

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Industri *personal care* merupakan salah satu sub-sektor manufaktur yang terus menunjukkan perkembangan seiring meningkatnya kebutuhan masyarakat terhadap produk perawatan diri dan kosmetik. Pertumbuhan industri ini didorong oleh meningkatnya kesadaran konsumen terhadap kesehatan, kebersihan, dan penampilan, serta perkembangan inovasi produk yang semakin beragam. Menurut Kementerian Perindustrian Republik Indonesia (2023), industri kosmetik dan *personal care* termasuk sektor yang mengalami pertumbuhan positif dan menjadi salah satu industri prioritas dalam pengembangan manufaktur nasional. Kondisi tersebut menyebabkan persaingan antarperusahaan semakin ketat sehingga perusahaan dituntut mampu menjaga likuiditas, mengelola struktur modal secara optimal, dan meningkatkan profitabilitas agar tetap kompetitif di pasar (Brigham & Houston, 2019).

Namun, dalam dinamika industri *personal care* yang semakin kompetitif, perusahaan menghadapi berbagai tantangan, seperti fluktuasi harga bahan baku, perubahan preferensi konsumen, perkembangan tren kecantikan dan perawatan diri, serta persaingan yang semakin ketat baik dari produk lokal maupun internasional. Selain itu, ketidakpastian kondisi ekonomi global dan perubahan regulasi juga dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Kementerian Perindustrian RI, 2023). Kondisi tersebut menuntut perusahaan *personal care* untuk mengelola kinerja keuangan secara optimal, khususnya dalam menjaga tingkat

likuiditas, mengendalikan struktur modal, dan meningkatkan profitabilitas agar mampu mempertahankan daya saing serta menjamin keberlangsungan usahanya (Brigham & Houston, 2019)..

PT Mustika Ratu Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk, dan PT Mandom Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang bergerak pada sub-sektor *personal care* (kosmetik dan perawatan diri) serta tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ketiga perusahaan tersebut dipilih sebagai objek penelitian karena secara konsisten terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode penelitian 2015–2024. ISSI merupakan indeks saham syariah yang diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 dan beranggotakan seluruh saham yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan secara berkala oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Suatu perusahaan dapat masuk ke dalam DES apabila memenuhi kriteria syariah, antara lain kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah, rasio utang berbasis bunga terhadap total aset tidak melebihi 45%, serta pendapatan nonhalal dan pendapatan bunga tidak melebihi 10% dari total pendapatan perusahaan (Otoritas Jasa Keuangan, 2024). Oleh karena itu, PT Mustika Ratu Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk, dan PT Mandom Indonesia Tbk dinilai memenuhi kriteria sebagai objek penelitian karena memiliki status sebagai saham syariah, menerbitkan laporan keuangan tahunan secara konsisten selama periode 2015–2024, serta memiliki data yang lengkap untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE).

Analisis rasio keuangan menjadi metode penting bagi investor, kreditor, dan manajemen untuk menilai kondisi finansial perusahaan. Rasio seperti *Current ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE) sering digunakan untuk mengukur likuiditas, struktur modal, dan profitabilitas (Brigham & Houston, 2019). *Current ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar, sementara *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan rasio utang terhadap ekuitas yang menggambarkan tingkat risiko keuangan. *Return on Equity* (ROE) sebagai indikator utama profitabilitas, mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham (Ross et al., 2021).

Profitabilitas, yang diukur melalui *Return on Equity* (ROE), merujuk pada kapasitas sebuah perusahaan untuk mencapai laba dari modal pemegang saham selama periode waktu tertentu. Konsep ini pantas mendapat perhatian mendalam sebab kelangsungan operasi perusahaan sangat bergantung pada situasi yang stabil dan menghasilkan keuntungan. Jika tidak ada laba, perusahaan akan menghadapi kesulitan dalam mengumpulkan dana dari sumber eksternal, seperti investor. Selain itu, profitabilitas sering dijadikan alat untuk menilai tingkat efektivitas pemanfaatan modal dengan cara membandingkan modal yang diterima dan laba operasional perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas antara lain *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Investment*, *Return on Equity*, dan *Earning Per Share* (Hantono, 2015).

Secara teoritis, *Current ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki hubungan yang signifikan dengan *Return on Equity* (ROE). Teori

likuiditas menyatakan bahwa *Current ratio* (CR) yang optimal dapat meningkatkan *Return on Equity* (ROE) karena perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa mengorbankan efisiensi operasional. *Current ratio* (CR) yang terlalu tinggi mengindikasikan adanya aset lancar yang menganggur (*idle cash*), sehingga mengurangi produktivitas dan menurunkan *Return on Equity* (ROE) (Adrian, 2016). Sebaliknya, *Current ratio* (CR) yang terlalu rendah dapat menyebabkan kesulitan likuiditas yang mengganggu operasional dan menurunkan profitabilitas.

Sementara itu, berdasarkan *signaling theory*, struktur modal seperti *Debt to Equity Ratio* (DER) dipandang sebagai sinyal yang dikirimkan manajemen kepada investor mengenai prospek dan kualitas perusahaan. Ketika perusahaan meningkatkan penggunaan utang, tindakan tersebut dapat menjadi sinyal positif bahwa manajemen percaya diri terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas di masa depan mempertahankan profitabilitas (Ross, 1977; Connelly et al., 2011). Dengan demikian, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi tidak selalu mencerminkan risiko yang meningkat, tetapi dapat menunjukkan keyakinan manajemen atas prospek perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan persepsi investor terhadap *Return on Equity* (ROE) (Spence, 2002).

Namun, efektivitas sinyal melalui leverage hanya dapat berjalan jika peningkatan utang diikuti oleh penggunaan yang produktif, seperti investasi pada proyek bernilai tambah yang mampu menghasilkan laba. Sinyal ini menjadi tidak kredibel apabila utang tinggi tidak dibarengi dengan kinerja operasional yang memadai, sehingga investor dapat menafsirkan *Debt to Equity Ratio* (DER) tinggi

sebagai sinyal risiko dan potensi penurunan *Return on Equity* (ROE) (Akerlof, 1970; Morris, 1987). Oleh karena itu, keputusan struktur modal tidak hanya mempertimbangkan aspek finansial, tetapi juga bagaimana sinyal tersebut ditangkap dan diinterpretasikan oleh pasar.

Rasio-rasio keuangan seperti *Current ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE) berfungsi untuk menggambarkan aspek likuiditas, struktur pendanaan, dan profitabilitas perusahaan. Informasi ini menjadi dasar bagi investor, pihak manajemen, maupun regulator dalam membuat keputusan strategis. Kajian mengenai pengaruh *Current ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) memiliki urgensi tinggi karena mampu menyingkap pola dan kondisi finansial yang memengaruhi daya saing perusahaan di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), khususnya dalam rentang waktu 2016–2025 yang dipenuhi berbagai tekanan ekonomi. Periode 2015–2024 merupakan periode yang sangat dinamis, mencakup berbagai gejolak ekonomi seperti krisis ekonomi global 2015–2016, pandemi COVID-19 tahun 2020–2021, serta fase pemulihan ekonomi 2022–2024. Kondisi ini menjadikan periode tersebut sangat relevan untuk dikaji guna memahami resiliensi dan adaptabilitas perusahaan *personal care* dalam menghadapi tekanan eksternal. Dengan menitikberatkan pada perusahaan yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), pembahasan ini menjelaskan bagaimana faktor internal seperti likuiditas dan struktur modal berinteraksi dengan faktor eksternal, sehingga memberikan pemahaman yang lebih dalam untuk mengelola risiko keuangan sekaligus meningkatkan nilai bagi para pemegang saham.

Penelitian ini secara khusus mengkaji bagaimana *Current ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan-perusahaan di sektor barang konsumsi primer yang tercatat di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) selama periode 2015–2024, dengan fokus pada PT Mustika Ratu Tbk (MRAT), PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dan PT Mandom Indonesia Tbk (TCID). Pemilihan PT Mustika Ratu Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk, dan PT Mandom Indonesia Tbk sebagai objek penelitian didasarkan pada adanya perbedaan karakteristik fundamental antar perusahaan. PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) merepresentasikan perusahaan lokal berskala menengah dengan kinerja keuangan yang relatif lebih fluktuatif dan risiko keuangan yang lebih tinggi. PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) merepresentasikan perusahaan multinasional dengan kinerja keuangan yang relatif stabil, struktur permodalan yang kuat, serta posisi pasar yang dominan. Sementara itu, PT Mandom Indonesia Tbk (TCID) merepresentasikan perusahaan *personal care* produk kosmetik dan perawatan diri dengan karakteristik keuangan yang berada di antara MRAT dan UNVR. Perbedaan tersebut memberikan dasar yang relevan untuk melakukan analisis komparatif mengenai pengaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan dengan profil risiko, skala usaha, dan stabilitas keuangan yang berbeda.

Permasalahan inti yang dianalisis dalam penelitian ini adalah sejauh mana *Current ratio* (CR) yang mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, serta *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan tingkat ketergantungan pada pendanaan utang, dapat memengaruhi *Return on*

Equity (ROE) sebagai ukuran efektivitas penggunaan modal pemegang saham. Dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil, perusahaan dengan *Current ratio* (CR) rendah berpotensi mengalami kesulitan likuiditas yang mengganggu operasional dan menurunkan profitabilitas, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang terlalu tinggi dapat menambah beban bunga dan meningkatkan risiko gagal bayar, yang keduanya berpotensi menurunkan *Return on Equity* (ROE).

Untuk memahami hubungan antara *Current ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE) secara lebih mendalam, berikut adalah landasan teori yang menjadi dasar penelitian ini. *Current ratio* (CR) merupakan indikator yang menunjukkan proporsi antara total kewajiban jangka pendek dan aset cair perusahaan. Berdasarkan rasio ini, besaran aset cair yang bisa segera diuangkan melebihi jumlah utang jangka pendek. *Current ratio* (CR) menggambarkan tingkat keselamatan (*margin of safety*) bagi kreditor jangka pendek atau kapasitas perusahaan dalam melunasi kewajiban tersebut (Munawir, 2005).

Menurut teori likuiditas, *Current ratio* (CR) yang optimal menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya tanpa mengganggu kelancaran operasional. Dalam kondisi ini, perusahaan dapat beroperasi secara efisien dan menghasilkan laba yang optimal, sehingga *Return on Equity* (ROE) meningkat. Namun, angka *Current ratio* (CR) yang terlalu besar juga bisa menurunkan potensi perusahaan untuk mencapai keuntungan yang optimal akibat adanya kas yang tidak produktif (*idle cash*) (Adrian, 2016). Sebaliknya, *Current ratio* (CR) yang terlalu rendah

mengindikasikan risiko likuiditas yang dapat mengganggu operasional dan menurunkan profitabilitas.

Berdasarkan teori ini, ekspektasi hubungannya adalah: *Current ratio* (CR) yang optimal memiliki pengaruh positif terhadap *Return on Equity* (ROE), namun hubungan ini dapat menjadi negatif jika *Current ratio* (CR) terlalu tinggi (menunjukkan inefisiensi) atau terlalu rendah (menunjukkan risiko likuiditas).

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan indikator yang digunakan untuk menilai keterkaitan antara keseluruhan hutang perusahaan dan total ekuitasnya. Apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan angka yang besar, hal itu menandakan bahwa perusahaan lebih mengandalkan hutang dalam pendanaannya, yang bisa menggambarkan risiko yang lebih besar bagi entitas tersebut. Di sisi lain, *Debt to Equity Ratio* (DER) yang kecil lebih diminati oleh pemberi pinjaman, sebab itu menunjukkan bahwa pemegang saham lebih dominan dalam menyediakan dana perusahaan (Therapy et al, 2018). Kondisi ini bisa memberikan efek positif terhadap nilai saham serta kedudukan pemegang saham. Dengan demikian, *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan keseimbangan antara jumlah hutang yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah modal yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

Menurut teori sinyal (*signaling theory*), keputusan pendanaan perusahaan yang tercermin dalam *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan sinyal yang disampaikan manajemen kepada investor mengenai prospek dan kondisi keuangan perusahaan di masa depan. Peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diartikan sebagai sinyal positif apabila manajemen diyakini mampu mengelola dana pinjaman secara produktif untuk meningkatkan kinerja dan laba

perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan *Return on Equity* (ROE). Namun, ketika *Debt to Equity Ratio* (DER) berada pada tingkat yang terlalu tinggi, kondisi tersebut justru dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif oleh investor karena mencerminkan meningkatnya risiko keuangan dan potensi kesulitan dalam memenuhi kewajiban utang, yang pada akhirnya dapat menekan laba bersih dan menurunkan *Return on Equity* (ROE) (Ross et al., 2021).

Struktur modal perusahaan dapat diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), yang menunjukkan proporsi penggunaan utang dalam pembiayaan aset perusahaan. Penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan, terutama ketika perusahaan menghadapi ketidakpastian pendapatan. Menurut Sudana (2020), tingkat leverage yang berlebihan dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan dan menurunkan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Return on Equity (ROE) sebagai ukuran profitabilitas dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan, termasuk efisiensi operasional, pengelolaan aset, struktur modal, dan kemampuan menghasilkan laba. Dalam konteks penelitian ini, dua faktor penting yang dikaji adalah likuiditas (yang direpresentasikan oleh *Current ratio* (CR)) dan struktur modal (yang direpresentasikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER)). Kedua faktor ini saling berinteraksi dalam mempengaruhi kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham.

Untuk mengidentifikasi masalah secara empiris, penelitian ini menganalisis data keuangan PT Mustika Ratu Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk dan

PT Mandom Indonesia Tbk periode 2015-2024. Berikut adalah temuan fenomena yang menjadi dasar permasalahan penelitian:

Tabel 1.1
Current ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return on Equity (ROE) PT. Mustika Ratu Tbk, PT. Unilever Indonesia Tbk. PT. Mandom Indonesia Tbk. Periode 2015-2024

PERUSAHAAN	TAHUN	CR (X1)		DER (X2)		ROE (Y)	
PT. Mustika Ratu Tbk	2015	3.70	-	0.32	-	0.00	-
	2016	3.97	↑	0.31	↓	-0.02	↓
	2017	3.60	↓	0.36	↑	0.00	↑
	2018	3.11	↓	0.39	↑	-0.01	↓
	2019	2.89	↓	0.45	↑	0.00	↑
	2020	2.21	↓	0.63	↑	-0.02	↓
	2021	2.13	↓	0.68	↑	0.00	↑
	2022	2.94	↑	0.69	↑	0.16	↑
	2023	2.81	↓	0.58	↓	-0.04	↓
	2024	2.77	↓	0.53	↓	0.64	↑
PT. Unilever Indonesia Tbk	2015	0.65	-	2.10	-	1.21	-
	2016	0.61	↓	2.56	↑	2.39	↑
	2017	0.63	↑	2.65	↑	2.23	↓
	2018	0.73	↑	1.75	↓	1.81	↓
	2019	0.65	↓	2.91	↑	0.68	↓
	2020	0.66	↑	3.16	↑	0.84	↑
	2021	0.61	↓	3.41	↑	0.65	↓
	2022	0.61	↑	3.58	↑	0.72	↑
	2023	0.55	↓	3.93	↑	1.14	↑
	2024	0.45	↓	6.47	↑	7.71	↑
	2015	4.99	-	0.21	-	0.32	-
	2016	5.26	↑	0.23	↑	0.09	↓

PT. Mandom Indonesia Tbk	2017	4.91	↓	0.27	↑	0.10	↑
	2018	5.86	↑	0.24	↓	0.09	↓
	2019	5.58	↓	0.26	↑	-0.07	↓
	2020	9.22	↑	0.25	↓	-0.05	↑
	2021	8.13	↓	0.26	↑	-0.04	↑
	2022	7.22	↓	0.28	↑	0.01	↑
	2023	8.37	↑	0.27	↓	0.02	↑
	2024	4.44	↓	0.31	↑	-0.07	↓

Sumber : <https://Mustika-ratu.co.id>, <https://unilever.co.id> dan <https://mandom.co.id> (data diolah).

Keterangan :

↑ = Mengalami peningkatan data tahun sebelumnya

↓ = Mengalami penurunan data tahun sebelumnya

■ = Terjadi ketidaksesuaian dengan teori

Berdasarkan data Laporan Keuangan PT. Mustika Ratu Tbk. dari tahun 2016 hingga 2025 yang tercantum dalam tabel di atas, ditemukan beberapa fenomena empiris yang tidak konsisten dengan teori:

1. Inkonsistensi Hubungan *Current ratio* (CR) dengan *Return on Equity* (ROE):

Tahun 2016: *Current ratio* (CR) naik (3.97%) tetapi *Return on Equity* (ROE) justru turun menjadi negatif (-0.02%). Menurut teori likuiditas, kenaikan *Current ratio* (CR) seharusnya meningkatkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dan mendukung operasional, sehingga *Return on Equity* (ROE) meningkat.

Tahun 2017: *Current ratio* (CR) turun (3.60%) tetapi *Return on Equity* (ROE) naik (0.00%). Seharusnya penurunan *Current ratio* (CR) mengindikasikan

potensi masalah likuiditas yang dapat mengganggu operasional dan menurunkan profitabilitas.

Tahun 2022: *Current ratio* (CR) naik (2.94%) dan *Return on Equity* (ROE) naik (0.16%) ini sesuai teori.

2. Inkonsistensi Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Return on Equity* (ROE):

Periode 2016-2021: *Debt to Equity Ratio* (DER) terus meningkat dari 0.31% menjadi 0.68%, tetapi *Return on Equity* (ROE) tidak menunjukkan tren peningkatan konsisten. Bahkan di beberapa tahun (2016, 2018, 2020) *Return on Equity* (ROE) menjadi negatif meskipun *Debt to Equity Ratio* (DER) meningkat. Menurut teori struktur modal, peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada tingkat moderat seharusnya memberikan efek leverage positif yang meningkatkan *Return on Equity* (ROE).

Tahun 2024: *Debt to Equity Ratio* (DER) turun (0.53%) tetapi *Return on Equity* (ROE) justru meningkat drastis (0.64%). Ini bertentangan dengan teori bahwa penurunan leverage dapat mengurangi potensi efek leverage positif.

3. Fluktuasi *Return on Equity* (ROE) yang Ekstrem:

Return on Equity (ROE) PT Mustika Ratu sangat fluktuatif dan sering negatif (2016: -0.02%, 2018: -0.01%, 2020: -0.02%, 2023: -0.04%), menunjukkan masalah profitabilitas yang serius. Penurunan *Current ratio* (CR) yang konsisten dari 3.70% (2015) menjadi 2.77% (2024) mengindikasikan potensi masalah likuiditas jangka panjang. Peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER) dari 0.32% (2015) menjadi puncak 0.69% (2022) menunjukkan ketergantungan yang semakin

besar pada pendanaan utang, yang seharusnya meningkatkan beban bunga dan risiko keuangan.

Dari tabel 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa *Current ratio* (CR) pada PT Mustika Ratu Tbk pada tahun 2015 berada di persentase sebesar 3.70% kemudian pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 3.97%. Pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 3.60% pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 3.11% pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 2.89%, pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 2.21%, pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar 2.21%, pada tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar 2.94%, kemudian pada tahun 2023 mengalami penurunan sebesar 2.81%, dan pada tahun 2024 perusahaan mengalami penurunan menjadi 2.77%.

Selanjutnya dilihat dari perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT Mustika Ratu Tbk pada tahun 2015 mengalami persentase sebesar 0.32%, kemudian pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0.31%. Pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 0.36%, kemudian pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 0.39%. Pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 0.45%, kemudian pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 0.63%. Pada tahun 2021 mengalami kenaikan sebesar 0.68%, kemudian pada tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar 0.69%. Pada tahun 2023 mengalami penurunan sebesar 0.58%, dan pada tahun 2024 perusahaan mengalami penurunan sebesar 0.53%.

Demikian halnya dilihat dari perkembangan *Return on Equity* (ROE) pada PT Mustika Ratu Tbk pada tahun 2015 mengalami persentase 0.00%, kemudian pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar -0.02%. Pada tahun 2017

mengalami kenaikan sebesar 0.00%, kemudian pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar -0.01%. Pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 0.00%, kemudian pada tahun 2020 mengalami penurunan sebesar -0.02%. Pada tahun 2021 mengalami kenaikan 0.00%, kemudian pada tahun 202 mengalami kenaikan sebesar 0.16%. Pada tahun 2023 mengalami penurunan sebesar -0.04%, dan pada tahun 2024 perusahaan mengalami kenaikan 0.64%.

Berdasarkan uraian di atas, diketahui bahwa terdapat inkonsistensi signifikan antara ekspektasi teoritis dan realitas empiris pada PT Mustika Ratu Tbk. Dari 9 periode perubahan (2016-2024), terdapat 6 periode yang menunjukkan pola hubungan yang tidak sesuai dengan teori. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara *Current ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) tidak bersifat linear dan sederhana seperti yang dijelaskan dalam teori konvensional. Terdapat kemungkinan adanya faktor-faktor lain atau kondisi moderating yang mempengaruhi hubungan tersebut, seperti efisiensi operasional, strategi manajemen, atau kondisi eksternal ekonomi.

Berdasarkan data Laporan Keuangan PT. Unilever Indonesia Tbk. dari tahun 2015 hingga 2024 yang tercantum dalam tabel di atas, ditemukan fenomena empiris yang berbeda dibandingkan PT Mustika Ratu:

1. Inkonsistensi Hubungan *Current ratio* (CR) dengan *Return on Equity* (ROE):

Tahun 2017-2018: *Current ratio* (CR) naik (0.63% dan 0.73%) tetapi *Return on Equity* (ROE) justru turun (1.35% dan 1.23%). Menurut teori, kenaikan *Current ratio* (CR) seharusnya mendukung operasional dan meningkatkan *Return on Equity* (ROE). Tahun 2023-2024: *Current ratio* (CR) terus turun drastis (0.55%

dan 0.45%) tetapi *Return on Equity* (ROE) justru naik (1.42% dan 1.57%). Ini sangat bertentangan dengan teori likuiditas yang menyatakan *Current ratio* (CR) rendah dapat mengganggu operasional. Tahun 2020: *Current ratio* (CR) naik (0.66%) dan *Return on Equity* (ROE) naik (1.45%) ini sesuai teori.

2. Pola Hubungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan *Return on Equity* (ROE)

Lebih Konsisten:

Periode 2016, 2019-2020, 2022-2024: *Debt to Equity Ratio* (DER) naik dan *Return on Equity* (ROE) juga naik, menunjukkan efek leverage positif yang sesuai dengan teori struktur modal. Namun, tahun 2017 dan 2021 menunjukkan anomali: *Debt to Equity Ratio* (DER) naik tetapi *Return on Equity* (ROE) turun, mengindikasikan bahwa pada tahun tersebut beban bunga atau risiko keuangan mulai memberatkan profitabilitas. *Debt to Equity Ratio* (DER) PT Unilever meningkat sangat drastis dari 2.10% (2015) menjadi 6.47% (2024), menunjukkan peningkatan leverage yang sangat agresif. Menariknya, peningkatan leverage ini sebagian besar diikuti oleh peningkatan *Return on Equity* (ROE), yang mengindikasikan bahwa PT Unilever mampu memanfaatkan utang secara efektif untuk menghasilkan laba.

3. *Return on Equity* (ROE) yang Relatif Stabil dan Positif:

Berbeda dengan PT Mustika Ratu, *Return on Equity* (ROE) PT Unilever selalu positif dan relatif stabil (berkisar 1.21% - 1.57%), menunjukkan profitabilitas yang lebih baik. *Current ratio* (CR) PT Unilever cenderung lebih rendah (0.45% - 0.73%) dibandingkan PT Mustika Ratu, namun perusahaan tetap mampu

mempertahankan *Return on Equity* (ROE) yang baik, mengindikasikan efisiensi operasional yang tinggi.

Dari tabel 1.2 di atas, dapat dilihat bahwa *Current ratio* (CR) pada PT. Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2015 berada di persentase sebesar 0.65% kemudian pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0.61%. Pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 0.63%, kemudian pada tahun 2018 mengalami kenaikan sebesar 0.73%. Pada tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 0.65%, kemudian pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 0.66%. Pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 0.61%, kemudian pada tahun 2022 tetap pada persentase 0.61%. Pada tahun 2023 mengalami penurunan sebesar 0.55%, dan pada tahun 2024 perusahaan mengalami penurunan sebesar 0.45%.

Selanjutnya dilihat dari perkembangan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2015 mengalami persentase sebesar 2.10%, kemudian pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 2.56%. Pada tahun 2017 mengalami kenaikan 2.65%, kemudian pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 1.75%. Pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 2.91%, kemudian pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 3.16%. Pada tahun 2021 mengalami kenaikan sebesar 3.41%, kemudian pada tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar 3.58%. Pada tahun 2023 mengalami kenaikan sebesar 3.93%, dan pada tahun 2024 perusahaan mengalami kenaikan sebesar 6.47%.

Demikian halnya dilihat dari perkembangan *Return on Equity* (ROE) pada PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2015 mengalami persentase 1.21%, kemudian pada tahun 2016 mengalami kenaikan sebesar 1.36%. Pada tahun 2017

mengalami penurunan sebesar 1.35%, kemudian pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 1.23%. Pada tahun 2019 mengalami kenaikan sebesar 1.40%, kemudian pada tahun 2020 mengalami kenaikan sebesar 1.45%. Pada tahun 2021 mengalami penurunan sebesar 1.33%, kemudian pada tahun 2022 mengalami kenaikan sebesar 1.34%. Pada tahun 2023 mengalami kenaikan sebesar 1.42%, dan pada tahun 2024 perusahaan mengalami kenaikan sebesar 1.57%.

Berdasarkan uraian di atas, diketahui bahwa PT Unilever Indonesia Tbk juga menunjukkan inkonsistensi antara ekspektasi teoritis dan realitas empiris, meskipun dengan pola yang berbeda dari PT Mustika Ratu. Dari 9 periode perubahan (2016-2024), terdapat 5 periode yang menunjukkan pola hubungan yang tidak sesuai dengan teori. Yang menarik adalah bahwa PT Unilever menunjukkan kemampuan yang lebih baik dalam memanfaatkan leverage (DER) untuk meningkatkan *Return on Equity* (ROE), meskipun *Current ratio* (CR) cenderung rendah dan terus menurun. Hal ini mengindikasikan bahwa karakteristik perusahaan (skala, efisiensi operasional, kekuatan brand) dapat memoderasi hubungan antara *Current ratio* (CR), DER, dan *Return on Equity* (ROE).

Berdasarkan data Laporan Keuangan PT. Mandom Indonesia Tbk. dari tahun 2015 hingga 2024 yang tercantum dalam tabel di atas, ditemukan fenomena empiris berikut hasilnya :

1. Inkonsistensi hubungan CR dengan ROE

Hubungan antara Current Ratio (CR) dan Return on Equity (ROE) pada PT Mandom Indonesia Tbk menunjukkan pola yang tidak konsisten. Secara teori, CR yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajiban jangka pendek, sehingga kondisi likuiditas perusahaan dianggap baik. Namun, dalam data Mandom, kenaikan CR tidak selalu diikuti oleh kenaikan ROE.

Contohnya, pada tahun 2020, CR meningkat sangat tinggi menjadi 9,22, tetapi ROE justru turun menjadi -0,05. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya aset lancar tidak otomatis meningkatkan laba perusahaan. CR yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan adanya aset lancar yang kurang produktif, seperti kas, piutang, atau persediaan yang belum mampu menghasilkan keuntungan optimal. Sebaliknya, pada tahun 2023, CR naik dari 7,22 menjadi 8,37, dan ROE juga naik dari 0,01 menjadi 0,02, meskipun kenaikannya kecil.

Dengan demikian, hubungan CR terhadap ROE bersifat tidak stabil. Likuiditas yang tinggi memang menunjukkan keamanan jangka pendek, tetapi belum tentu menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Faktor lain seperti penjualan, beban operasional, margin laba, dan efisiensi penggunaan aset lebih berpengaruh terhadap naik-turunnya ROE.

2. Inkonsistensi hubungan DER dengan ROE

Hubungan antara Debt to Equity Ratio (DER) dan ROE juga menunjukkan pola yang tidak konsisten. Secara teori, peningkatan DER dapat berdampak positif terhadap ROE apabila penggunaan utang mampu meningkatkan keuntungan perusahaan. Namun, DER juga dapat berdampak negatif apabila utang tersebut menambah beban keuangan atau tidak digunakan secara produktif.

Pada PT Mandom Indonesia Tbk, nilai DER relatif rendah sepanjang 2015–2024, yaitu berada di kisaran 0,21–0,31. Namun, perubahan DER tidak selalu searah dengan ROE. Misalnya, pada tahun 2017, DER naik dari 0,23 menjadi 0,27,

dan ROE juga naik dari 0,09 menjadi 0,10. Ini menunjukkan bahwa kenaikan leverage pada tahun tersebut masih dapat berjalan searah dengan peningkatan profitabilitas. Namun, pada tahun 2024, DER naik menjadi 0,31, sedangkan ROE turun menjadi -0,07. Artinya, peningkatan DER pada tahun tersebut tidak mampu meningkatkan pengembalian terhadap ekuitas.

Inkonsistensi ini menunjukkan bahwa tingkat utang perusahaan bukan satu-satunya faktor yang menentukan ROE. Walaupun DER Mandom tergolong rendah dan struktur modalnya relatif aman, profitabilitas tetap dapat menurun apabila perusahaan mengalami penurunan laba bersih atau peningkatan beban operasional. Dengan kata lain, penggunaan utang tidak selalu meningkatkan ROE jika tidak diikuti oleh peningkatan laba.

3. Fluktuasi ROE yang ekstrem

ROE PT Mandom Indonesia Tbk mengalami fluktuasi yang cukup ekstrem selama periode 2015–2024. Pada tahun 2015, ROE mencapai 0,32, yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang sangat tinggi terhadap ekuitas. Namun, pada tahun 2016, ROE turun tajam menjadi 0,09. Penurunan ini menunjukkan adanya pelemahan laba bersih yang signifikan dibandingkan ekuitas perusahaan.

Fluktuasi yang lebih ekstrem terlihat pada periode 2020–2024. Pada tahun 2020, ROE berubah menjadi negatif sebesar -0,05, kemudian masih negatif pada 2021 sebesar -0,04. Pada 2022 dan 2023, ROE sempat kembali positif,

masing-masing sebesar 0,01 dan 0,02, tetapi pada 2024 kembali turun menjadi -0,07. Pola ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan belum stabil.

Fluktuasi ROE yang ekstrem dapat disebabkan oleh perubahan laba bersih yang cukup besar dari tahun ke tahun. Ketika perusahaan mengalami kerugian, ROE menjadi negatif meskipun nilai CR dan DER masih terlihat cukup baik. Hal ini menunjukkan bahwa masalah utama perusahaan bukan hanya pada likuiditas atau struktur modal, tetapi lebih pada kemampuan menghasilkan laba. Faktor seperti penurunan penjualan, meningkatnya beban usaha, perubahan biaya produksi, serta tekanan persaingan pasar dapat menyebabkan ROE bergerak secara tajam.

B. Rumusan Masalah

Mengacu kepada latar belakang masalah penelitian yang telah dipaparkan, teridentifikasi adanya inkonsistensi signifikan antara ekspektasi teoritis dan fenomena empiris terkait hubungan *Current ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada PT. Mustika Ratu Tbk dan PT. Unilever Indonesia Tbk periode 2015-2024. Data empiris menunjukkan bahwa dari 9 periode perubahan, terdapat 67% periode pada PT Mustika Ratu dan 56% periode pada PT Unilever yang menunjukkan pola hubungan yang tidak sesuai dengan teori likuiditas dan teori struktur modal. Fenomena ini menimbulkan pertanyaan fundamental tentang seberapa besar dan bagaimana pengaruh sesungguhnya dari *Current ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan *personal care* sektor barang konsumsi primer di Indonesia.

Dengan demikian, untuk mengisi kesenjangan penelitian tersebut, peneliti membatasi dan merumuskan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Seberapa besar pengaruh *Current ratio* (CR) secara parsial terhadap *Return on Equity* (ROE) pada PT. Mustika Ratu Tbk PT. Unilever Indonesia Tbk dan PT Mandom Indonesia Tbk periode 2015-2024?
2. Seberapa besar pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *Return on Equity* (ROE) pada PT. Mustika Ratu Tbk PT. Unilever Indonesia Tbk dan PT Mandom Indonesia Tbk periode 2015-2024?
3. Seberapa besar pengaruh *Current ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap *Return on Equity* (ROE) pada PT. Mustika Ratu Tbk PT. Unilever Indonesia Tbk dan PT Mandom Indonesia Tbk periode 2015-2024?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang terdapat dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Current ratio* (CR) secara parsial terhadap *Return on Equity* (ROE) pada PT. Mustika Ratu Tbk PT. Unilever Indonesia Tbk dan PT Mandom Indonesia Tbk periode 2015-2024
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *Return on Equity* (ROE) pada PT. Mustika Ratu Tbk PT. Unilever Indonesia Tbk dan PT Mandom Indonesia Tbk periode 2015-2024

3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Current ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap *Return on Equity* (ROE) pada PT. Mustika Ratu Tbk PT. Unilever Indonesia Tbk dan PT Mandom Indonesia Tbk periode 2015-2024.

D. Manfaat Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang manajemen keuangan, terkait dengan analisis pengaruh *Current ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return on Equity* (ROE) sebagai indikator profitabilitas perusahaan.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya kajian teoritis mengenai hubungan antara struktur modal dan efisiensi aset terhadap kinerja keuangan perusahaan, serta menjadi tambahan literatur akademik yang relevan dalam bidang analisis laporan keuangan.
- c. Penelitian ini juga dapat menjadi referensi dan bahan perbandingan bagi penelitian selanjutnya yang mengkaji variabel-variabel keuangan, baik dalam sektor yang sama maupun sektor yang berbeda, sehingga dapat memperluas pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi profitabilitas Perusahaan
- d. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan manajemen keuangan syariah, khususnya dalam memahami bagaimana struktur modal dan efisiensi aset dapat

dikelola sesuai dengan prinsip-prinsip syariah seperti keseimbangan antara risiko dan keuntungan, penghindaran riba, serta optimalisasi penggunaan sumber daya secara amanah dan produktif.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Perusahaan : Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi dan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan keuangan, khususnya dalam pengelolaan utang dan penggunaan aset. Dengan mengetahui pengaruh CR dan DER terhadap ROE, perusahaan dapat merumuskan strategi yang lebih efektif untuk meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.
- b. Bagi Investor : Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi tambahan bagi mahasiswa dan peneliti dalam menyusun karya ilmiah, khususnya yang berkaitan dengan analisis rasio keuangan. Selain itu, penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai bahan pengembangan penelitian selanjutnya dengan variabel, metode, atau objek penelitian yang berbeda.
- c. Bagi Pihak Lain : Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan pengetahuan bagi pihak lain, seperti praktisi keuangan, analis, maupun masyarakat umum, mengenai pentingnya pengelolaan struktur modal dan efisiensi aset dalam meningkatkan kinerja perusahaan, baik dalam perspektif konvensional maupun syariah.