsi untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.  $R^2$  memiliki nilai antara nol hingga satu. Jika nilai  $R^2$  semakin mendekati angka satu maka menunjukkan pengaruh yang semakin kuat, dan jika nilai  $R^2$  mendekati nilai nol maka pengaruh yang ditimbulkan oleh variabel independen terhadap variabel dependen semakin lemah. Dari hasil regresi estimasi yang telah dilakukan, diperoleh nilai  $R^2$  sebesar 0.394514 yang berarti bahwa variabel independen (likuiditas, solvabilitas dan struktur keuangan) mampu menjelaskan atau berpengaruh terhadap variabel dependen sebesar 39.4%.

## Uji Hipotesis

### Uji Statistik F

Uji f dilakukan untuk mengetahui signifikan atau tidak variabel independen terhadap variabel dependen secara menyeluruh (bersama-sama). Jika F hitung lebih besar dari F tabel, maka menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$ , artinya secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara signifikan. Dan sebaliknya, jika F hitung lebih kecil dari F tabel, maka menerima  $H_0$  dan menolak  $H_1$  yang menunjukkan variabel independen secara bersama-sama tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.

**Tabel 13. Hasil Uji Statistik F**

|                   |          |
|-------------------|----------|
| F-statistic       | 6.950034 |
| Prob(F-statistic) | 0.000988 |

*Sumber: Output Eviews 10, tahun 2022*

Dari hasil regresi diketahui nilai F hitung adalah 6.950034, dan nilai probabilitas hasil regresi diperoleh probabilitas F adalah 0.000988 lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  (0.05) maka menolak  $H_0$  dan menerima  $H_1$ . Artinya secara bersama-sama variabel independen signifikan mempengaruhi variabel dependen.

### Uji Statistik T

Dalam pengujian ini, jika hasil probabilitas lebih dari 5% atau 0,05 berarti  $H_0$  diterima. Jika nilai probabilitas lebih kecil dari 5% atau 0,05, maka  $H_a$  diterima. Hasil uji-t ditunjukkan pada tabel di bawah.

Berikut penjelasan hasil uji-t:

### Perubahan likuiditas terhadap perubahan kinerja keuangan

Hipotesis:

$H_0$ : *Current Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan.

$H_1$ : *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Variabel ini memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0184, namun nilai koefisien variabel ini menunjukkan hasil yang negatif yaitu sebesar -0.207518. Nilai probabilitas yang lebih kecil dari 0,05 atau 5% dan koefisien yang menunjukkan nilai negatif berarti bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Dengan kata lain, likuiditas berpengaruh signifikan namun pengaruhnya negatif terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur subsector kosmetik di Indonesia.

### **Perubahan solvabilitas terhadap perubahan kinerja keuangan**

Hipotesis:

H0: *Debt to Asset Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan.

H1: *Debt to Asset Ratio* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Nilai probabilitas variabel solvabilitas lebih dari 0,05 atau 5% yaitu 0,9092. Ini menyiratkan bahwa H<sub>0</sub> diterima. Dapat dikatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur subsector kosmetik di Indonesia.

### **Perubahan struktur modal terhadap perubahan kinerja keuangan**

Hipotesis:

H0: *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan.

H1: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Variabel ini memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8989. Nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 atau 5% berarti H<sub>1</sub> ditolak dan H<sub>0</sub> diterima. Dengan kata lain, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur subsector kosmetik di Indonesia.

### **Pengaruh *Current Ratio* terhadap Kinerja Keuangan**

Berdasarkan hasil uji regresi pada penelitian ini didapatkan bahwa nilai koefisien variabel *current ratio* menunjukkan hasil negatif yaitu sebesar -0,207518 dengan nilai signifikansi sebesar 0,0184, hal ini mengindikasikan bahwa hipotesis H<sub>1</sub> yang menyatakan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan ditolak dan menerima hipotesis H<sub>0</sub> yang menyatakan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Statistik deksriptif menunjukkan bahwa rata-rata CR sebesar 15,73%, sedangkan rata-rata ROA adalah 52,44%. Hal ini mengindikasikan bahwa rendahnya DER yang dimiliki menyebabkan tidak berpengaruh terhadap ROA.

*Current ratio* yang secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor kosmetik, diakibatkan karena *current ratio* yang kecil, *current ratio* yang terlalu kecil tidak baik pengaruhnya terhadap *return on asset* karena rasio lancar yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya harus sesuai dan stabil. *Current ratio* yang dapat menjadi petunjuk bagi pihak eksternal perusahaan harus memiliki nilai yang cukup karena dalam menganalisis rasio likuiditas perusahaan harus memiliki nilai rasio yang baik, dengan demikian perusahaan dapat dinilai aman dalam membayar kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancarnya.

Hasil penelitian ini yang menunjukkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Supardi (2016) dan Darminto (2020), yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

### **Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap Kinerja Keuangan**

Berdasarkan hasil uji regresi pada penelitian ini didapatkan bahwa nilai koefisien variabel *debt to asset ratio* menunjukkan hasil negatif yaitu sebesar  $-0,008289$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,9092$ , hal ini mengindikasikan bahwa hipotesis H1 yang menyatakan bahwa variabel *debt to asset ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan ditolak dan menerima hipotesis H0 yang menyatakan bahwa variabel *debt to asset ratio* tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

*Debt to asset ratio* yang memiliki nilai koefisien negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan disebabkan karena *debt to asset ratio* yang menurun, menurunnya rasio ini bisa disebabkan karena adanya total hutang yang menurun dan tidak efektifnya pengolahan aktiva, sehingga laba yang didapat belum maksimal dan menyebabkan laba bersih menurun pula. Dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi (Saputra & Saputra, 2020), artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *debt to asset ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Kamal (2016), Zulkarnaen (2018), dan Febrianti & Suartini (2021) yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa *debt to asset ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap kinerja keuangan**

Berdasarkan hasil uji regresi pada penelitian ini didapatkan bahwa nilai koefisien variabel *debt to equity ratio* menunjukkan hasil negatif yaitu sebesar  $-0,005969$  dengan nilai signifikansi sebesar  $0,8989$ , hal ini mengindikasikan bahwa hipotesis H1 yang menyatakan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan ditolak dan menerima hipotesis H0 yang menyatakan bahwa variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata DER sebesar  $69,43\%$ , sedangkan rata-rata ROA adalah  $52,44\%$ . Hal ini mengindikasikan bahwa tingginya DER yang dimiliki menyebabkan tidak berpengaruh terhadap ROA.

Perusahaan manufaktur subsektor kosmetik memiliki kecenderungan DER tinggi karena lebih besar dari  $50\%$ , sehingga untuk meningkatkan laba bersih mengalami kesulitan akibat dari pendanaan eksternal. Perusahaan subsektor ini lebih mengutamakan untuk melunasi kewajiban untuk faktor kepercayaan terhadap perusahaan sehingga laba bersih tidak menjadi fokus yang harus ditingkatkan. Tinggi rasio DER jika dihubungkan dengan teori maka perusahaan subsektor kosmetik tidak menganut *Pecking Order Theory* (POT) dimana teori tersebut menjelaskan bahwa pendanaan pertama yang dipilih perusahaan adalah sumber dana internal, jika tidak mencukupi maka baru menggunakan sumber dana eksternal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Supriyadi & Yuliani (2015) dan penelitian yang dilakukan oleh Supriyadi & Sofyana (2012), yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

## Kesimpulan

Penelitian ini menguji apakah *current ratio*, *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan sampel 7 perusahaan manufaktur sektor kosmetik yang *listing* selama periode 2015-2020. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2020.
2. *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2020.
3. *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur sektor kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2020.

## Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diuraikan, maka saran-saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan PT. Mandom Indonesia Tbk dan perusahaan lain yang memiliki nilai *current ratio* rendah disarankan untuk tetap menjaga jumlah nilai rasio CR, karena apabila nilai *current ratio* mengalami penurunan atau terpantau rendah, maka perusahaan akan dinilai kesulitan membayar hutang dan sedang terjadi kendala dalam perusahaannya.
2. Bagi perusahaan PT. Martina Berto Tbk dan perusahaan lain yang memiliki nilai DAR tertinggi disarankan untuk lebih memperhatikan besarnya aset yang dimiliki, karena bertambahnya aset biasanya akan diiringi dengan bertambahnya pula hutang perusahaan.
3. Bagi perusahaan PT. Cottonindo Ariesta Tbk dan perusahaan lainnya yang memiliki nilai DER tertinggi, disarankan untuk lebih memperhatikan pembelanjaan operasional perusahaan, tingginya rasio DER mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat utang yang semakin tinggi menandakan bahwa beban bunga perusahaan akan semakin besar lalu akan mengurangi keuntungan perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Astutik, E. F., & Anggraeny, A. N. (2019). Pengaruh Current Ratio (CR) dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Return On Asset (ROA) Pada PT. Indocement Tungal Prakarsa Tbk Periode 2008-2017. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 3(1), 97-111.
- Atiefasari, (2011), "Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio. (DER) terhadap Kinerja Keuangan", *Jurnal Keuangan*, UI, Jakarta.
- Birru, M. W. (2016). "The Impact of Capital Structure on Financial Performance of Commercial Banks in Ethiopia". *Global Journal of Management and Business Research : C Finance*, 16(8), 42-52.
- Dahlia, C. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Yang Dimoderasi Inflasi. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 483-491.

- Esthirahayu, D. P. (2014). *Pengaruh rasio likuiditas, rasio leverage dan rasio aktivitas terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi pada perusahaan food and beverage yang listing di bursa efek Indonesia Tahun 2010-2012)* (Doctoral dissertation, Brawijaya University).
- Fajaryani, Ni Luh Gede Sri; SURYANI, Elly. 2018. "Struktur Modal, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, [S.l.], v. 10, n. 2, p. 74-79, oct. 2018. ISSN 2597-6826.
- Febrianti, C., & Suartini, S. (2021). Pengaruh Current Ratio (CR) Dan Debt To Asset Ratio (DAR) Terhadap Return On Asset (ROA). *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(2), 492-497.
- Hung The DINH , Cuong Duc PHAM. (2020). "The Effect of Capital Structure on Financial Performance of Vietnamese Listing Pharmaceutical Enterprises". Hung The DINH, Cuong Duc PHAM / *Journal of Asian Finance, Economics and Business* Vol 7 No 9 (2020) 329–340 329 Print ISSN: 2288-4637.
- Husnan & Suad. (2003). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: BPFU-UGM.
- Jekwam, J. J., & Hermuningsih, S. (2018). Peran Ukuran Perusahaan (Size) Dalam Memoderasi Corporate Social Responsibility Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI.
- Joni & Lina. (2010). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 12(2), 81-96.
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kamal, M. B. (2018). Pengaruh receivable turn over dan debt to asset ratio (DAR) terhadap return on asset (ROA) pada perusahaan pertanian yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 17(2).
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keenam. PT. Raja Grafindo. Jakarta.
- Mulya, F. R. Q., Indriaty, L., & Indriaty, L. (2022). Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Subsektor Consumer Goods Yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020: Analisis Moderator Kebijakan Deviden. *ASSET: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), Article 1. <https://doi.org/10.24269/asset.v5i1.5352>
- Munawir, Slamet. (2002). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Pangestika, M., Mayasari, I., & Kurniawan, A. (2021). Pengaruh DAR dan TATO terhadap ROA pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2014-2020. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(1), 197-207.
- Romadhoni, R. and Sunaryo, H., (2017). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 6(06).
- Ruwanti, G. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Pada Bank-Bank Swasta GO-PUBLIC Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 12(2).



- Saputra, A., & Saputra, A. R. P. (2020). Pengaruh Manajemen Risiko dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Jurnal Public Policy*, 6(1), Article 1. <https://doi.org/10.35308/jpp.v6i1.1445>
- Siallagan, H. A., & Ukhriyawati, C. F. (2019). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 - 2014. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Sihaloho, J., & Saputra, A. R. P. (2021). The Influence Of Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Price To Book Value (PBV) On Stock Prices And Firm Size As Mediators In Food And Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2015-2020. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(4), Article 4. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v5i4.3951>
- Siti Nurlaela, Bambang Mursito, Eny Kustiyah, Istiqomah, Sri Hartono.(2019).“ *Asset Turnover, Capital Structure and Financial Performance Consumption Industry Company in Indonesia Stock Exchange*”. *International Journal of Economics and Financial Issues* ISSN: 2146-4138.