Journal of Banking and Financial Innovation (JBFI)
Volume 5 Nomor 2 Tahun 2026 (Hal: 1-24)
https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/jbfi

ISSN 2828-1411 **(Online)**

# *The Influence of Leverage, Liquidity, Profitability, and Asset Structure on Financial Efficiency (Empirical Study of Manufacturing Firms Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and Bursa Malaysia for the Period 2022–2024)*

**Sri Mulyati[1] Andin Diagi[2]**
[1] Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sutaatmadja Subang, Indonesia
[1] Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sutaatmadja Subang, Indonesia
andindiagi@gmail.com

INFO ARTIKEL

**Histori Artikel :**
Tgl. Masuk : 02-10-2026
Tgl. Diterima : 12-10-2026
Tersedia Online : 30-10-2026

***Keywords:***
*Leverage, Liquidity, Profitability, Asset Structure, Financial Efficiency*

*ABSTRACT*

*This study aims to examine the effect of Leverage, Liquidity, Profitability, and Asset Structure on Financial Efficiency in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and Bursa Malaysia for the period 2022–2024. Leverage is measured using Debt to Asset Ratio (DAR), Liquidity using Current Ratio (CR), Profitability using Return on Assets (ROA), and Asset Structure using Fixed Asset to Total Asset Ratio (FATA). This research is a quantitative study with samples of manufacturing companies selected using purposive sampling based on specific criteria. The analytical method used is multiple regression analysis with the help of SPSS version 25. The results show that leverage has a positive effect on financial efficiency, liquidity has a negative effect on financial efficiency, profitability has a positive effect on financial efficiency, while asset structure has a negative effect on financial efficiency. Simultaneously, leverage, liquidity, profitability, and asset structure significantly affect financial efficiency. The results of the difference test between Indonesia and Malaysia indicate that only profitability shows a significant difference, where manufacturing companies in Indonesia have higher profitability compared to Malaysia. Meanwhile, leverage, liquidity, and asset structure show no significant differences between the two countries.*

## PENDAHULUAN

Saat ini, berbagai perusahaan di Indonesia semakin bergerak dan berkembang pesat dalam berbagai sektor. Setiap perusahaan, baik besar atau kecil, memiliki tujuan yang ingin dicapai. Semakin baik kondisi perusahaan, semakin besar kekuatan perusahaan tersebut untuk bertahan dan berkembang demi mencapai tujuan yang diinginkan. Hal tersebut mengakibatkan persaingan antar perusahaan semakin ketat. Sehat atau tidaknya perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan diartikan

sebagai prospek atau masa depan, serta pertumbuhan potensi perkembangan (Alpi 2018). Setiap perusahaan pasti mempersiapkan laporan keuangan yang akan digunakan untuk mencerminkan dan menggambarkan kinerja perusahaan untuk menjadi jembatan antara pihak manajemen perusahaan dan pemegang kepentingan (investor) untuk melihat kinerja keuangan dari sebuah perseroan (Subhan and Usman 2022).

Efisiensi keuangan merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan, khususnya di sektor manufaktur yang sangat bergantung pada pengelolaan aset dan kewajiban secara optimal (Mccrule 2024). Dalam konteks ekonomi yang fluktuatif, perusahaan dituntut untuk mengelola sumber daya keuangan secara optimal guna mempertahankan profitabilitas dan nilai perusahaan. Efisiensi keuangan tidak hanya bergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Faktor-faktor seperti *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan struktur aset memainkan peran penting dalam menentukan sejauh mana perusahaan dapat meminimalkan pemborosan dan memaksimalkan penggunaan dana. Namun, tantangan seperti tingginya biaya utang, ketidakseimbangan likuiditas, dan alokasi aset yang tidak efektif seringkali menghambat pencapaian efisiensi keuangan yang optimal.




**Grafik 1. 1**
**Tren Efisiensi Keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia Periode 2022-2024**
*Sumber: Data yang diolah penulis, 2025*

Sektor manufaktur memiliki peran penting dalam mendukung aktivitas perekonomian, baik melalui kontribusinya terhadap pertumbuhan industri, penciptaan lapangan kerja, maupun peningkatan nilai tambah. Selain itu, karakteristik perusahaan pada sektor ini umumnya ditopang oleh ketersediaan data yang lebih terstruktur, sehingga memungkinkan analisis mendalam terkait kondisi keuangan. Dalam konteks tersebut, fenomena efisiensi keuangan perusahaan manufaktur di kawasan Asia Tenggara, khususnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia, menunjukkan dinamika yang menarik pada periode 2022–2024.

Berdasarkan data, perusahaan manufaktur di Indonesia cenderung memiliki tingkat efisiensi keuangan yang lebih tinggi dan stabil dibandingkan dengan Malaysia. Pada tahun 2022, rata-rata efisiensi keuangan perusahaan manufaktur Indonesia mencapai 0,977, sedangkan Malaysia berada pada angka 0,933. Tahun 2023, efisiensi Indonesia meningkat menjadi 0,989, sementara Malaysia justru menurun ke 0,859. Tren penurunan Malaysia berlanjut pada tahun

2024 dengan capaian 0,833, sedangkan Indonesia tetap berada pada tingkat efisiensi yang relatif stabil dengan angka 0,982.

Data ini menunjukkan adanya kesenjangan kinerja keuangan antara perusahaan manufaktur di kedua negara, di mana Indonesia cenderung lebih efisien dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan pendapatan, sementara Malaysia menghadapi tren penurunan sepanjang periode pengamatan.Kondisi tersebut menimbulkan pertanyaan mengenai faktor-faktor apa saja yang memengaruhi efisiensi keuangan kedua negara, khususnya dalam konteks *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan struktur aset. Keempat faktor tersebut secara teoritis memiliki peran penting dalam menentukan efisiensi perusahaan, namun hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan temuan yang bervariasi. Dengan adanya perbedaan tren efisiensi antarnegara, penelitian ini penting dilakukan untuk mengkaji bagaimana leverage, likuiditas, profitabilitas, dan struktur aset berkontribusi terhadap efisiensi keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia pada periode 2022–2024.

Teori yang mendasari penelitian ini meliputi teori keagenan dan teori berbasis sumber daya sebagai kerangka untuk mengembangkan hipotesis. (Jensen and Meckling 1976) menyatakan bahwa biaya agensi timbul akibat perbedaan kepentingan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*). Untuk mencapai efisiensi kinerja organisasi, biaya agensi perlu ditekan seminimal mungkin. Dalam perspektif teori keagenan, efisiensi perusahaan merupakan hasil dari upaya mengelola konflik kepentingan antara pemilik dan manajer. Oleh karena itu, manajemen dituntut untuk bekerja secara lebih optimal dan efisien guna memenuhi harapan pemegang saham sekaligus mengurangi biaya operasional. Menurut (Barney 1991) sumber daya organisasi yang bernilai, langka, sulit digantikan, dan sukar ditiru harus dimanfaatkan secara optimal untuk mencapai keunggulan kompetitif. Efisiensi menjadi faktor kunci bagi organisasi dalam meningkatkan kinerja pasar dan mempertahankan daya saing di tengah persaingan eksternal. Organisasi dengan tingkat efisiensi rendah cenderung menghadapi risiko kegagalan yang lebih besar, sedangkan organisasi yang mampu mengelola operasinya secara efisien berpotensi memperoleh pangsa pasar lebih luas serta laba yang lebih tinggi melalui pengendalian biaya operasi atau produksi yang efektif.

Kedua teori tersebut relevan dalam menjelaskan hubungan antara rasio keuangan dan efisiensi perusahaan. Seperti halnya penelitian lainnya, studi ini memiliki keterbatasan, namun temuan yang dihasilkan diharapkan dapat memberikan manfaat praktis bagi manajemen perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia, khususnya dalam memahami indikator keuangan yang berhubungan erat dengan tingkat efisiensi keuangan (Alarussi 2021). Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat. Selain itu, penelitian ini memberikan dukungan empiris terhadap teori agensi dan teori berbasis sumber daya dalam konteks sektor manufaktur di pasar modal Indonesia. Ke depan, penelitian serupa dapat memperluas cakupan dengan memasukkan variabel tambahan atau melakukan analisis komparatif lintas negara, misalnya antara perusahaan manufaktur di BEI dan Bursa Malaysia, untuk mengeksplorasi apakah faktor-faktor penentu efisiensi keuangan menunjukkan pola yang sama di lingkungan bisnis yang berbeda.

Efisiensi mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. Rasio efisiensi digunakan manajemen sebagai alat evaluasi untuk meningkatkan kinerja, sekaligus menjadi perhatian bagi investor dan kreditur eksternal yang menilai operasi serta profitabilitas perusahaan. Secara umum, rasio efisiensi yang tinggi menunjukkan pemanfaatan aset yang optimal, sedangkan rasio yang rendah mengindikasikan penggunaan aset yang kurang efektif dan berpotensi terkait masalah manajerial atau produksi (Alarussi 2021).

*Leverage*, menurut (Fitriani and Lestari 2022), merupakan ukuran yang menunjukkan proporsi pembiayaan aset perusahaan yang berasal dari utang. Rasio utang yang tinggi dapat menekan kinerja perusahaan. Semakin besar porsi utang, semakin besar pula risiko perusahaan menghadapi kebangkrutan akibat ketidakmampuan memenuhi kewajiban pembayaran (Anggono 2024). Kondisi ini berimplikasi langsung pada efisiensi keuangan, karena beban keuangan yang tinggi dapat mengurangi kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara optimal untuk menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, *leverage* yang terkendali memungkinkan perusahaan menjaga arus kas tetap sehat dan memaksimalkan pemanfaatan aset dalam aktivitas operasional, sehingga efisiensi keuangan dapat tercapai.

Beberapa penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara rasio keuangan dan efisiensi, namun hasilnya belum konsisten. Misalnya, (Subhan and Usman 2022) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap efisiensi keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia*,* sementara (Anggono 2024) menyimpulkan bahwa **leverage** berpengaruh negatif terhadap efisiensi keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Kemudian menurut (Alarussi 2021) *Leverage* memberikan hasil yang beragam, dengan *debt ratio* menunjukkan berpengaruh positif namun tidak signifikan, dan *debt equity ratio* menunjukkan berpengaruh negatif signifikan terhadap efisiensi keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Malaysia.

Menurut (Jensen and Meckling 1976) Bhunia (2010) dalam (Alarussi 2021) Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mengonversi aset lancar menjadi kas. Dinyatakan bahwa agar sebuah bisnis dapat bertahan, perusahaan perlu memiliki tingkat likuiditas yang seimbang, tidak terlalu tinggi maupun terlalu rendah. Tingkat likuiditas yang seimbang penting untuk menjaga kelancaran operasional, sehingga dapat mendukung efisiensi keuangan dengan memastikan ketersediaan dana untuk memenuhi kewajiban tepat waktu tanpa menimbulkan dana menganggur.

Dalam penelitian sebelumnya (Fitriani and Lestari 2022) mengatakan bahwa *liquidity* berpengaruh negatif terhadap efisiensi keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Menurut (Tania and Hersugondo 2022) Likuiditas juga berpengaruh negatif terhadap efisiensi keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI. Sedangkan, menurut (Afriani Manullang et al. 2023) Likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap efisiensi keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu organisasi, perusahaan, atau firma untuk memperoleh laba dari seluruh aktivitas bisnis yang dijalankannya. Ukuran ini mencerminkan sejauh mana manajemen mampu memanfaatkan

sumber daya yang dimiliki secara efisien untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Profitabilitas bersifat relatif dan umumnya diukur melalui laba serta keterkaitannya dengan faktor-faktor lain yang secara langsung memengaruhi perolehan keuntungan. Secara sederhana, profitabilitas menggambarkan hubungan antara pendapatan dan sejumlah komponen dalam neraca, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari aset yang dimilikinya (Small 2012). Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengelola aset dan modal secara efektif, sehingga efisiensi keuangan dapat tercapai. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah menunjukkan kurang optimalnya pemanfaatan sumber daya, yang dapat menurunkan efisiensi keuangan perusahaan.

Menurut (Alarussi 2021) variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Company Efficiency* pada perusahaan yang terdaftar di Malaysia. (Fitriani and Lestari 2022) juga mengatakan bahwa variabel profiabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun, (Anggono 2024) mengatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh negatif terhadap efisiensi keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Struktur asset berkaitan erat dengan jumlah kekayaan perusahaan yang dapat dijadikan jaminan. Perusahaan dengan struktur aset yang lebih fleksibel cenderung memilih menggunakan pembiayaan melalui utang dalam jumlah besar, berbeda dengan perusahaan yang struktur asetnya kurang fleksibel (Sari and Setiawan 2021). Aset tetap dapat dimanfaatkan sebagai jaminan (*collateral*) dalam memperoleh pinjaman, karena mampu menurunkan biaya kesulitan keuangan (*cost of financial distress*) serta meningkatkan kapasitas utang yang memberikan keuntungan bagi perusahaan (Fitriani and Lestari 2022). Dengan demikian, struktur aset yang kuat dan fleksibel dapat mendukung optimalisasi pembiayaan, yang pada akhirnya meningkatkan efisiensi keuangan perusahaan.

Dalam penelitian sebelumnya ada ketidakkonsistenan dalam hubungan antara variabel strukur asset dengan efisiensi. Misalnya, (Alarussi 2021) mengatakan bahwa variabel struktur asset berpengaruh negatif terhadap terhadap *Company Efficiency* pada perusahaan yang terdaftar di Malaysia. (Fitriani and Lestari 2022) juga mengatakan dalam penelitiannya bahwa variabel struktur asset berpengaruh negatif terhadap terhadap iensi keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sedangkan, menurut (Anggono 2024) variabel struktur asset berpengaruh positif terhadap terhadap iensi keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Beberapa penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara rasio keuangan dan efisiensi, namun hasilnya belum konsisten. Ketidakkonsistenan temuan ini menunjukkan adanya celah penelitian, terutama dalam konteks perbandingan antarnegara dan periode pasca-pandemi yang belum banyak dieksplorasi. Karena penelitian-penelitian terdahulu menggunakan data sebelum atau saat pandemic (2018-2021), sehingga kurang merepresentasikan kondisi pasca pandemi yang sudah menunjukkan pemulihan ekonomi dan tren peningkatan kontribusi manufaktur. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu hanya berfokus pada satu negara, sehingga kurang memberikan perspektif komparatif antara dua pasar

saham dengan regulasi dan kondisi ekonomi yang berbeda.

Penelitian ini memberikan pembaruan dari studi-studi sebelumnya dengan mengkaji hubungan antara *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan efisiensi keuangan pada perusahaan manufaktur dengan periode pengamatan 2022–2024 yang belum banyak diteliti. Selain itu, penelitian ini menambahkan perspektif baru melalui analisis komparatif antara perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia, sehingga dapat melihat perbedaan pengaruh variabel-variabel tersebut pada dua pasar modal yang berbeda. Pemilihan kedua negara ini dilatarbelakangi oleh posisi Indonesia dan Malaysia yang sama-sama menempatkan sektor manufaktur sebagai salah satu penopang utama perekonomian, namun memiliki karakteristik perkembangan dan dinamika pasar modal yang berbeda. Di samping itu, penelitian terdahulu umumnya hanya berfokus pada Indonesia saja atau pada Malaysia saja secara terpisah, sehingga pada penelitian ini dilakukan penggabungan untuk memberikan sudut pandang yang lebih komprehensif terkait perbandingan efisiensi keuangan perusahaan manufaktur di kedua negara tersebut. Penelitian ini juga menguji struktur aset sebagai variabel tambahan yang berpotensi memoderasi atau memengaruhi hubungan antara variabel independen dan efisiensi keuangan, yang belum banyak diangkat dalam penelitian terdahulu.

Penelitian ini memiliki urgensi praktis dan akademis. Secara praktis, hasil penelitian dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan, khususnya terkait kebijakan *leverage*, manajemen likuiditas, dan alokasi aset. Bagi regulator, temuan ini dapat memberikan masukan dalam merumuskan kebijakan yang mendukung stabilitas sektor manufaktur. Secara akademis, penelitian ini memperkaya literatur keuangan korporasi dengan membandingkan dua pasar *emerging markets* yang memiliki dinamika berbeda.

Berdasarkan fenomena yang terjadi serta temuan penelitian sebelumnya, penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas, dan struktur aset terhadap efisiensi keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia periode 2022–2024. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian (Subhan and Usman 2022), dengan beberapa perbedaan. Pertama, variabel independen mengalami perubahan, di mana variabel *Good Corporate Governance* dan risiko bisnis digantikan dengan struktur aset. Pergantian ini dilakukan karena struktur aset dianggap sebagai indikator internal yang lebih relevan untuk mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola komposisi aset tetap dan aset lancar dalam mendukung kegiatan operasional. Struktur aset yang optimal dapat membantu perusahaan mencapai efisiensi produksi, menjaga tingkat likuiditas, serta meningkatkan fleksibilitas dalam pengambilan keputusan keuangan. Selain itu, struktur aset memiliki keterkaitan erat dengan keputusan pendanaan dan investasi, sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kontribusinya terhadap efisiensi keuangan. Perbedaan kedua terletak pada objek penelitian dan periode yang digunakan, di mana penelitian ini berfokus pada perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia dalam kurun waktu 2022–2024. Adapun alasan lain penelitian ini dilanjutkan adalah karena masih ditemukannya ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu terkait pengaruh

variabel-variabel keuangan terhadap efisiensi perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk memberikan hasil yang lebih memadai sekaligus memperkaya kajian empiris terkait efisiensi keuangan pada sektor manufaktur. Dengan demikian, maka peneliti tertarik untuk mengkaji lebih lanjut hubungan antara **"Pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan struktur aset terhadap efisiensi keuangan pada perusahaan manufaktur di BEI dan Bursa Malaysia tahun 2022-2024"**.

**Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telak diuraikan di atas, maka identifikasi masalah pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Leverage* Berpengaruh terhadap Efisiensi Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Dan Bursa Malaysia Tahun 2022-2024?
2. Apakah Likuiditas Berpengaruh terhadap Efisiensi Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Dan Bursa Malaysia Tahun 2022-2024?
3. Apakah Profitabilitas Berpengaruh terhadap Efisiensi Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Dan Bursa Malaysia Tahun 2022-2024?
4. Apakah Struktur Aset Berpengaruh Signifikan terhadap Efisiensi Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Dan Bursa Malaysia Tahun 2022-2024?
5. Apakah *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aset Berpengaruh terhadap Efisiensi Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Dan Bursa Malaysia Tahun 2022-2024?
6. Apakah Terdapat Perbedaan *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Asset dan Efisiensi Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Dan Bursa Malaysia Tahun 2022-2024?

**Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Leverage* terhadap Efisiensi Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Dan Bursa Malaysia Tahun 2022-2024
2. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Likuiditas terhadap Efisiensi Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Dan Bursa Malaysia Tahun 2022-2024
3. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Efisiensi Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Dan Bursa Malaysia Tahun 2022-2024
4. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh Struktur Aset terhadap Efisiensi Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Dan Bursa Malaysia Tahun 2022-2024
5. Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Aset terhadap Efisiensi Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Dan Bursa Malaysia Tahun 2022-2024
6. Untuk mengetahui apakah terdapar perbedaan *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset dan Efisiensi Keuangan di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Dan Bursa Malaysia Tahun 2022-2024

## KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

**Teori Keagenan**

Menurut (Jensen and Meckling 1976), teori keagenan menjelaskan hubungan kontraktual antara pemilik (principal) dan manajer (agen), di mana pemilik memberikan kewenangan pengambilan keputusan kepada manajer. Perancangan

kontrak yang efektif bertujuan untuk menyatukan kepentingan kedua pihak serta meminimalkan konflik, yang merupakan esensi dari teori keagenan.

**Teori Sumber Daya**

Menurut (Barney 1991), *Resource-Based View* (RBV) menekankan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kondisi lingkungan eksternal, tetapi juga ditentukan oleh sumber daya internal yang dimiliki. Secara umum, sumber daya perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi tiga kategori, yaitu sumber daya modal fisik seperti teknologi, peralatan, lokasi, dan akses bahan baku; sumber daya modal manusia yang meliputi keterampilan, pengalaman, wawasan, serta hubungan yang dimiliki manajer maupun pekerja; dan sumber daya modal organisasi berupa struktur formal, sistem pengendalian, mekanisme koordinasi, serta jaringan hubungan internal maupun eksternal.

**Efisiensi Keuangan**

Menurut (Alarussi 2021) efisiensi merujuk pada tingkat pemanfaatan sumber daya yang optimal dalam mencapai tugas atau tujuan tertentu. Saat ini, upaya untuk meningkatkan efisiensi semakin menjadi perhatian utama. Demikian pula, penting bagi perusahaan untuk mengidentifikasi dan menerapkan efisiensi dalam operasional mereka guna meraih keberlanjutan serta keunggulan kompetitif di pasar, terutama di tengah pertumbuhan populasi yang pesat di dunia yang memiliki sumber daya terbatas.

Menurut (Kemenkeu 2024) Efisiensi keuangan adalah kemampuan mencapai tujuan dengan meminimalkan penggunaan sumber daya, menghindari pemborosan, dan mengelola anggaran secara tepat untuk hasil yang optimal. Berdasarkan beberapa pendapat, efisiensi keuangan dapat disimpulkan sebagai kemampuan su atu organisasi dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara optimal

dengan biaya seminimal mungkin untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

Menurut Weston dan Copeland (1992) dalam (Alarussi 2021), rasio perputaran total aset mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola setiap item aset secara individual, di mana nilai rasio yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih efektif dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan.

$$TATO = \frac{Penjualan\ Bersih}{Total\ Aset}$$

*Sumber: (Fitriani and Lestari 2022)*

***Leverage***

*Leverage* merupakan ukuran yang menunjukkan proporsi pendanaan aset perusahaan yang berasal dari utang (Fitriani and Lestari 2022). Artinya, rasio *leverage* menggambarkan besarnya proporsi aset perusahaan yang dibiayai melalui utang dibandingkan dengan sumber pendanaan lainnya, seperti modal sendiri.

Rasio *leverage* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dalam pendanaannya, yang umumnya dianggap lebih aman, meskipun dapat membatasi peluang ekspansi jika modal internal terbatas. Sebaliknya, semakin tinggi rasio ini, semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal, yang dapat meningkatkan risiko keuangan karena beban bunga dan kewajiban pembayaran utang juga meningkat, serta risiko perusahaan menghadapi kebangkrutan akibat ketidakmampuan memenuhi kewajiban pembayaran (Anggono 2024).

Menurut (Brigham & Houston, 2009) dalam (Alarussi 2021) *leverage* keuangan diukur menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Rasio ini membandingkan total utang dengan total aset perusahaan untuk menunjukkan seberapa besar proporsi pendanaan yang berasal dari kreditur.

$$DAR = \frac{Total\ Utang}{Aset}\ x\ 100\%$$

*Sumber: (Alarussi 2021)*

**Likuiditas**

Menurut Bhunia (2010) dalam (Alarussi 2021) Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mengonversi aset lancar menjadi kas. Dinyatakan bahwa agar sebuah bisnis dapat bertahan, perusahaan perlu memiliki tingkat likuiditas yang seimbang, tidak terlalu tinggi maupun terlalu rendah. Tingkat likuiditas yang seimbang penting untuk menjaga kelancaran operasional, sehingga dapat mendukung efisiensi keuangan dengan memastikan ketersediaan dana untuk memenuhi kewajiban tepat waktu tanpa menimbulkan dana menganggur.

Likuiditas menggambarkan kapasitas perusahaan untuk melunasi kewajiban keuangan yang jatuh tempo dalam waktu dekat atau ketika ditagih. Secara umum, likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan jangka pendeknya. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik mampu membayar seluruh kewajiban keuangan yang harus diselesaikan segera (Sari and Ainun 2024).

Dalam penelitian ini, indikator tersebut diukur menggunakan *current ratio*. *Current ratio* merupakan ukuran yang menunjukkan sejauh mana aset lancar perusahaan dapat digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo dalam satu tahun.

$$CR = \frac{Aset\ Lancar}{Utang\ Lancar}$$

*Sumber: (Alarussi 2021)*

**Profitabilitas**

(Chang et al. 2023) menyatakan profitabilitas merupakan indikator yang menunjukkan seberapa solid kondisi keuangan suatu perusahaan dan memiliki peranan yang sangat penting bagi para pemegang saham, karena hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merujuk pada kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas ekonominya, dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya (Marlius and Pebriyana 2020).

Rasio profitabilitas menggambarkan sejauh mana perusahaan efektif dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba dan memberikan nilai kepada pemegang saham. Selain itu, rasio ini juga dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dibandingkan dengan biaya yang dikeluarkan selama periode tertentu. Dengan demikian, rasio ini mencerminkan seberapa optimal perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk meraih keuntungan (Fitriani and Lestari 2022).

Diketahui bahwa peningkatan profitabilitas dalam sebuah perusahaan dapat berkontribusi pada pengurangan biaya penjualan. Hal ini mendorong manajemen untuk berupaya secara optimal dalam meningkatkan efisiensi dengan memanfaatkan aset perusahaan secara bijaksana untuk menghasilkan pendapatan. Salah satu indikatornya adalah *Return on Assets* (ROA), yang memberikan gambaran mengenai besarnya laba yang dihasilkan perusahaan dari keseluruhan aset yang dimiliki.

$$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset} x100$$

*Sumber: (Anggono 2024)*

**Struktur Aset**

Struktur aset dapat diartikan sebagai susunan komponen aset dalam suatu perusahaan yang berfungsi untuk mengukur proporsi dana yang dialokasikan pada setiap jenis aset, baik itu aset tetap maupun aset lancar. Dengan kata lain, struktur aset menggambarkan perbandingan antara nilai aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan dengan total keseluruhan aset yang ada (Ningsih 2016).

Menurut (Shabrina 2023) struktur aset merujuk pada seluruh kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang dapat dikonversi menjadi uang tunai. Kekayaan tersebut mencakup sumber daya yang dapat berupa benda fisik atau hak yang dikuasai, yang sebelumnya diperoleh

melalui transaksi atau aktivitas di masa lalu. Dalam konteks bisnis, contoh aset meliputi kas, mesin, properti, dan inventaris. Selain itu, aset juga dapat mencakup barang-barang tak berwujud seperti paten, royalti, serta kekayaan intelektual lainnya yang tercatat dalam laporan keuangan.

Dalam penelitian ini, indikator tersebut diukur menggunakan *Fixed Asset to Total Asset Ratio* (FATA). FATA adalah rasio yang mengukur proporsi aset tetap suatu perusahaan dibandingkan dengan total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan seberapa besar bagian aset perusahaan yang berupa aset tetap (seperti properti, pabrik, dan peralatan) dari keseluruhan aset perusahaan.

$$FATA = \frac{Aset\ Tetap}{Total\ Aset} x100\%$$

*Sumber: (Shabrina 2023)*.

**Kerangka Pemikiran**

Teori keagenan (Jensen and Meckling 1976) menjelaskan hubungan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*), di mana sering terjadi konflik kepentingan yang menimbulkan biaya agensi. Konflik ini muncul karena perbedaan tujuan, yaitu pemilik ingin memperoleh keuntungan maksimal atas modal yang ditanamkan, sementara manajer terkadang lebih fokus pada kepentingan pribadi. Dalam konteks penelitian ini, konflik tersebut dapat diminimalisir melalui pengelolaan sumber daya keuangan yang efisien, sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai secara optimal. Salah satu aspek penting yang dijelaskan dalam teori keagenan adalah penggunaan *leverage*.

*Leverage* menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dalam struktur modalnya. Penggunaan utang yang tinggi memang dapat menimbulkan risiko keuangan dan meningkatkan biaya agensi karena adanya kewajiban pembayaran bunga. Namun, di sisi lain, utang juga dapat menjadi mekanisme disiplin bagi manajer untuk lebih berhati-hati dalam mengelola keuangan perusahaan, sehingga mendorong peningkatan efisiensi keuangan. Dengan kata lain, *leverage* berperan ganda, yakni dapat memperbesar risiko tetapi juga dapat memperkuat disiplin pengelolaan keuangan.

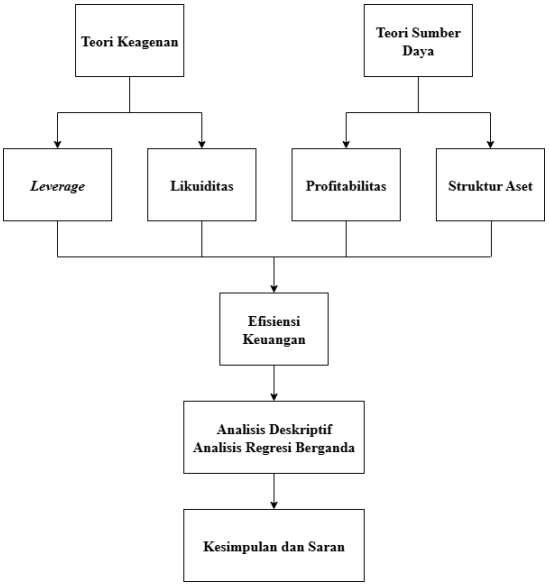
Selain *leverage*, likuiditas juga merupakan bagian penting dalam kerangka keagenan. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Tingkat likuiditas yang sehat memberikan sinyal positif bagi kreditur maupun investor bahwa perusahaan mampu menjaga stabilitas arus kasnya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki fleksibilitas lebih baik dalam membayar kewajiban, membiayai aktivitas operasional, dan memanfaatkan peluang investasi jangka pendek. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan sekaligus memperkuat efisiensi keuangan karena aset lancar dapat dioptimalkan untuk menunjang kinerja operasional. Dengan demikian, *leverage* dan likuiditas sebagai faktor eksternal dari hubungan keagenan berkontribusi secara signifikan dalam menentukan tingkat efisiensi keuangan perusahaan.

Di sisi lain, teori berbasis sumber daya (*Resource-Based View*) yang diperkenalkan oleh (Barney 1991) menekankan bahwa keunggulan kompetitif suatu perusahaan ditentukan oleh kemampuannya dalam mengelola sumber daya internal yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak tergantikan. Efisiensi keuangan dalam kerangka teori ini dipandang sebagai hasil dari pengelolaan sumber daya internal perusahaan secara optimal. Salah satu variabel penting adalah profitabilitas, yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memanfaatkan sumber daya internalnya untuk menciptakan nilai ekonomi, yang pada gilirannya mencerminkan efisiensi keuangan. Profitabilitas juga menjadi indikator utama bagi investor dalam menilai

keberhasilan strategi dan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan.

Selain profitabilitas, struktur aset juga memiliki peranan besar dalam mendukung efisiensi keuangan. Struktur aset menggambarkan komposisi antara aset lancar dan aset tetap dalam neraca perusahaan. Perusahaan dengan struktur aset yang seimbang cenderung lebih mampu mengalokasikan sumber dayanya secara tepat untuk mencapai produktivitas tinggi. Misalnya, aset tetap yang digunakan secara optimal akan meningkatkan kapasitas produksi, sementara aset lancar yang dikelola baik dapat menjaga likuiditas dan stabilitas operasi. Dengan demikian, struktur aset yang proporsional akan membantu perusahaan tidak hanya dalam menjaga efisiensi keuangan, tetapi juga dalam menciptakan profitabilitas berkelanjutan.

Dengan mengacu pada kedua teori tersebut, faktor-faktor *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan struktur aset, merupakan variabel yang saling melengkapi dalam memengaruhi efisiensi keuangan. Efisiensi keuangan menjadi titik sentral yang menghubungkan pengelolaan sumber daya eksternal maupun internal dengan pencapaian kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, kerangka pemikiran dalam penelitian ini dirancang untuk menganalisis secara komprehensif bagaimana *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan struktur aset berkontribusi terhadap efisiensi keuangan, yang pada akhirnya akan memengaruhi keberlanjutan dan daya saing perusahaan dalam jangka panjang.




***Gambar 2. 1***
***Kerangka Pemikiran***
*Sumber: Penulis, 2025*

**Pengembangan Hipotesis**
**Pengaruh *Leverage* terhadap Efisiensi Keuangan**

Berdasarkan teori keagenan, *leverage* yang tinggi dapat menimbulkan konflik antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*), karena utang yang berlebihan meningkatkan risiko keuangan dan beban bunga, sehingga berpotensi mengurangi efisiensi perusahaan (Jensen and Meckling 1976). Menurut (Fitriani and Lestari 2022), *leverage* merupakan ukuran yang menunjukkan proporsi pendanaan aset perusahaan yang berasal dari utang. Artinya, rasio *leverage* menggambarkan besarnya proporsi aset perusahaan yang dibiayai melalui utang dibandingkan dengan sumber pendanaan lainnya, seperti modal sendiri. Hasil penelitian yang dilakukan (Tania and Hersugondo 2022) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap efisiensi keuangan, karena semakin banyak pinjaman menunjukkan perusahaan menhadapi risiko yang lebih tinggi karena penggunaan asetnya yang tidak bijaksana untuk melakukan penjualan. Sehingga dalam konteks ini, hipotesis penelitian ini adalah:

**H1: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap efisiensi keuangan**

**perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI dan Bursa Malaysia Tahun 2022-2024.**

**Pengaruh Likuiditas terhadap Efisiensi Keuangan**

Menurut Bhunia (2010) dalam (Alarussi 2021), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan mengonversi aset lancar menjadi kas. Tingkat likuiditas yang seimbang penting untuk menjaga kelancaran operasional dan efisiensi keuangan. Likuiditas yang diukur melalui Current Ratio (CR) mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan adanya dana menganggur, sedangkan yang terlalu rendah dapat mengganggu operasional. Penelitian (Alarussi 2021) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap efisiensi, karena kelebihan aset lancar dapat menurunkan efektivitas penggunaan sumber daya.

**H2: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap efisiensi keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI dan Bursa Malaysia Tahun 2022-2024.**

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Efisiensi Keuangan**

(Chang et al. 2023) menyatakan profitabilitas merupakan indikator yang menunjukkan seberapa solid kondisi keuangan suatu perusahaan dan memiliki peranan yang sangat penting bagi para pemegang saham, karena hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merujuk pada kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas ekonominya, dengan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya (Marlius and Pebriyana 2020).

Rasio profitabilitas menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk memperoleh keuntungan dan memberikan nilai bagi pemegang saham (Fitriani and Lestari 2022). Profitabilitas yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Penelitian (Fitriani and Lestari 2022) dan (Tania and Hersugondo 2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap efisiensi keuangan karena laba yang tinggi memungkinkan reinvestasi dan menekan biaya pendanaan.

**H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap efisiensi keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI dan Bursa Malaysia Tahun 2022-2024.**

**Pengaruh Struktur Aset terhadap Efisiensi Keuangan**

Struktur aset merupakan komposisi aset perusahaan yang menunjukkan proporsi dana yang dialokasikan pada aset tetap dan aset lancar (Ningsih 2016). Struktur aset yang diukur melalui Fixed *Asset to Total Asset Ratio* (FATA) mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan pada aset tetap. Perusahaan dengan FATA tinggi cenderung menghadapi biaya tetap besar, sedangkan FATA rendah menunjukkan fleksibilitas yang lebih tinggi. Penelitian (Alarussi 2021) menemukan bahwa struktur aset berpengaruh negatif terhadap efisiensi keuangan karena kepemilikan aset tetap yang berlebihan dapat menurunkan efektivitas penggunaan sumber daya.

**H4: Struktur aset berpengaruh negatif terhadap efisiensi keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI dan Bursa Malaysia Tahun 2022-2024.**

**Perbedaan *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Asset dan Efisiensi Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Dan Bursa Malaysia**

Menurut (Fitriani and Lestari 2022), *leverage* merupakan ukuran yang menunjukkan proporsi pendanaan aset perusahaan yang berasal dari utang. Artinya, rasio *leverage* menggambarkan besarnya proporsi aset perusahaan yang

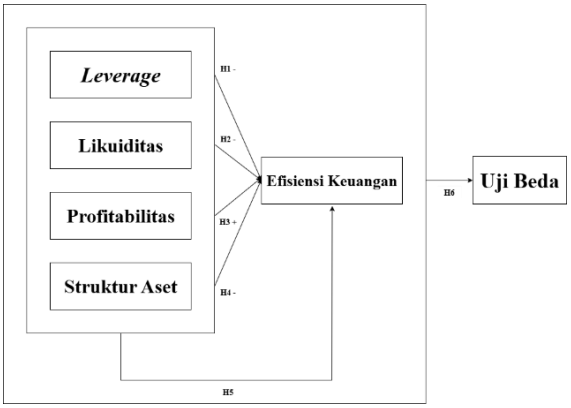
dibiayai melalui utang dibandingkan dengan sumber pendanaan lainnya, seperti modal sendiri. Menurut Bhunia (2010) dalam (Alarussi 2021) Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mengonversi aset lancar menjadi kas. Dinyatakan bahwa agar sebuah bisnis dapat bertahan, perusahaan perlu memiliki tingkat likuiditas yang seimbang, tidak terlalu tinggi maupun terlalu rendah. Tingkat likuiditas yang seimbang penting untuk menjaga kelancaran operasional, sehingga dapat mendukung efisiensi keuangan dengan memastikan ketersediaan dana untuk memenuhi kewajiban tepat waktu tanpa menimbulkan dana menganggur.

Selanjutnya, (Chang et al. 2023) menyatakan profitabilitas merupakan indikator yang menunjukkan seberapa solid kondisi keuangan suatu perusahaan dan memiliki peranan yang sangat penting bagi para pemegang saham, karena hal ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Sementara itu, struktur aset dapat diartikan sebagai susunan komponen aset dalam suatu perusahaan yang berfungsi untuk mengukur proporsi dana yang dialokasikan pada setiap jenis aset, baik itu aset tetap maupun aset lancar. Dengan kata lain, struktur aset menggambarkan perbandingan antara nilai aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan dengan total keseluruhan aset yang ada (Ningsih 2016).

Menurut (Kemenkeu 2024) Efisiensi keuangan adalah kemampuan mencapai tujuan dengan meminimalkan penggunaan sumber daya, menghindari pemborosan, dan mengelola anggaran secara tepat untuk hasil yang optimal. Berdasarkan beberapa pendapat, efisiensi keuangan dapat disimpulkan sebagai kemampuan suatu organisasi dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara optimal dengan biaya seminimal mungkin untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat diasumsikan bahwa terdapat perbedaan tingkat *leverage*, likuiditas, profitabilitas, struktur aset, dan efisiensi keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di dua pasar modal yang berbeda, yaitu Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia, yang disebabkan oleh perbedaan kondisi ekonomi, regulasi, serta karakteristik pasar di masing-masing negara.

**H5: Terdapat perbedaan *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset, dan Efisiensi Keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Malaysia.**




***Gambar 2. 2***
***Kerangka Hipotesis***
*Sumber: Penulis, 2025*

# METODOLOGI PENELITIAN

## Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut (Sugiyono 2023) kuantitatif merupakan metode penelitian yang menggunakan data berupa angka-angka dengan analisis berbasis statistik. Pendekatan ini berlandaskan pada filsafat positivisme dan biasanya diterapkan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu yang dianggap representatif.

## Data Penelitian

Jenis data dalam penelitian ini adalah jenis data kuantitatif yaitu data berupa angka-angka dengan analisis berbasis statistik.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut (Sugiyono 2023) data sekunder merupakan data yang tidak diperoleh

secara langsung oleh peneliti, melainkan melalui pihak lain atau dokumen yang sudah ada. Dalam penelitian ini, data sekunder diperoleh dari berbagai sumber yang mendukung penelitian, seperti situs resmi perusahaan, Bursa Efek Indonesia (BEI), dan Bursa Malaysia. Secara khusus, peneliti menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan Bursa Malaysia pada periode 2022–2024, yang diakses melalui situs resmi (www.idx.com) dan (www.bursamalaysia.com).

**Populasi dan Sampel**

Menurut (Sugiyono 2023), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek dengan kuantitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti, kemudian ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia pada periode 2022–2024 yaitu 228 perushaan yang terdaftar di BEI dan 337 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia.

Dalam penelitian kuantitatif, sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki karakteristik yang sama dengan populasi tersebut. Pada penelitian ini, pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu, di mana sampel harus memenuhi kriteria yang telah ditetapkan agar dapat mewakili populasi secara representative (Sugiyono 2023). Sehingga sampel yang digunakan ada 93 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan 98 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Malaysia.

**Alat Analisis data**

Menurut (Sugiyono 2023), statistik deskriptif adalah metode statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul apa adanya, tanpa bermaksud menarik kesimpulan yang berlaku umum atau melakukan generalisasi. Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai data melalui nilai-nilai seperti rata-rata (*mean*), standar deviasi, varians, nilai maksimum, minimum, jumlah (*sum*), rentang (*range*), kurtosis, serta *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali 2021). Metode ini juga melibatkan penyajian data dalam berbagai bentuk, seperti tabel, grafik, diagram lingkaran, maupun ilustrasi visual lainnya.

**Statistik Deskriptif**

Untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan benar-benar mencerminkan hubungan yang signifikan dan representatif, penting untuk melakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik ini mencakup beberapa aspek, yaitu uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Dengan memenuhi uji-uji tersebut, kita dapat meningkatkan keandalan dan validitas model regresi yang dihasilkan.

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan metode *Kolmogorov-Smirnov* melalui bantuan program statistik. Data dinyatakan memenuhi asumsi normalitas apabila nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05.

**Uji Multikolinearitas**

Menurut (Ghozali 2021), uji multikolinearitas dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan atau korelasi antar variabel independen dalam suatu model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak menunjukkan adanya korelasi antar variabel bebas, karena hal tersebut dapat mengganggu keakuratan hasil analisis. Apabila antar variabel independen ditemukan saling berkorelasi, maka variabel-variabel tersebut dikatakan tidak ortogonal.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas di dalam model regresi adalah dengan melihat nilai tolerance dan

VIF (*Variance Inflation Factor*) sebagai berikut:

a. Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan VIF < 10, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolonieritas pada model regresi penelitian tersebut
b. Jika nilai *tolerance* < 0,01 dan VIF > 10, maka dapat diartikan bahwa terjadi gangguan multikolonieritas pada model regresi.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual antar satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Apabila varians residual antar pengamatan bernilai konstan, maka kondisi tersebut disebut homoskedastisitas. Sebaliknya, apabila varians residual berbeda antar pengamatan, maka disebut heteroskedastisitas (Ghozali 2021). Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS untuk mengolah data, sehingga hasil yang diperoleh lebih akurat dan terukur.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengidentifikasi adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) dalam model regresi linier. Apabila terdapat korelasi tersebut, maka hal ini diindikasikan sebagai adanya masalah autokorelasi. Autokorelasi sering kali muncul karena observasi yang berurutan dalam suatu rentang waktu saling berhubungan satu sama lain. Masalah ini terjadi ketika residual (kesalahan pengganggu) tidak bersifat independen antara satu observasi dengan observasi lainnya.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi dilakukan untuk mengidentifikasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b1X1 + b2X2 + b3X3 + b4X4$$

Keterangan:
Y : Efisiensi Keuangan
X1: *Leverage*
X2: Likuiditas
X3: Profitabilitas
X4: Struktur Aset
A : Konstanta (nilai Y, apabila X1 = X2 = X3 = X4 = 0)
B : Koefisien regresi

**Uji Hipotesis**

**Uji Statistik t (Uji Parsial)**

Pengujian t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel secara parsial. Hasil dari pengujian t dapat dilihat pada tabel koefisien di kolom signifikansi (sig). Jika nilai probabilitas t atau signifikansi kurang dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Sebaliknya, jika nilai probabilitas t atau signifikansi lebih dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

**Uji Statistik F (Uji Simultan)**

Pengujian F digunakan untuk mengevaluasi pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Signifikansi dalam konteks ini menunjukkan bahwa hubungan yang terdeteksi dapat berlaku untuk populasi secara umum. Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5%, kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikansi F kurang dari 0,05, maka hipotesis nol (H0) diterima, yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara seluruh variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikansi F lebih dari 0,05, maka H0 ditolak, yang menunjukkan bahwa seluruh variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

**Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi ($R^2$) pada dasarnya mengukur sejauh mana model dapat menjelaskan variasi pada variabel dependen (Ghozali 2021). Nilai koefisien

determinasi berkisar antara nol hingga satu. Nilai $R^2$ yang rendah menunjukkan bahwa kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya, nilai yang mendekati satu menunjukkan bahwa variabel-variabel independen hampir sepenuhnya memberikan informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi pada variabel dependen.

### Uji Beda Independent Sample t-Test

Uji independen sample t-test adalah uji untuk mengetahui adakah perbedaan mean atau rarta-rata yang bermakna antara 2 kelompok bebas yang berskala data interval atau rasio. Uji beda t-test digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak saling berhubungan memiliki perbedaan rata-rata yang signifikan (Ghozali 2021). Sebelum dilakukan uji t test sebelumnya dilakukan uji kesamaan varian (homogenitas) dengan F test. Pegambilan keputusan hipotesis jika: H0 > 0,05, maka hipotesis diterima dan jika H0 < 0,05, maka hipotesis ditolak.

.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis data sekunder, menggunakan populasi dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia dari tahun 2022 sampai tahun 2024.

**Tabel 4. 1**
**Kriteria Pemilihan Sampel**

| No | Keterangan | Indonesia | Malaysia |
|---|---|---|---|
| | Populasi: Perusahaan Manufaktur selama 3 tahun | 228 | 337 |
| | Pengambilan Sampel berdasarkan kriteria (*purpose sampling*): | | |
| 1 | Perusahaan yang tidak terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Bursa Malaysia periode 2022-2024 | -26 | -75 |
| 2 | Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode 2022-2024 | -27 | -46 |
| 3 | Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah untuk Bursa Efek Indonesia (BEI) | -28 | 0 |
| 4 | Perusahaan yang tidak mendapatkan laba selama periode 2022-2024 | -54 | -118 |
| Sampel penelitian yang digunakan | | 93 | 98 |
| Sampel penelitian x 3 tahun | | 279 | 294 |
| Jumlah data perusahaan yang digunakan | | 573 | |
| Jumlah data outlier | | -132 | |
| Jumlah sampel akhir yang digunakan | | 441 | |

*Sumber: Bursa Efek Indonesia, Bursa Malaysia, Penulis 2025*

### Analisis Statistik Deskriptif

***Tabel 4. 2***
***Analisis* Descriptive Statistics**

| Variabel | N | Min | Max | Mean | Std Dev |
|---|---|---|---|---|---|
| *Leverage* | 441 | 0.033 | 0.740 | 0.31702 | 0.143643 |
| Likuiditas | 441 | 0.208 | 9.732 | 3.00815 | 1.862578 |
| Profitabilitas | 441 | 0.001 | 0.244 | 0.06804 | 0.048527 |
| Strutur Aset | 441 | 0.071 | 1.000 | 0.47051 | 0.198527 |
| Efisiensi Keuangan | 441 | 0.082 | 1.849 | 0.87157 | 0.379802 |

*Sumber : Output spss data siolah, 2025*

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa jumlah sampel sebesar 441 dan diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Variabel *leverage* dengan jumlah (N) sebanyak 441 memiliki nilai minimum sebesar 0.033, nilai maximum 0.740 dan nilai mean 0.31702 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.143643.
2. Variabel likuiditas dengan jumlah (N) sebanyak 441 memiliki nilai minimum sebesar 0.208, nilai maximum 9.732 dan nilai mean 3.00815 dengan nilai standar deviasi sebesar 1.862578.
3. Variabel profitabilitas dengan jumlah (N) sebanyak 441 memiliki nilai minimum sebesar 0.001, nilai maximum 0.244 dan nilai mean 0.06804 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.048527.
4. Variabel struktur aset dengan jumlah (N) sebanyak 441 memiliki nilai minimum sebesar 0.071, nilai maximum 1.000 dan nilai mean 0.47051 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.198527.
5. Variabel efisiensi keuangan dengan jumlah (N) sebanyak 441 memiliki nilai minimum 0.082, nilai maximum 1.849

dan nilai mean 0.87157 dengan nilai standar deviasi sebesar 0.379802.

**Uji Normalitas**

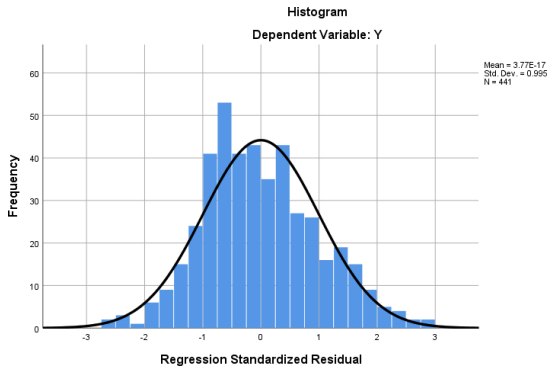
**Tabel 4. 3**
**Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov**

| *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* | |
|---|---|
| | Unstandardized Residual |
| N | 441 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0.208[c,d] |

*Sumber : Olah data penulis, 2025*

Berdasarkan hasil di atas menunjukkan bahwa hasil dari Asymp.Sig. (2- tailed) sebesar 0,208 artinya nilai Asymp.Sig. (2-tailed) 0,208 > dari nilai signifikansi 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa *leverage*, likuiditas, profitabilitas, struktur aset, dan efisiensi keuangan memiliki data yang berdistribusi normal.

Selanjutnya ditunjukkan dengan menggunakan analisis histogram sebagai berikut:




**Gambar 4. 1**
**Histogram**

*Sumber : Olah data penulis, 2025*

Berdasarkan gambar 4. Menunjukkan sebaran data dengan kurva yang berbentuk seperti lonceng dan seimbang antara sisi kanan dan kiri. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 4. 4**
**Uji Multikolinearitas**

| Variabel | VIF | Tolerance |
|---|---|---|
| **DAR** | 1.993 | .502 |
| **CR** | 2.038 | .491 |
| **ROA** | 1.085 | .922 |
| **FATA** | 1.145 | .874 |
| **Keterangan:**<br>DAR : *Leverage*<br>CR : Likuiditas<br>ROA : Profitabilitas<br>FATA : Struktur Aset | | |
| a. *Dependent Variable*: Efisiensi Keuangan | | |

*Sumber : Olah data penulis, 2025*

Berdasarkan tabel di atas menyatakan bahwa *leverage* memiliki nilai *tolerance* 0.502 dan nilai VIF 1.993, sedangkan likuiditas memiliki nilai *tolerance* 0. 491 dan nilai VIF 2.038 untuk profitabilitas memiliki nilai tolerance 0.922 dan memiliki nilai VIF 1.085, dan struktur aset memiliki nilai *tolerance* 0.874 dan nilai VIF 1.145. Hasil tersebut menunjukkan bahwa seluruh variabel independent yaitu *Leverage* (XI), Likuiditas (X2), Profitabilitas (X3), dan Struktur aset (X4) tidak memiliki gejala multikolinearitas karena nilai *tolerance* menunjukkan > 0,10 dan nilai VIF < 10

**Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 4. 5**
**Uji Heteroskedastisitas**

| Coefficients[a] | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .299 | .060 | | 4.999 | .000 |
| | *Leverage* | .023 | .088 | .017 | .262 | .794 |
| | Likuiditas | -.011 | .007 | -.112 | -1.655 | .099 |
| | Profitabilitas | .324 | .192 | .083 | 1.686 | .093 |
| | Struktur Aset | -.086 | .048 | -.091 | -1.790 | .074 |
| a. Dependent Variable: Abd_RES | | | | | | |

*Sumber : Olah data penulis, 2025*

Berdasarkan tabel 4.10 hasil uji heteroskedastisitas menunjukan dari keempat variabel tersebut nilai sig > 0,05 dapat dikatakan bahwa semua variabel bebas tidak signifikan terhadap nilai absolut residual regresi. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang

terbentuk bebas dari gejala heteroskedastisitas.

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 4. 6**
**Uji Autokorelasi**

**Model Summary[b]**

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | .553[a] | .305 | .299 | .317966 | 1.728 |

a. Predictors: (Constant), *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset
b. Dependent Variable: Y

*Sumber : Olah data penulis, 2025*

Berdasarkan tabel 4.11 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1.728, sehingga tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi karena hasil nilai *Durbin-Watson* pada kedua tabel tersebut diantara -2 dan 2.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

**Tabel 4. 7**
**Uji Regresi Linear Berganda**

| **Model Pengujian** $Y = a + \beta_1 DAR + \beta_2 CR + \beta_3 Roa + \beta_4 FATA + e$ | | |
|---|---|---|
| **Variabel Dependen : TATO** | | |
| **Variabel Independen** | **Coefficients** | **Signifikansi** |
| Konstan | .995 | .000 |
| DAR | .435 | .004 |
| CR | -.051 | .000 |
| ROA | 2.600 | .000 |
| FATA | -.607 | .000 |

**Keterangan:**
DAR : *Leverage*
CR : Likuiditas
ROA : Profitabilitas
FATA : Struktur Aset
TATO : Efisiensi Keuangan

*Sumber : Olah data penulis, 2025*

Berdasarkan hasıl darı analısıs regresı linear berganda diperoleh estıması pada persamaan berikut:

$$Y = 0.995 + 0.435X1 - 0.051X2 + 2.600X3 - 0.607X4 + e$$

Adapun interpretasi dari persamaan di atas yaitu sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0.995. Hal ini berarti bahwa ketika *leverage* (X1), likuiditas (X2), profitabilitas (X3), dan struktur aset (X4) dianggap konstan atau bernilai 0, maka variabel dependen yaitu efisiensi keuangan (Y) tetap bernilai sebesar 0.995.
2. Nilai koefisien regresi *leverage* (X1) sebesar 0.435. Artinya, jika *leverage* meningkat 1 satuan, maka efisiensi keuangan akan mengalami peningkatan sebesar 0.435 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
3. Nilai koefisien regresi likuiditas (X2) sebesar -0.051. Artinya, jika likuiditas meningkat 1 satuan, maka efisiensi keuangan akan mengalami penurunan sebesar 0.051 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
4. Nilai koefisien regresi profitabilitas (X3) sebesar 2.600. Artinya, jika profitabilitas meningkat 1 satuan, maka efisiensi keuangan akan mengalami peningkatan yang cukup besar yaitu sebesar 2.600 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.
5. Nilai koefisien regresi struktur aset (X4) sebesar -0.607. Artinya, jika struktur aset meningkat 1 satuan, maka efisiensi keuangan akan mengalami penurunan sebesar 0.607 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan.

**Uji Hipotesis**
**Uji Statistik t (Uji Parsial)**

**Tabel 4. 8**
**Uji Statistik t (Uji Parsial)**

| **Variabel Dependen : TATO** | | |
|---|---|---|
| **Variabel Independen** | **T** | **Signifikansi** |
| Konstan | 9.831 | .000 |
| DAR | 2.920 | .004 |
| CR | -4.388 | .000 |
| ROA | 7.992 | .000 |
| FATA | -7.425 | .000 |

**Keterangan:**
DAR : *Leverage*
CR : Likuiditas
ROA : Profitabilitas
FATA : Struktur Aset
TATO : Efisiensi Keuangan

*Sumber : Olah data penulis, 2025*

Berdasarkan tabel di atas diperoleh hasil pengujian uji parsial (uji t) sebagai berikut:

1. Variabel *leverage* (X1) memiliki nilai $^{t}$hitung sebesar 2.920 dengan nilai sig. 0.004 < 0.05. Karena nilai *t hitung* sebesar 2,920 > 1,965 hal ini berarti $H_a$ ditolak dan $H_0$ diterima. Artinya secara parsial *leverage* berpengaruh positif terhadap efisiensi keuangan.
2. Variabel likuiditas (X2) memiliki nilai $^{t}$*hitung* sebesar -4.388 dengan nilai sig. 0.000 < 0.05. Karena nilai $^{t}$*hitung* sebesar 4.388 > 1,965 hal ini berarti $H_a$ diterima dan $H_0$ ditolak. Artinya secara parsial likuiditas berpengaruh negatif terhadap efisiensi keuangan.
3. Variabel profitabilitas (X3) memiliki nilai $^{t}$*hitung* sebesar 7.992 dengan nilai sig. 0.000 < 0.05. Karena nilai $^{t}$*hitung* sebesar 7.992 > 1,965 hal ini berarti $H_a$ diterima dan $H_0$ ditolak. Artinya secara parsial profitabilitas berpengaruh positif terhadap efisiensi keuangan.
4. Variabel struktur aset (X4) memiliki nilai $^{t}$*hitung* sebesar -7.425 dengan nilai sig. 0.000 < 0.05. Karena nilai $^{t}$*hitung* sebesar 7.425 > 1,965 hal ini berarti $H_a$ diterima dan $H_0$ ditolak. Artinya secara parsial struktur aset berpengaruh negatif terhadap efisiensi keuangan.

**Uji Statistik F (Uji Simultan)**

***Tabel 4. 9***
***Uji Statistik F (Uji Simultan)***

| Model | F | Sig. |
|---|---|---|
| Regression | 47.945 | .000[b] |

*Sumber : Olah data penulis, 2025*

Berdasarkan pada tabel uji f di atas memiliki nilai $^{F}$hitung sebesar 47.945 dan memiliki nilai sig. 0.000 < 0.05. Karena nilai $^{F}$hitung sebesar 47.945 > 2.625 hal ini berarti bahwa $H_a$ diterima dan $H_0$ ditolak. Dapat disimpulkan bahwa *leverage* (X1), likuiditas (X2), profitabilitas (X3), dan struktur aset (X4) berpengaruh positif terhadap efisiensi keuangan.

**Koefisien Determinasi**

***Tabel 4. 10***
***Uji Koefisien Determinasi (Adjused $R^2$)***

| Model | R Square | Adjusted R Square | Std. Error |
|---|---|---|---|
| Regression | .305 | .299 | .317966 |

*Sumber : Olah data penulis, 2025*

Berdasarkan perhitungan uji determinasi ($R^2$) menyatakan variabel independen (X) yaitu *leverage* (X1), likuiditas (X2), profitabilitas (X3), dan struktur aset (X4) terhadap variabel dependen (Y) yaitu efisiensi keuangan memiliki pengaruh sebesar 0.299 atau dapat dikatakan sebesar 29.9%. Artinya, variabel independen (X) yang diukur dengan menggunakan *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan struktur aset memiliki pengaruh sebesar 29.9% terhadap variabel dependen (Y), sedangkan sisanya sebesar 70.1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

**Uji Beda *Independent Sample t-Test***

**Tabel 4. 11**
**Uji Beda Independent Sample t-Test**

| Deskripsi | Negara | N | Mean | Sig. |
|---|---|---|---|---|
| *Leverage* | Indonesia | 227 | .32202 | .452 |
| | Malaysia | 214 | .31171 | |
| Likuiditas | Indonesia | 227 | 2.83930 | .050 |
| | Malaysia | 214 | 3.18727 | |
| Profitabilitas | Indonesia | 227 | .07683 | .000 |
| | Malaysia | 214 | .05871 | |
| Struktur Aset | Indonesia | 227 | .47244 | .834 |
| | Malaysia | 214 | .46846 | |
| Efisiensi Keuangan | Indonesia | 227 | .93556 | .000 |
| | Malaysia | 214 | .80369 | |

*Sumber : Olah data penulis, 2025*

Berdasarkan table uji *Independent sample t-test* diperoleh hasil sebagai berikut:

1. Variabel leverage (X1) memiliki nilai Sig. 0,452 > 0,05, sehingga Ha ditolak dan H0 diterima. Artinya, tidak terdapat perbedaan signifikan antara perusahaan Indonesia dan Malaysia.
2. Variabel likuiditas (X2) menunjukkan nilai Sig. 0,050 = 0,05, sehingga Ha diterima secara marginal. Hal ini menandakan adanya perbedaan tipis antara kedua kelompok perusahaan.
3. Variabel profitabilitas (X3) dengan nilai Sig. 0,000 < 0,05, maka Ha diterima dan H0 ditolak. Artinya, terdapat perbedaan signifikan antara perusahaan Indonesia dan Malaysia.
4. Variabel struktur aset (X4) memiliki nilai Sig. 0,834 > 0,05, sehingga Ha ditolak dan H0 diterima. Artinya, tidak

terdapat perbedaan yang berarti antara kedua kelompok.

5. Variabel efisiensi keuangan (Y) menunjukkan nilai Sig. 0,000 < 0,05, sehingga Ha diterima dan H0 ditolak. Artinya, terdapat perbedaan signifikan antara perusahaan Indonesia dan Malaysia.

**Pembahasan**

**Pengaruh *Leverage* terhadap Efisiensi Keuangan**

Variabel *leverage* (X1) menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,452 > 0,05, sehingga Ha ditolak dan H0 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan antara perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia dalam hal leverage. Kedua kelompok perusahaan memiliki tingkat penggunaan utang yang relatif serupa, yang mengindikasikan bahwa struktur pendanaan pada sektor manufaktur di kedua negara memiliki pola yang hampir sama.

Kondisi ini dapat terjadi karena baik Indonesia maupun Malaysia memiliki karakteristik ekonomi dan sistem keuangan yang sebanding, di mana sumber pembiayaan eksternal seperti pinjaman bank dan obligasi masih menjadi alternatif utama dalam mendukung operasional perusahaan. Selain itu, kebijakan perusahaan dalam mengelola risiko keuangan juga tampak serupa, sehingga tidak menimbulkan perbedaan signifikan pada rasio leverage di antara keduanya.

**Pengaruh Likuiditas terhadap Efisiensi Keuangan**

Variabel likuiditas (X2) memiliki nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,050 = 0,05, yang menunjukkan hasil tepat pada batas signifikansi. Hal ini menandakan adanya perbedaan yang bersifat marginal antara perusahaan di Indonesia dan Malaysia dalam hal likuiditas, sehingga Ha dapat diterima secara terbatas. Meskipun perbedaannya tidak terlalu besar, hasil ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sedikit berbeda antarnegara.

Perusahaan di Malaysia cenderung memiliki rasio likuiditas yang lebih tinggi dibandingkan Indonesia, yang dapat mencerminkan kecenderungan untuk mempertahankan aset lancar dalam jumlah besar sebagai langkah konservatif terhadap risiko pasar. Namun, kondisi ini juga dapat menunjukkan adanya dana menganggur (idle funds) yang kurang termanfaatkan secara efisien. Sebaliknya, perusahaan Indonesia mungkin lebih agresif dalam memanfaatkan aset lancar untuk aktivitas operasional, sehingga menghasilkan likuiditas yang lebih rendah tetapi lebih efisien.

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Efisiensi Keuangan**

Variabel profitabilitas (X3) menunjukkan nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 < 0,05, sehingga Ha diterima dan H0 ditolak. Hal ini berarti terdapat perbedaan signifikan antara perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia dalam hal profitabilitas. Perusahaan Indonesia cenderung memiliki tingkat laba yang lebih tinggi dibandingkan Malaysia. Hal ini dapat disebabkan oleh beberapa faktor seperti efisiensi operasional, biaya tenaga kerja yang lebih rendah, serta pasar domestik yang besar dan terus berkembang.

Sementara itu, perusahaan di Malaysia mungkin menghadapi biaya produksi yang lebih tinggi atau persaingan pasar yang ketat sehingga menekan margin keuntungan. Perbedaan profitabilitas ini juga mencerminkan adanya variasi dalam kemampuan manajemen kedua negara dalam mengoptimalkan aset dan sumber daya perusahaan untuk menghasilkan laba secara maksimal.

**Pengaruh Struktur Aset terhadap Efisiensi Keuangan**

Variabel struktur aset (X4) memiliki nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,834 > 0,05, yang berarti Ha ditolak dan H0 diterima. Dengan demikian, tidak terdapat perbedaan signifikan antara perusahaan manufaktur di Indonesia dan Malaysia dalam hal struktur aset. Kedua kelompok perusahaan memiliki proporsi aset tetap terhadap total aset yang relatif sama. Hal ini menunjukkan bahwa strategi investasi

pada aset tetap seperti mesin, bangunan, dan peralatan produksi di kedua negara memiliki pola yang sebanding. Kesamaan ini juga mungkin dipengaruhi oleh karakteristik industri manufaktur itu sendiri, yang cenderung padat modal dan memerlukan investasi besar pada aset tetap untuk mendukung kegiatan produksi. Selain itu, kebijakan akuntansi dan regulasi yang serupa di kawasan ASEAN turut mendorong keseragaman dalam pelaporan dan struktur aset perusahaan.

**Perbedaan *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Aset, dan Efisiensi Keuangan**

Hasil uji menunjukkan adanya perbedaan signifikan pada profitabilitas dan efisiensi keuangan antara perusahaan Indonesia dan Malaysia, sedangkan leverage dan struktur aset tidak berbeda signifikan, serta likuiditas menunjukkan perbedaan marginal.

Rata-rata profitabilitas Indonesia (0,07683) lebih tinggi dari Malaysia (0,05871), dengan Sig. 0,000 < 0,05, sehingga Ha diterima. Efisiensi keuangan juga lebih tinggi di Indonesia (0,93556) dibanding Malaysia (0,80369), dengan perbedaan sekitar 13,2%. Likuiditas Malaysia sedikit lebih tinggi (3,18727) dibanding Indonesia (2,83930) dengan Sig. 0,050, menunjukkan perbedaan tipis. Sementara itu, leverage (Sig. 0,452) dan struktur aset (Sig. 0,834) tidak menunjukkan perbedaan signifikan, sehingga Ha ditolak. Secara keseluruhan, profitabilitas dan efisiensi menjadi faktor pembeda utama antara kedua negara, sedangkan likuiditas hanya berbeda tipis, dan leverage serta struktur aset relatif sama.

# KESIMPULAN

# IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

**Implikasi**

1. Implikasi Teoritis

   Hasil penelitian ini memberikan penguatan pada literatur keuangan korporasi bahwa faktor internal seperti leverage, likuiditas, profitabilitas, dan struktur aset berperan penting dalam menentukan efisiensi keuangan perusahaan. Temuan ini mendukung pandangan teori keagenan, di mana penggunaan utang dapat mendorong disiplin manajerial dalam mengelola sumber daya. Selain itu, hasil penelitian juga menegaskan relevansi teori berbasis sumber daya (*resource-based view*) dalam konteks perusahaan manufaktur di negara berkembang, bahwa pemanfaatan aset secara efektif akan menentukan tingkat efisiensi. Perbandingan antara perusahaan di Indonesia dan Malaysia menambah variasi kajian empiris lintas negara sehingga memperluas pemahaman teoritis mengenai efisiensi keuangan pada era pasca-pandemi.

2. Implikasi Praktis
   a. Bagi Perusahaan, penelitian ini memberikan gambaran bahwa keputusan pendanaan, pengelolaan aset lancar, serta strategi peningkatan profitabilitas perlu ditata secara seimbang agar efisiensi keuangan tercapai. Perusahaan juga diingatkan bahwa proporsi aset tetap yang terlalu tinggi atau likuiditas berlebih dapat menghambat efektivitas operasional.
   b. Bagi Investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan dasar untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu mengelola sumber daya internalnya secara efisien, sehingga membantu dalam menilai risiko dan prospek keuntungan investasi.
   c. Bagi Akademisi, penelitian ini memberikan bukti empiris baru yang bisa digunakan sebagai rujukan dalam pengembangan teori maupun kajian lanjutan terkait efisiensi keuangan, khususnya di sektor manufaktur lintas negara dengan kondisi ekonomi yang berbeda.

**Keterbatasan Penelitian**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa keterbatasan

yang perlu diperhatikan dalam penelitian ini, antara lain:

1. Tidak semua perusahaan secara konsisten dan lengkap melaporkan laporan keuangannya, sehingga mengurangi jumlah sampel penelitian yang dapat digunakan.
2. Keterbatasan ketersediaan data menyebabkan ruang lingkup penelitian menjadi terbatas, sehingga hasil yang diperoleh belum dapat mencerminkan kondisi secara menyeluruh.
3. Nilai *Adjusted R-Square* yang diperoleh hanya sebesar 0.299 atau dapat dikatakan sebesar 29.9%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur aktiva, likuiditas, dan financial constraint hanya mampu menjelaskan variabel dependen yaitu struktur modal sebesar 29.9% terhadap variabel dependen (Y), sedangkan sisanya sebesar 70.1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

**Saran**

Saran yang terdapat pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan
   Manajemen perusahaan manufaktur diharapkan lebih memperhatikan faktor internal yang memengaruhi efisiensi keuangan, seperti pengelolaan utang, likuiditas, profitabilitas, dan struktur aset. Keputusan pendanaan perlu disesuaikan dengan kebutuhan dan kondisi operasional agar penggunaan utang tidak membebani perusahaan, tingkat likuiditas tidak menimbulkan dana menganggur, serta investasi pada aset tetap dapat dimanfaatkan secara produktif. Dengan pengelolaan yang tepat, perusahaan mampu meningkatkan efisiensi keuangan sekaligus menjaga daya saing di pasar.
2. Bagi Investor
   Investor diharapkan menjadikan hasil penelitian ini sebagai salah satu pertimbangan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan manufaktur, baik di Indonesia maupun Malaysia. Faktor *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan struktur aset dapat dijadikan indikator dalam menilai risiko dan potensi keuntungan sebelum melakukan keputusan investasi, sehingga investasi yang dilakukan lebih terukur dan tepat sasaran.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya
   Penelitian mendatang diharapkan dapat memperluas cakupan populasi dengan melibatkan sektor selain manufaktur, atau memperpanjang periode observasi agar diperoleh hasil yang lebih komprehensif. Selain itu, penambahan variabel independen lain, seperti risiko bisnis, pertumbuhan perusahaan, maupun tata kelola perusahaan, dapat memberikan wawasan baru mengenai faktor-faktor yang memengaruhi efisiensi keuangan. Dengan demikian, hasil penelitian dapat lebih memperkaya literatur dan memberikan gambaran yang lebih menyeluruh terkait efisiensi keuangan di berbagai sektor.

## REFERENCES

Karin Aurani, Nichollin Stiffanny, Sherina Alim, and Hafiza Adlina. 2023. “Strategi Ekspansi Global Pada Perusahaan Starbucks Dalam Bisnis Internasional.” *Profit: Jurnal Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 2(3):25–40. doi:10.58192/profit.v2i3.969.

Alarussi, Ali Saleh Ahmed. 2021. “Financial Ratios and Efficiency in Malaysian Listed Companies.” *Asian Journal of Economics and Banking* 5(2):116–35. doi:10.1108/AJEB-06-2020-0014.

Alpi, M. Firza. 2018. “PENGARUH CURRENT RATIO DAN TOTAL ASSETS TURNOVER TERHADAP RETURN ON ASSETS PADA PERUSAHAAN PLASTIK DAN KEMASAN.” 17(2).

Anggono, Agung. 2024. “Rasio Keuangan dan Efisiensi pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.”

Barney, Jay. 1991. “Firm Resources and Sustained Competitive Advantage.” https://josephmahoney.web.illinois.edu/BA545_Fall%202022/Barney%20(1991).pdf.

Chang, Victor, Vincent Andrew Kozah, Qianwen Ariel Xu, Yujie Shi, Xihui Haviour Chen, and Jonathan Mills. 2023. “The Effect of Information Resources Management in the UK on Financial Institutions:” *Journal of Global Information Management* 31(1):1–25. doi:10.4018/JGIM.334015.

Fitriani, and Henny Setyo Lestari. 2022. “Rasio Finansial terhadap Efisiensi Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2017-2021.” *Jurnal Ekobistek* 156–61. doi:10.35134/ekobistek.v11i2.348.

Ghozali, Prof. H. Imam. 2021. *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE Dengan Program IBM SPSS 26*. 10th ed.

Jensen, C., and H. Meckling. 1976. “THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE.” https://pdf.sciencedirectassets.com/271671/1-s2.0-S0304405X00X01572/1-s2.0-0304405X7690026X/main.pdf?X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEM7%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2FwEaCXVzLWVhc3QtMSJHMEUCIQCYMObaD9wo1RM9xIGiSSXZ2c%2Bk2i4RBD%2BeM8KF%2FXQLJgIgMgOn3pXd8XDIyx9CEjBFq8vPg2nwOF142wClSe3%2FgIYqsgUIFhAFGgwwNTkwMDM1NDY4NjUiDK2v%2FchN2LVOuKFaCyqPBWVM6rZx6oZflSQvNLM1OoiLOlktyxivenqtEu1HanTcQnKktWP76WTnOM1OF0UwNmocosbJTqyIYmvpOMW6nlrGQ3bQl28q13znxM4VphQ6Ffj8%2F5HGQYlTaJLTRgrONy0tnUQgWqySRizpfjWpjuC4FuhQBA%2BsSHmxyvYr3TwGN7sZRFDchTKF5dWFqhJaC647ZAemB%2FUYuOqCuuggcW45PkB84F9wX3rFj11qczSh1aDFX5ucrDJg0J6MzndEUPl6O1SolPqSO35WECQDnseSjxoOx0rpqf2%2BDvgEUOBVXpFmxCQTl%2B1BcdZJJWm%2Bep6qt7Y2IOp3TUCd4RzRi0hRqHR2fSyWy5OnDovzWta%2FhmG2LNBp%2BPGlRnhPZeZeIwXHipgK1Mybog1Uh6%2Ftx726wMGG9KSmEm7ksNQigIfMDpaYoCSb8h7ZKxkdsSSdYx2p%2BwLrAkWm64F5dCJqSQVRuPfxP3k3t%2B3g6QAcC0p%2F1NjgpwPeriff9jkhgZGNNBj432VdV7OM3i74ClFUVenRstFHQgLQWWt7BGQUh%2B5hwloQM7ThzvjMqJKL9fYODfcPkaF%2FWT9cGaYJUAT8%2BxtijKlj9GcVx8I8QAAgTLCRKNEWz%2BNaK8ch120xkut2sxIz02gCR6GNn6jQli5M1c3TmuTQviibmTQq8m6vq8f4Mew%2BVIlzzCD5%2BMstLhnyLBKhUro1OXkp5iFd7N7QC1t2JAjJ3Swsl4D8peDuO0LGHQCaevdt0d2en91%2BSpswhcE2%2F87zOHn23z%2BCnSVGeEC9hEKiteVUKiVsiuU4NLjXEaT8POPFTd8yi3pgFXWkn7aR9YZyLcmBOoWZTm0C2gQ%2Fn407V1I0WKKOlBac7V4wwvvsxAY6sQG5tF1k6ljar8yOKNzx52FMjsvkQTqLuMF3UuhdAEYjLjdHodjDlnC865A14JxYPRpAOZfPioUto6ajYdSo2PCDUsnVdp93MgUZTuEEkcBSiFaxkQq2OdfwN61LIflaJcWSYkX5Bcm9h4fVisuSNu5MlvMxgDm6nzUaipaFSHVX59cq9ybo1csbg1XQxTmxfBWjs3gUenqBomVme%2FKd%2BlwUSipukTZ2uZyK3mMdljBXFfA%3D&X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Date=20250812T134828Z&X-Amz-SignedHeaders=host&X-Amz-Expires=300&X-Amz-Credential=ASIAQ3PHCVTYVBXCDG3C%2F20250812%2Fus-east-1%2Fs3%2Faws4_request&X-Amz-Signature=292b5825122f64ea7ffa1ecd570eab31af5d261660c2c3becbd2e23d66792349&hash=99194babdeca282b6731bf579d96a8d223911dac0710edb77dcd00e07d47ba0a&host=68042c943591013ac2b2430a89b270f6af2c76d8dfd086a07176afe7c76c2c61&pii=0304405X7690026X&tid=spdf-4375f8aa-86be-4599-8530-

1d946566f63a&sid=0e90dc10525cb84c70093a22654e482a9c90gxrqb&type=client&tsoh=d3d3LnNjaWVuY2VkaXJlY3QuY29t&rh=d3d3LnNjaWVuY2VkaXJlY3QuY29t&ua=13025f5100545400525551&rr=96e06e347d8efdc2&cc=id.

Kemenkeu. 2024. "Efisiensi Pengelolaan Anggaran: Mengurangi Pemborosan Dan Meningkatkan Hasil." https://djpb.kemenkeu.go.id/kppn/watampone/id/data-publikasi/berita-terbaru/3686-efisiensi-pengelolaan-anggara-mengurangi-pemborosan-dan-meningkatkan-hasil.html.

Marlius, Doni, and Sintia Pebriyana. 2020. "ANALISIS RASIO PROFITABILITAS PADA PT. BANK PEMBANGUNAN DAERAH SUMATERA BARAT CABANG UTAMA PADANG."

Mccrule, Ben. 2024. "Measuring Company Efficiency To Maximize Profits." https://www.investopedia.com/investing/measuring-company-efficiency/?utm_source=chatgpt.com.

Ningsih, Dwi Feni Wulan. 2016. "PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN ASET, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN LQ 45 YANG TERAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2014."

Sari, Devi Permata, and Mia Angelina Setiawan. 2021. "Pengaruh Tangibility, Pertumbuhan Perusahaan, Resiko Bisnis dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang." *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI* 3(2):384–99. doi:10.24036/jea.v3i2.367.

Sari, Tyasha Ayu Melynda, and Moh. Baqir Ainun. 2024. "Financial Resources and Firm Performance." *Owner* 8(3):2092–2102. doi:10.33395/owner.v8i3.2289.

Shabrina, Bernika Isadora Putri. 2023. "PENGARUH STRUKTUR ASET, PROFITABILITAS DAN RISIKO BISNIS TERHADAP KEBIJAKAN HUTANG PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE (DI BEI TAHUN 2018-2021) SKRIPSI." http://repository.umpalopo.ac.id/2146/1/PENGARUH%20STRUKTUR%20ASET%20DAN%20STRUKTUR%20MODAL%20TERHADAP%20PROFITABILITAS%20RUMAH%20MAKAN%20LESEHAN%20ASRI%20KOTA%20PALOPO.pdf.

Small, Solomon. 2012. "Liquidity Management and Corporate Profitability: Case Study of Selected Manufacturing Companies Listed on the Nigerian Stock Exchange." https://www.proquest.com/openview/3e416ccae28918152b2f23e143a5926f/1?pq-origsite=gscholar&cbl=2050645.

Subhan, Shafira Meidita, and Bahtiar Usman. 2022. "PENGARUH RASIO KEUANGAN, GOOD CORPORATE GOVERNANCE, RESIKO BISNIS TERHADAP EFISIENSI PERUSAHAAN DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR BEI."

Sugiyono, Prof Dr. 2023. *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF, DAN R&D*. Kedua.

Tania, Jenna, and Hersugondo. 2022. "Rasio Keuangan dan Efisiensi pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI." *Monex Journal Research Accounting Politeknik Tegal* 11(2):202–13. doi:10.30591/monex.v11i2.3619.