

## Dinamika Likuiditas dan Kinerja Perusahaan: Wawasan dari Sektor Teknologi ASEAN

Margareth Henrika<sup>1</sup>, Muhammad Ramadhani Kesuma<sup>2\*</sup>, Lusiana Desy Ariswati<sup>3</sup>,  
Chandika Mahendra Widaryo<sup>4</sup>, Ellen D Oktanti Irianto<sup>5</sup>

<sup>1,2,3,4,5</sup> Manajemen, Universitas Mulawarman

E-mail Correspondence: [ramadhani@feb.unmul.ac.id](mailto:ramadhani@feb.unmul.ac.id)

### Abstract

*This study examines the influence of liquidity ratios Cash Ratio, Current Ratio, and Quick Ratio on firm performance, measured through Net Income and Earnings Per Share (EPS), within the technology information sector across five ASEAN countries (Indonesia, Malaysia, Singapore, Thailand, and Philippines) from 2019 to 2023. Utilizing a quantitative panel regression approach, the research analyzes 655 observations from 131 publicly listed firms, sourced from the Wall Street Journal (WSJ). Fixed-effects and random-effects models were tested, with the Hausman test determining the optimal model. Findings indicate that Cash Ratio and Firm Size positively affect Net Income, whereas Quick Ratio exerts a negative impact. Only Firm Size significantly influences EPS, with liquidity ratios showing no notable effect. These results highlight the necessity for balanced liquidity management in the technology sector, particularly amidst the potential resurgence of COVID-19 cases in ASEAN in 2025, which could disrupt financial stability. The study advances the literature by addressing gaps in ASEAN-focused technology sector analyses.*

**Keywords:** ASEAN, Firm Performance, Liquidity Ratios, Technology Sector

### Abstrak

Penelitian ini mengevaluasi pengaruh rasio likuiditas, yaitu *Cash Ratio*, *Current Ratio*, dan *Quick Ratio*, terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui *Net Income* dan *Earning Per Share* (EPS) di sektor teknologi informasi di lima negara ASEAN (Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina) selama periode 2019-2023. Dengan menggunakan pendekatan regresi data panel, studi ini menganalisis 655 observasi dari 131 perusahaan publik yang terdaftar, dengan data bersumber dari *Wall Street Journal* (WSJ). Model efek tetap dan efek acak diuji, dengan uji Hausman menentukan model yang paling sesuai. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Cash Ratio* dan *Firm Size* memiliki dampak positif terhadap *Net Income*, sedangkan *Quick Ratio* berdampak negatif. Hanya *Firm Size* yang secara signifikan memengaruhi EPS, dengan rasio likuiditas tidak menunjukkan pengaruh yang berarti. Temuan ini menggarisbawahi pentingnya pengelolaan likuiditas yang seimbang di sektor teknologi, terutama

dalam menghadapi potensi kebangkitan kembali kasus *COVID-19* di ASEAN pada tahun 2025 yang dapat mengganggu stabilitas keuangan. Penelitian ini memperkaya literatur dengan mengatasi kesenjangan dalam analisis sektor teknologi di ASEAN.

**Kata kunci:** ASEAN, Kinerja Perusahaan, Rasio Likuiditas, Sektor Teknologi

## PENDAHULUAN

ASEAN merupakan kawasan ekonomi dinamis yang ditandai dengan pertumbuhan pesat di sektor teknologi informasi, didorong oleh transformasi digital, peningkatan konektivitas internet, dan kebijakan pemerintah yang mendukung inovasi teknologi. Rasio likuiditas, seperti *Cash Ratio*, *Current Ratio*, dan *Quick Ratio*, menjadi indikator kunci untuk menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, yang secara langsung memengaruhi metrik kinerja seperti *Net Income* dan *Earning Per Share (EPS)* (Farhan et al., 2019; Otekinrin et al., 2019). Dalam sektor teknologi yang memiliki siklus inovasi cepat, kebutuhan modal besar, dan volatilitas pasar, pengelolaan likuiditas yang efektif sangat penting untuk menjaga ketahanan finansial dan posisi kompetitif (Mioduchowska-Jaroszewicz et al., 2023; Valášková et al., 2023). Namun, penelitian yang berfokus pada sektor teknologi ASEAN, terutama dalam konteks pasca *Covid-19* dan potensi kebangkitan *Covid-19* pada 2025, masih terbatas, sehingga menciptakan celah penelitian yang signifikan.

Sektor teknologi informasi di ASEAN mengalami pertumbuhan luar biasa, menjadikan kawasan ini pemain global dalam inovasi digital. Negara seperti Singapura dan Malaysia telah menjadi pusat teknologi dengan infrastruktur canggih dan regulasi yang mendukung, sementara Indonesia, Thailand, dan Filipina mempercepat perkembangan ekosistem digital mereka melalui permintaan konsumen yang meningkat dan kebijakan yang kondusif. Meski demikian, pertumbuhan ini menghadapi tantangan finansial yang unik. Perusahaan teknologi membutuhkan likuiditas memadai untuk mendanai penelitian dan pengembangan (*R&D*) (Henrika et al., 2025), mengatasi gangguan rantai pasok, dan menyesuaikan diri dengan dinamika pasar yang fluktuatif (Tian et al., 2023). Bukti empiris menunjukkan bahwa perusahaan dengan rasio likuiditas kuat, seperti *Current Ratio*

dan *Quick Ratio* yang tinggi, lebih mampu mengelola risiko operasional dan meningkatkan profitabilitas (Farhan et al., 2019; Valášková et al., 2023). Sebaliknya, likuiditas berlebihan di sektor teknologi dapat menyebabkan inefisiensi, karena modal yang terikat dalam aset likuid dapat dialihkan ke investasi inovasi, yang berpotensi melemahkan *Net Income* dan EPS (Brendea et al., 2022; Hermansjah et al., 2021).

Pandemi *Covid-19* telah mengubah lanskap operasional dan finansial perusahaan teknologi di ASEAN, menuntut penyesuaian strategis dalam pengelolaan likuiditas untuk memastikan kelangsungan bisnis. Krisis ini memunculkan tantangan seperti biaya kerja jarak jauh yang meningkat, gangguan rantai pasok, dan lonjakan permintaan layanan digital, yang menegaskan pentingnya rasio likuiditas dalam menjaga stabilitas keuangan. Perusahaan dengan cadangan kas yang memadai lebih siap menghadapi gangguan, sedangkan likuiditas berlebihan dalam aset mendekati kas dapat menyebabkan biaya peluang karena sumber daya tidak dialokasikan ke inisiatif pertumbuhan (Valášková et al., 2023). Potensi kebangkitan *Covid-19* pada 2025, seperti lonjakan kasus di Thailand (lebih dari 8.000 kasus mingguan pada Mei 2025) dan peningkatan 28% di Singapura (Irianto et al., 2025), menambah kompleksitas pengelolaan likuiditas. Perkembangan ini menegaskan perlunya strategi likuiditas adaptif untuk menghadapi risiko kesehatan masyarakat yang berulang.

Penelitian ini memanfaatkan data keuangan dari tahun 2019 hingga 2023 untuk menangkap dinamika ekonomi pasca *Covid-19* sambil mempertimbangkan implikasi strategis dari potensi kebangkitan kembali *Covid-19* pada tahun 2025. Penelitian ini secara teoretis didasarkan pada beberapa kerangka kerja yang menjelaskan hubungan kompleks antara likuiditas dan kinerja perusahaan. Teori *Trade-off* menegaskan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan manfaat likuiditas, seperti stabilitas keuangan dan mitigasi risiko, dengan biaya, termasuk peluang investasi yang hilang, terutama di sektor yang volatil seperti teknologi (Ajeigbe et al., 2021; Muthoni, 2019). Teori Agensi menyoroti potensi konflik antara preferensi manajemen untuk menjaga likuiditas yang lebih tinggi demi keamanan operasional dan penekanan pemegang saham untuk memaksimalkan pengembalian

melalui investasi yang lebih berisiko dan berorientasi pada pertumbuhan (White & Trejo-Pech, 2022). Teori *Behavioral Finance* menunjukkan bahwa keputusan manajerial mengenai likuiditas dipengaruhi oleh bias kognitif dan ketidakpastian pasar, terutama dalam lingkungan ekonomi yang dinamis seperti sektor teknologi ASEAN (Mustafa et al., 2024). Kerangka teoretis ini memberikan landasan yang kuat untuk menganalisis efek nuansa rasio likuiditas terhadap *Net Income* dan EPS.

Pertanyaan penelitian pada studi ini adalah: (1) Bagaimana *Cash Ratio*, *Current Ratio*, dan *Quick Ratio* memengaruhi *Net Income* dan EPS di sektor teknologi ASEAN? (2) Bagaimana potensi kebangkitan kembali *Covid-19* pada tahun 2025 memengaruhi pentingnya strategi pengelolaan likuiditas di sektor ini? Hipotesis yang diuji adalah: (1) *Cash Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Net Income* dan EPS.; (2) *Current Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Net Income* dan EPS; dan (3) *Quick Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Net Income* dan EPS.

Tujuan penelitian ini meliputi: (1) mengevaluasi secara empiris hubungan antara rasio likuiditas dan kinerja perusahaan, (2) menilai implikasi strategis pengelolaan likuiditas dalam konteks potensi gangguan *Covid-19* pada tahun 2025, dan (3) mengusulkan rekomendasi yang dapat ditindaklanjuti untuk mengoptimalkan strategi likuiditas di perusahaan teknologi ASEAN. Signifikansi penelitian ini terletak pada fokusnya yang tepat waktu pada sektor teknologi, memanfaatkan data untuk menangani dinamika pasca *Covid-19* dan risiko kesehatan masyarakat yang muncul, sehingga berkontribusi pada beasiswa akademik dan pengambilan keputusan finansial praktis (Nguyen & Nguyen, 2020; Dancaková & Glova, 2024).

Tinjauan literatur mengungkapkan berbagai temuan tentang rasio likuiditas. Farhan et al. (2019) dan Valášková et al. (2023) melaporkan korelasi positif antara rasio likuiditas dan profitabilitas, menekankan peran mereka dalam mengurangi risiko keuangan. Sebaliknya, Brendea et al. (2022) dan Hermansjah et al. (2021) menyoroti efek buruk dari likuiditas berlebihan di sektor dengan pertumbuhan tinggi, di mana modal yang terikat dalam aset likuid dapat menghambat investasi dalam inovasi. *Firm Size* muncul sebagai determinan kunci, dengan perusahaan yang

lebih besar memanfaatkan skala ekonomi dan akses sumber daya yang unggul untuk meningkatkan kinerja (Gajdosikova & Valášková, 2022; Murti, 2021). Multikolinearitas di antara rasio likuiditas menimbulkan tantangan metodologis, yang sering diatasi melalui *Variance Inflation Factors* (VIF) atau *Principal Component Analysis* (PCA) (Simó & Coenders, 2020; Błach et al., 2025). Konteks pasca *COVID-19* dan potensi kebangkitan kembali *Covid-19* pada tahun 2025 semakin mempersulit pengelolaan likuiditas, dengan perusahaan memprioritaskan ketahanan daripada pertumbuhan agresif (Valášková et al., 2023; Petráková et al., 2023).

Penelitian ini berfokus pada sektor teknologi ASEAN, mengintegrasikan data pasca 2019 untuk menangkap dinamika ekonomi terbaru, dan mempertimbangkan implikasi strategis dari potensi kebangkitan kembali *Covid-19* pada tahun 2025. Berbeda dari studi sebelumnya yang menekankan analisis satu negara atau periode pra *Covid-19* (Khan et al., 2024; DINH & Pham, 2020), penelitian ini mengadopsi perspektif regional, mengatasi kesenjangan dalam studi yang berfokus pada ASEAN (Nguyen & Nguyen, 2020; Dancaková & Glova, 2024). Dengan menggabungkan beberapa kerangka teoretis, Teori *Trade-off*, Teori Agensi, dan *Behavioral Finance*, penelitian ini memberikan analisis komprehensif tentang dampak likuiditas, didukung oleh teknik regresi panel yang ketat untuk mengatasi tantangan ekonometrik seperti multikolinearitas dan heteroskedastisitas (Nguyen & Nguyen, 2020; Pratama, 2019).

Kontribusi penelitian ini bersifat multifaset. Secara akademis, penelitian ini memperkaya literatur dengan memberikan bukti empiris tentang pengelolaan likuiditas di sektor teknologi ASEAN, mengatasi kesenjangan dalam analisis regional. Bagi praktisi, penelitian ini menawarkan wawasan yang dapat ditindaklanjuti bagi manajer keuangan yang menavigasi ketidakpastian pasca *Covid-19* dan potensi gangguan pada tahun 2025. Pembuat kebijakan dapat memanfaatkan temuan ini untuk mempromosikan ketahanan finansial dan stabilitas ekonomi regional di tengah risiko kesehatan masyarakat yang berulang. Dengan mengeksplorasi interaksi antara rasio likuiditas dan kinerja perusahaan, penelitian

ini memajukan pemahaman tentang pengelolaan keuangan dalam lanskap ekonomi yang berkembang pesat.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kuantitatif dengan kerangka regresi panel untuk menyelidiki dampak rasio likuiditas terhadap kinerja perusahaan di sektor teknologi informasi di lima negara ASEAN: Indonesia, Malaysia, Singapura, Thailand, dan Filipina. Populasi penelitian terdiri dari perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX), Bursa Malaysia, Bursa Singapura (SGX), Bursa Efek Thailand (SET), dan Bursa Efek Filipina (PSE). Teknik pengambilan sampel purposif diterapkan untuk memilih 131 perusahaan, menghasilkan 655 observasi selama periode 2019–2023, berdasarkan kriteria inklusi berikut: (1) ketersediaan laporan keuangan lengkap untuk periode penelitian, (2) beroperasi dalam sektor teknologi informasi, dan (3) data rasio keuangan dan kinerja yang dapat diakses dari *Wall Street Journal* (WSJ). Perusahaan dengan data yang tidak lengkap dikecualikan untuk memastikan integritas data, dengan nilai yang hilang secara minor diatasi melalui imputasi selektif menggunakan metode statistik yang mapan untuk menjaga robustitas (Arifaj et al., 2023; Ayaba et al., 2023).

Variabel independen terdiri dari tiga rasio likuiditas: *Cash Ratio*, *Current Ratio*, dan *Quick Ratio*, yang secara kolektif menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Variabel dependen adalah *Net Income* dan *Earning Per Share* (EPS), yang berfungsi sebagai proksi untuk kinerja perusahaan. *Firm Size*, diukur sebagai logaritma dari total aset, dimasukkan sebagai variabel kontrol untuk memperhitungkan efek skala, sesuai dengan standar industri (Hermansjah et al., 2021; Kesuma, et al., 2025). Definisi, pengukuran, dan referensi untuk variabel-variabel ini disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 1.** Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran	Referensi
<i>Cash Ratio</i>	Rasio kas dan setara kas terhadap kewajiban lancar	$(Cash + Cash Equivalents) / Current Liabilities$	Kesuma, et al. (2025)
<i>Current Ratio</i>	Rasio aset lancar terhadap kewajiban lancar	$Current Assets / Current Liabilities$	Valášková et al. (2023)

Variabel	Definisi	Pengukuran	Referensi
<i>Quick Ratio</i>	Rasio aset lancar dikurangi persediaan terhadap kewajiban lancar	<i>(Current Assets - Inventory) / Current Liabilities</i>	Brendea et al. (2022)
<i>Net Income</i>	Laba perusahaan setelah pajak	<i>Net Profit (from income statement)</i>	Kesuma, et al. (2025)
<i>Earnings Per Share</i>	Laba bersih per saham yang beredar	<i>Net Profit / Number of Outstanding Shares</i>	Hermansjah et al. (2021)
<i>Firm Size</i>	Total aset perusahaan	Logaritma Natural dari <i>Total Assets</i>	Widaryo et al. (2025)

Sumber: diolah penulis (2025)

Regresi panel dipilih sebagai metode analisis utama karena kemampuannya untuk menangkap variasi temporal dan lintas sektoral sambil mengendalikan heterogenitas yang tidak teramati di antara perusahaan dan sepanjang waktu, menjadikannya sangat cocok untuk analisis keuangan di sektor dinamis seperti teknologi (Kesuma, et al., 2025; Theiri et al., 2022). Persamaan regresi umum dirumuskan sebagai:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{CashRatio}_{it} + \beta_2 \text{CurrentRatio}_{it} + \beta_3 \text{QuickRatio}_{it} + \beta_4 \text{FirmSize}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana  $Y_{it}$  mewakili *Net Income* atau EPS untuk perusahaan  $i$  pada waktu  $t$ ,  $\beta_0$  adalah intersep,  $\beta_1$  to  $\beta_4$  adalah koefisien regresi, and  $\varepsilon_{it}$  adalah *error term*.

Prosedur penelitian dirancang untuk memastikan ketelitian metodologis dan terdiri dari langkah-langkah berikut: (1) Pengumpulan data dari WSJ, dengan fokus pada verifikasi akurasi dan kelengkapan laporan keuangan untuk memastikan input berkualitas tinggi. (2) Pembersihan data untuk menghilangkan catatan yang tidak lengkap dan menangani nilai yang hilang secara minor melalui teknik imputasi, menjaga integritas data. (3) Pengorganisasian data ke dalam format panel, disusun berdasarkan dimensi perusahaan dan waktu untuk memfasilitasi analisis regresi. (4) Pelaksanaan tes diagnostik awal untuk menilai sifat data, termasuk normalitas, multikolinearitas (menggunakan *Variance Inflation Factors (VIF)*), dan heteroskedastisitas, untuk memastikan validitas asumsi statistik. (5) Penerapan uji Hausman untuk menentukan model yang sesuai antara spesifikasi efek tetap dan efek acak, memastikan keselarasan dengan struktur data yang mendasarinya. (6) Implementasi Metode Momen Umum (GMM) untuk mengatasi potensi masalah

endogenitas, seperti kausalitas balik atau kesalahan pengukuran, yang umum dalam studi keuangan (Prakash & Hawaldar, 2024).

Guna meningkatkan robustitas temuan, beberapa tes diagnostik dilakukan. Variance inflation factors (VIF) dihitung untuk mendeteksi multikolinearitas di antara variabel independen, khususnya antara *Current Ratio* dan *Quick Ratio*, yang dikenal menunjukkan korelasi tinggi dalam analisis rasio keuangan (Simó & Coenders, 2020). Tes Breusch-Pagan dan Wald digunakan untuk menilai heteroskedastisitas, memastikan bahwa kesalahan standar disesuaikan dengan tepat untuk mengurangi bias dalam estimasi koefisien. Tes Wooldridge digunakan untuk mengevaluasi keberadaan autokorelasi dalam data panel, mengatasi potensi korelasi serial yang dapat memengaruhi keandalan model (Nguyen & Nguyen, 2020). Diagnostik ini memastikan bahwa model regresi secara statistik kuat dan mampu menghasilkan inferensi yang andal.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan regresi panel untuk menganalisis dampak rasio likuiditas (*Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Quick Ratio*) dan *Firm Size* terhadap kinerja perusahaan, diukur melalui *Net Income* dan *Earning Per Share* (EPS), menggunakan 655 observasi dari 131 perusahaan teknologi publik di lima negara ASEAN dari tahun 2019 hingga 2023.

Untuk *Net Income*, model regresi efek tetap secara statistik signifikan ( $F(4,520) = 5.06$ ,  $p = 0.0005$ ), menunjukkan bahwa setidaknya satu variabel independen secara signifikan memengaruhi *Net Income*.  $r_{squared}$  dalam sebesar 0.0374 menunjukkan bahwa 3.74% variasi dalam *Net Income* dalam perusahaan sepanjang waktu dijelaskan oleh model, sementara  $r_{squared}$  antar (0.4526) dan  $r_{squared}$  keseluruhan (0.3969) menunjukkan kekuatan eksplanatori yang lebih kuat di antara perusahaan. Uji Hausman ( $\chi^2(4) = 53.44$ ,  $p = 0.0000$ ) menolak hipotesis nol, mengkonfirmasi kesesuaian model efek tetap dibandingkan model efek acak.

**Tabel 2.** Hasil *Fixed Effects Model* untuk *Net Income*

Variabel	Koefisien	Std. Error	t	P >  t
<i>Current Ratio</i>	0.0394453	0.0270562	1.46	0.145
<i>Quick Ratio</i>	-0.0688552	0.0309936	-2.22	0.027*
<i>Cash Ratio</i>	0.0425645	0.0172536	2.47	0.014*
<i>Firm Size</i>	0.1721029	0.0613899	2.80	0.005**
<i>Constant</i>	6.547342	0.6659909	9.83	0.000***
<i>r</i> <sup>2</sup> (within)	0.0374			
<i>F</i> (4,520)	5.06			0.0005
<i>sigma</i> <sub>u</sub>	2.2836944			
<i>sigma</i> <sub>e</sub>	0.9531655			
<i>rho</i>	0.85164003			

Note: \*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$

Sumber: Diolah Penulis (2025)

Hasil efek tetap menunjukkan bahwa *Quick Ratio* berdampak negatif terhadap *Net Income* ( $p = 0.027$ , koefisien =  $-0.0688552$ ), menunjukkan bahwa likuiditas yang lebih tinggi dalam aset mendekati kas mengurangi profitabilitas, kemungkinan karena biaya peluang yang terkait dengan memegang aset likuid berlebihan. *Cash Ratio* berdampak positif terhadap *Net Income* ( $p = 0.014$ , koefisien =  $0.0425645$ ), menunjukkan bahwa cadangan kas yang lebih besar meningkatkan stabilitas keuangan dan profitabilitas. *Firm Size* memberikan efek positif yang signifikan ( $p = 0.005$ , koefisien =  $0.1721029$ ), mencerminkan keuntungan perusahaan yang lebih besar dalam mencapai laba yang lebih tinggi melalui skala ekonomi dan akses sumber daya. *Current Ratio* tidak signifikan ( $p = 0.145$ ), kemungkinan karena multikolinearitas dengan *Quick Ratio* (VIF: *Current Ratio* = 71.94, *Quick Ratio* = 80.43), sebagaimana dicatat oleh Simó & Coenders (2020) dan Błach et al. (2025).

Model efek acak untuk *Net Income*, meskipun kurang sesuai berdasarkan uji Hausman, menunjukkan *Cash Ratio* ( $p = 0.011$ , koefisien =  $0.044062$ ) dan *Firm Size* ( $p = 0.000$ , koefisien =  $0.3934516$ ) sebagai signifikan secara positif, sementara *Current Ratio* ( $p = 0.501$ ) dan *Quick Ratio* ( $p = 0.130$ ) tidak signifikan. Tes diagnostik mengindikasikan heteroskedastisitas (tes Wald:  $\chi^2(131) = 9268433.04$ ,  $p = 0.0000$ ) tetapi tidak ada autokorelasi orde pertama (tes Wooldridge:  $F(1,130) = 0.519$ ,  $p = 0.4726$ ). Untuk mengatasi heteroskedastisitas, regresi dengan kesalahan standar yang kuat dilakukan, menghasilkan hasil yang signifikan untuk *Current Ratio* ( $p = 0.002$ , koefisien =  $0.0394453$ ), *Quick Ratio* ( $p = 0.000$ , koefisien =  $-0.0688552$ ),

dan *Cash Ratio* ( $p = 0.000$ , koefisien = 0.0425645), meskipun *Firm Size* menjadi tidak signifikan ( $p = 0.171$ ) (Nguyen & Nguyen, 2020; Pratama, 2019).

**Tabel 3.** Hasil *Robust Fixed Effects Model* untuk *Net Income*

Variabel	Koefisien	Std. Error	t	P >  t
<i>Current Ratio</i>	0.0394453	0.0123107	3.20	0.002**
<i>Quick Ratio</i>	-0.0688552	0.0158226	-4.35	0.000***
<i>Cash Ratio</i>	0.0425645	0.0111821	3.81	0.000***
<i>Firm Size</i>	0.1721029	0.1249595	1.38	0.171
<i>Constant</i>	6.547342	1.353971	4.84	0.000***
<i>r</i> <sup>2</sup> (within)	0.0374			
<i>F</i> (4,130)	20.19			0.0000
<i>sigma</i> <sub>u</sub>	2.2836944			
<i>sigma</i> <sub>e</sub>	0.9531655			
<i>rho</i>	0.85164003			

Note: \*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$

Sumber: Diolah Penulis (2025)

Untuk EPS, model efek tetap tidak signifikan secara statistik ( $F(4,520) = 0.27$ ,  $p = 0.8946$ ), dengan *r*<sup>2</sup> dalam sebesar 0.0021, menunjukkan kekuatan eksplanatori yang minimal. Uji Hausman ( $\chi^2(4) = 2.71$ ,  $p = 0.6082$ ) mendukung model efek acak, yang dikonfirmasi oleh tes Breusch-Pagan ( $\chi^2(01) = 149.14$ ,  $p = 0.0000$ ). Hasil efek acak menunjukkan bahwa hanya *Firm Size* yang secara signifikan memengaruhi EPS ( $p = 0.000$ , koefisien = 6.037969), sementara rasio likuiditas tidak signifikan (*Current Ratio*:  $p = 0.626$ ; *Quick Ratio*:  $p = 0.882$ ; *Cash Ratio*:  $p = 0.405$ ).

**Tabel 4.** Hasil *Random Effects Model* untuk EPS

Variabel	Koefisien	Std. Error	z	P >  z
<i>Current Ratio</i>	-0.7134412	1.463379	-0.49	0.626
<i>Quick Ratio</i>	0.250758	1.688677	0.15	0.882
<i>Cash Ratio</i>	0.78903	0.9467654	0.83	0.405
<i>Firm Size</i>	6.037969	1.208348	5.00	0.000***
<i>Constant</i>	-49.02284	13.75184	-3.56	0.000***
<i>r</i> <sup>2</sup> (within)	0.0019			
Wald $\chi^2(4)$	26.10			0.0000
<i>sigma</i> <sub>u</sub>	40.537584			
<i>sigma</i> <sub>e</sub>	55.764655			
<i>rho</i>	0.34573918			

Note: \*  $p < 0.05$ , \*\*  $p < 0.01$ , \*\*\*  $p < 0.001$

Sumber: Diolah Penulis (2025)

Penelitian ini mengkaji dua pertanyaan utama: (1) pengaruh *Cash Ratio*, *Current Ratio*, dan *Quick Ratio* terhadap *Net Income* dan EPS di sektor teknologi ASEAN, dan (2) implikasi potensi kebangkitan *Covid-19* pada tahun 2025 terhadap strategi pengelolaan likuiditas. Berdasarkan analisis regresi panel pada 131 perusahaan teknologi di ASEAN, temuan menunjukkan dinamika yang kompleks.

Efek positif *Cash Ratio* terhadap *Net Income* sejalan dengan Teori *Trade off*, yang menyatakan bahwa perusahaan menyeimbangkan likuiditas dan profitabilitas untuk mengoptimalkan kesehatan finansial (Ajeigbe et al., 2021; Muthoni, 2019). Temuan ini mendukung Mioduchowska-Jaroszewicz et al. (2023) dan Valášková et al. (2023), yang menekankan peran penting cadangan kas dalam meningkatkan profitabilitas, terutama pasca *Covid-19*, dimana likuiditas memastikan kelangsungan operasional di tengah gangguan rantai pasok dan kenaikan biaya. *Current Ratio* tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap *Net Income* atau EPS, mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar tidak secara langsung meningkatkan kinerja finansial. Efek negatif *Quick Ratio* mendukung Brendea et al. (2022) dan Hermansjah et al. (2021), yang berpendapat bahwa likuiditas berlebihan di sektoral sektorial yang berorientasi pada pertumbuhan tinggi mencerminkan alokasi modal yang tidak efisien, mengalihkan sumber daya dari penelitian dan pengembangan dan mengurangi *Net Income* (Basdekis et al., 2023). Inefisiensi ini sangat kritis di sektor teknologi ASEAN, di mana perusahaan yang memprioritaskan likuiditas jangka pendek dapat mengorbankan pertumbuhan jangka panjang (Simó & Coenders, 2020).

Efek positif signifikan dari *Firm Size* terhadap *Net Income* dan EPS sejalan dengan Gajdosikova & Valášková (2022) dan Murti (2021), yang menyoroti bahwa perusahaan yang lebih besar mendapat manfaat dari skala ekonomi, kekuatan tawar yang lebih baik, dan akses unggul ke sumber finansial. Sasidharan et al. (2023) mencatat bahwa perusahaan teknologi besar di ASEAN mengoptimalkan pengelolaan likuiditas, yang diterjemahkan menjadi kinerja finansial yang superior. Namun, ketidaksignifikanan *Firm Size* dalam model robust untuk *Net Income* menunjukkan sensitivitas terhadap heteroskedastisitas, mencerminkan praktik

keuangan yang beragam di antara perusahaan (Nguyen & Nguyen, 2020; Pratama, 2019).

Kurangnya efek likuiditas yang signifikan terhadap EPS bertentangan dengan Valášková et al. (2023) tetapi konsisten dengan Teori *Behavioral Finance*, yang menunjukkan bahwa EPS lebih banyak didorong oleh persepsi investor dan valuasi pasar daripada metrik likuiditas (White & Trejo-Pech, 2022; Mustafa et al., 2024), yang menunjukkan bahwa psikologi investor memainkan peran penting dalam mendorong harga saham dan valuasi pasar (Paudel et al., 2024). Di sektor teknologi ASEAN, di mana perusahaan sering di nilai berdasarkan potensi pertumbuhan dan inovasi, EPS mungkin mencerminkan sentimen pasar daripada posisi likuiditas. Temuan mengindikasikan bahwa selama fluktuasi ekonomi, investor cenderung memprioritaskan pendapatan masa depan yang diharapkan yang direpresentasikan oleh EPS dibandingkan indikator likuiditas, yang mungkin tidak cukup menggambarkan potensi pertumbuhan (Hanga et al., 2023). Dinamika pasca *Covid-19*, termasuk gangguan rantai pasok dan peningkatan biaya operasional, mungkin telah mengalihkan fokus perusahaan ke inovasi, melemahkan hubungan antara rasio likuiditas dan EPS (Valášková et al., 2023; Petráková et al., 2023). Hermansjah et al. (2021) merekomendasikan memasukkan metrik tambahan, seperti *Return on Equity*, untuk menangkap dinamika spesifik sektor.

Potensi kebangkitan *Covid-19* pada tahun 2025, seperti yang ditunjukkan oleh lonjakan kasus di Thailand (lebih dari 8.000 kasus mingguan pada Mei 2025) dan peningkatan 28% di Singapura (Iranto et al., 2025), menegaskan pentingnya strategi likuiditas yang adaptif. Perusahaan dengan *Cash Ratio* yang kuat lebih siap menghadapi gangguan, seperti pembatasan mobilitas atau gangguan rantai pasok, karena cadangan kas memberikan bantalan finansial untuk menutupi biaya operasional selama ketidakpastian (Valášková et al., 2023). Sebaliknya, *Quick Ratio* yang tinggi, yang mencakup aset seperti piutang, dapat menjadi beban jika piutang sulit dicairkan selama krisis, sehingga memperburuk inefisiensi (Brendea et al., 2022).

Pandemi sebelumnya menunjukkan bahwa perusahaan teknologi dengan likuiditas memadai lebih mampu menangani lonjakan permintaan layanan digital

dan biaya kerja jarak jauh (Tian et al., 2023). Namun, likuiditas berlebihan dapat menghambat investasi dalam inovasi, yang kritis di sektor teknologi. Oleh karena itu, perusahaan harus menyeimbangkan cadangan kas yang cukup untuk ketahanan dengan alokasi aset likuid lainnya untuk mendukung pertumbuhan. Ancaman *COVID-19* pada 2025 juga menekankan perlunya fleksibilitas dalam pengelolaan likuiditas, seperti mempertahankan jalur kredit atau diversifikasi sumber pendanaan, untuk mengatasi potensi pembatasan ekonomi (Irianto et al., 2025).

Kebaruan penelitian ini terletak pada fokusnya pada sektor teknologi ASEAN, memanfaatkan data pasca 2019 untuk menangkap dinamika pasca *Covid-19* dan mengatasi implikasi strategis dari potensi kebangkitan kembali *Covid-19*. Berbeda dari studi sebelumnya yang berfokus pada analisis satu negara atau periode pra-*COVID-19* periods (DINH & Pham, 2020; Khan et al., 2024), penelitian ini menawarkan perspektif regional, mengisi kesenjangan yang diidentifikasi oleh Nguyen & Nguyen (2020) dan Dancaková & Glova (2024). Efek negatif *Quick Ratio* dan dampak terbatas likuiditas terhadap EPS menantang gagasan bahwa likuiditas yang lebih tinggi secara universal meningkatkan kinerja.

Penelitian ini memberikan implikasi yang signifikan, bagi manajer, efek positif *Cash Ratio* menunjukkan pentingnya memprioritaskan cadangan kas, terutama dengan potensi gangguan pada tahun 2025. Efek negatif *Quick Ratio* menegaskan perlunya mengoptimalkan alokasi aset likuid. Perusahaan besar harus memanfaatkan skala mereka untuk kinerja keuangan (Gajdosikova & Valášková, 2022; Sasidharan et al., 2023). Pembuat kebijakan dapat mempromosikan ketahanan finansial untuk mengatasi risiko kesehatan masyarakat (Arifaj et al., 2023).

Keterbatasan meliputi multikolinearitas di antara rasio likuiditas, tidak adanya metrik kinerja tambahan seperti Return on Assets, yang mungkin bias terhadap perusahaan besar (Hermansjah et al., 2021). Penelitian ini tidak secara langsung memodelkan dampak *Covid-19* pada tahun 2025, membatasi pengetahuan spesifik tentang efeknya.

## KESIMPULAN

Penelitian ini menemukan bahwa *Cash Ratio* dan *Firm Size* secara signifikan meningkatkan *Net Income* di sektor teknologi ASEAN, sedangkan *Quick Ratio* memiliki efek negatif karena inefisiensi aset likuid berlebihan. *Current Ratio* menunjukkan dampak yang bervariasi, sensitif terhadap konteks. Untuk EPS, hanya *Firm Size* yang signifikan, dengan rasio likuiditas memiliki pengaruh minimal karena faktor pasar. Potensi kebangkitan *Covid-19* pada 2025 menegaskan perlunya cadangan kas yang kuat untuk ketahanan finansial, sambil menghindari likuiditas berlebihan yang menghambat inovasi. Perusahaan besar lebih unggul dalam kinerja berkat skala ekonomi. Temuan ini memberikan kontribusi signifikan terhadap pemahaman tentang pengelolaan keuangan di sektor teknologi ASEAN, menawarkan wawasan yang dapat ditindaklanjuti untuk mengoptimalkan strategi likuiditas dalam lanskap ekonomi yang dinamis. Dengan mengisi kesenjangan dalam analisis regional, penelitian ini memberikan landasan untuk penelitian dan praktik masa depan, khususnya dalam menavigasi gangguan yang didorong oleh kesehatan masyarakat. Rekomendasi meliputi optimalisasi cadangan kas, alokasi aset likuid yang efisien, dan kebijakan yang mendukung ketahanan finansial untuk menghadapi ketidakpastian kesehatan Masyarakat.

## DAFTAR RUJUKAN

- Ajeigbe, K. B., Swanepoel, T., & van Vuuren, H. J. (2021). Firm's Value Sustainability via Accounting Ratios: The Case of Nigerian Listed Firms. *Journal of Economic and Financial Sciences*. <https://doi.org/10.4102/jef.v14i1.529>
- Arifaj, A. H., Berisha, V., Morina, F., & Avdyli, E. (2023). Exploring the Impact of Cash Flow, Company Size, and Debt on Financial Performance in Corporations. *Investment Management and Financial Innovations*. [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(3\).2023.22](https://doi.org/10.21511/imfi.20(3).2023.22)
- Ayaba, M. M., Amo-Bediako, E., & Takawira, O. (2023). Evaluating the Financial Performance of Listed REIT Firms in South Africa: A 7-Step DuPont Model Technique. *International Journal of Applied Economics Finance and Accounting*. <https://doi.org/10.33094/ijaefa.v17i2.1146>
- Basdekis, C., Christopoulos, A. G., Gakias, E., & Katsampoxakis, I. (2023). The Effect of ECB Unconventional Monetary Policy on Firms' Performance During the

Global Financial Crisis. *Journal of Risk and Financial Management*. <https://doi.org/10.3390/jrfm16050258>

Błach, J., Bukalska, E., Kaźmierska-Jóźwiak, B., & Peša, A. R. (2025). Sustainability Performance, Corporate Governance, and Financial Performance: Evidence From Poland and Central European Listed Companies. *Journal of Entrepreneurship Management and Innovation*. <https://doi.org/10.7341/20252114>

Brendea, G., Pop, F., & Mihalca, L. (2022). Capital Structure and Firm Performance: the Case of Central and Eastern European Economies. *Ekonomický Časopis*. <https://doi.org/10.31577/ekoncas.2022.05.03>

Dancaková, D., & Glova, J. (2024). The Impact of Value-Added Intellectual Capital on Corporate Performance: Cross-Sector Evidence. *Risks*. <https://doi.org/10.3390/risks12100151>

DINH, H. T., & Pham, D. C. (2020). The Effect of Capital Structure on Financial Performance of Vietnamese Listing Pharmaceutical Enterprises. *Journal of Asian Finance Economics and Business*. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no9.329>

Farhan, N. H. S., Alhomidi, E., Almaqtari, F. A., & Tabash, M. I. (2019). Does Corporate Governance Moderate the Relationship Between Liquidity Ratios and Financial Performance? Evidence From Indian Pharmaceutical Companies. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*. <https://doi.org/10.36941/ajis-2019-0013>

Gajdosikova, D., & Valášková, K. (2022). The Impact of Firm Size on Corporate Indebtedness: A Case Study of Slovak Enterprises. *Folia Oeconomica Stetinensia*. <https://doi.org/10.2478/fofi-2022-0004>

Hanga, B. Y., Soje, B., & Umar, M. (2023). Mediating effect of inflation on the relationship between earnings and share prices of listed firms in nigeria. *Journal of Economics, Management and Trade*, 29(8), 130-139. <https://doi.org/10.9734/jemt/2023/v29i81120>

Henrika, M., Ariswati, L. D., Kesuma, M. R., Widaryo, C. M., Irianto, E. D. O., & Aini, R. N. (2025). Trade wars and tech giants: The U.S.–China policy effect on American technology companies. *JEMBA: Jurnal Ekonomi Pembangunan, Manajemen & Bisnis, Akuntansi*, 5(1), 65–74. <https://doi.org/10.52300/jemba.v5i1.20277>

Hermansjah, R., Sugiarto, S., S. Ugut, G. S., & Hulu, E. (2021). The Effect of Government Ownership on Indonesia's State-Owned Enterprises' (SOE) Firm Performance. *Accounting*. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.4.003>

- Irianto, E. D. O., Kesuma, M. R., Henrika, M., Widaryo, C. M., Aini, R. N., & Ariswati, L. D. (2025). Liquidity and Financial Resilience: Lessons from Indonesia Amid COVID-19 Resurgence. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(2), 2749–2757.
- Kesuma, M. R., Irianto, E. D. O., Ariswati, L. D., Henrika, M., Widaryo, C. M., & Aini, R. N. (2025). ASEAN Energy Firms' Financial Fortitude: Past Geopolitical Insights For Iran-Israel Challenges. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(2), 3826–3836. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.1121>
- Kesuma, M. R., Henrika, M., & Ariswati, L. D. (2025). The Impact Of Capital Intensity On Financial Stability Of Energy Sector Companies In Indonesia. *Journal of Financial Economics & Investment*, 5(2), 115–127.
- Kesuma, M. R., Henrika S., M., Ariswati, L. D., Widaryo, C. M., Irianto, E. D. O., & Aini, R. N. (2025). Exploring Climate Risk Effects on Financial Performance in Energy Sector. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(2), 235–241. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.483>
- Kesuma, M. R., Widaryo, C. M., Irianto, E. D. O., & Aini, R. N. (2025). Pengaruh Makroekonomi terhadap Kinerja Perusahaan Energi. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(1), 464–470. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i1.435>
- Khan, M. J., Saleem, F., Din, S. U., & Khan, M. Y. (2024). Nexus Between Boardroom Independence and Firm Financial Performance: Evidence From South Asian Emerging Market. *Humanities and Social Sciences Communications*. <https://doi.org/10.1057/s41599-024-02952-3>
- Mioduchowska-Jaroszewicz, E., Chybowska, W., Jedynak, B., & Magac, M. (2023). Accrual and Cash Financial Performance of Information Technology Companies During the COVID- 19 Pandemic. *Folia Oeconomica Stetinensia*. <https://doi.org/10.2478/fofi-2023-0031>
- Murti, W. (2021). Timeliness of Corporate Annual Financial Reporting in Indonesian Banking Industry. *Accounting*. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.1.003>
- Mustafa, D. I., Alzebdieh, R., Abdullatif, M., & Al Majali, S. A. (2024). Intellectual Capital and Firm Performance of Jordanian Financial Institutions. *Banks and Bank Systems*. [https://doi.org/10.21511/bbs.19\(3\).2024.02](https://doi.org/10.21511/bbs.19(3).2024.02)
- Muthoni, G. G. (2019). Does Gearing Influence on Corporate Performance? Evidence From Kenya. *International Journal of Management and Sustainability*. <https://doi.org/10.18488/journal.11.2019.81.1.9>

- Nguyen, H. T., & Nguyen, A. H. (2020). The Impact of Capital Structure on Firm Performance: Evidence From Vietnam. *Journal of Asian Finance Economics and Business*. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no4.97>
- Otekunrin, A. O., Fagboro, G. D., Nwanji, T. I., Asamu, F., Ajiboye, B. O., & Falaye, A. J. (2019). Performance of Deposit Money Banks and Liquidity Management in Nigeria. *Banks and Bank Systems*. [https://doi.org/10.21511/bbs.14\(3\).2019.13](https://doi.org/10.21511/bbs.14(3).2019.13)
- Paudel, P., Thapa, K., & Kandel, S. (2024). Investors' perception towards investment avenues. *Kalika Journal of Multidisciplinary Research*, 2(1), 136-151. <https://doi.org/10.3126/kjmr.v2i1.71056>
- Petráková, Z., Michalíková, K. F., Štreimikis, J., & Fialová, V. (2023). Evaluation of Personnel Risk in the SMEs in the V4 Countries. *Journal of International Studies*. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2023/16-4/13>
- Prakash, N., & Hawaldar, A. (2024). Moderating Role of Firm Characteristics on the Relationship Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Evidence From India. *Journal of Economics and Development*. <https://doi.org/10.1108/jed-01-2024-0025>
- Putra Pratama, A. A. (2019). Does Asset Quality Matter in Relationship Between Bank Capital on Lending Growth? *International Journal of Management*. <https://doi.org/10.34218/ijm.10.5.2019.004>
- Sasidharan, S., Ranjith, V. K., & Prabhuram, S. (2023). Determinants of Factors Affecting the Financial Performance of Indian General Insurance Firm: Panel Data Evidence. *Contemporary Economics*. <https://doi.org/10.5709/ce.1897-9254.508>
- Simó, M. C., & Coenders, G. (2020). Principal Component Analysis of Financial Statements. A Compositional Approach. *Revista De Métodos Cuantitativos Para La Economía Y La Empresa*. <https://doi.org/10.46661/revmetodoscuanteconempresa.3580>
- Theiri, S., Kasraoui, N., & Bouzaiene, N. (2022). The Impact of Financial Performance and Firm Characteristics on Earnings Management: Case of Tunisian Companies. *Investment Management and Financial Innovations*. [https://doi.org/10.21511/imfi.19\(4\).2022.15](https://doi.org/10.21511/imfi.19(4).2022.15)
- Tian, C., Santhanam, R., & Nitiéma, P. (2023). Revisiting the Role and Impact of Information Technology Capability. *Ais Transactions on Replication Research*. <https://doi.org/10.17705/1attr.00081>

- Valášková, K., Gajdosikova, D., & Lăzăroiu, G. (2023). Has the *COVID-19* Pandemic Affected the Corporate Financial Performance? A Case Study of Slovak Enterprises. *Equilibrium Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*. <https://doi.org/10.24136/eq.2023.036>
- White, S. V., & Trejo-Pech, C. O. (2022). Farmer Brothers Company Proxy Contest: A Corporate Governance Case Study. <https://doi.org/10.18461/ijfsd.v13i1.a7>
- Widaryo, C. M., Kesuma, M. R., Henrika S, M., Irianto, E. D. O., Nur, A. R., & Ariswati, L. D. (2025). Dual Crises Resilience: Financial Dynamics of ASEAN Tourism Firms. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(2), 3842–3848. <https://doi.org/10.31004/riggs.v4i2.1127>