

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Sektor manufaktur Indonesia tetap menjadi tulang punggung perekonomian nasional karena kontribusinya yang signifikan terhadap PDB, penyerapan tenaga kerja, dan penciptaan nilai tambah, yang tercermin dari tren ekspansi aktivitas manufaktur dengan *Purchasing Managers' Index* (PMI) berada di atas level 50 dan mencapai 51,2 pada akhir tahun 2025, menandakan peningkatan produksi dan permintaan baru di tengah dinamika ekonomi global (Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian Republik Indonesia, 2025).

Dalam konsep perusahaan, kinerja keuangan menjadi indikator utama dalam menilai kemampuan entitas manufaktur dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Kondisi ini mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset, kewajiban, dan struktur biaya untuk menghasilkan laba serta menjaga keberlanjutan usaha. Oleh karena itu, analisis terhadap kondisi tersebut, yang umumnya diukur melalui rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas, masih menjadi fokus utama dalam kajian manajemen. Suka dan Wardhana (2025) yang menjelaskan bahwa rasio-rasio tersebut merupakan alat penting dalam menilai efektivitas pengelolaan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perusahaan sektor manufaktur seringkali dikaitkan sebagai perusahaan yang memiliki kinerja keuangan cukup baik dan berkontribusi besar terhadap perekonomian nasional (Rahmawati & Santoso, 2023). Secara empiris, sejumlah

perusahaan manufaktur menunjukkan performa keuangan yang relatif baik. Hal ini tercermin pada PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) Sukses Makmur Tbk (ICBP) sebagai salah satu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan *Annual Report* PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (2024), perusahaan mencatatkan laba tahun berjalan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk sebesar Rp6.799,6 miliar. Kinerja tersebut didukung oleh total aset sebesar Rp126.040,9 miliar serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dikelola, yang tercermin dari nilai *Return On Assets* (ROA) sebesar 7,2 persen pada tahun 2024. Capaian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya dan struktur operasional secara efektif untuk menghasilkan hasil keuangan yang positif.

Kondisi serupa dialami oleh PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ). Berdasarkan laporan tahunan perusahaan, laba bersih tercatat sebesar Rp1.136,62 miliar pada tahun 2024, meskipun sedikit menurun dibandingkan Rp1.169,21 miliar pada tahun sebelumnya. Pada periode yang sama, total aset perusahaan mengalami peningkatan dari Rp4.411,48 miliar pada tahun 2023 menjadi Rp4.869,75 miliar pada tahun 2024. Hal ini mengindikasikan bahwa entitas tersebut terus melakukan ekspansi aset dan tetap mampu menghasilkan laba dari sumber daya yang dikelola, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kinerja operasional secara berkelanjutan. Sejalan dengan itu, PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk (GOOD) juga mencatat performa yang positif. Berdasarkan *Annual Report* perusahaan, GOOD

membukukan laba bersih sebesar Rp624,47 miliar. Kinerja tersebut didukung oleh penjualan netto sebesar Rp12,24 triliun yang tumbuh sebesar 16,05 persen, serta total aset perusahaan yang mencapai Rp8,43 triliun.

Perusahaan manufaktur lainnya, PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI), juga menunjukkan kinerja keuangan yang positif. Berdasarkan *Annual Report* PT Multi Bintang Indonesia Tbk tahun buku 2024, perusahaan membukukan laba bersih sebesar Rp1,14 triliun. Kinerja tersebut didukung oleh penjualan bersih sebesar Rp3,38 triliun serta total aset perusahaan yang mencapai Rp3,44 triliun. Capaian ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitas operasional dan aset secara efektif untuk menghasilkan kinerja keuangan yang stabil. Namun demikian, tidak seluruh perusahaan manufaktur berada pada kondisi yang seragam.

PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), misalnya, mencatatkan penurunan penjualan bersih dari Rp38,61 triliun pada tahun 2023 menjadi Rp35,14 triliun pada tahun 2024, yang disertai dengan penurunan total aset. Kondisi ini mengindikasikan adanya tekanan pada kinerja operasional dan menjelaskan bahwa kondisi keuangan entitas manufaktur sangat dipengaruhi oleh dinamika pasar dan efisiensi internal.

Selain fenomena pada tingkat perusahaan, kondisi industri manufaktur secara makro juga menunjukkan dinamika yang signifikan. Data Badan Pusat Statistik (2025), sektor manufaktur tetap menjadi kontributor utama terhadap pertumbuhan ekonomi Indonesia, tumbuh sebesar 4,55% dan menjadi sektor terbesar dalam pembentukan Produk Domestik Bruto (PDB) kuartal I 2025

meskipun pertumbuhan investasi dan permintaan global mengalami tekanan. Pertumbuhan ini menunjukkan bahwa industri manufaktur masih menjadi tulang punggung ekonomi nasional di tengah ketidakpastian ekonomi global dan tekanan pasar luar negeri.

Kondisi industri tidak sepenuhnya positif. Laporan indeks *Purchasing Managers' Index* (PMI) manufaktur Indonesia mencatat penurunan tajam sebesar 46,7 ke wilayah kontraksi pada April 2025, menandakan penurunan aktivitas produksi dan tekanan pada permintaan serta inventaris yang memengaruhi operasional perusahaan (Adri, 2025). Keadaan ini menunjukkan bahwa ketidakstabilan kondisi operasional berpotensi memperbesar tantangan dalam pengelolaan modal kerja dan struktur biaya, yang pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

Fenomena kontraksi aktivitas industri terus berlanjut hingga Juni 2025, di mana PMI kembali turun dan berada di kisaran 46,9, yang menunjukkan bahwa sektor manufaktur tetap dalam tekanan pada pertengahan tahun dan hal ini mempertegas fakta bahwa efisiensi dalam pengelolaan modal kerja dan struktur biaya operasional menjadi faktor krusial dalam menjaga profitabilitas dan daya saing perusahaan manufaktur di pasar yang lebih volatil (Hidayatullah, 2025). Banyak perusahaan merespons tekanan pasar ini dengan melakukan manajemen persediaan lebih ketat dan efisiensi biaya secara strategis, yang kemudian berdampak langsung pada indikator kinerja finansial seperti likuiditas, profitabilitas, dan arus kas operasi.

Fenomena aktual di tingkat industri nasional tersebut semakin menguatkan relevansi penelitian ini. Efisiensi modal kerja dan tingkat *Operating Leverage* bukan hanya variabel teoritis, tetapi merupakan faktor nyata yang memengaruhi daya tahan keuangan perusahaan dalam menghadapi fluktuasi ekonomi dan ketidakpastian permintaan pasar. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terbaru untuk memahami pengaruh kedua variabel tersebut terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia pada periode 2020–2024. Dalam konsep tersebut, pemahaman tentang kinerja keuangan menjadi penting karena kinerja tersebut mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola modal kerja dan struktur biaya secara efisien untuk menghadapi tantangan operasional.

Kinerja keuangan merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya secara efisien dan efektif untuk mencapai tujuan keuangan. Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020–2024, indikator ini mencerminkan hasil pengelolaan modal kerja dan struktur biaya operasional yang berpengaruh terhadap profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas. Gunawan et al. (2022) menyatakan bahwa indikator tersebut dapat dilihat melalui rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas, sedangkan Ridho dan Kusumadewi (2024) menilai kinerja keuangan berdasarkan rasio likuiditas, rentabilitas, dan aktivitas. Sejalan dengan itu, Baghaskara dan Retnani (2023) menjelaskan bahwa pengukuran kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur dilakukan menggunakan rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan aktivitas untuk menilai efektivitas pengelolaan sumber daya dan keberlangsungan usaha. Faktor

yang mempengaruhi kinerja keuangan anatar lain Efisiensi Modal Kerja dan *Operating Leverage*.

Efisiensi modal kerja (*Working Capital Efficiency*) merupakan salah satu faktor penting yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Konsep ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar dan kewajiban lancar seperti kas, piutang, dan persediaan secara optimal guna menjaga kelancaran operasional sekaligus meningkatkan profitabilitas. Pengukurannya umumnya menggunakan indikator perputaran modal kerja, *cash conversion cycle*, serta rasio modal kerja bersih (Kiymaz et al., 2024).

Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Kumar et al. (2022) menemukan bahwa pengelolaan modal kerja yang efektif mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan, karena perusahaan dapat meminimalkan dana menganggur dan mempercepat perputaran kas. Temuan sejalan juga dikemukakan oleh Tampubolon et al. (2025) yang menyatakan bahwa efisiensi modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, Setiawan & Gunawan (2022) membuktikan bahwa pengukuran efisiensi modal kerja melalui rasio perputaran kas dan perputaran modal kerja memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur, khususnya pada sektor industri dasar dan kimia.

Tidak semua penelitian menunjukkan hasil yang konsisten. Ayu Adheansyah (2024) melaporkan bahwa manajemen modal kerja tidak berpengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan, meskipun secara simultan variabel-

variabel modal kerja berpengaruh signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh efisiensi modal kerja terhadap kinerja keuangan dapat berbeda-beda tergantung pada indikator yang digunakan, karakteristik perusahaan, serta kondisi ekonomi yang melingkupi periode penelitian.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya ketidak konsistenan empiris terkait pengaruh efisiensi modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Sebagian penelitian menjelaskan pengaruh positif, sementara penelitian lain menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan pada indikator tertentu. Perbedaan temuan ini mengindikasikan bahwa hubungan antara efisiensi modal kerja dan kinerja keuangan belum sepenuhnya konklusif dan masih memerlukan pengujian lebih lanjut, khususnya pada konsep perusahaan manufaktur di Indonesia dengan periode pengamatan yang lebih mutakhir.

Selain efisiensi modal kerja yang berperan dalam pengelolaan aset lancar dan kewajiban jangka pendek, kinerja keuangan perusahaan manufaktur juga dipengaruhi oleh struktur biaya operasional, khususnya proporsi biaya tetap, yang tercermin melalui *Operating Leverage*. *Operating Leverage* merupakan faktor lain yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur. *Operating Leverage* menggambarkan tingkat sensitivitas laba operasi terhadap perubahan penjualan yang diakibatkan oleh struktur biaya tetap perusahaan. Semakin tinggi *Degree of Operating Leverage* (DOL), semakin besar perubahan laba operasi yang terjadi akibat perubahan penjualan. Kondisi ini menunjukkan bahwa *Operating Leverage* tidak hanya mencerminkan potensi peningkatan profitabilitas,

tetapi juga menggambarkan tingkat risiko operasional yang dihadapi perusahaan (Kumar et al., 2022).

Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa *Operating Leverage* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Ningsih dan Utami (2024) menemukan bahwa *Operating Leverage* berpengaruh signifikan terhadap indikator kinerja keuangan seperti *Return On Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Temuan tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dengan pengelolaan struktur biaya tetap yang efektif mampu memanfaatkan peningkatan penjualan untuk menghasilkan pertumbuhan laba yang lebih besar, sehingga kinerja keuangan perusahaan dapat meningkat.

Hasil penelitian lain menunjukkan temuan yang berbeda. Putri et al. (2025) melaporkan bahwa *Operating Leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan secara langsung terhadap kinerja keuangan, baik yang diukur menggunakan ROA maupun ROE. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingginya *Operating Leverage* tidak selalu diikuti oleh peningkatan kinerja keuangan, terutama ketika perusahaan menghadapi ketidakstabilan permintaan, tekanan biaya, atau kondisi ekonomi yang kurang mendukung.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya inkonsistensi empiris terkait pengaruh *Operating Leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Sebagian penelitian menemukan pengaruh positif, sementara penelitian lainnya menunjukkan bahwa *Operating Leverage* tidak berpengaruh signifikan. Inkonsistensi ini mengindikasikan bahwa pengaruh *Operating Leverage* terhadap kinerja keuangan sangat dipengaruhi oleh

karakteristik sektor industri, periode penelitian, serta kemungkinan adanya variabel lain yang berperan sebagai faktor *intervening* atau moderasi.

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan inkonsistensi temuan empiris terkait pengaruh efisiensi modal kerja dan *Operating Leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur, baik dari sisi arah pengaruh maupun signifikansinya. Inkonsistensi ini terutama terlihat pada perbedaan hasil pengukuran variabel dan konsep periode penelitian yang digunakan, sehingga belum memberikan kesimpulan yang konklusif mengenai hubungan antar variabel tersebut.

Pada variabel efisiensi modal kerja, sebagian penelitian menemukan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa pengelolaan aset lancar dan kewajiban jangka pendek yang efisien mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan. Namun demikian, penelitian lain menunjukkan hasil yang tidak sejalan, di mana manajemen modal kerja secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, meskipun secara simultan masih menunjukkan pengaruh (Ayu Adheansyah, 2024). Perbedaan ini mengindikasikan bahwa efektivitas efisiensi modal kerja terhadap kinerja keuangan sangat bergantung pada indikator yang digunakan serta karakteristik perusahaan dan periode pengamatan.

Inkonsistensi serupa juga ditemukan pada variabel *Operating Leverage*. Sejumlah penelitian menyatakan bahwa *Operating Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, karena struktur biaya tetap yang dikelola secara optimal dapat memperkuat peningkatan laba ketika penjualan meningkat (Ningsih

& Utami, 2024). Sebaliknya, penelitian lain melaporkan bahwa *Operating Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga menunjukkan bahwa tingginya proporsi biaya tetap tidak selalu diikuti oleh peningkatan profitabilitas dan bahkan dapat meningkatkan risiko operasional (Putri et al., 2025). Perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa dampak *Operating Leverage* terhadap kinerja keuangan belum bersifat universal dan sangat konseptual.

Berdasarkan perbedaan temuan hasil penelitian tersebut, terdapat *research gap* yang jelas terkait belum konsistennya pengaruh efisiensi modal kerja dan *Operating Leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur, khususnya pada periode setelah pandemi Covid-19 yang ditandai oleh fluktuasi permintaan, tekanan biaya, dan ketidakstabilan operasional. Sebagian besar penelitian sebelumnya masih berfokus pada periode sebelum atau awal pandemi, serta menggunakan indikator dan sektor yang berbeda, sehingga hasilnya belum sepenuhnya mencerminkan kondisi terkini industri manufaktur.

Oleh karena itu, penelitian ini memiliki nilai kebaruan dengan mengkaji secara simultan pengaruh efisiensi modal kerja dan *Operating Leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2020–2024, yaitu periode yang mencerminkan fase krisis, pemulihan, dan penyesuaian struktural perusahaan. Penelitian ini diharapkan mampu memberikan bukti empiris terbaru yang menjelaskan perbedaan temuan sebelumnya serta memperkaya literatur manajemen keuangan, sekaligus menjadi dasar

pertimbangan praktis bagi manajemen perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan strategis.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, penelitian ini diberi judul **"Pengaruh Efisiensi Modal Kerja dan *Operating Leverage* terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2020-2024"**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana efisiensi modal kerja, *Operating Leverage* dan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024.
2. Bagaimana pengaruh efisiensi modal kerja dan *Operating Leverage* secara simultan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.
3. Bagaimana pengaruh efisiensi modal kerja secara parsial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.
4. Bagaimana pengaruh *Operating Leverage* secara parsial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas tujuan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis dan mengetahui bagaimana efisiensi modal kerja, *Operating Leverage* dan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024
2. Untuk menganalisis dan mengetahui bagaimana pengaruh efisiensi modal kerja dan *Operating Leverage* secara simultan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.
3. Untuk menganalisis dan mengetahui bagaimana pengaruh efisiensi modal kerja secara parsial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.
4. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Operating Leverage* secara parsial terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Pengembangan Ilmu

Untuk memperoleh bukti-bukti data empiris mengenai Pengaruh Efisiensi Modal Kerja dan *Operating Leverage* terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2020-2024 yang bermanfaat untuk megembangkan ilmu pengetahuan, dan akademis mahasiswa.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini dapat menjadi sebuah bahan informasi dan sebagai referensi tambahan yang berkaitan dengan variabel di dalam penelitian yaitu peran Pengaruh Efisiensi Modal Kerja dan *Operating Leverage* terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI 2020-2024.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan yang termasuk dalam Manufaktur Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Adapun data yang diperlukan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.com) dan situs resmi setiap perusahaan.

1.5.2 Waktu Penelitian

Waktu penelitian dilaksanakan terhitung dari bulan Oktober 2025 sampai dengan bulan Juli 2026 seperti dilampirkan pada lampiran I.