

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Efisiensi Modal Kerja

2.1.1.1 Definisi Modal Kerja dan Efisiensi Modal Kerja

Eksistensi modal kerja memegang peranan krusial sebagai fondasi dalam menjaga kontinuitas operasional perusahaan, khususnya untuk membiayai kebutuhan rutin seperti pengadaan bahan baku, penggajian karyawan, hingga penyelesaian liabilitas jangka pendek (Sutarto et al., 2024). Secara fundamental, konsep ini merepresentasikan kekuatan finansial entitas dalam mendanai seluruh rangkaian aktivitas bisnis melalui pendayagunaan aset lancar yang dimiliki (Tobinga et al., 2023). Kendati demikian, ketersediaan modal kerja dalam jumlah besar bukan merupakan jaminan keberhasilan; aspek efisiensi dalam pengelolaannya menjadi faktor penentu agar dana yang teralokasi pada aset lancar mampu memberikan kontribusi profitabilitas yang maksimal bagi Perusahaan (Kalele et al., 2021).

Menurut Purwanti et al. (2022), efisiensi modal kerja tercermin dari kecepatan siklus perputaran modal kerja dalam kegiatan operasional perusahaan. Semakin singkat waktu yang dibutuhkan modal kerja untuk kembali berputar, semakin optimal pemanfaatan modal tersebut dalam menghasilkan pendapatan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan modal kerja secara efektif, sehingga mendorong peningkatan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba. Perputaran modal kerja yang lancar mendorong arus kas dari

hasil penjualan digunakan kembali untuk membiayai aktivitas operasional. Sebaliknya, apabila penjualan melemah dan perputaran modal kerja melambat, perusahaan berpotensi menghadapi kendala dalam memenuhi kebutuhan operasional, yang pada akhirnya dapat menekan tingkat profitabilitas.

Efisiensi modal kerja mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan dana jangka pendek secara efektif untuk mendukung kelangsungan aktivitas operasional. Tingkat efisiensi tersebut menjadi gambaran kualitas pengelolaan sumber daya oleh manajemen, karena pemanfaatan modal kerja yang semakin optimal akan memperkuat kinerja perusahaan secara keseluruhan dan mendukung pencapaian tujuan keuangan (Sari et al., 2023).

Secara umum, efisiensi modal kerja merujuk pada kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan komponen modal kerja kas, piutang, dan persediaan secara produktif sehingga tidak terjadi pemborosan dan dana dapat berputar dalam siklus operasional dengan cepat.

2.1.1.2 Ruang Lingkup Efisiensi Modal Kerja

Beberapa penelitian menjelaskan bahwa efisiensi modal kerja memiliki implikasi langsung terhadap kondisi keuangan perusahaan. Rahmawati *et al.* (2021) menunjukkan bahwa efisiensi pengelolaan modal kerja dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sekaligus memperbaiki profitabilitas akhir. Hal ini terjadi karena semakin efisien modal kerja, semakin kecil dana yang menganggur dan semakin cepat perusahaan memperoleh arus kas kembali dari kegiatan operasional. Temuan serupa juga dikemukakan oleh Abdulnafea *et al.* (2022) yang menjelaskan bahwa

efisiensi modal kerja yang baik berdampak pada meningkatnya performa keuangan, terutama pada lembaga keuangan yang sangat bergantung pada kelancaran arus kas operasional.

Efisiensi modal kerja juga berkaitan dengan pengendalian terhadap elemen-elemen yang berpotensi menahan aliran dana. Misalnya, saldo persediaan yang terlalu besar akan meningkatkan biaya penyimpanan dan mengurangi likuiditas. Sebaliknya, persediaan yang terlalu rendah dapat menghambat produksi. Oleh karena itu, perusahaan harus menyeimbangkan antara ketersediaan barang dan kecepatan penjualan. Studi Muslimah dan Syarief (2020) menemukan bahwa manajemen modal kerja yang efisien melalui kontrol piutang, persediaan, dan kewajiban lancar mampu mengangkat kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang tergabung dalam indeks saham syariah. Hasil penelitian tersebut memperkuat pandangan bahwa efisiensi tidak hanya menyangkut penggunaan dana, tetapi juga mencakup kemampuan perusahaan menjaga siklus operasional tetap sehat.

Dalam konsep perusahaan publik, Lendrawati (2021) dan Gabriel & Abdi (2022) menjelaskan bahwa efisiensi modal kerja menjadi salah satu faktor dominan yang menentukan apakah perusahaan mampu menghasilkan laba secara berkesinambungan. Kedua penelitian tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat efisiensi yang tinggi dapat memaksimalkan pendapatan melalui pengelolaan aset lancar yang efektif. Bahkan, Gabriel & Abdi (2022) menjelaskan bahwa perputaran modal kerja yang baik dapat meningkatkan kinerja keuangan meskipun perusahaan menghadapi tekanan persaingan industri yang ketat.

Artinya, efisiensi modal kerja menjadi alat strategis untuk menjaga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan margin keuntungan.

Pengaruh efisiensi modal kerja terhadap profitabilitas juga ditemukan dalam penelitian Ikram dan Zainul (2023) yang menyimpulkan bahwa modal kerja, efisiensi perusahaan, dan ukuran perusahaan merupakan determinan penting dalam meningkatkan profitabilitas BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini menggaris bawahi bahwa efisiensi modal kerja bukan hanya isu teknis, tetapi juga bagian dari strategi perusahaan untuk mempertahankan performa keuangan di tengah dinamika pasar.

Dalam penelitian lain, Putra *et al.* (2021) menjelaskan bahwa perputaran modal kerja memiliki hubungan kuat dengan profitabilitas, terutama pada sektor perkebunan yang rentan terhadap fluktuasi harga komoditas. Perusahaan yang memiliki perputaran modal kerja tinggi cenderung lebih adaptif dalam memanfaatkan aset lancarnya tanpa menanggung biaya operasional berlebih. Sementara itu, Basri *et al.* (2023) menunjukkan bahwa variabel-variabel yang terkait dengan modal kerja seperti perputaran persediaan dan arus kas operasi dapat meningkatkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban dan menghasilkan laba, terutama pada industri properti.

Bila dikaitkan dengan fokus penelitian ini yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020–2024 efisiensi modal kerja menjadi semakin penting. Industri manufaktur biasanya memiliki proporsi persediaan dan piutang dagang yang besar, sehingga ketidakefisienan pengelolaan dapat menimbulkan penumpukan aset lancar yang tidak produktif. Periode 2020–2024 juga menandai

masa pemulihan pasca pandemi, di mana perusahaan harus menjaga likuiditas sekaligus menjaga stabilitas rantai pasok. Beberapa temuan penelitian yang sejalan, seperti Sirait (2024), mengungkapkan bahwa manajemen modal kerja memiliki dampak signifikan terhadap kinerja perusahaan manufaktur, khususnya ketika perusahaan sedang menghadapi ketidakpastian operasional.

Efisiensi modal kerja dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancarnya secara optimal agar modal yang tertanam dalam piutang, persediaan, dan kas mampu menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Efisiensi yang baik akan mempercepat siklus kas, meningkatkan likuiditas, serta memperbaiki profitabilitas. Dalam konsep perusahaan manufaktur yang menjadi objek penelitian ini, efisiensi modal kerja berperan penting dalam mendukung kelancaran produksi, meminimalkan biaya operasional, dan pada akhirnya memperkuat kinerja keuangan perusahaan.

2.1.1.3 Pengukuran Efisiensi Modal Kerja

Efisiensi modal kerja tidak hanya dipahami sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi juga mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola aset lancar secara optimal untuk mendukung kegiatan operasional dan menghasilkan laba. Oleh karena itu, tingkat efisiensi modal kerja dapat diukur menggunakan beberapa rasio keuangan yang relevan, sebagai berikut.

1. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Perputaran modal kerja menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan melalui penggunaan modal kerja yang dimiliki.

Rasio ini dihitung dengan membandingkan total penjualan terhadap rata-rata modal kerja, sehingga dapat digunakan untuk menilai sejauh mana modal kerja dimanfaatkan secara efektif dalam mendukung aktivitas operasional perusahaan (Vidyasari et al., 2021).

2. Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Perputaran persediaan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola barang dagangan yang dimiliki. Rasio ini banyak digunakan sebagai indikator efisiensi operasional karena menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengendalikan dana yang tertanam dalam persediaan agar dapat berputar secara optimal (Ratnasari, 2021).

3. Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)

Perputaran piutang menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola dan menagih piutang usaha. Nilai rasio yang lebih tinggi mengindikasikan bahwa dana yang tertanam dalam piutang relatif kecil, sehingga modal kerja dapat segera kembali dan digunakan untuk mendukung kegiatan operasional lainnya (Yanti et al., 2023).

Melalui pengukuran seperti perputaran modal kerja (*Working Capital Turnover*), perputaran persediaan, serta tingkat kecepatan penagihan piutang (Istiqomah & Lestari, 2025). Ketika modal kerja dapat berputar dengan baik, perusahaan mampu menghasilkan pendapatan lebih besar tanpa harus meningkatkan investasi modal lancar secara signifikan (Putri et al., 2023).

Berdasarkan beberapa pengukuran efisiensi modal kerja tersebut, penelitian ini menggunakan perputaran modal kerja (*Working Capital Turnover*)

sebagai pengukuran efisiensi modal kerja. Pemilihan pengukuran ini didasarkan pada kemampuannya dalam merepresentasikan efektivitas penggunaan modal kerja secara keseluruhan dalam menghasilkan penjualan serta kesesuaiannya dengan karakteristik perusahaan manufaktur.

2.1.2 *Operating Leverage*

2.1.2.1 Definisi *Operating Leverage*

Operating Leverage pada dasarnya menggambarkan seberapa besar perusahaan bergantung pada biaya tetap dalam menjalankan aktivitas operasionalnya dan ketika proporsi biaya tetap dalam struktur biaya meningkat, sensitivitas laba perusahaan terhadap perubahan volume penjualan juga ikut meningkat (Hakim et al., 2024). Dengan kata lain, *Operating Leverage* memperlihatkan tingkat risiko operasional yang dihadapi perusahaan akibat keputusan penggunaan biaya tetap yang tinggi. Dalam konsep teori biaya, perusahaan yang memanfaatkan lebih banyak aktiva tetap seperti mesin, peralatan, atau teknologi produksi akan menanggung beban depresiasi dan biaya overhead pabrik yang relatif tidak berubah, meskipun tingkat produksi berfluktuasi (Mongula et al., 2024). Kondisi ini membuat perusahaan memiliki *leverage* operasi yang tinggi, sebab perubahan kecil pada penjualan dapat memicu perubahan besar pada laba operasi (Ningsih & Utami, 2020).

2.1.2.2 Ruang Lingkup *Operating Leverage*

Sejumlah penelitian memberikan gambaran bahwa *Operating Leverage* memiliki hubungan erat dengan kinerja keuangan perusahaan. Misalnya,

penelitian Mustadirham et al. (2023) pada perusahaan makanan dan minuman menunjukkan bahwa *Operating Leverage* memengaruhi profitabilitas, khususnya pada kondisi ketika tingkat penjualan relatif stabil. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa perusahaan dengan proporsi biaya tetap yang tinggi cenderung memiliki pergerakan laba yang lebih fluktuatif, sehingga stabilitas pendapatan menjadi faktor penting dalam menentukan efektivitas *leverage* operasi. Temuan serupa diungkap oleh Lendrawati (2021) yang menemukan bahwa *leverage*, baik operasional maupun finansial, merupakan salah satu variabel yang mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan dalam industri ritel yang memiliki persaingan ketat.

Penelitian lain pada sektor-sektor berbeda turut mendukung pentingnya *Operating Leverage* sebagai determinan kinerja perusahaan. Sihaloho et al. (2022) menemukan bahwa *leverage* operasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan perbankan, meskipun sektor perbankan tidak memiliki karakteristik biaya tetap yang sebesar sektor manufaktur. Hasil ini mengindikasikan bahwa *Operating Leverage* tetap relevan dalam menilai sensitivitas pendapatan operasional terhadap beban tetap, terlepas dari perbedaan karakteristik industri. Sementara itu, studi Sijabat et al. (2024) pada sektor *consumer non-cyclicals* menyimpulkan bahwa *Operating Leverage* berperan dalam menentukan kemampuan perusahaan menghasilkan kinerja yang stabil, terlebih pada industri yang memiliki permintaan relatif konstan. Penelitian tersebut juga menjelaskan bahwa penggunaan biaya tetap harus diseimbangkan dengan strategi peningkatan efisiensi agar *leverage* operasi tidak justru menurunkan kinerja.

Dalam konsep perusahaan BUMN, Ikram dan Zainul (2023) menunjukkan bahwa *leverage* baik operasional maupun finansial berpengaruh terhadap profitabilitas, dan perusahaan dengan struktur biaya tetap besar lebih rentan terhadap ketidakstabilan penjualan. Temuan ini sejalan dengan Gabriel & Abdi (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* merupakan salah satu penentu efektivitas kinerja keuangan, terutama pada perusahaan dengan ketergantungan tinggi terhadap biaya *overhead*. Penelitian internasional juga menunjukkan pola yang serupa. Uddin (2022) menjelaskan bahwa efisiensi operasional dan *leverage* adalah faktor yang menentukan profitabilitas perusahaan perbankan di Bangladesh. Meskipun fokus riset tersebut bukan pada perusahaan manufaktur, hasilnya kembali menjelaskan bahwa tingginya beban tetap akan meningkatkan sensitivitas perubahan laba.

Dalam konsep manajemen modal kerja, beberapa penelitian seperti Muslimah & Syarief (2020) serta Sirait (2024) menyoroti bahwa perusahaan dengan efisiensi modal kerja yang baik cenderung mampu menghadapi risiko dari *leverage* operasi yang tinggi. Hal ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas yang stabil sehingga beban biaya tetap dapat ditanggung meskipun penjualan mengalami penurunan. Pandangan ini mendukung argumen bahwa *Operating Leverage* tidak dapat dianalisis secara terpisah, tetapi harus dipahami bersama komponen lain seperti efisiensi modal kerja dan perputaran aktiva operasi (Rahmawati et al., 2021).

Jika dikaitkan dengan penelitian ini, *Operating Leverage* menjadi variabel penting karena perusahaan manufaktur pada umumnya memiliki struktur biaya

tetap yang besar, terutama pada biaya depresiasi mesin, peralatan produksi, gaji tenaga kerja tetap, dan biaya *overhead* pabrik. Karakteristik tersebut membuat perusahaan manufaktur memiliki *leverage* operasi yang lebih tinggi dibanding sektor lain. Maka dari itu, perubahan tingkat penjualan pada periode 2020–2024 periode yang dipengaruhi pandemi dan pemulihan ekonomi berpotensi memberikan dampak signifikan terhadap laba perusahaan. Sesuai temuan Mustadirham et al. (2023), dampak perubahan penjualan tersebut akan semakin besar jika *Operating Leverage* perusahaan tinggi. Oleh sebab itu, memahami *Operating Leverage* dalam industri manufaktur menjadi kunci untuk menjelaskan dinamika kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tersebut.

Berdasarkan pemaparan tersebut, *Operating Leverage* dalam penelitian ini dipahami sebagai tingkat sensitivitas laba operasi perusahaan manufaktur terhadap perubahan penjualan yang timbul akibat struktur biaya tetap yang tinggi. *Operating Leverage* yang optimal dapat memperkuat kinerja keuangan ketika penjualan naik, namun dapat memperburuk kinerja ketika penjualan menurun, sebagaimana ditunjukkan oleh berbagai penelitian sebelumnya (Ningsih & Utami, 2020; Sijabat et al., 2024). Variabel ini menjadi salah satu faktor utama yang diduga berpengaruh terhadap variasi kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI pada periode penelitian.

2.1.2.3 Pengukuran *Operating Leverage*

Secara matematis, *Operating Leverage* biasa diukur melalui *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang menunjukkan tingkat perubahan laba operasi

(EBIT) sebagai respons terhadap perubahan penjualan (Firdarini et al., 2023). Semakin besar nilai DOL, semakin tinggi pula risiko sekaligus peluang yang dihadapi perusahaan. Tingginya *leverage* operasi memberikan keuntungan ketika penjualan meningkat, karena kenaikan pendapatan tidak dibarengi peningkatan biaya variabel yang signifikan, tetapi juga membawa risiko kerugian yang lebih besar ketika penjualan turun (Cita, 2023). Namun sebaliknya, jika penjualan menurun, perusahaan harus tetap menanggung biaya tetap yang tinggi sehingga laba dapat tertekan. Fenomena ini sering dijelaskan dalam literatur akuntansi biaya sebagai hasil keputusan manajerial dalam penetapan kapasitas produksi, struktur teknologi, serta strategi efisiensi biaya (Sihaloho et al., 2022).

Dalam praktiknya, *Operating Leverage* tidak hanya dipandang sebagai ukuran risiko operasional, tetapi juga sebagai indikator efektivitas keputusan manajemen dalam memanfaatkan sumber daya tetap. Menurut Ansari (2022), Perusahaan yang mampu meningkatkan volume produksi atau penjualan tanpa menambah biaya tetap akan menunjukkan *leverage* operasi yang menguntungkan. Sebaliknya, *Operating Leverage* dapat berubah menjadi beban ketika struktur biaya tetap terlalu besar dibanding kemampuan menghasilkan pendapatan. Karena itulah pengelolaan biaya tetap menjadi isu penting bagi perusahaan yang beroperasi dalam skala besar dan memiliki intensitas aset tinggi (Hartanti, 2025).

Dalam penelitian ini, *Operating Leverage* diukur menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL) sebagai indikator utama. Pemilihan DOL didasarkan pada kemampuannya dalam menggambarkan secara langsung sensitivitas laba operasi (EBIT) terhadap perubahan tingkat penjualan, sehingga mencerminkan

tingkat risiko operasional yang dihadapi perusahaan. DOL mampu menunjukkan seberapa besar pengaruh struktur biaya tetap terhadap kinerja laba, yang menjadi karakteristik penting pada perusahaan manufaktur dengan intensitas aset dan biaya tetap yang relatif tinggi. Melalui pengukuran ini, dapat dianalisis sejauh mana keputusan manajerial terkait struktur biaya dan kapasitas produksi memengaruhi fluktuasi kinerja keuangan perusahaan, baik dalam kondisi peningkatan maupun penurunan penjualan. Oleh karena itu, penggunaan DOL dianggap paling relevan untuk mengukur *Operating Leverage* dalam konsep penelitian ini karena sejalan dengan tujuan penelitian dalam menilai pengaruh struktur biaya operasional terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

2.1.3 Kinerja Keuangan

2.1.3.1 Definisi Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan pada dasarnya menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam mencapai tujuan finansial melalui pengelolaan sumber daya ekonominya secara efektif dan efisien (Bago & Zurrahman, 2023). Penilaian terhadap kinerja keuangan tidak hanya mencerminkan hasil akhir berupa laba, tetapi juga mencerminkan proses manajerial dalam memanfaatkan aset, modal kerja, struktur biaya, dan strategi operasional (Tampubolon et al., 2025). Oleh karena itu, kinerja keuangan menjadi indikator yang sangat penting bagi pemangku kepentingan, seperti manajemen, investor, kreditur, dan regulator, terutama dalam menilai tingkat kesehatan, stabilitas, serta prospek keberlanjutan perusahaan.

2.1.3.2 Ruang Lingkup Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan manufaktur pada periode 2020–2024 sangat relevan untuk dianalisis karena periode tersebut mencakup masa pandemi dan pemulihan ekonomi, yang membawa perubahan signifikan terhadap aktivitas operasional dan struktur biaya perusahaan. Dalam konsep perusahaan manufaktur, kinerja keuangan sangat dipengaruhi oleh efektivitas pengelolaan modal kerja, mengingat sektor ini membutuhkan investasi besar dalam persediaan dan piutang. Ketidakefisienan dalam modal kerja dapat menghambat produksi dan distribusi, sehingga berdampak langsung pada laba. Temuan Zainul (2023) dan Rahmawati *et al.* (2021) mengonfirmasi bahwa efisiensi modal kerja berperan penting dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan, terutama dalam industri yang padat modal.

Di sisi lain, *Operating Leverage* juga memiliki peran besar dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Dengan struktur biaya tetap yang tinggi, perubahan kecil dalam volume produksi dapat berdampak besar terhadap laba. Hal ini diperkuat oleh temuan Sihalohe *et al.* (2022) serta Hartanti (2025) yang menyatakan bahwa *leverage*, termasuk *Operating Leverage*, dapat menjadi faktor pendorong maupun penghambat kinerja keuangan tergantung pada kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas penjualan.

Dengan melihat keseluruhan literatur tersebut, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan mengelola modal kerja dan struktur biaya operasionalnya. Oleh karena itu, penelitian mengenai pengaruh efisiensi modal kerja dan *Operating Leverage* terhadap

kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020–2024 menjadi sangat relevan untuk dilakukan, karena kedua variabel tersebut merupakan komponen yang memiliki hubungan logis dan empiris yang kuat terhadap pencapaian kinerja keuangan perusahaan.

2.1.3.3 Pengukuran Kinerja Keuangan

Secara umum, kinerja keuangan diukur menggunakan berbagai rasio keuangan yang mencakup profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas (Prasetyo et al., 2024). Rasio profitabilitas seperti *Return On Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) paling sering digunakan karena rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset, ekuitas, ataupun kegiatan operasionalnya.

Menurut Ningsih dan Utami (2020), rasio profitabilitas merupakan indikator utama yang menggambarkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, karena menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola seluruh sumber daya untuk menciptakan nilai ekonomi. Oleh sebab itu, semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin baik kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan, sebab perusahaan mampu menciptakan nilai tambah dan memberikan pengembalian yang optimal kepada pemegang saham.

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA). Pemilihan ROA didasarkan pada kemampuannya dalam menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA dinilai lebih komprehensif karena tidak hanya mencerminkan kepentingan pemegang saham, tetapi juga memperlihatkan

efisiensi manajemen dalam mengelola keseluruhan sumber daya perusahaan. Selain itu, ROA relevan digunakan pada perusahaan manufaktur yang memiliki struktur aset besar dan intensif modal, sehingga perubahan dalam efisiensi modal kerja dan *Operating Leverage* dapat tercermin secara langsung pada tingkat pengembalian aset. Maka dari itu, penggunaan ROA sebagai indikator kinerja keuangan dianggap paling sesuai dengan tujuan penelitian ini.

2.1.3.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa penilaian kinerja keuangan tidak dapat dilepaskan dari bagaimana perusahaan mengelola biaya, efisiensi, dan modal kerja. Lendrawati (2021) menemukan bahwa efisiensi dan efektivitas operasional menjadi penentu utama dalam peningkatan kinerja keuangan, terutama pada perusahaan ritel yang menghadapi persaingan ketat. Hasil serupa ditunjukkan oleh Gabriel dan Abdi (2022) yang menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat efisiensi yang baik umumnya memiliki profitabilitas yang lebih stabil dan mampu menyerap risiko operasional dengan lebih baik. Dengan kata lain, kualitas pengelolaan internal berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan mencapai hasil keuangan yang optimal.

Kinerja keuangan juga dipengaruhi oleh struktur biaya dan *leverage* operasional. *Operating Leverage* menggambarkan seberapa besar proporsi biaya tetap dalam struktur biaya perusahaan. Menurut Mustadirham et al. (2023), perusahaan dengan *Operating Leverage* tinggi akan menghadapi fluktuasi laba yang lebih besar ketika terjadi perubahan dalam penjualan. Kondisi ini membuat perusahaan yang tidak mampu mengendalikan beban operasional berisiko

mengalami penurunan signifikan dalam kinerja keuangannya. Temuan serupa juga diungkapkan oleh Sijabat *et al.* (2024), yang mencatat bahwa *Operating Leverage* yang tinggi dapat memperkuat atau memperlemah kinerja perusahaan tergantung pada stabilitas pendapatan yang diperoleh perusahaan selama periode operasional tersebut.

Selain *leverage* operasional, faktor lain yang memiliki hubungan erat dengan kinerja keuangan adalah manajemen modal kerja. Muslimah dan Syarief (2020) menyatakan bahwa pengelolaan modal kerja yang baik akan memperlancar kegiatan operasional, menjaga kesehatan arus kas, serta memastikan perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ketidakmampuan mengelola modal kerja berdampak pada terganggunya likuiditas, yang pada akhirnya menurunkan profitabilitas. Hal ini sejalan dengan temuan Sirait (2024) serta Rahmawati *et al.* (2021) yang menjelaskan bahwa elemen modal kerja seperti perputaran persediaan, perputaran piutang, dan kecukupan kas memiliki keterkaitan yang signifikan dengan kinerja keuangan, terutama pada perusahaan manufaktur yang membutuhkan perputaran modal kerja yang cepat dan stabil.

Studi lain juga menunjukkan bahwa *leverage* keuangan, struktur modal, dan arus kas memiliki kontribusi terhadap kinerja keuangan. Uddin (2022) menyatakan bahwa perusahaan yang tidak mampu mengendalikan *leverage* akan menghadapi tekanan profitabilitas akibat tingginya beban bunga. Penelitian internasional oleh Arhinful dan Radmehr (2023) juga menguatkan pandangan tersebut dengan menunjukkan bahwa *leverage* memiliki hubungan negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan non-keuangan di Jepang. Di sisi lain,

perusahaan yang mampu menjaga keseimbangan antara penggunaan utang dan arus kas operasional justru dapat meningkatkan kinerjanya secara signifikan (Abdulnafea et al., 2022; Yu'thika, 2025).

Kinerja keuangan tidak hanya dipengaruhi faktor internal, tetapi juga dapat terpengaruh oleh faktor eksternal seperti pertumbuhan penjualan atau dinamika industri. Putri dan Wuryani (2020) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan mampu memperkuat kinerja keuangan, terutama apabila perusahaan dapat mengelola modal kerja secara efektif. Hal ini konsisten dengan penelitian Putra *et al.* (2021) dan Basri *et al.* (2023) yang menunjukkan bahwa perputaran modal kerja, arus kas operasi, dan perputaran piutang berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas perusahaan di berbagai sektor industri. Maka dari itu, penilaian kinerja keuangan bersifat multidimensional dan dipengaruhi oleh banyak elemen manajerial yang saling berkaitan.

2.1.4 Kajian Empiris

Penelitian terdahulu disajikan sebagai landasan empiris yang melengkapi landasan teori yang telah diuraikan sebelumnya. Selain pemaparan teori mengenai efisiensi modal kerja, *Operating Leverage*, dan kinerja keuangan, kajian terhadap hasil-hasil penelitian sebelumnya diperlukan untuk memberikan gambaran mengenai temuan empiris yang relevan, mengidentifikasi konsistensi maupun perbedaan hasil penelitian, serta memperkuat argumentasi penelitian ini. Dengan menelaah penelitian terdahulu, penulis dapat menunjukkan posisi penelitian yang dilakukan, sekaligus membedakannya dengan penelitian sebelumnya, khususnya yang berkaitan dengan pengaruh Efisiensi Modal Kerja dan *Operating Leverage*

Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

1. Penelitian oleh Ningsih dan Utami (2020) dengan judul *Pengaruh Operating Leverage dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Go Public Sektor Property dan Real Estate* menunjukkan bahwa *Operating Leverage* dan struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA). Hasil uji parsial membuktikan bahwa *Degree of Operating Leverage* (DOL) dan *Operating Leverage* (DER) berpengaruh signifikan terhadap ROA. Selain itu, hasil uji simultan juga menunjukkan bahwa *Operating Leverage* dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian Mustadirham et al. (2023) yang berjudul *Pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage terhadap Earning Per Share Perusahaan* menemukan hasil yang berbeda. Penelitian ini menunjukkan bahwa *Operating Leverage* dan *financial leverage* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa tingkat leverage yang tinggi tidak selalu mampu meningkatkan laba per saham, khususnya pada sektor dengan karakteristik biaya dan struktur operasional tertentu.

3. Lendrawati dan Abdi (2021) dalam penelitian berjudul *Pengaruh Efisiensi, Efektivitas, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Bisnis Ritel* menganalisis faktor internal yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan ritel. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan ritel yang terdaftar di BEI periode 2016–2020. Hasil penelitian menunjukkan bahwa efisiensi operasional dan *leverage* keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan efektivitas pemasaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
4. Selanjutnya, penelitian oleh Gabriel dan Abdi (2022) dengan judul *Pengaruh Efisiensi, Efektivitas, dan Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Makanan dan Minuman* menunjukkan bahwa efisiensi operasional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, efektivitas pemasaran berpengaruh positif namun tidak signifikan, dan *leverage* keuangan juga berpengaruh negatif serta tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menjelaskan bahwa pengelolaan efisiensi operasional memiliki peran penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan.
5. Penelitian Ikram dan Zainul (2025) berjudul *Pengaruh Leverage, Modal Kerja, Efisiensi Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas BUMN yang Terdaftar di BEI* menunjukkan bahwa *leverage* dan efisiensi perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE dan EPS. Sementara itu, modal kerja dan ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap

profitabilitas. Secara simultan, seluruh variabel dalam penelitian ini terbukti berpengaruh terhadap profitabilitas BUMN.

6. Sijabat et al. (2024) melakukan penelitian berjudul *Pengaruh Green Tax dan Operating Leverage terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan BEI Sektor Consumer Non-Cyclicals*. Penelitian ini menemukan bahwa green tax tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan *Operating Leverage* memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA, sehingga efisiensi biaya tetap operasional menjadi faktor penting dalam peningkatan kinerja perusahaan.
7. Penelitian Sihalohe, Suripto, dan Destalia (2022) yang berjudul *Pengaruh Non Performing Loan, Operating Leverage, dan Financial Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Perbankan* menemukan bahwa *Operating Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan. Sementara itu, *financial leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan, serta *non performing loan* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengelolaan biaya operasional dan kualitas kredit berperan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perbankan.
8. Penelitian Nisa dan Zamzami (2026) berjudul *Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Kualitas Aset, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan* menunjukkan bahwa perputaran modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sebaliknya, kualitas aset dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kinerja

keuangan. Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan penjualan dan kualitas aset lebih berperan dalam meningkatkan kinerja keuangan dibandingkan efektivitas perputaran modal kerja.

9. Penelitian Muslimah dan Syarief (2020) dengan judul *Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Indeks Saham Syariah* menunjukkan bahwa beberapa komponen manajemen modal kerja, seperti *Accounts Payable Period* (APP) dan *Accounts Collection Period* (ACP), berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun, *Cash Conversion Cycle* (CCC) dan *Inventory Turnover* (ITO) tidak seluruhnya berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak semua aspek pengelolaan modal kerja berdampak langsung pada kinerja keuangan perusahaan.
10. Penelitian Sirait (2024) berjudul *Pengaruh Manajemen Modal Kerja terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI* menemukan bahwa perputaran persediaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan perputaran kas dan perputaran piutang tidak berpengaruh signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa efisiensi pengelolaan persediaan menjadi faktor penting dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan.
11. Penelitian oleh Rahmawati et al. (2021) yang berjudul *Penilaian Efisiensi Pengelolaan Modal Kerja dan Kinerja Keuangan pada PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk* menyimpulkan bahwa pengelolaan modal kerja perusahaan

belum sepenuhnya efisien dan kinerja keuangan perusahaan cenderung kurang baik akibat fluktuasi rasio likuiditas dan profitabilitas.

12. Raphaella dan Mulia (2022) meneliti *Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan* dan menemukan bahwa komponen modal intelektual seperti VACA, STVA, dan RCE berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan VAHU berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.
13. Penelitian oleh Putri dan Wuryani (2020) dengan judul *Pengaruh Modal Kerja, Kepemilikan Manajer, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan* menunjukkan bahwa modal kerja dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan. Temuan ini menjelaskan pentingnya pengelolaan modal kerja dan peningkatan penjualan dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.
14. Penelitian Hartanti (2025) berjudul *Pengaruh Operating Leverage dan Financial Leverage terhadap Profitabilitas* menunjukkan bahwa *Operating Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan. Namun, secara simultan *Operating Leverage* dan *Financial Leverage* bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
15. Penelitian Putra et al. (2021) dengan judul *Pengaruh Modal Kerja dan Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan*

menunjukkan bahwa modal kerja dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Selain itu, kedua variabel tersebut secara simultan juga terbukti berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan perkebunan.

16. Penelitian Basri et al. (2023) berjudul *Perputaran Modal Kerja, Arus Kas Operasi, dan Days Receivable Turnover terhadap Kinerja Keuangan* menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan perputaran modal kerja dan perputaran piutang tidak berpengaruh signifikan secara parsial. Namun, secara simultan ketiga variabel tersebut berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
17. Penelitian internasional oleh Arhinful dan Radmehr (2023) dengan judul *The Effect of Financial Leverage on Financial Performance* menunjukkan bahwa beberapa indikator *leverage* memiliki pengaruh yang berbeda terhadap kinerja keuangan. *Equity multiplier* dan *interest coverage ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA, ROE, dan EPS, sementara *degree of financial leverage* dan rasio kapitalisasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan non-keuangan.
18. Penelitian Oktaviana dan Retnaningdiah (2025) berjudul *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, dan Efisiensi Modal Kerja terhadap Profitabilitas* menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan pertumbuhan penjualan dan efisiensi modal kerja tidak berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek

lebih berperan dalam meningkatkan profitabilitas dibandingkan efisiensi modal kerja.

19. Penelitian Al-Zararee et al. (2022) dengan judul *The Effect of Working Capital Management and Credit Management Policy on Jordanian Banks' Financial Performance* menunjukkan bahwa manajemen modal kerja dan kebijakan manajemen kredit berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perbankan. Variabel manajemen modal kerja dan kebijakan kredit mampu menjelaskan perubahan kinerja keuangan bank secara signifikan.
20. Penelitian Nurdin et al. (2024) berjudul *Pengaruh Efisiensi Operasional dan Kecukupan Modal terhadap Kinerja Keuangan Perbankan* menunjukkan bahwa efisiensi operasional dan kecukupan modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perbankan, baik secara parsial maupun simultan. Temuan ini menjelaskan pentingnya pengelolaan biaya operasional dan permodalan dalam meningkatkan kinerja keuangan perbankan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Ningsih & Utami (2020), perusahaan go publik sektor properti & real estate di BEI	• Variabel kinerja keuangan • Variabel <i>Leverage/ Operating Leverage</i>	• Adanya variabel struktur modal • Sektor penelitian berbeda	<i>Operating Leverage</i> dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan	Jurnal Akuntansi dan Pajak, 20(2), 154–160
2	Mustadirham et al. (2023), perusahaan makanan & minuman BEI	• Fokus pada <i>Operating Leverage</i>	• Periode penelitian berbeda • Tidak membahas modal kerja	<i>Operating Leverage</i> dan <i>Financial Leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak	Decision: Jurnal Ekonomi dan Bisnis 4(1).

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
				signifikan terhadap <i>Earning PerShare</i> Perusahaan.	
3	Lendrawati & Abdi (2021), perusahaan publik ritel	• Adanya faktor efisiensi perusahaan • Mengukur kinerja keuangan	• Menambahkan variabel efektivitas Perusahaan	Efisiensi dan efektivitas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan	Jurnal Manajerial & Kewirausahaan 3(3), 591–600
4	Gabriel & Abdi (2022), perusahaan publik makanan-minuman	• Variabel efisiensi dan <i>leverage</i> • Fokus pada kinerja keuangan	• Sektor berbeda • Periode penelitian berbeda	Efisiensi dan <i>leverage</i> terbukti memengaruhi kinerja keuangan perusahaan	Jurnal Manajerial & Kewirausahaan 4(4), 971–978
5	Ikram & Zainul (2023), BUMN terdaftar di BEI	• Membahas modal kerja, efisiensi perusahaan dan ukuran perusahaan	• Periode penelitian berbeda	Modal kerja, <i>leverage</i> , dan efisiensi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen, 8(2), 361-386.
6	Sijabat et al. (2024), sektor consumer non-cyclicals BEI	• Terdapat variabel <i>Operating Leverage</i> • Kinerja perusahaan sebagai variabel dependen	• Variabel <i>green tax</i>	<i>Operating Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan	Innovative Journal of Social Science Research, 4(6), 3909–3926.
7	Sihaloho et al. (2022), sektor perbankan BEI	• Menggunakan <i>Operating Leverage</i> • Mengukur kinerja keuangan	• Terdapat variabel NPL & <i>financial leverage</i>	<i>Operating Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan bank	Jurnal Perspektif Bisnis 5(2), 162–170
8	Nisa & Zamzami (2026), Perusahaan Consumer Cyclicals di BEI	• Mengukur modal kerja dan kinerja keuangan	• Variabel kualitas dan pertumbuhan penjualan	Financial <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan	Integrative Perspective of Social and Science Journal (2026), 3(1).

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
9	Muslimah & Syarief (2020), perusahaan manufaktur ISSI	• Variabel modal kerja • Kinerja keuangan	• Menggunakan data ISSI, bukan seluruh BEI	Manajemen modal kerja berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan	Journal of Applied Islamic Economics & Finance 1(1), 54–70
10	Sirait (2024), perusahaan manufaktur ISSI	• Fokus modal kerja dan kinerja keuangan	• Periode penelitian berbeda	Modal kerja berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan	Skripsi Universitas Malikussaleh (2024)
11	Rahmawati et al. (2021), PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk	• Efisiensi modal kerja • Kinerja keuangan	• Studi kasus satu perusahaan	Pengelolaan modal kerja yang efisien meningkatkan kinerja keuangan	Indonesian Journal of Economics & Management 1(2), 316–329
12	Raphaella & Mulia (2022), berbagai perusahaan di BEI	• Kinerja keuangan sebagai variabel dependen	• Variabel: modal intelektual	Modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan	Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi (2022), 11(1)
13	Putri & Wuryani (2020), perusahaan BEI	• Variabel modal kerja • Kinerja keuangan	• Variabel: kepemilikan manajer & pertumbuhan penjualan	Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan	AKUNES A: Jurnal Akuntansi Unesa 8(3), 1–10
14	Hartanti (2025), perusahaan perbankan BEI	• Variabel <i>Operating Leverage</i>	• Variabel <i>financial leverage</i>	<i>Operating Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas	Skripsi Universitas Medan Area (2025)
15	Putra et al. (2021), perusahaan subsektor perkebunan BEI	• Variabel modal kerja & <i>Operating Leverage</i>	• Sektor berbeda	Modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas	JIMMBA 3(4), 636–647
16	Basri et al. (2023), PT Rejeki Persada Property	• Modal kerja dan Kinerja Keuangan	• Variabel <i>days receivable turnover</i>	Perputaran modal kerja berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan	JOM ELPEI 3(1), 453–466
17	Arhinful &	• Variabel	• Negara/lingkup	Financial	Journal of

No	Peneliti, Tahun, Tempat Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Radmehr (2023), perusahaan non-keuangan Jepang	<i>leverage</i> & kinerja keuangan	dan metode berbeda	<i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan	Capital Markets Studies 7(1), 53–71
18	Oktaviana & Retnaningdiah. (2025), perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI)	• Membahas modal Kerja dan kinerja keuangan	• Variabel pertumbuhan penjualan, likuiditas	Likuiditas, pertumbuhan penjualan dan efisiensi modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas	Jurnal Perilaku dan Strategi Bisnis, 13(2).
19	AL-Zararee et al. (2022), perbankan Yordania	• Variabel manajemen modal kerja	• Variabel kebijakan kredit	Manajemen modal kerja berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan	Banks and Bank Systems 16(4), 229–239
20	Nurdin et al. (2025), Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indosia (BEI)	• Membahas Operasional dan Kinerja Keuangan	• Periode Penelitian	Menunjukkan bahwa Efisiensi Operasional dan Kecukupan Modal berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan	Jurnal Ikraith-Ekonomika, 8(2), 226-234.
Mita Choerunnisa (2026) 223403235 Pengaruh Efisiensi Modal Kerja Dan <i>Operating Leverage</i> Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI 2020-2024)					

2.2 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini didasarkan pada Teori Manajemen Keuangan (*Financial Management Theory*) yang menjelaskan bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan melalui pengelolaan sumber daya keuangan secara efektif dan efisien. Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2018), keputusan keuangan yang berkaitan dengan pengelolaan aset, struktur

biaya, dan modal kerja memiliki peran penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, Lawrence J. Gitman (2015) menjelaskan bahwa efektivitas pengelolaan modal kerja dan kebijakan operasional perusahaan akan berdampak langsung terhadap profitabilitas dan keberlanjutan usaha. Oleh karena itu, teori manajemen keuangan digunakan sebagai landasan utama dalam menjelaskan hubungan antara Efisiensi Modal Kerja, *Operating Leverage*, dan Kinerja Keuangan dalam penelitian ini.

Kinerja keuangan merupakan indikator utama dalam menilai keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk mencapai tujuan operasional dan finansial. Menurut teori manajemen keuangan, kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, menjaga likuiditas, serta mengelola struktur biaya dan aset secara efisien guna menjamin keberlanjutan usaha. Indikator kinerja keuangan umumnya diukur melalui rasio profitabilitas, likuiditas, dan efisiensi yang menggambarkan efektivitas pengelolaan keuangan perusahaan secara menyeluruh.

Dalam kerangka teori manajemen keuangan, keputusan internal perusahaan, khususnya yang berkaitan dengan pengelolaan modal kerja dan struktur biaya operasional, memiliki peran penting dalam menentukan kinerja keuangan. Gitman (2015) dan Brigham dan Houston (2018) menjelaskan bahwa kinerja keuangan perusahaan sangat dipengaruhi oleh efektivitas pengelolaan aset lancar serta kebijakan biaya tetap yang tercermin dalam *Operating Leverage*. Oleh karena itu, efisiensi modal kerja dan *Operating Leverage* dipandang sebagai dua faktor internal utama yang secara kausal memengaruhi kinerja keuangan

perusahaan, khususnya pada perusahaan manufaktur yang memiliki siklus operasi panjang dan proporsi biaya tetap relatif tinggi.

Dalam penelitian ini, masing-masing variabel diukur menggunakan indikator tertentu. Efisiensi Modal Kerja diukur menggunakan Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*) yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari modal kerja yang dimiliki. Sementara itu, *Operating Leverage* diukur menggunakan *Degree of Operating Leverage* (DOL) yang menunjukkan tingkat sensitivitas laba operasi terhadap perubahan penjualan. Adapun Kinerja Keuangan diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) sebagai indikator profitabilitas yang mencerminkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba.

Berdasarkan teori manajemen modal kerja, efisiensi modal kerja merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset lancar dan kewajiban lancar secara optimal agar aktivitas operasional berjalan lancar tanpa menimbulkan kelebihan dana menganggur maupun risiko likuiditas. Gitman (2015) menyatakan bahwa pengelolaan modal kerja yang efisien mendorong perusahaan mempercepat perputaran kas, piutang, dan persediaan sehingga dana yang digunakan dalam operasional dapat segera kembali dan menghasilkan laba. Brigham dan Houston (2018) menjelaskan bahwa semakin efisien modal kerja dikelola, semakin besar kemampuan perusahaan meningkatkan profitabilitas dan kinerja keuangannya.

Secara kausal, efisiensi modal kerja memengaruhi kinerja keuangan karena perusahaan yang mampu mengelola modal kerja dengan baik akan memiliki

likuiditas yang memadai, biaya pendanaan yang lebih rendah, serta kemampuan menghasilkan laba yang lebih stabil. Kondisi ini pada akhirnya tercermin dalam peningkatan rasio profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Hasil penelitian terdahulu umumnya mendukung teori tersebut. Wibowo (2025) bahwa efisiensi modal kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Cahyono, L. (2020) menunjukkan bahwa pengelolaan modal kerja yang tepat meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan, sedangkan Lestari, F. (2019) menemukan bahwa perputaran modal kerja yang tinggi berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Namun demikian, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang tidak sejalan, di mana efisiensi modal kerja tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada kondisi tertentu. Perbedaan temuan ini menunjukkan bahwa pengaruh efisiensi modal kerja terhadap kinerja keuangan masih bersifat empiris dan konseptual, sehingga perlu diuji kembali.

Selain efisiensi modal kerja, teori *Operating Leverage* menjelaskan bahwa struktur biaya perusahaan, khususnya proporsi biaya tetap dalam operasional, memengaruhi tingkat sensitivitas laba terhadap perubahan penjualan. Menurut Horne dan Wachowicz (2020), *Operating Leverage* menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan biaya tetap dalam kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi *Operating Leverage*, semakin besar perubahan laba operasi akibat perubahan penjualan.

Secara kausal, *Operating Leverage* memengaruhi kinerja keuangan karena penggunaan biaya tetap yang tinggi dapat meningkatkan laba secara signifikan

ketika penjualan meningkat, namun juga meningkatkan risiko penurunan laba ketika penjualan menurun. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan dalam mengelola *Operating Leverage* secara tepat akan menentukan stabilitas dan tingkat kinerja keuangan yang dicapai.

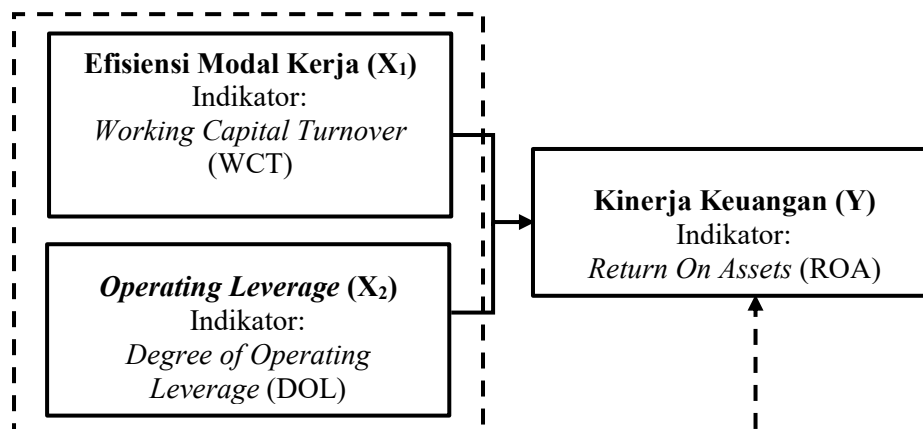
Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang beragam. Ningsih dan Utami (2020) serta Putri dan Murti (2025) menemukan bahwa *Operating Leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas dan kinerja keuangan perusahaan. Namun, terdapat pula penelitian yang menunjukkan bahwa *Operating Leverage* tidak berpengaruh signifikan atau bahkan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan, terutama pada perusahaan dengan fluktuasi penjualan yang tinggi. Perbedaan hasil ini menjelaskan pentingnya pengujian empiris lanjutan terkait pengaruh *Operating Leverage* terhadap kinerja keuangan.

Dalam perspektif manajemen keuangan, efisiensi modal kerja dan *Operating Leverage* tidak berdiri sendiri, melainkan saling melengkapi dalam memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Efisiensi modal kerja berkaitan dengan pengelolaan aset lancar dan likuiditas, sedangkan *Operating Leverage* berkaitan dengan struktur biaya dan sensitivitas laba. Kombinasi pengelolaan modal kerja yang efisien dan *Operating Leverage* yang optimal mendorong perusahaan meningkatkan profitabilitas sekaligus mengendalikan risiko operasional.

Penelitian yang secara simultan menguji efisiensi modal kerja dan *Operating Leverage* terhadap kinerja keuangan menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut bersama-sama memengaruhi kinerja perusahaan. Yulianti (2025)

menemukan bahwa efisiensi modal kerja dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan makanan dan minuman di BEI. Temuan-temuan tersebut menunjukkan bahwa Efisiensi Modal Kerja dan *Operating Leverage* merupakan dua dimensi penting dalam manajemen keuangan yang secara simultan menentukan kinerja keuangan perusahaan. Namun, adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu menunjukkan masih terdapat *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut, khususnya pada perusahaan manufaktur.

Maka dari itu, kerangka pemikiran penelitian ini menjelaskan bahwa Efisiensi Modal Kerja yang diukur dengan *Working Capital Turnover* (WCT) dan *Operating Leverage* yang diukur dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA), baik secara parsial maupun simultan.



Gambar 2.1
Kerangka Berpikir

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk

kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2019:64). Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: Efisiensi Modal Kerja dan *Operating Leverage* secara simultan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.
- H₂: Efisiensi Modal Kerja yang diukur dengan *Working Capital Turnover* (WCT) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.
- H₃: *Operating Leverage* yang diukur dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.