



Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Kosmetik dan Perawatan Tubuh yang Terdaftar di BEI Tahun 2020-2024

Astika Jabir^{1*}, M.Ikhwan Maulana Haeruddin², Annisa Paramaswary Aslam³, Anwar⁴, Nurman⁵

¹⁻⁵Program Studi Manajemen, Universitas Negeri Makassar, Indonesia

*Penulis Korespondensi: astikajabir7@gmail.com

Abstract. *This study aims to analyze the influence of working capital management and capital structure on profitability in cosmetic and personal care manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2020–2024. This research employs a quantitative approach using multiple panel data regression, in which the data utilized are secondary data obtained from the annual financial statements of six companies during the study period. The independent variables consist of working capital management proxied by the Current Ratio (CR) and capital structure proxied by the Debt to Equity Ratio (DER), while the dependent variable is profitability measured using Return on Assets (ROA). The results indicate that working capital management has an insignificant effect on profitability, whereas capital structure has a positive and significant effect on profitability. Simultaneously, both independent variables significantly influence profitability, suggesting that capital structure plays a more dominant role compared to working capital management in increasing the company's ability to generate profits during the observed period.*

Keywords: *Capital Structure; Cosmetic Companies; Debt Ratio; Profitability; Working Capital Management*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengelolaan modal kerja dan struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur kosmetik dan perawatan tubuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi data panel, di mana data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan enam perusahaan selama periode penelitian. Variabel independen terdiri dari pengelolaan modal kerja yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) dan struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan variabel dependen adalah profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengelolaan modal kerja berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas, sementara struktur modal berpengaruh positif dan signifikan. Secara simultan, kedua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal memiliki peranan yang lebih besar dibandingkan pengelolaan modal kerja dalam meningkatkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode penelitian.

Kata Kunci: Pengelolaan Modal Kerja; Perusahaan Kosmetik; Profitabilitas; Rasio Utang; Struktur Modal

1. LATAR BELAKANG

Industri kosmetik di Indonesia mengalami perkembangan pesat dalam beberapa tahun terakhir, ditandai oleh meningkatnya minat konsumen terhadap produk kecantikan dan perawatan tubuh. Perilaku konsumen, khususnya remaja dan perempuan dewasa, mendorong permintaan berbagai jenis kosmetik seperti parfum, make-up, lotion, dan produk perawatan kulit lainnya. Namun, pertumbuhan industri ini juga menghadirkan tantangan baru, seperti maraknya produk kosmetik ilegal atau berkandungan berbahaya seperti merkuri dan bahan pemutih yang dapat merusak kulit hingga memicu kanker (Purnawija et al., 2021). Kondisi ini menuntut pengawasan yang ketat dari BPOM sebagaimana diatur dalam Peraturan BPOM No. 18 Tahun 2024 terkait penandaan dan peredaran kosmetik.

Berdasarkan data dari databoks.katadata.co.id (2023), pendapatan industri kosmetik Indonesia terus meningkat dari 2019 hingga 2023, meskipun sempat mengalami penurunan pada tahun 2020 akibat pandemi. Pertumbuhan ini dipengaruhi oleh tren penggunaan produk perawatan tubuh serta hadirnya berbagai merek kosmetik lokal yang mampu bersaing dengan produk internasional. Persaingan yang ketat menuntut perusahaan untuk mengelola bisnis dan keuangannya secara efektif agar mampu bertahan di pasar.

Industri kosmetik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan kinerja yang beragam. Beberapa perusahaan seperti PT Martina Berto Tbk (MBTO), PT Mandom Indonesia Tbk (TCID), PT Mustika Ratu Tbk (MRAT), PT Kino Indonesia Tbk (KINO), dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mengalami fluktuasi penjualan dan profitabilitas dari tahun ke tahun. Beberapa di antaranya bahkan mencatat profitabilitas negatif akibat liabilitas tinggi atau penurunan kinerja operasional. Kondisi ini menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan mampu mengelola aset dan struktur pendanaannya dengan optimal. Dalam konteks pasar modal, investor mempertimbangkan kinerja keuangan sebelum mengambil keputusan investasi. Rasio profitabilitas, khususnya *Return on Assets* (ROA), menjadi indikator penting untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Di sisi lain, pengelolaan modal kerja dan struktur modal juga menjadi faktor krusial dalam mendukung stabilitas keuangan dan profitabilitas perusahaan. Modal kerja yang dikelola dengan baik dapat menjaga kelancaran operasional, sementara struktur modal yang tepat dapat meminimalkan risiko dan biaya pendanaan.

Sejumlah penelitian sebelumnya telah menyoroti pentingnya modal kerja dan struktur modal dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, penelitian pada sektor kosmetik dan perawatan tubuh masih terbatas, sementara sektor ini menunjukkan dinamika yang cukup tinggi dan menjadi salah satu industri dengan tingkat pertumbuhan kuat di Indonesia. Hal ini menimbulkan kebutuhan untuk memahami bagaimana pengelolaan modal kerja dan struktur modal secara bersama-sama memengaruhi profitabilitas perusahaan kosmetik. Kinerja perusahaan kosmetik di Indonesia perlu dilakukan pengukuran menggunakan rasio keuangan. Komponen rasio keuangan terdapat pada laporan keuangan namun tidak semua komponen tersebut memiliki pengaruh terhadap harga saham (Nugroho et al., 2023). Hal tersebut dikarenakan investor hanya membutuhkan beberapa komponen keuangan untuk melihat peluang kinerja perusahaan sebelum melakukan keputusan investasi (Barohin & Nasution, 2023). Berbeda dengan manajemen perusahaan dalam menaksir kinerja perusahaan menggunakan seluruh komponen rasio keuangan. Rasio pasar digunakan untuk menaksir besaran nilai pendapatan perusahaan dari penanaman modal pemegang saham. Selain itu,

kinerja keuangan perusahaan pendapatan perusahaan didapatkan melalui pengukuran profitabilitas atau tingkat keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan menggunakan aset perusahaan.

Pengelolaan modal kerja yang baik mencakup pengaturan piutang, persediaan, dan kas untuk mendukung kelancaran operasional perusahaan. Sementara struktur modal menggambarkan bagaimana perusahaan membiayai aktivitas operasionalnya, baik melalui utang maupun modal sendiri. Keduanya memiliki peran penting dalam mendukung profitabilitas perusahaan. Meskipun industri kosmetik mengalami pertumbuhan yang cukup pesat, tidak semua perusahaan mampu mencapai tingkat profitabilitas yang stabil. Beberapa perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia justru mengalami fluktuasi kinerja keuangan dari tahun ke tahun. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan dalam efektivitas pengelolaan modal kerja dan struktur modal antara satu Perusahaan dengan yang lainnya.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini memiliki tiga rumusan masalah, yaitu: (1) bagaimana pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap profitabilitas perusahaan kosmetik yang terdaftar di BEI, dan (2) bagaimana pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan tersebut dan (3) Bagaimana pengaruh pengelolaan modal kerja dan struktur modal secara simultan terhadap profitabilitas pada perusahaan. Sejalan dengan itu, tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis hubungan antara pengelolaan modal kerja dan struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan kosmetik, khususnya pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2020–2024.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan studi empiris berdasarkan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan. Analisis dilakukan terhadap lima perusahaan kosmetik dan perawatan tubuh yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020–2024. Data yang digunakan meliputi variabel pengelolaan modal kerja, struktur modal, dan profitabilitas yang diperoleh dari laporan tahunan, laporan keuangan, serta publikasi resmi perusahaan.

Pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi terhadap laporan keuangan yang tersedia pada situs resmi BEI dan masing-masing perusahaan. Variabel pengelolaan modal kerja diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). Analisis dilakukan dengan membandingkan data antar perusahaan dan antar periode untuk mengidentifikasi pola hubungan antar variabel. Teknik analisis data menggunakan regresi data

panel dengan pemilihan model terbaik melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Analisis ini bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh pengelolaan modal kerja dan struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan, serta memberikan gambaran empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan kosmetik di Indonesia.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1 (<i>Current Ratio</i>)	30	0.01	9.22	2.42	2.68
X2 (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	30	0.19	6.47	1.17	1.45
Y (<i>Return On Assets</i>)	30	-0.21	0.35	0.07	0.14

Berdasarkan tabel deskriptif di atas dapat dijelaskan bahwa variabel X1 (*Current Ratio*) memiliki jumlah data sebanyak 30 dengan nilai minimum sebesar 0,01 dan maksimum sebesar 9,22. Nilai rata-rata sebesar 2,42 dengan standar deviasi 2,68 menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan dalam sampel penelitian cukup bervariasi dengan sebaran data yang relatif lebar. Variabel X2 (*Debt to Equity Ratio*) memiliki nilai minimum 0,19 dan maksimum 6,47 dengan rata-rata 1,17 dan standar deviasi 1,45. Hal ini mengindikasikan adanya perbedaan yang cukup besar dalam struktur modal perusahaan. Selanjutnya, variabel Y (*Return on Assets*) memiliki nilai minimum -0,21 dan maksimum 0,35 dengan rata-rata 0,07 serta standar deviasi 0,14. Nilai rata-rata yang relatif kecil serta adanya nilai negatif ini menunjukkan bahwa sebagian perusahaan dalam sampel mengalami kerugian, sedangkan sebagian lainnya mampu menghasilkan tingkat pengembalian aset yang cukup baik.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Uji Normalitas	Test Statistic	Sig. (2-tailed)
Shapiro Wilk Test	0,944	0,115

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan Shapiro-Wilk, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,115 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa residual pada model regresi berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas terpenuhi.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
X1 (<i>Current Ratio</i>)	0,810	1,235
X2 (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	0,810	1,235

Berdasarkan Tabel 3 nilai *Tolerance* untuk variabel *Current Ratio* (X1) dan *Debt to Equity Ratio* (X2) masing-masing sebesar 0,810 ($> 0,10$), sedangkan nilai VIF masing-masing sebesar 1,235 (< 10). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar-variabel

independen dalam model regresi. Dengan demikian, asumsi tidak adanya multikolinearitas telah terpenuhi.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.
X1 (<i>Current Ratio</i>)	0,788
X2 (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	0,589

Berdasarkan Tabel 4, nilai signifikansi untuk variabel *Current Ratio* (X1) sebesar 0,788 dan *Debt to Equity Ratio* (X2) sebesar 0,589. Keduanya lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	55.453644	(4,22)	0.0000
Cross-section Chi-square	72.160967	4	0.0000

Berdasarkan tabel 5, uji chow di atas, kedua nilai probabilitas *cross section* F dan *chi square* probabilitas adalah $0,00 < 0,05$ sehingga menolak hipotesis nol. Jadi menunjukkan *fixed effect*, model yang digunakan adalah model dengan menggunakan metode *fixed effect*. Berdasarkan hasil uji chow yang menolak hipotesis nol, maka penguji data berlanjut ke uji hausman.

Tabel 6. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: UJI_LM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	221.538463	3	0.0000

Berdasarkan tabel 6. di atas, menunjukkan bahwa hasil uji hausman dengan nilai *Chi-Square* sebesar $0.43 > 0.05$. Maka dari itu, H_0 diterima. Dan artinya *random effect* model (REM) terpilih.

Tabel 7. Hasil Uji *Langrange Multiplier*

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects Null hypotheses: No effects Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives
--

Test Hypothesis			
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	37.28626 (0.0000)	0.931875 (0.3344)	38.21814 (0.0000)

Berdasarkan tabel 7, hasil output di atas dapat dilihat bahwa nilai prob. *breuch-pagan* (BP) sebesar $0.00 < 0,05$ sehingga menolak hipotesis nol.

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Data Panel

Uji Regresi				
Variabel	Koefisien	Statistik-t	Probabilitas	Keterangan
Y	66.47973	12.39978	0.0000	Signifikan dan positif
DER	1.465647	5.919382	0.0000	Signifikan dan positif
CR	-0.120828	-0.444678	0.6609	Tidak signifikan

Berdasarkan tabel 8 di atas menunjukkan bahwa harga saham pada perusahaan subsektor kosmetik dan perawatan tubuh yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2020-2024, bentuk persamaannya adalah:

$$ROA_{it} = 66.47973 + 1.465647 DER_{it} + 0.120828 CR_{it}$$

Tabel 9. Hasil Uji t (parsial)

Uji Regresi				
Variabel	Koefisien	Statistik-t	Probabilitas	Keterangan
Y	66.47973	12.39978	0.0000	Signifikan dan positif
DER	1.465647	5.919382	0.0000	Signifikan dan positif
CR	-0.120828	-0.444678	0.6609	Tidak signifikan

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 9, variabel *Current Ratio* (X1) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,285 ($> 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Sebaliknya, variabel *Debt to Equity Ratio* (X2) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 ($< 0,05$), yang berarti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa, hanya *Debt to Equity Ratio* yang terbukti secara parsial berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA.

Tabel 10. Hasil Uji f (Simultan)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	0,173	1	0,173	12,077	0,002
Residual	0,401	28	0,014		
Total	0,574	29			

Berdasarkan Tabel 10, diperoleh nilai F hitung sebesar 12,077 dengan nilai signifikansi 0,002. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* (X1) dan *Debt to Equity Ratio* (X2) secara simultan berpengaruh terhadap *Return on Assets* (Y).

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,549	0,301	0,276

Tabel 11 menunjukkan bahwa nilai R Square sebesar 0,301, yang berarti variabel *Current Ratio* (X1) dan *Debt to Equity Ratio* (X2) mampu menjelaskan variasi *Return on Assets* (Y) sebesar 30,1%, sedangkan sisanya sebesar 69,9% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Pengelolaan modal kerja (CR) Terhadap Profitabilitas (ROA)

Hasil analisis menunjukkan bahwa Pengelolaan Modal Kerja (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap Profitabilitas (ROA) pada perusahaan kosmetik dan perawatan tubuh yang terdaftar di BEI periode 2020–2024, dengan nilai signifikansi $0,285 > 0,05$, yang berarti pengelolaan modal kerja (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa tingginya tingkat likuiditas tidak serta-merta meningkatkan profitabilitas perusahaan kosmetik. Pengelolaan modal kerja (CR) yang terlalu tinggi bisa saja mencerminkan adanya aset lancar yang menganggur, piutang yang lambat tertagih, maupun persediaan yang menumpuk sehingga tidak memberikan kontribusi langsung terhadap laba perusahaan

Berdasarkan standar analisis keuangan, *Current Ratio* yang dianggap sehat berada pada kisaran 2:1 (200%). Pengelolaan modal kerja (CR) di atas angka tersebut justru mengindikasikan adanya kelebihan aset lancar yang tidak diputar secara efisien. Pada perusahaan kosmetik yang menjadi sampel penelitian, seperti PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) dan PT Martina Berto Tbk (MBTO), nilai CR tercatat berada jauh di atas standar ideal tersebut, menunjukkan adanya kas menganggur, piutang yang lama tertagih, atau persediaan yang menumpuk. Kondisi ini tidak berkontribusi terhadap peningkatan laba.

Dengan demikian, kombinasi pengelolaan modal kerja (CR) yang terlalu tinggi dan profitabilitas (ROA) yang rendah menjelaskan mengapa pengaruh CR terhadap ROA menjadi tidak signifikan (sig. $0,285 > 0,05$). Pengelolaan modal kerja (CR) yang terlalu besar hanya mencerminkan likuiditas berlebih dan bukan efisiensi operasional. Hasil ini konsisten dengan teori manajemen modal kerja yang menyatakan bahwa likuiditas berlebih tidak meningkatkan profitabilitas apabila tidak diikuti dengan perputaran aset yang cepat.

Secara teori, pengelolaan modal kerja (CR) menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun pengelolaan modal kerja (CR) hanya menunjukkan likuiditas pada satu titik waktu, bukan seberapa efisien aset lancar itu diputar. Jadi pengelolaan modal kerja (CR) yang tinggi tidak otomatis meningkatkan profitabilitas.

Dalam teori manajemen modal kerja, profitabilitas lebih dipengaruhi oleh perputaran aset lancar, bukan hanya jumlah asetnya. Jika pengelolaan modal kerja (CR) terlalu tinggi, justru bisa menunjukkan *idle assets* seperti kas menganggur, piutang yang lambat tertagih, atau persediaan yang menumpuk. Kondisi ini tidak menambah laba dan ini yang kita lihat pada perusahaan kosmetik seperti MRAT dan MBTO, di mana pengelolaan modal kerja (CR) tinggi tetapi profitabilitas (ROA) rendah.

Fenomena ini tampak jelas pada PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) dan PT Martina Berto Tbk (MBTO). Kedua perusahaan pada periode penelitian menunjukkan pengelolaan modal kerja (CR) yang relatif tinggi, tetapi profitabilitas (ROA) tetap rendah. Hal ini disebabkan lemahnya penjualan produk, tingginya beban distribusi, dan meningkatnya persediaan yang tidak berputar cepat di pasar. Dengan kata lain, tingginya pengelolaan modal kerja (CR) lebih menggambarkan kondisi kelebihan aset lancar daripada kemampuan menghasilkan laba.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa CR memiliki nilai $\text{sig. } 0,612 > 0,05$, sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan kosmetik. Penelitian Arnas (2020) dalam “Pengaruh Rasio Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Profitabilitas Perusahaan Kosmetik (Studi pada PT Mustika Ratu dan PT Martina Berto)” juga memperkuat hasil ini, di mana CR tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA dengan nilai $t \text{ hitung } 0,956 < t \text{ tabel } 2,048$.

Current Ratio yang tinggi bisa menunjukkan adanya kas menganggur, piutang yang lambat tertagih, atau persediaan yang menumpuk. Kondisi ini menyebabkan aset lancar tidak diputar secara efisien untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian, meskipun perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, hal tersebut tidak serta-merta meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya, yang menegaskan bahwa CR pada subsektor kosmetik lebih menggambarkan *idle assets* dibandingkan kemampuan menghasilkan laba.

Hasil uji yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA ($\text{sig. } 0,285 > 0,05$) menegaskan bahwa ukuran likuiditas statis seperti CR belum memadai untuk menjelaskan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. CR adalah rasio stok snapshot yang hanya menggambarkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek pada satu titik waktu. Oleh karena itu, CR yang tinggi belum tentu mencerminkan manajemen modal kerja yang efisien.

Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Profitabilitas (ROA)

Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$, yang berarti struktur modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Artinya, semakin tinggi

Leverage yang dimanfaatkan perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas, selama penggunaan utang tersebut efektif dan produktif. Utang dapat dimanfaatkan untuk pendanaan ekspansi usaha, pengembangan produk baru, serta promosi dan distribusi yang lebih luas.

Secara standar industri, tingkat profitabilitas (ROA) dikatakan “baik” apabila berada pada kisaran $\geq 5\%$, sedangkan ROA di bawah angka tersebut menunjukkan bahwa aset perusahaan belum produktif dalam menghasilkan laba. Pada perusahaan kosmetik dalam sampel penelitian, ROA umumnya berada pada kisaran 1%–4%, yang berarti profitabilitas masih tergolong rendah. Kondisi inilah yang membuat penggunaan utang justru menjadi sumber pendanaan penting untuk mendorong peningkatan kinerja laba.

Dari sisi struktur modal, angka DER yang dianggap sehat berkisar antara 1–2 kali, karena mencerminkan kombinasi pendanaan internal dan eksternal yang optimal. DER di atas 2 menunjukkan penggunaan *Leverage* yang tinggi, tetapi pada perusahaan besar seperti UNVR dan KINO, *Leverage* tinggi masih dapat dikelola karena perusahaan memiliki arus kas kuat dan margin yang stabil. Dalam konteks ini, perusahaan dengan DER moderat–tinggi (1–2 kali atau lebih) dapat meningkatkan ROA apabila dana pinjaman dialokasikan ke aktivitas produktif yang menghasilkan *return* lebih tinggi dibandingkan biaya bunga.

Dengan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$, efek positif DER terhadap ROA pada penelitian ini mencerminkan bahwa *Leverage* yang digunakan perusahaan dalam sampel mampu meningkatkan profitabilitas yang masih relatif rendah ($ROA < 5\%$). Artinya, penggunaan utang berhasil menjadi katalis bagi peningkatan laba karena perusahaan mampu mengelola beban bunga dan memanfaatkan utang untuk ekspansi pemasaran, distribusi, dan inovasi produk. Hasil ini menguatkan bahwa struktur modal dengan DER pada tingkat yang produktif dapat membantu perusahaan meningkatkan kinerja keuangan, terutama ketika profitabilitas bawaan perusahaan belum tinggi.

Secara teori, hasil bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROA) sejalan dengan Trade-Off Theory, yang menyatakan bahwa penggunaan utang dapat meningkatkan profitabilitas selama *return* investasi lebih tinggi dari biaya bunga. Perusahaan seperti Unilever dan Kino menggunakan utang untuk ekspansi, promosi, dan inovasi produk yang memberikan pengembalian besar sehingga profitabilitas (ROA) meningkat. Hal ini juga sesuai dengan teori Modigliani–Miller yang menekankan manfaat pajak dari utang, dan teori Agency yang mengatakan bahwa utang dapat mendisiplinkan manajemen agar menggunakan dana lebih efisien. Jadi, *Leverage* memberikan dampak positif pada profitabilitas bila digunakan secara produktif.”

Fenomena ini dapat diamati pada PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) dan PT Kino Indonesia Tbk (KINO). Kedua perusahaan ini memiliki tingkat DER relatif tinggi, tetapi tetap mencatatkan profitabilitas yang baik. Hal ini karena mereka mampu mengalokasikan pendanaan eksternal untuk kegiatan pemasaran agresif, inovasi produk, dan perluasan jaringan distribusi. Beban bunga dari utang masih dapat ditutupi dengan pendapatan yang meningkat dari penjualan, sehingga *Leverage* justru memberi dampak positif pada profitabilitas.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Mella Nur Shintya (2017) berjudul “Analisis Pengaruh *Leverage* dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Subsektor Kosmetik yang Terdaftar di BEI”. Penelitian tersebut menemukan bahwa DER berpengaruh positif meskipun tidak signifikan secara parsial ($t_{hitung} 1,682 < t_{tabel} 2,001$, sig. 0,105), tetapi secara simultan dengan pertumbuhan penjualan, pengaruhnya signifikan terhadap ROA (sig. 0,000, $R^2 = 46,6\%$). Penelitian Hidayat & Dewi (2021) berjudul “Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Kosmetik dan Barang Keperluan Rumah Tangga di BEI” juga menemukan hasil serupa, yaitu DER berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan kosmetik dengan nilai sig. $0,014 < 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pada subsektor kosmetik, *Leverage* bukan menjadi beban selama perusahaan mampu memanfaatkannya untuk kegiatan produktif yang menghasilkan pendapatan.

Temuan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap ROA (sig. $0,001 < 0,05$) menunjukkan bahwa, dalam sampel perusahaan kosmetik periode 2020–2024, pemanfaatan utang berhasil meningkatkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Secara teoritis, ini konsisten dengan trade-off antara keuntungan pajak dan beban bunga: jika perusahaan mampu memperoleh pengembalian investasi yang lebih tinggi dari biaya utang, *Leverage* akan memperbesar pengembalian bagi pemegang modal. Hasil positif ini mengindikasikan bahwa banyak perusahaan dalam sampel mampu menempatkan dana pinjaman pada proyek atau aktivitas yang memberikan tingkat pengembalian melebihi biaya utang misalnya belanja pemasaran, ekspansi jalur distribusi, atau inovasi produk yang menambah volume penjualan.

Pengaruh Pengelolaan Modal Kerja (CR) dan Struktur Modal (DER) terhadap Profitabilitas (ROA) secara Simultan

Hasil uji F penelitian ini menunjukkan nilai signifikansi $0,009 < 0,05$, sehingga pengelolaan modal kerja (CR) dan struktur modal (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,301 (30,1%) menunjukkan bahwa pengelolaan modal kerja (CR) dan struktur modal (DER) secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi ROA sebesar 30,1%, sedangkan sisanya 69,9%

dipengaruhi faktor lain seperti efisiensi biaya, strategi pemasaran, maupun kondisi makroekonomi.

Secara standar industri, tingkat profitabilitas (ROA) dikatakan baik apabila berada pada kisaran $\geq 5\%$, sedangkan ROA antara 1% – 5% dikategorikan rendah–cukup dan menunjukkan bahwa aset perusahaan belum optimal menghasilkan laba. Pada subsektor kosmetik, sebagian besar perusahaan dalam sampel memiliki $ROA < 5\%$, yang berarti profitabilitas masih rendah. Kondisi ini menjelaskan mengapa variabel keuangan seperti CR dan DER secara simultan tetap memberikan kontribusi terhadap ROA meskipun pengaruhnya tidak besar (R^2 hanya $30,1\%$).

Dari sisi likuiditas, tingkat *Current Ratio* (CR) yang dianggap ideal adalah sekitar 2 : 1, yang berarti setiap Rp1 utang lancar ditopang oleh Rp2 aset lancar. CR di bawah 1 menunjukkan risiko likuiditas, sedangkan CR yang terlalu tinggi (misalnya lebih dari 3) justru mengindikasikan aset lancar menganggur, persediaan menumpuk, atau piutang yang lambat tertagih. Dalam penelitian ini, CR yang cenderung tinggi tetapi tidak efisien menjelaskan mengapa pengaruhnya terhadap ROA tidak signifikan secara parsial, namun tetap berkontribusi dalam pengaruh simultan bersama DER.

Untuk struktur modal, kisaran DER yang sehat berada pada level 1–2 kali. DER dalam kisaran tersebut menunjukkan kombinasi pendanaan internal dan eksternal yang optimal. DER yang jauh di atas 2 kali menunjukkan *Leverage* tinggi, namun masih dapat memberikan dampak positif apabila perusahaan mampu mengelola beban bunga dan mengalokasikan utang ke kegiatan yang menghasilkan *return* di atas biaya modal. Pengaruh simultan yang signifikan ($\text{sig. } 0,009 < 0,05$) dalam penelitian ini mencerminkan bahwa pada perusahaan kosmetik, penggunaan *Leverage* yang produktif (DER moderat–tinggi) tetap memberikan kontribusi terhadap ROA, terutama karena profitabilitas yang rendah membuat perusahaan sangat bergantung pada dana eksternal untuk ekspansi.

Dengan demikian, hasil simultan menunjukkan bahwa kombinasi likuiditas yang berada pada level aman (CR mendekati standar ideal 2:1) dan struktur modal yang produktif (DER 1–2 kali atau sedikit lebih tinggi) mampu menjelaskan variasi ROA sebesar $30,1\%$. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun CR tidak signifikan secara parsial, keberadaannya tetap penting sebagai penopang likuiditas ketika perusahaan menggunakan utang untuk ekspansi. Interaksi inilah yang membuat CR dan DER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Secara teoritis, pengaruh simultan *Current Ratio* (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap ROA dapat dijelaskan melalui teori manajemen modal kerja dan teori struktur modal. Teori manajemen modal kerja menekankan pentingnya likuiditas dalam menjaga kelancaran

operasional, sedangkan teori struktur modal termasuk Trade-Off Theory dan Modigliani–Miller menjelaskan bahwa pendanaan melalui utang dapat meningkatkan profitabilitas selama *return* yang dihasilkan lebih tinggi daripada biaya utang. Oleh karena itu, kombinasi likuiditas yang memadai dan *Leverage* yang produktif menghasilkan sinergi finansial yang berkontribusi pada peningkatan profitabilitas secara simultan. Temuan simultan ini juga sejalan dengan teori risiko likuiditas dan *pecking order* yang menekankan perlunya keseimbangan antara dana internal untuk operasional dan dana eksternal untuk pembiayaan pertumbuhan.

Fenomena subsektor kosmetik mendukung temuan ini. Perusahaan tidak hanya mengandalkan likuiditas untuk operasional sehari-hari, tetapi juga menggunakan pendanaan eksternal untuk memperluas bisnis. Misalnya, PT Mandom Indonesia Tbk (TCID) menjaga CR pada level stabil untuk memastikan kelancaran operasional, sementara PT Unilever (UNVR) dan PT Kino (KINO) memanfaatkan utang sebagai modal ekspansi dan promosi. Kombinasi ini menjelaskan bagaimana CR dan DER secara bersama-sama memengaruhi profitabilitas perusahaan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian Soliha & Pranjoto (2024) berjudul “Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Perputaran Total Aset, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Sales Growth* terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Subsektor Kosmetik yang Terdaftar di BEI Periode 2019–2023”. Penelitian ini menemukan bahwa CR dan DER berpengaruh signifikan terhadap ROA secara simultan dengan nilai sig. $0,023 < 0,05$ dan R^2 sebesar 52,3%. Penelitian Sari, Saprudin & Dewi (2020) dalam “Pengaruh Modal Saham dan Utang terhadap Profitabilitas Perusahaan Kosmetik dan Keperluan Rumah Tangga di BEI” juga menyatakan bahwa kombinasi modal internal (ekuitas) dan eksternal (utang) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan sig. $0,032 < 0,05$.

Kombinasi tersebut membuat perusahaan mampu menjaga keseimbangan likuiditas dan pendanaan, sehingga berdampak positif pada profitabilitas meskipun pengaruhnya masih terbatas karena faktor eksternal lain juga berperan. Oleh karena itu, manajemen perusahaan perlu menjaga keseimbangan antara likuiditas dan penggunaan utang agar profitabilitas tetap optimal.

Hasil uji F yang signifikan (sig. $0,009 < 0,05$) dan $R^2 = 0,301$ menunjukkan bahwa kombinasi pengelolaan modal kerja dan struktur modal secara bersama-sama menjelaskan sekitar 30,1% variasi ROA. Angka R^2 moderat ini menandakan bahwa meskipun CR dan DER adalah faktor penting, masih terdapat banyak faktor lain yang mempengaruhi profitabilitas (sekitar 69,9%) mis. efisiensi operasional, strategi pemasaran, struktur biaya, inovasi produk, dan kondisi makroekonomi. Temuan simultan ini memberi dukungan empiris bahwa

keseimbangan antara likuiditas dan pembiayaan eksternal merupakan kombinasi yang relevan untuk mencapai profitabilitas optimal.

Secara praktis, perusahaan perlu menilai interaksi antara CR dan DER: utang produktif (DER lebih tinggi) akan lebih efektif bila perusahaan juga mengelola modal kerja dengan efisien (CR terkendali sehingga modal lancar tidak *idle*). Sebaliknya, DER yang tinggi pada perusahaan dengan CR terlalu tinggi (aset lancar menganggur) bisa menunjukkan pemborosan sumber daya atau kebijakan investasi yang kurang sinkron. Oleh karena itu, uji interaksi (CR $\times$ DER) dapat mengungkap apakah pengaruh DER terhadap ROA bergantung pada tingkat CR.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, dapat digeneralisasikan bahwa Pengelolaan Modal Kerja (CR) berpengaruh tidak signifikan terhadap Profitabilitas (ROA), sehingga tingkat likuiditas yang tinggi belum tentu mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sebaliknya, Struktur Modal (DER) terbukti berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (ROA), yang menunjukkan bahwa penggunaan utang secara proporsional dapat memberikan *Leverage* positif bagi perusahaan. Secara simultan, kedua variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan kosmetik dan perawatan tubuh yang terdaftar di BEI pada periode 2020–2024, sehingga kombinasi pengelolaan likuiditas dan struktur pendanaan memiliki peran strategis dalam mendukung kinerja keuangan. Temuan ini merekomendasikan agar perusahaan memperhatikan efektivitas pemanfaatan aset lancar serta mempertimbangkan struktur modal yang optimal dalam rangka meningkatkan profitabilitas di masa mendatang.

UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada pihak yang sudah berkontribusi dalam pelaksanaan penelitian dan penyusunan artikel ini.

DAFTAR REFERENSI

- Ambarwati, A. (2010). Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 12(1), 45-53.
- Anggraeni, R., & Andhani, M. (2022). Pengaruh return on assets terhadap harga saham perusahaan transportasi. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 5(1), 22-29.
- Arnas, A. (2020). Pengaruh rasio likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas perusahaan kosmetik (Studi pada PT Mustika Ratu dan PT Martina Berto). *Skripsi, Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Bakhati, S. (2022). Dampak pandemi Covid-19 terhadap industri kosmetik di Indonesia. *Jurnal Industri dan Bisnis*, 8(1), 12-23.
- Barohin, R., & Nasution, M. (2023). Pengaruh komponen rasio keuangan terhadap keputusan investasi. *Jurnal Keuangan dan Ekonomi*, 11(3), 155-168. <https://doi.org/10.59031/jkpim.v3i1.531>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management*. Boston: Cengage Learning.
- Erdian, R., Lestari, M., & Putra, A. (2022). Pengaruh modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(1), 45-58.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic econometrics* (4th ed.). New York: McGraw-Hill.
- Hidayat, R., & Dewi, P. (2021). Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan kosmetik dan barang keperluan rumah tangga di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(3), 45-56.
- Irdyanti, I. (2019). Pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas industri kosmetik di BEI.
- Jamaliyatus, S., & Pranjoto, G. H. (2024). Pengaruh perputaran modal kerja, perputaran total aset, debt to equity ratio, current ratio, dan sales growth terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur subsektor kosmetik yang terdaftar di BEI periode 2019-2023. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(2), 112-125.
- Kasmir. (2008). *Analisis laporan keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kurniadiyanto, K. (2022). Pengaruh struktur modal, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
- Kwon, H. J. (2022). Strategic responses of cosmetic firms during Covid-19. *International Journal of Business Continuity*, 10(2), 98-112.
- Lee, J., & Kwon, H. J. (2022). Perubahan strategi pemasaran industri kosmetik selama pandemi. *Journal of Contemporary Marketing*, 15(4), 234-246.
- Muharromi, M., & Sidik, M. (2020). Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas (Studi pada sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di BEI tahun 2013-2019). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1-17. <https://doi.org/10.34010/jra.v12i2.3366>
- Nasution, M. (2023). Rasio keuangan dan penilaian investasi. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 17(2), 87-93.

- Ninditia, S., Siska, & Indra. (2003). Pengaruh manajemen modal kerja dan struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan yang terdaftar di BEI.
- Novi, Naryoto. (2024). Pengaruh modal kerja, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.
- Nugroho, A., Susanti, R., & Wijaya, F. (2023). Pengaruh rasio keuangan terhadap kinerja saham. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 9(2), 210–225.
- Nur Faridatinni'mah. (2021). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di BEI periode 2016–2018. *Skripsi Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga*.
- Nurwita. (2022). Pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap harga saham PT Martina Berto.
- Parvathi, L. (2022). Wisata kosmetik dan dampaknya terhadap kesehatan selama pandemi. *Journal of Cosmetic Studies*, 7(3), 66-74.
- Pujati, L., & Ratna, W. (2015). Pengaruh penggunaan modal kerja terhadap tingkat profitabilitas pada perusahaan sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di bursa efek Indonesia.
- Purnawija, A., Sari, D., & Nugroho, B. (2021). Dampak penggunaan bahan berbahaya dalam kosmetik terhadap kesehatan kulit konsumen di Indonesia. *Jurnal Kesehatan Masyarakat*, 9(2), 112–120.
- Purnomo, S. (2016). *Statistik terapan untuk penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Putra, I. P. A., & Badjra, I. B. (2015). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan total asset turnover terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(6), 1590–1605.
- Putra, I. P. A., & Badjra, I. B. (2015). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio, dan total asset turnover terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(6), 1590–1605.
- Rashmi, R. (2022). Covid-19 impact on global cosmetic companies. *International Journal of Business and Management Studies*, 6(1), 41–52.
- Riyana, E. Z. (2021). Pengaruh likuiditas, leverage dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas (Studi kasus pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi*.
- Riyanto, B. (2010). *Dasar-dasar pembelanjaan perusahaan* (4th ed.). Yogyakarta: BPFE.
- Samsyuddin. (2011). *Manajemen keuangan perusahaan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Saragih, J. H. (2019). Pengaruh likuiditas, leverage, dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 8(1), 35–45. <https://doi.org/10.24912/jmk.v1i2.5079>
- Sari, A. A., Wiyono, B. B., & Sari, I. P. (2023). Pengaruh likuiditas dan solvabilitas terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(2), 100–112. <https://doi.org/10.53825/jmbjayakarta.v2i1.33>
- Sari, A. I., Pramudena, I. K., & Santoso, A. (2023). Pengaruh likuiditas, solvabilitas dan efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas (Studi empiris pada sub sektor kosmetik dan keperluan rumah tangga yang terdaftar di BEI tahun 2017–2022). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 11(1), 88–102. <https://doi.org/10.47467/elmal.v4i4.2565>

- Sari, R., Saprudin, A., & Dewi, L. (2020). Pengaruh modal saham dan utang terhadap profitabilitas perusahaan kosmetik dan keperluan rumah tangga di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 9(2), 89–101. <https://doi.org/10.53825/jmbjayakarta.v2i1.33>
- Setiawan, S., & Aminus. (2022). Pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas pada PT Presol Indo Prima Palembang.
- Shiddigie, & Priyanto. (2021). Pengaruh manajemen modal kerja dan likuiditas terhadap profitabilitas.
- Shintya, M. N. (2017). Analisis pengaruh leverage dan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas pada perusahaan subsektor kosmetik yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 12(1), 77–89.
- Siyoto, S., & Sodik, A. (2015). *Dasar metodologi penelitian*. Yogyakarta: Literasi Media Publishing.
- Sugiyono. (2016). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sumarlin, A., Amril, A., & Syamsuri, H. (2003). Pengaruh modal kerja terhadap profitabilitas pada perusahaan kosmetik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2022.
- Umar, H. (2021). *Metode penelitian untuk skripsi dan tesis bisnis*. Jakarta: Rajawali Pers.