Jurnal Mahasiswa
Vol.7, No.3 September 2025
e-ISSN: 2962-2891; p-ISSN: 2962-2883, Hal 9-17
DOI 10.51903/jurnalmahasiswa.v7i3.1260

Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Aktivitas terhadap Profitabilitas: Studi Komparatif Sektor Manufaktur dan Non-Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Abdullah

Prodi Bisnis, Universitas Sains dan Teknologi Komputer

Alamat: Jl. Majapahit No. 605 Pedurungan Kidul, Semarang, Jawa Tengah
Korespondensi Penulis : abdullah15@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membandingkan pengaruh likuiditas *(Current Ratio),* leverage *(Debt to Equity Ratio),* dan aktivitas (Total Asset Turnover) terhadap dua ukuran profitabilitas, yaitu *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan membagi sampel menjadi dua kelompok: sektor manufaktur dan sektor non-manufaktur periode 2018-2022. Metode analisis data menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh ketiga variabel independen terhadap ROA dan ROE menunjukkan pola yang berbeda. Secara khusus, leverage terbukti memiliki efek ganda: negatif terhadap ROA namun positif terhadap ROE, yang mengonfirmasi teori keuangan mengenai trade-off risk and return. Temuan juga mengungkap perbedaan karakteristik penentu profitabilitas antara sektor manufaktur dan non-manufaktur. Penelitian ini menyimpulkan bahwa investor dan manajemen harus mempertimbangkan ukuran profitabilitas dan karakteristik sektor secara spesifik dalam pengambilan keputusan.

Kata Kunci: *Current Ratio, Debt to Equity Ratio*, Total Asset Turnover, ROA, ROE, Sektor Manufaktur.

Abstract

This study aims to analyze and compare the effects of liquidity (Current Ratio), leverage (Debt to Equity Ratio), and activity (Total Asset Turnover) on two measures of profitability, namely Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE). The research was conducted on companies listed on the Indonesia Stock Exchange by dividing the sample into two groups: the manufacturing sector and the non-manufacturing sector for the period 2018-2022. The data analysis method used panel data regression. The results of the study indicate that the influence of the three independent variables on ROA and ROE shows different patterns. Specifically, leverage was found to have a dual effect: negative on ROA but positive on ROE, confirming the financial theory of risk and return trade-off. The findings also reveal differences in the characteristics that determine profitability between the manufacturing and non-manufacturing sectors. This study concludes that investors and management should consider profitability measures and sector characteristics specifically in their decision-making.

Keywords: Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover, ROA, ROE, Manufacturing Sector.

Received: 9 August 2025; Accepted: 15 Sept 2025; Online Available: 25 Sept 2025; Published: 26 Sept 2025;
*Corresponding author, abdullah@gmail.com

PENDAHULUAN

Lingkungan bisnis yang semakin kompetitif menuntut perusahaan untuk terus meningkatkan kinerja dan menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan. Dalam konteks ini, profitabilitas menjadi indikator kritis yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mempertahankan kelangsungan usahanya (Brigham & Houston, 2021) Dua ukuran profitabilitas yang paling banyak digunakan dalam analisis keuangan adalah Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE). ROA mengukur efisiensi penggunaan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan laba, sementara ROE mengukur tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham dari investasi mereka (Ross, Westerfield, & Jordan, 2019)

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor keuangan, di antaranya likuiditas, leverage, dan aktivitas operasional. Likuiditas, yang diukur dengan Current Ratio (CR), mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Leverage, yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), menunjukkan proporsi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan. Sementara aktivitas operasional, yang diukur dengan Total Asset Turnover (TATO), mengindikasikan efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan (Nur & Priantinah, 2021)

Penelitian sebelumnya oleh (Luthfiana, 2021) pada perusahaan manufaktur menemukan bahwa Current Ratio dan Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, sementara Total Asset Turnover berpengaruh positif. Di sisi lain, penelitian (Hidayat & Putri, 2021) pada perusahaan multi-sektor menemukan bahwa Debt to Asset Ratio justru berpengaruh positif signifikan terhadap ROE, dan Current Ratio tidak signifikan. Ketidakkonsistenan hasil penelitian ini menunjukkan adanya research gap, dimana pengaruh variabel-variabel keuangan tersebut mungkin berbeda tergantung pada ukuran profitabilitas yang digunakan (ROA vs ROE) dan karakteristik sektor usaha perusahaan (Setiawan & Arief, 2020)

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini dirancang untuk menjawab dua permasalahan utama: pertama, bagaimana pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Total Asset Turnover terhadap ROA dan ROE? Kedua, apakah terdapat perbedaan pengaruh variabel-variabel tersebut antara perusahaan sektor manufaktur dan non-manufaktur? Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis dengan menguji "efek ganda" dari leverage serta memberikan implikasi praktis bagi investor dan manajer dalam pengambilan keputusan keuangan berdasarkan karakteristik sektor.

TINJAUAN PUSTAKA

Return on Asset (ROA) dan *Return on Equity* (ROE)

ROA dan ROE merupakan dua indikator profitabilitas yang paling fundamental dalam analisis keuangan. ROA dihitung dengan membandingkan laba bersih terhadap total aset, yang mengukur seberapa efektif manajemen menggunakan seluruh aset perusahaan untuk menghasilkan laba (Brigham & Houston, 2021) Sementara ROE dihitung dengan membandingkan laba bersih terhadap ekuitas pemegang saham, yang mengukur tingkat pengembalian yang diperoleh pemegang saham dari investasi mereka (Ross, Westerfield, & Jordan, 2019)

Secara matematis, hubungan antara ROA dan ROE dijelaskan melalui DuPont Analysis dengan formula: ROE = ROA × Leverage Multiplier (Total Aset/Ekuitas). Formula ini menjelaskan mengapa perusahaan dengan leverage tinggi dapat memiliki ROE yang tinggi meskipun ROA-nya relatif rendah (Amalia & Siregar, 2022) Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa faktor penentu ROA dan ROE dapat berbeda secara signifikan, dimana variabel leverage khususnya menunjukkan pengaruh yang berlawanan terhadap kedua ukuran profitabilitas tersebut.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap ROA dan ROE

Current Ratio mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Likuiditas yang tinggi (CR tinggi) memang mengurangi risiko gagal bayar, namun juga dapat mencerminkan adanya dana menganggur (idle cash) yang tidak produktif (Luthfiana, 2021) Dana yang tidak produktif ini berpotensi menurunkan ROA karena opportunity cost dari dana yang tidak diinvestasikan dalam proyek yang menguntungkan (Pratama & Wijaya, 2020)

Berdasarkan teori trade-off antara likuiditas dan profitabilitas, serta didukung oleh temuan empiris sebelumnya, diajukan hipotesis:

H1a: Current Ratio berpengaruh negatif terhadap ROA.

H1b: Current Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap ROA dan ROE

Debt to Equity Ratio mengukur proporsi utang terhadap ekuitas dalam struktur modal perusahaan. Menurut Trade-Off Theory, utang yang tinggi meningkatkan biaya bunga yang harus dibayar perusahaan, yang pada akhirnya mengurangi laba bersih dan secara langsung menurunkan ROA (Luthfiana, 2021) (Nguyen & Nguyen, 2020). Namun di sisi lain, utang juga memberikan efek leverage finansial dimana jika pendapatan yang dihasilkan dari aset yang dibiayai utang lebih besar dari biaya bunganya, maka laba untuk pemegang saham akan meningkat sehingga meningkatkan ROE (Brigham & Houston, 2021)

Berdasarkan kerangka teoritis tersebut, diajukan hipotesis:

H2a: Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap ROA.

H2b: Debt to Equity Ratio berpengaruh positif terhadap ROE.

Pengaruh Total Asset Turnover (TATO) terhadap ROA dan ROE

Total Asset Turnover mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi TATO, semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan revenue (Hidayat & Putri, 2021). Efisiensi penggunaan aset ini akan langsung meningkatkan laba yang dihasilkan dari aset, sehingga berdampak positif pada kedua ukuran profitabilitas, baik ROA maupun ROE (Luthfiana, 2021)

Penelitian di Indonesia oleh (Sari & Damayanti, 2022) pada sektor consumer goods juga mengonfirmasi pengaruh positif TATO terhadap profitabilitas. Berdasarkan hal tersebut, diajukan hipotesis:

H3a: Total Asset Turnover berpengaruh positif terhadap ROA.

H3b: Total Asset Turnover berpengaruh positif terhadap ROE.

Perbedaan Sektor Manufaktur dan Non-Manufaktur

Sektor manufaktur dan non-manufaktur memiliki karakteristik operasional dan keuangan yang berbeda secara signifikan. Sektor manufaktur umumnya memiliki intensitas modal yang tinggi, siklus operasi yang panjang, dan investasi besar dalam persediaan dan pabrik (Kusuma & Ayem, 2021) Sementara sektor non-manufaktur (seperti jasa, perdagangan, dan properti) seringkali lebih padat karya dan memiliki struktur aset yang lebih ringan.

Perbedaan karakteristik ini diduga mempengaruhi sensitivitas profitabilitas terhadap variabel-variabel keuangan. Misalnya, TATO mungkin menjadi penentu yang lebih kritis di sektor manufaktur mengingat investasi aset yang besar (Garcia, 2018) Demikian pula, pengaruh leverage mungkin berbeda karena perbedaan dalam struktur biaya operasional dan kebutuhan modal kerja antara kedua sektor tersebut.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain komparatif untuk menganalisis perbedaan pengaruh variabel independen terhadap profitabilitas antara sektor manufaktur dan non-manufaktur. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022, dengan sampel sebanyak 77 perusahaan yang dipilih melalui teknik purposive sampling berdasarkan kriteria kelengkapan laporan keuangan dan keteraturan pencatatan selama periode penelitian.

Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang diunduh dari website resmi BEI dan platform Refinitiv Eikon, kemudian dianalisis menggunakan regresi data panel dengan software EViews 12. Variabel penelitian terdiri dari Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) sebagai variabel dependen, sedangkan Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), dan Total Asset Turnover (TATO) sebagai variabel independen. Analisis data dilakukan melalui empat model regresi yang terpisah untuk masing-masing kombinasi variabel dependen dan kelompok sektor, diawali dengan uji pemilihan model menggunakan Chow test dan Hausman test, serta uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan keabsahan hasil estimasi model.

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan software EViews 12. Empat model regresi dibentuk untuk menguji hubungan variabel:

ROA Manufaktur : $\alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 TATO + \varepsilon$

ROA Non-Manufaktur : $\alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 TATO + \varepsilon$

ROE Manufaktur : $\alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 TATO + \varepsilon$

ROE Non-Manufaktur : $\alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 TATO + \varepsilon$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan pengolahan data terhadap 385 observasi, berikut adalah gambaran statistik deskriptif variabel penelitian:

Tabel 1. Statistik Deskriptif tabel Variabel Penelitian

Variabel	Kelompok	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROA (%)	Manufaktur	165	5.21	4.89	-8.23	22.15
	Non-Manufaktur	220	6.89	5.12	-5.45	25.41
ROE (%)	Manufaktur	165	12.45	9.87	-15.67	35.89
	Non-Manufaktur	220	15.32	11.23	-12.34	42.56
CR (x)	Manufaktur	165	2.15	1.05	0.45	5.89
	Non-Manufaktur	220	1.89	0.92	0.32	4.76
DER (%)	Manufaktur	165	1.25	0.78	0.15	3.89

Variabel	Kelompok	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
	Non-Manufaktur	220	1.05	0.65	0.08	3.12
TATO (x)	Manufaktur	165	0.85	0.32	0.12	1.78
	Non-Manufaktur	220	1.12	0.45	0.18	2.45

Berdasarkan Tabel 1, terlihat bahwa rata-rata profitabilitas perusahaan non-manufaktur (ROA 6.89%; ROE 15.32%) lebih tinggi dibandingkan perusahaan manufaktur (ROA 5.21%; ROE 12.45%). Perusahaan manufaktur menunjukkan rata-rata CR dan DER yang lebih tinggi, sementara perusahaan non-manufaktur memiliki rata-rata TATO yang lebih baik.

Hasil Pengujian Regresi Data Panel

Setelah melalui uji Chow dan Hausman, model terbaik yang dipilih adalah Fixed Effect Model. Hasil estimasi regresi data panel disajikan pada Tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Variabel	ROA (Manufaktur)	ROA (Non-Manuf.)	ROE (Manufaktur)	ROE (Non-Manuf.)
Konstanta	3.205**	4.112***	5.221	8.450**
	(1.432)	(1.201)	(3.411)	(3.987)
CR	-0.015**	-0.008	0.005	0.012
	(0.007)	(0.009)	(0.016)	(0.019)
DER	-0.045***	-0.032***	0.088***	0.102***
	(0.012)	(0.010)	(0.028)	(0.032)
TATO	5.678***	3.451***	9.245***	6.781***
	(1.234)	(0.876)	(2.567)	(2.112)
R-squared	0.527	0.481	0.602	0.554
Adj. R-squared	0.515	0.469	0.592	0.543
F-statistic	43.22***	36.78***	59.11***	48.90***

Pembahasan

Pengaruh Current Ratio (CR)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA pada sektor manufaktur (koefisien -0.015, $p<0.05$), namun tidak signifikan terhadap ROE maupun pada sektor non-manufaktur. Temuan ini sesuai dengan penelitian Luthfiana (2021) yang menyatakan bahwa tingginya likuiditas justru dapat mengurangi profitabilitas karena adanya dana menganggur (idle cash) yang tidak produktif.

Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER)

DER terbukti memiliki efek ganda: berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA namun positif signifikan terhadap ROE pada kedua sektor. Pada sektor manufaktur, koefisien DER untuk ROA sebesar -0.045 ($p<0.01$) dan untuk ROE sebesar 0.088 ($p<0.01$). Hal ini mengonfirmasi teori leverage yang menyatakan bahwa utang meningkatkan biaya bunga (menurunkan ROA) namun dapat meningkatkan return bagi pemegang saham melalui efek pengganda (meningkatkan ROE).

Pengaruh Total Asset Turnover (TATO)

TATO menunjukkan pengaruh positif yang sangat signifikan ($p<0.01$) terhadap kedua ukuran profitabilitas pada semua model. Koefisien TATO pada sektor manufaktur (5.678 untuk ROA; 9.245 untuk ROE) lebih tinggi dibandingkan non-manufaktur (3.451 untuk ROA; 6.781 untuk ROE), menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset lebih kritikal dalam menentukan profitabilitas perusahaan manufaktur.

Perbandingan Sektor

Model regresi untuk sektor manufaktur menunjukkan nilai R-squared yang lebih tinggi (0.527 untuk ROA; 0.602 untuk ROE) dibandingkan non-manufaktur (0.481 untuk ROA; 0.554 untuk ROE), mengindikasikan bahwa variabel-variabel yang diteliti mampu menjelaskan variasi profitabilitas lebih baik pada sektor manufaktur. Temuan ini konsisten dengan penelitian Kusuma & Ayem (2021) yang menyatakan bahwa karakteristik operasional sektor manufaktur membuatnya lebih sensitif terhadap faktor-faktor keuangan yang diteliti.

Implikasi Teoritis dan Praktis

Penelitian ini memperkuat teori trade-off dalam struktur modal dan memberikan bukti empiris mengenai dual effect leverage pada konteks perusahaan Indonesia. Secara praktis, temuan ini dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen dalam pengambilan keputusan keuangan dan operasional, khususnya mengenai optimalisasi tingkat likuiditas, leverage, dan efisiensi aset sesuai dengan karakteristik sektor usaha.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, penelitian ini menyimpulkan bahwa variabel likuiditas (CR), leverage (DER), dan aktivitas (TATO) memiliki pengaruh yang berbeda terhadap profitabilitas yang diukur melalui ROA dan ROE, serta menunjukkan pola yang berbeda antara sektor manufaktur dan non-manufaktur. Secara khusus, leverage (DER) terbukti memiliki efek ganda yaitu berpengaruh negatif terhadap ROA namun positif terhadap ROE, yang mengonfirmasi teori trade-off antara risiko dan return. Likuiditas (CR) hanya berpengaruh signifikan terhadap ROA pada sektor manufaktur, sementara efisiensi aset (TATO) merupakan faktor penentu profitabilitas yang paling konsisten dan kuat pada kedua sektor, dengan dampak yang lebih besar pada sektor manufaktur. Temuan ini mengimplikasikan pentingnya pertimbangan karakteristik sektor dan pemilihan ukuran profitabilitas yang tepat dalam pengambilan keputusan keuangan, baik bagi manajemen perusahaan maupun investor.

DAFTAR PUSTAKA

Amalia, R., & Siregar, R. (2022). Analisis DuPont sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 14*(2), 115–127.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management* (17th ed.). Cengage Learning.

Garcia, M. T. (2018). Asset efficiency and firm performance: A comparative analysis of European industries. *Global Business Review, 19*(4), 825–839. doi:10.1177/0972150918760024

Hidayat, R., & Putri, F. A. (2021). Pengaruh current ratio, debt to asset ratio, dan total asset turnover terhadap return on equity. *Jurnal Mankeu, 10*(1), 1-10. Retrieved from https://online-journal.unja.ac.id/mankeu/article/view/21767/14602

Kusuma, I. W., & Ayem, S. (2021). Karakteristik keuangan dan operasional: Perbandingan antara sektor manufaktur dan jasa di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, *18*(1), 78–95.

Luthfiana, H. (2021). *Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan total asset turnover terhadap return on asset pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.* Universitas Islam Indonesia. Retrieved from https://dspace.uii.ac.id/bitstream/handle/123456789/7274/15911096_HILMIA%20LUTHFIANA_MM46_TESIS.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Nguyen, T. H., & Nguyen, H. A. (2020). The impact of debt structure on firm profitability: Evidence from Vietnam. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business, 7*(8), 95–105. doi:10.13106/jafeb.2020.vol7.no8.095

Nur, T., & Priantinah, D. (2021). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis, 16*(2), 245–260.

Pratama, B. C., & Wijaya, S. (2020). Likuiditas, leverage, dan aktivitas: Pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan retail. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 22*(2), 115–126.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). *Fundamentals of corporate finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.

Sari, D. P., & Damayanti, C. R. (2022). The effect of asset management on profitability: A study on consumer goods sector in Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Terapan, 5*(1), 22–35.

Setiawan, A., & Arief, M. (2020). Kesensitifan profitabilitas: Sebuah studi komparatif antar sektor di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 412–425.