

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Proses meneliti dan mengintegrasikan berbagai sumber referensi yang sesuai dengan permasalahan penelitian yang akan dilaksanakan dikenal sebagai tinjauan pustaka. Bagian ini sangat penting secara strategis karena memungkinkan peneliti untuk memperoleh wawasan yang lebih baik mengenai landasan konseptual dan kerangka teoretis, serta hasil empiris dari penelitian terdahulu yang terkait dengan permasalahan penelitian. Melalui upaya ini, peneliti dapat menentukan posisi penelitian mereka dalam domain keilmuan, menemukan celah pengetahuan yang belum dipenuhi, menemukan masalah yang telah dibahas sebelumnya, dan menilai nilai tambahan atau kontribusi yang dapat diberikan penelitian ini untuk kemajuan disiplin ilmu (Sugiyono, 2016:87).

Dalam bab ini, pembahasan difokuskan pada penjelasan konsep dan landasan teori yang berkaitan langsung bersama variabel-variabel utama penelitian, yaitu *Working Capital Turnover*, *Intellectual Capital*, *Sustainability Growth Rate*, dan *Return on Asset*.

2.1.1 *Working Capital Turnover*

Menurut *Operating Cycle Theory* atau teori siklus operasi yang dikemukakan oleh Kasmir (2022:54), aktivitas operasional perusahaan berlangsung melalui rangkaian tahapan mulai dari pengadaan persediaan hingga penerimaan kas dari hasil penjualan. Teori ini menekankan bahwa efisiensi dalam mengelola siklus operasi, yang tercermin dari lama waktu yang diperlukan guna mengonversikan

investasi pada persediaan serta piutang menjadi kas, memengaruhi kondisi likuiditas serta profitabilitas perusahaan. Semakin panjang durasi siklus operasi, makin lambat modal kerja berputar dan menyebabkan *Working Capital Turnover* menurun. (Miftahuddin & Sampurno, 2023).

2.1.1.1 Definisi Working Capital Turnover

Working Capital Turnover adalah indikator yang di gunakan menilai keberhasilan perusahaan dalam memanfaatkan modal kerja untuk menghasilkan penjualan. Modal kerja sendiri ialah aktiva lancar yang dipunyai perusahaan. Rasio ini menyatakan seberapa cepat modal kerja berotasi di dalam satu siklus sistem operasional.

Menurut Kasmir (2022:28) *Working Capital Turnover* ialah indikator yang dipakai guna mengukur seberapa sering modal kerja berotasi dalam satu siklus tertentu melalui aktivitas penjualan perusahaan. Semakin tinggi nilai WCTO, maka semakin produktif perusahaan dalam menggunakan modal kerja guna menghasilkan keuntungan.

Sementara itu, menurut Riyanto (2021:195) perputaran modal kerja menggambarkan kinerja perusahaan dalam menggunakan modal kerja guna menunjang proses bisnis sehingga mampu menghasilkan laba. Rasio ini membuktikan keberhasilan pengelolaan modal kerja dalam perusahaan.

2.1.1.2 Faktor-Faktor yang memengaruhi Working Capital Tunover

Working Capital Turnover perusahaan ditentukan karena beragam faktor yang bersumber dari lingkungan internal dan eksternal organisasi. Menurut Kasmir

(2022:78) serta Riyanto (2021:135) terdapat sejumlah faktor utama yang secara signifikan memengaruhi besaran kebutuhan modal kerja tersebut, antara lain:

1. Waktu atau lamanya siklus operasi

Panjang atau pendeknya siklus operasi memiliki pengaruh langsung terhadap *Working Capital Turnover*. Semakin panjang siklus operasi perusahaan, berawal dari pembelian bahan baku sampai penerimaan kas dari hasil perdagangan, maka *Working Capital Turnover* cenderung semakin rendah. Sebaliknya, semakin singkat siklus operasi perusahaan, maka efektivitas penggunaan modal kerja cenderung semakin tinggi.

2. Kecepatan Perputaran Persediaan

Kecepatan putaran persediaan memberikan pengaruh positif terhadap *Working Capital Turnover*. Semakin tinggi perputaran persediaan, makin cepat dana yang tertanam dalam persediaan kembali menjadi kas melalui penjualan. Hal ini menyebabkan modal kerja dapat digunakan kembali untuk aktivitas operasional sehingga meningkatkan efektivitas penggunaan modal kerja dan mendorong meningkatnya *Working Capital Turnover*.

3. Volume penjualan

Volume penjualan memiliki hubungan positif terhadap *Working Capital Turnover*. Semakin tinggi volume perdagangan, maka makin besar kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan melalui penggunaan modal kerja yang efektif dan efisien; sehingga meningkatkan *Working Capital Turnover*.

4. Jenis Industri / Karakteristik Perusahaan

Jenis sektor industri memengaruhi *Working Capital Turnover* karena perbedaan siklus operasi. Sektor dengan siklus operasi yang cepat cenderung memiliki WCTO tinggi, sedangkan sektor dengan siklus panjang memiliki WCTO rendah.

5. Kebijakan kredit (Piutang Usaha)

Jika perusahaan memberikan kredit terlalu longgar cenderung memperlambat arus kas, sehingga menurunkan *Working Capital Turnover* karena piutang akan lebih lama tertagih. Sebaliknya kebijakan kredit yang lebih ketat akan mengurangi piutang dan meningkatkan *Working Capital Turnover*.

2.1.1.3 Pengukuran Working Capital Turnover

Working Capital Turnover adalah salah satu indikator utama yang dipakai guna mengevaluasi tingkat efektivitas bisnis dalam memanfaatkan modal kerjanya guna menghasilkan pendapatan penjualan. Kasmir (2022:185) menjelaskan bahwa rasio ini dirancang untuk menilai besarnya modal kerja yang tersedia guna mendukung pencapaian volume penjualan yang optimal. Sementara itu, Riyanto (2021:92) menegaskan bahwa perputaran modal kerja mencerminkan kecepatan perputaran dana yang ditetapkan didalam modal kerja selama suatu periode akuntansi tertentu, yang perhitungannya didasarkan pada total penjualan perusahaan. Dengan demikian, rasio perputaran modal kerja secara menyeluruh memperlihatkan sejauh mana anggaran yang dialokasikan sebagai modal kerja mampu berputar kembali menjadi kas sepanjang siklus operasional, sekaligus menggambarkan kontribusinya terhadap pencapaian pendapatan perusahaan.

Adapun pengukuran *Working Capital Turnover* bisa dilakukan dengan menerapkan rumus sebagai berikut:

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Penjualan Netto}}{\text{Aktiva Lancar}}$$

2.1.2 *Intellectual Capital*

Perusahaan yang memiliki daya saing tinggi kemungkinan mereka mengelola dan memanfaatkan secara optimal semua sumber daya yang dimilikinya, baik aset berwujud maupun tak berwujud. Ini didasarkan pada teori berbasis pengetahuan. *Intellectual Capital* di sini didefinisikan sebagai kumpulan aset tak berwujud yang dapat memberikan daya saing tinggi jika dikelola dengan strategis Marr & Schiuma (2020:15).

Pandangan tersebut sejalan dengan *knowledge-based theory* yang dikemukakan oleh pulic (2022:66), dimana memposisikan pengetahuan sebagai aset strategis utama. Karakteristik pengetahuan yang bersifat kompleks, kontekstual, serta sulit untuk direplikasi oleh pihak lain menjadikannya pondasi krusial bagi pembentukan keunggulan kompetitif jangka panjang perusahaan. Dengan demikian, modal intelektual dan pengetahuan organisasi menjadi elemen inti yang membedakan kinerja perusahaan dalam lingkungan persaingan yang dinamis Ferreira et al., (2020:58).

Dari sudut pandang keuangan, *Intellectual Capital* memegang peranan krusial dalam proses penciptaan nilai tambah untuk perusahaan. Nilai tambah tersebut tercermin dalam kemampuan entitas untuk menghasilkan pendapatan atau penjualan yang melebihi total biaya operasional yang dikeluarkan. Berbeda dengan

aset berwujud yang dapat diidentifikasi dan diukur secara relatif mudah melalui laporan posisi keuangan, aset tidak berwujud memerlukan pendekatan pengukuran yang khusus dan lebih kompleks. Hal ini disebabkan oleh sifatnya yang tidak kasat mata, meliputi berbagai elemen seperti pengetahuan karyawan, keterampilan teknis dan manajerial, kapasitas inovasi, sistem dan proses organisasi, serta relasi strategis dengan pemangku kepentingan, sehingga pengukuran langsung terhadapnya sering kali tidak memungkinkan dan memerlukan pendekatan tidak langsung.

Pengukuran modal intelektual pada umumnya melibatkan beragam pendekatan metodologis. Dalam kajian ini, pengukuran tersebut dilaksanakan dengan menerapkan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™), sebuah model yang diperkenalkan pertama kali oleh Pulic, Azzahra (2021:73). Melalui penerapan model VAIC™, evaluasi terhadap *Intellectual Capital* dapat dilakukan secara lebih objektif dan terintegrasi dalam kerangka analisis keuangan. Hal ini diharapkan dapat mendukung penciptaan serta pemeliharaan pencapaian perusahaan secara terus menerus. Dalam sudut pandang tersebut, *Intellectual Capital* diposisikan sebagai aset strategis yang tak berwujud, menjadi elemen pokok dalam upaya mengembangkan dan mengelola daya saing perusahaan (Stewart, 2018:14).

2.1.2.1 Definisi *Intellectual Capital*

Menurut Sujarweni (2020:183) *Intellectual Capital* merupakan perpaduan dari *Structural Capital*, *Human Capital* dan *Relational Capital* yang secara kolektif berperan sebagai sumber daya strategis bagi perusahaan. Ketiga elemen tersebut memiliki fungsi penting dalam mendorong lahirnya inovasi, mendukung proses transformasi digital, serta memperkuat aspek keberlanjutan yang menjadi

faktor utama dalam membangun daya saing perusahaan modern (Kianto et al., 2020).

Menurut Pulic (2021:19) sumber daya intelektual dianggap sebagai indikator penting yang menunjukkan seberapa efektif sebuah bisnis dalam menghasilkan nilai tambah melalui pemanfaatan yang optimal dari tiga kategori aset utama: modal fisik, sumber daya manusia, dan modal struktural. Metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) dipakai guna menerapkan strategi ini. Metode ini berfokus pada kemampuan organisasi untuk mengelola, mengintegrasikan, dan memaksimalkan semua aset yang tersedia agar menciptakan nilai tambah terbesar bagi organisasi.

Sejalan dengan pandangan tersebut, Pulic (2021:25) mengembangkan suatu model perhitungan modal intelektual yang paling sering diterapkan, yaitu metode VAIC. Model ini tidak menilai *Intellectual Capital* secara langsung, melainkan menilai efektivitas pengelolaan modal intelektual perusahaan (Ulum et al., 2022:82). Jika perusahaan mampu mengelola modal intelektual seoptimal mungkin, hal ini terlihat dari nilai VAIC yang diperoleh. Dengan demikian, pengukuran melalui VAIC dapat dianggap sebagai indikator kinerja modal intelektual atau *Intellectual Capital Performance* (ICP), yang menurut Ulum (2022:119) juga dikenal sebagai *Business Performance Indicator* (BPI) (Ulum, 2022:119).

2.1.2.2 Komponen *Intellectual Capital*

Menurut Stewart et al., (2018:73) *Intellectual Capital* terbagi atas tiga elemen penting yang satu sama lain terkait sehingga bertindak dalam mewujudkan nilai bagi perusahaan, Modal manusia, struktural, dan hubungan.

1. *Human Capital*

Komponen paling penting dari *Intellectual Capital* karena menempatkan *human resources* sebagai strategis asset perusahaan. *Human resources* terdiri dari *knowledge, skills, competencies, work experience, creativity, and innovative capacity*. Dengan manajemen yang baik, human resources memungkinkan perusahaan untuk menghasilkan lebih banyak nilai tambah sambil mempertahankan posisi yang unggul di pasar.

2. *Structural Capital*

Structural Capital mencakup seluruh infrastruktur organisasi yang mendukung penciptaan nilai, termasuk sistem, prosedur, budaya organisasi, rutinitas kerja, teknologi, basis data, dan hak kekayaan intelektual perusahaan. Modal struktural merupakan pengetahuan yang melekat pada organisasi, bukan individu, sehingga tetap dapat dimanfaatkan meskipun terjadi pergantian karyawan. Dengan demikian, *Structural Capital* berperan dalam menjaga konsistensi kinerja perusahaan.

3. *Relational Capital*

Relational Capital menunjukkan kualitas relasi dan koneksi bisnis dengan pihak eksternal, seperti pelanggan, pemasok, mitra bisnis, investor, pemerintah, dan masyarakat. Modal ini bersumber dari tingkat kepercayaan, loyalitas, reputasi, dan kerja sama yang terjalin, yang secara tidak langsung meningkatkan harga pangsa pasar perusahaan.

Model *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) yang diciptakan oleh Pulic diaplikasikan sebagai alat guna mengukur efisiensi penciptaan nilai (*value*

creation efficiency) dari penggunaan *Intellectual Capital* dan modal fisik perusahaan. Komponen utama model VAIC™ meliputi:

1. *Capital Employed Efficiency* (CEE)

CEE merupakan rasio yang dipakai guna mengevaluasi keefektifan modal yang ditanamkan (*Capital Employed*) dalam peningkatan perusahaan (Pulic, 2021:29). Semakin tinggi nilai CEE, makin optimal perusahaan memanfaatkan modal untuk menciptakan keuntungan dan meningkatkan kinerja keuangan.

2. *Human Capital Efficiency* (HCE)

HCE mengukur kemampuan bisnis didalam memaksimalkan modal manusia agar menciptakan nilai tambah. Rasio ini mencerminkan sejauh mana pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi karyawan dikonversi menjadi nilai ekonomi. Nilai HCE tertinggi menunjukkan keberhasilan manajemen dalam mendukung penciptaan nilai.

3. *Structural Capital Efficiency* (SCE)

SCE menilai tingkat kemampuan modal struktural perusahaan dalam mendukung penciptaan nilai tambah. Rasio ini mencerminkan efektivitas sistem, prosedur, dan kebijakan organisasi dalam membantu kinerja karyawan serta menjaga keberlanjutan pengetahuan organisasi. Dengan demikian, SCE menunjukkan kemampuan perusahaan mempertahankan dan memanfaatkan pengetahuan institusional setelah aktivitas individu selesai.

2.1.2.3 Pengukuran Intellectual Capital

Model *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™), yang diciptakan Pulic (2021:25), secara khusus dirancang untuk mengevaluasi tingkat efisiensi

perusahaan dalam menghasilkan keunggulan menggunakan pemanfaatan modal intelektual serta modal fisik. Pendekatan ini menegaskan bahwa performa perusahaan kontemporer tidak semata mata bergantung pada aset berwujud, namun juga ditentukan oleh kapasitas organisasi dalam menjalankan dan memaksimalkan kekayaan intelektual yang dimilikinya. Proses perhitungan VAICTM dilaksanakan melalui serangkaian tahapan pengukuran, meliputi *Value Added* (VA), *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), serta *Structural Capital Value Added* (STVA). Nilai akhir VAICTM didapatkan dengan menjumlahkan ketiga komponen utama tersebut (VACA, VAHU, dan STVA), sehingga secara menyeluruh mencerminkan tingkat efektivitas perusahaan dalam mengintegrasikan serta mengoptimalkan pemanfaatan aktiva tetap dan kapital intelektual secara harmonis.

Menurut Pulic (2021:25), formulasi untuk menghitung kinerja *Intellectual Capital* dengan model VAICTM adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *Value Added* (VA)

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

OUT = Total penjualan

IN = Beban setelah dikurangi beban karyawan

2. Menghitung *Value added Capital Employed* (VACA)

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

CE = Capital Employed

3. Menghitung *Value added Human Capital* (VAHU)

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

HC = Human Capital

4. Menghitung *Structure Capital Value Added* (STVA)

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

SC = Structure Capital

VA = *Value Added*

5. Menghitung *Value added Intellectual Coefficient* (VAIC™)

$$VAIC^{\text{TM}} = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan:

VACA = Rasio *value added* terhadap *capital employed*

VAHU = Rasio *value added* terhadap *human employed*

STVA = Rasio *structure capital* terhadap *value added*

2.1.3 *Sustainability Growth Rate*

Sustainability Growth Rate (SGR) atau tingkat pertumbuhan jangka panjang menggambarkan potensi pertumbuhan maksimal oleh perusahaan tanpa harus tambahan pembiayaan luar baik melalui penerbitan saham baru maupun peningkatan utang. Konsep ini menekankan kemampuan perusahaan untuk tumbuh secara stabil dengan mengoptimalkan kekayaan internal dan kebijakan stabilitas keuangan.

SGR mempunyai koneksi kuat dengan teori hierarki urutan, yang menjelaskan bahwa perusahaan biasanya mengikuti hierarki pendanaan tertentu, yakni memprioritaskan aset internal sebelum mencari pendanaan eksternal. Apabila pendanaan eksternal dibutuhkan, perusahaan cenderung mengutamakan *leverage* dibandingkan menerbitkan saham baru. Preferensi ini muncul karena adanya kesenjangan informasi antara manajemen dan investor, serta biaya penawaran umum yang timbul saat perusahaan memperoleh dana dari pihak luar (Myers & Majluf, 2020:43). Dengan demikian, perusahaan umumnya memaksimalkan penggunaan laba ditahan sebagai sumber pendanaan utama untuk mengurangi biaya dan risiko terkait.

Dalam konteks ekspansi perusahaan, Brealey et al. (2018:119) membedakan laju pertumbuhan menjadi dua jenis, yaitu *Internal Growth Rate* (IGR) dan *Sustainable Growth Rate* (SGR). IGR mencerminkan kemampuan perusahaan untuk berkembang dengan sepenuhnya mengandalkan sumber internal tanpa dukungan dana eksternal. Sebaliknya, SGR mengindikasikan kemajuan yang dapat dipertahankan ketika perusahaan menjaga proporsi *leverage* dan ekuitas pada level

yang stabil. Oleh sebab itu, SGR menggambarkan batas pertumbuhan perusahaan yang sejalan dengan kebijakan pendanaan dan struktur modal yang berkesinambungan.

2.1.3.1 Definisi *Sustainability Growth Rate*

Robert C Higgins mendefinisikan SGR sebagai puncak kemajuan yang dapat diraih perusahaan tanpa membutuhkan tambahan pembiayaan ekuitas eksternal serta asumsi struktur keuangan, kebijakan dividen, dan rasio keuangan perusahaan tetap konstan. Dengan demikian, SGR mencerminkan kemampuan perusahaan membiayai pertumbuhannya melalui laba ditahan tanpa bergantung pada pendanaan eksternal (Van Horne & Wachowicz, 2018:235). Konsep ini menekankan pentingnya pertumbuhan internal yang stabil sekaligus menjaga kestabilan *leverage* perusahaan.

Selaras dengan pandangan tersebut, Gitman (2018:147) menyatakan bahwa SGR ialah laju pertumbuhan tertinggi yang dapat diraih perusahaan dengan mengandalkan sumber internal, disertai menjaga rasio *leverage* terhadap ekuitas pada tingkat yang stabil. Dengan kata lain, SGR menunjukkan batas pertumbuhan perusahaan yang dapat dicapai tanpa menambah risiko keuangan melalui penggunaan utang berlebihan.

Brigham & Ehard (2017:48) menegaskan bahwa *sustainability growth rate* menggambarkan puncak pertumbuhan tertinggi yang bisa dijaga perusahaan tanpa menambah *leverage* keuangan. Pertumbuhan ini terutama ditopang oleh laba ditahan, dengan tetap mempertahankan struktur modal yang ada dan tanpa

penerbitan saham baru. Oleh karena itu, SGR menjadi parameter utama guna mengevaluasi kinerja perusahaan meningkat dengan sehat dan berkesinambungan. Secara umum, pertumbuhan berkelanjutan dapat diartikan sebagai tingkat pertumbuhan perusahaan yang mampu dicapai dan dipertahankan secara konsisten dalam jangka panjang tanpa memerlukan tambahan pendanaan eksternal, sambil menjaga stabilitas struktur modal, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan. Apabila pertumbuhan aktual melebihi tingkat pertumbuhan berkelanjutan, perusahaan perlu melakukan penyesuaian, biasanya berkaitan dengan peningkatan rasio utang atau perubahan kebijakan keuangan lainnya (Horne & Wachowicz, 2018:230).

2.1.3.2 Faktor-Faktor dalam *Sustainability Growth Rate*

Higgins (2020:162) menyatakan bahwa *Sustainability Growth Rate* suatu perusahaan ditentukan oleh empat komponen utama, yakni struktur keuangan, kebijakan laba ditahan, tingkat keuntungan, dan optimalisasi aset (dikutip dalam Aqila & Prasentiono, 2023). Keempat faktor tersebut saling berinteraksi dan membentuk sistem yang terpadu untuk menentukan kemampuan perusahaan mencapai pertumbuhan yang stabil tanpa terlalu bergantung pada pendanaan eksternal.

Model ini menekankan bahwa pertumbuhan internal yang optimal dapat terwujud apabila perusahaan mengelola keempat elemen tersebut secara seimbang. Berikut penjelasan lebih mendetail mengenai setiap faktor:

1. Struktur Modal

Struktur modal menggambarkan proporsi sumber pembiayaan perusahaan, yang mencakup utang jangka pendek dan panjang serta ekuitas, yang dimanfaatkan guna mendanai aset operasional serta mendukung kelangsungan bisnis. Keseimbangan antara utang dan ekuitas memungkinkan perusahaan mencapai stabilitas keuangan yang optimal sekaligus menunjang pertumbuhan berkelanjutan tanpa meningkatkan risiko keuangan secara signifikan.

2. Kebijakan Dividen

Keputusan manajemen tentang bagaimana membagi laba bersih, atau laba ditahan, untuk reinvestasi atau diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai, dikenal sebagai kebijakan dividen. Besar laba yang ditahan memengaruhi ketersediaan dana internal, sehingga sangat penting untuk membantu perusahaan berkembang tanpa bergantung pada dana eksternal.

3. Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan melalui kegiatan operasional. Kemampuan menghasilkan laba yang maksimal menunjukkan produktivitas dalam memanfaatkan aset yang ada sekaligus memperkuat kapasitas pendanaan internal melalui reinvestasi laba. Oleh karena itu, profitabilitas yang optimal meningkatkan peluang perusahaan mencapai pertumbuhan yang berkelanjutan dalam jangka panjang.

4. Efisiensi Aset

Faktor efisiensi aset mengukur sejauh mana perusahaan dapat memanfaatkan semua asetnya untuk mendapatkan pendapatan. Makin efisien asetnya,

semakin baik manajemen mengalokasikan dan menggunakan aset, yang pada gilirannya meningkatkan kinerja keuangan dan mendorong pertumbuhan jangka panjang perusahaan.

2.1.3.3 Pengukuran *Sustainability Growth Rate*

Berbagai peneliti dan praktisi keuangan telah mengembangkan metode untuk mengukur puncak peningkatan tertinggi sebagai upaya menilai kemampuan bisnis untuk terus berkembang mengandalkan pendanaan internal. Salah satu model yang paling banyak digunakan dikemukakan oleh Higgins et al., (2020:162) dengan rumus sebagai berikut:

a. Model menurut Higgins:

$$SGR = RR \times ROE$$

Atau secara ekuivalen:

$$SGR = \frac{RR \times ROE}{1 - (RR \times ROE)}$$

Keterangan:

- SGR = Tingkat pertumbuhan paling tinggi yang dapat dicapai oleh suatu perusahaan secara berkelanjutan disebut SGR.
- RR = *Retention Ratio*, proporsi laba bersih yang ditahan perusahaan untuk reinvestasi, dihitung sebagai $1 - \text{Dividend Payout Ratio}$.
- ROE = Jumlah laba setelah pajak dibagi total ekuitas, mengukur seberapa baik perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari keseluruhan ekuitasnya.

Menurut rumusan ini, efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dan kebijakannya untuk menahan laba berpengaruh terhadap SGR. Dengan

kata lain, semakin besar pengembalian ekuitas dan proporsi laba yang ditahan, semakin besar kemungkinan perusahaan untuk terus berkembang.

b. Model Van Horne & Wachowicz

$$SGR = \frac{b(\frac{NP}{S})(1 + \frac{D}{Eq})}{(\frac{A}{S}) - [b(\frac{NP}{S})(1 + \frac{D}{Eq})]}$$

Keterangan:

- A/S = Rasio total aset terhadap penjualan (Total Assets / Sales).
- NP/S = Margin laba bersih, dihitung sebagai keuntungan bersih dibagi penjualan.
- b = *Retention Ratio*, proporsi laba bersih yang ditahan perusahaan, dihitung sebagai $1 - \text{Dividend Payout Ratio}$
- D/Eq = Rasio utang terhadap ekuitas.

Rumus ini menjelaskan bahwa tingkat pertumbuhan berkelanjutan dipengaruhi oleh kombinasi efisiensi laba bersih, proporsi laba yang ditahan, struktur modal, serta perbandingan aset terhadap penjualan. Dengan kata lain, kemampuan perusahaan untuk mempertahankan pertumbuhan secara berkelanjutan bergantung pada manajemen laba, struktur pendanaan, dan efisiensi pemanfaatan aset.

2.1.4 Return on Asset

Berdasarkan *stakeholder theory* perusahaan mempunyai tanggung jawab bukan hanya untuk kepentingan pemegang saham, namun juga kepada semua pihak yang berkepentingan terhadap kelangsungan operasional perusahaan. Para pemangku kepentingan ini berperan vital dalam mengarahkan alokasi serta

pemanfaatan aset perusahaan melalui mekanisme pengendalian serta pengambilan keputusan, dengan tujuan memaksimalkan manfaat yang sejalan dengan kepentingan kolektif. Oleh sebab itu, perusahaan didesak guna senantiasa meningkatkan performa finansial nya, menjaga keberlanjutan usaha, memaksimalkan efisiensi penggunaan sumber daya, serta meningkatkan nilai yang dihasilkan bagi seluruh pihak terkait.

Salah satu ukuran utama untuk mengukur kondisi keuangan perusahaan ialah *Return on Assets*, yang menghitung besarnya keuntungan bersih yang didapatkan dari keseluruhan aset perusahaan dalam periode akuntansi tertentu. Rasio ini menggambarkan kompetensi manajemen dalam memaksimalkan aset secara efektif untuk menghasilkan keuntungan, sekaligus menilai efektivitas operasional dan pengembalian investasi yang telah ditanamkan.

ROA juga memiliki fungsi strategis sebagai tolak ukur utama dalam mengevaluasi keberhasilan pemanfaatan harta guna menciptakan keuntungan. Selain sebagai ukuran profitabilitas, ROA menggambarkan kualitas kinerja manajerial, efisiensi operasional, serta kemampuan perusahaan dalam mempertahankan pertumbuhan yang berkelanjutan. Oleh karena itu, optimalisasi nilai ROA menjadi prioritas, karena rasio yang tinggi menunjukkan prospek keberlanjutan usaha yang lebih baik. Dalam analisis keuangan, ROA sering digunakan sebagai dasar evaluasi kondisi perusahaan, sehingga diperlukan pendekatan analitis yang tepat melalui pemanfaatan rasio keuangan sebagai instrumen pengukuran kinerja secara objektif.

2.1.4.1 Definisi Rasio *Return on Asset*

Return on Assets adalah ukuran performa finansial yang menilai potensi perusahaan dalam menciptakan keuntungan bersih melalui pemanfaatan seluruh kekayaan yang dimilikinya. ukuran kinerja keuangan ini memperlihatkan seberapa efisien manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan guna menciptakan profitabilitas, di mana nilai ROA tertinggi menunjukkan penggunaan kekayaan yang lebih maksimal dalam menciptakan keuntungan (Hery, 2021:186).

Kasmir (2022:201) menjelaskan bahwa ROA mengukur tingkat pengembalian dari semua aset yang dipakai dalam kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan laba bersih. Dengan demikian, ROA menjadi ukuran kinerja keuangan yang penting bagi efisiensi pengelolaan didalam mengalokasikan dan mengoptimalkan kekayaan secara maksimal untuk mencapai kinerja keuangan yang optimal.

Laba yang diperoleh perusahaan memiliki peran strategis dalam mendukung keberlangsungan dan pertumbuhan usaha. Laba tersebut bisa dipakai guna beragam tujuan, contohnya membayar hasil laba bagi pemilik modal berupa imbal hasil investasi, atau diakumulasikan sebagai laba ditahan untuk reinvestasi dalam operasional serta pengembangan bisnis, yang yang menghasilkan peningkatan efisiensi dan kapasitas perusahaan Brigham & Houston (2018:86).

Secara keseluruhan, ROA menilai kapabilitas bisnis dalam menciptakan keuntungan bersih dari keseluruhan aktiva yang tertanam. Makin tinggi nilai ROA, makin berhasil perusahaan memberdayakan asetnya guna menambah keuntungan. Penting diperhatikan bahwa konsep laba memiliki berbagai definisi dalam praktik

akuntansi, sehingga dalam pengukuran ROA perlu ditentukan batasan yang jelas, misalnya menggunakan laba kotor atau laba setelah pajak, sesuai tujuan analisis (Sjahrial & Purba, 2011:40).

2.1.4.2 Faktor-Faktor yang memengaruhi *Return on Asset* (ROA)

Return on Assets (ROA) dipengaruhi oleh sejumlah faktor yang berkaitan dengan kebijakan keuangan, aktivitas operasional, serta strategi yang diterapkan perusahaan. Menurut para ahli, tingkat ROA tidak semata mata ditetapkan oleh keberhasilan perusahaan dalam menciptakan keuntungan, namun juga oleh seberapa jauh struktur pendanaan dioperasikan secara maksimal dan aset perusahaan dimanfaatkan secara optimal. Oleh karena itu, beberapa faktor utama yang memengaruhi besaran ROA dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Struktur Modal

Proporsi ekuitas dan liabilitas yang dijalankan guna mendanai operasional perusahaan memengaruhi ROA. Brigham & Houston (2018:88) menyatakan bahwa pengelolaan kewajiban yang tidak optimal akan menghasilkan kewajiban bunga tambahan, sehingga dapat mengurangi keuntungan bersih serta memperburuk ROA.

2. Efisiensi Operasional

Kemampuan perusahaan mengendalikan biaya serta memaksimalkan produktivitas aset termasuk dalam efisiensi operasional. Gitman & Zutter (2018:150) menegaskan bahwa operasional yang dikelola secara efisien memungkinkan perusahaan mendapatkan keuntungan lebih besar atas kekayaan yang sama, sehingga meningkatkan ROA.

3. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan berperan penting dalam mendukung peningkatan laba perusahaan. Kasmir (2022:205) menjelaskan bahwa peningkatan volume penjualan, apabila disertai pengelolaan aset yang efisien, akan mendorong kenaikan laba bersih dan memberikan pengaruh positif terhadap ROA.

4. Manajemen Modal Kerja

Pengelolaan modal kerja, termasuk kas, piutang usaha, dan persediaan, mempunyai peran krusial dalam optimalisasi likuiditas dan pemanfaatan aset lancar. Hery (2021:190) menyebutkan bahwasanya praktik manajemen modal kerja yang baik mampu mendayagunakan penggunaan aset secara keseluruhan, sehingga mendukung peningkatan ROA.

5. Struktur Biaya dan Beban Operasional

Komposisi biaya operasional perusahaan memengaruhi margin keuntungan secara langsung. Brigham & Houston (2018:76) menyebutkan bahwasanya tingginya beban operasional dan biaya keuangan dapat menekan laba bersih, sehingga berdampak negatif pada rasio ROA.

Faktor-faktor tersebut saling berinteraksi dan mencerminkan kompleksitas pengelolaan finansial perusahaan, sehingga kesimpulan strategis terintegrasi sangat vital demi mencapai ROA yang optimal dan berkelanjutan.

2.1.4.3 Manfaat *Return on Asset* (ROA)

Return on Assets bukan saja berperan sebagai indikator profitabilitas, tetapi juga memiliki berbagai manfaat strategis dalam menilai kinerja keuangan dan

kondisi operasional perusahaan. Berbagai keunggulan penting dari ROA dijelaskan berikut ini:

1. Evaluasi Efisiensi Pemanfaatan Aset

ROA memberikan gambaran menyeluruh tentang bagaimana bisnis mengoptimalkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Ini memudahkan analisis produktivitas aset secara keseluruhan dan menemukan area yang berpotensi meningkatkan efisiensi.

2. Penilaian Kinerja Manajemen

Rasio ini memungkinkan perusahaan mengevaluasi efektivitas strategi dan kebijakan manajerial dalam pengelolaan aset, guna memastikan pencapaian tujuan operasional dan finansial secara berkelanjutan.

3. Alat Perbandingan Kinerja

ROA dapat digunakan sebagai tolok ukur guna mengomparasi performa keuangan perusahaan beserta entitas lain di sektor sejenis, maupun untuk menganalisis tren kinerja internal dari satu periode ke periode berikutnya.

4. Dasar Pengambilan Keputusan Investasi

Bagi investor dan analis pasar, ROA berfungsi sebagai indikator utama untuk menilai profitabilitas dan efisiensi operasional perusahaan, yang menjadi pertimbangan penting dalam menentukan alokasi portofolio investasi.

5. Indikator Kesehatan Keuangan Perusahaan

Nilai ROA tertinggi menandakan kesehatan keadaan finansial serta penggunaan kekayaan secara produktif, akan tetapi ROA terendah bisa

menandakan inefisiensi, penggunaan aset yang kurang optimal, atau permasalahan operasional yang membutuhkan tindakan manajerial.

Dengan demikian, ROA menjadi instrumen analisis yang krusial dalam akuntansi manajemen dan keuangan perusahaan, mendukung pengambilan keputusan berbasis data empiris bagi berbagai pemangku kepentingan.

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mempunyai fungsi strategis sebagai pijakan utama saat menjelaskan keterkaitan antarvariabel serta dalam memperkuat kerangka teoritis penelitian ini. Selain itu, kajian terhadap berbagai studi sebelumnya diarahkan untuk menemukan celah penelitian (*research gap*) yang masih terbuka, sekaligus menegaskan kontribusi penelitian ini bagi pengembangan keilmuan di bidang akuntansi keuangan dan manajemen perusahaan.

Sejumlah penelitian empiris telah menelaah pengaruh *Working Capital Turnover*, *Intellectual Capital*, dan *Sustainability Growth rate* terhadap *Return On Asset*, dengan temuan yang mengindikasikan variansi temuan. Studi-studi tersebut menyoroti bagaimana efisiensi pengelolaan modal kerja, optimalisasi pemanfaatan modal intelektual, serta kemampuan perusahaan mempertahankan pertumbuhan berkelanjutan dapat berdampak pada peningkatan kinerja keuangan, khususnya profitabilitas yang dihitung lewat *Return On Asset*.

Maka dari itu, bagian ini memuat rangkuman dari integrasi keterkaitan hasil penelitian terdahulu dengan variabel variabel penelitian, baik menunjukan pengaruh signifikan maupun tidak signifikan secara statistik. Temuan-temuan tersebut digunakan sebagai dasar pembandingan sekaligus rujukan utama dalam

perumusan hipotesis penelitian, maka dari itu dijelaskan tabel penelitian terdahulu sebagai berikut:

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Penelitian/ Tahun/Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1.	Nur Aisyah & E. Khoirur Roziqin (2025), <i>How Do Sustainable Growth Rate Affect Financial Performance of Islamic Banking? Evidence in Southeast Asia Region</i>	Kinerja keuangan (<i>Return on Asset</i> , Y) dan tingkat pertumbuhan yang berkelanjutan (X_3) adalah variabel dependen.	Ditambahkan variabel <i>Working Capital Turnover</i> (X_1) dan <i>Intellectual Capital</i> (X_2)	Menunjukkan bahwa <i>Sustainable Growth Rate</i> memberikan pengaruh terhadap <i>Return on Asset</i>	Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen, 11(3), 869. https://doi.org/10.17358/jabm.11.3.869
2.	Yandra, S. L. (2025), <i>The Effect of Working Capital Turnover and Current Ratio on Return on Assets at PT. Kalbe Farma Tbk for the Period 2014-2023</i> .	Variabel dependen <i>Return on Asset</i> (Y), Variabel Independen <i>Working Capital Turnover</i> (X_1).	Ditambahkan variabel <i>Current Ratio</i> , <i>Intellectual Capital</i> (X_2) dan <i>Sustainable Growth Rate</i> (X_3).	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Working Capital Turnover</i> berpengaruh terhadap <i>Return on Asset</i> .	TOFEDU: <i>The Future of Education Journal</i> 4 (7), 2571-2579. https://journal.tofedu.or.id/index.php/journal/article/view/843
3.	Maulidia, W. Priyanto, A. A. (2025). Pengaruh <i>Working</i>	Variabel dependen <i>Return on Asset</i> (Y),	Ditambahkan variabel <i>Total Asset Turnover</i> ,	Hasil penelitian menunjukkan bahwa	AURELIA: Jurnal Penelitian dan

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Capital Turnover, Total Asset Turnover, Debt to Equity Ratio, dan Current Ratio Terhadap Return on Asset pada PT Semen Baturaja Tbk. Periode 2013-2023</i>	Variabel Independen <i>Working Capital Turnover</i> (X ₁)	<i>Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Intellectual Capital (X₂) dan Sustainable Growth Rate (X₃)</i>	<i>Working Capital Turnover berpengaruh terhadap Return on Asset.</i>	Pengabdian Masyarakat Indonesia 4 (2), 2176-2187. https://journal.tofedu.or.id/index.php/journal/article/view/843
4.	Fadhila, A., Puspita, E., & Kurniawan, A. (2025). Analisis pengaruh <i>current ratio, debt to equity ratio, dan working capital turnover</i> terhadap ROA perusahaan makanan dan minuman di BEI 2020-2024.	Variabel dependen <i>Return on Asset (Y)</i> , Variabel Independen <i>Working Capital Turnover</i> (X ₁).	Ditambahka n variabel <i>current ratio, Debt to Equity Ratio, Intellectual Capital (X₂) dan Sustainable Growth Rate (X₃)</i>	Hasil penelitian menunjukka n bahwa <i>Working Capital Turnover</i> berpengaruh terhadap <i>Return on Asset.</i>	Akuntansi Pajak dan Kebijakan Ekonomi Digital, 2(3). https://ejournal.areai.or.id/index.php/APKE/article/view/1401
5.	Erawati, T., Kusuma, H., & Suban, S. D. (2025). <i>The role of sustainable growth rate in mediating liquidity,</i>	Variabel dependen <i>Return on Asset (Y)</i> , Variabel independen <i>Sustainability</i>	Ditambahka n variabel Likuiditas, <i>Intellectual Capital (X₂) dan Working Capital</i>	Hasil penelitian menunjukka n bahwa <i>Sustainability Growth Rate</i> berpengaruh	Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, 29(1). https://doi.org/10.20885

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>profitability and company size on financial performance.</i>	<i>ty Growth Rate (X₃).</i>	<i>Turnover (X₁).</i>	terhadap <i>Return on Asset.</i>	/jaai.vol29.iss1.art13
6.	Indawati Halim, K. (2024), <i>The Effect of Retention Rate, Debt to Equity Ratio, and Current Ratio on Company Sustainable Growth Rate</i>	Variabel dependen ROA (Y); variabel independen <i>Sustainable Growth Rate (X₃)</i>	Ditambahka n variabel <i>Retention Ratio, Debt to Equity, Current Ratio; Working Capital Turnover (X₁) dan Intellectual Capital (X₂)</i>	Menunjukk an pengaruh positif dari <i>Sustainable Growth Rate</i> terhadap ROA	InFestasi, 20(2). https://doi.org/10.21107/infestasi.v20i2.27846
7.	Antara Apriyanto dan Louw (2024), <i>Percepatan Perkembangan di Bursa Efek Indonesia: Mana yang Lebih Baik?</i>	Variabel dependen <i>Profitabilitas (ROA, Y);</i> variabel independen <i>Sustainable Growth Rate (X₃)</i>	Ditambahka n variabel <i>Working Capital Turnover (X₁) dan Intellectual Capital (X₂)</i>	Menunjukk an pengaruh positif dari <i>Sustainable Growth Rate</i> terhadap ROA	Akuntansi Dan Teknologi Informasi, 17(2). https://doi.org/10.24123/jati.v17i2.6598
8.	Sarah, M. Y. & Priyanto, A. A. (2024), <i>Pengaruh Working Capital Turnover dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Asset Pada PT Mayora Indah Tbk Periode 2013-2022.</i>	Variabel dependen <i>Return on Asset (Y),</i> Variabel Independen <i>Working Capital Turnover (X₁).</i>	Ditambahka n variabel <i>Debt to Equity Ratio, Intellectual Capital (X₂) dan Sustainability Growth Rate (X₃)</i>	Hasil penelitian menunjukka n bahwa <i>Working Capital Turnover</i> berpengaruh terhadap <i>Return on Asset.</i>	<i>Journal of Social and Economics Research</i> 6 (2), 1157-1167. https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER/article/view/561

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
9.	Kiyamaz, H., Haque, S., & Choudhury, A. (2024), <i>Working Capital Management and Firm Performance: A Comparative Analysis of Developed and Emerging Economies</i>	Variabel dependen Profitabilitas (ROA, Y) variabel independen <i>Working Capital Turnover</i> (X ₁)	Ditambahkan variabel <i>Intellectual Capital</i> (X ₂) dan <i>Sustainability Growth Rate</i> (X ₃)	Menunjukkan bahwa <i>Working Capital Turnover</i> berpengaruh terhadap ROA	<i>Borsa Istanbul Review</i> , 24(3), 634–642. https://doi.org/10.1016/j.bir.2024.03.004
10.	Julianti, S. Masditok, T. (2023). <i>The Influence of Working Capital Turnover and Debt to Equity Ratio on Return on Asset.</i>	Variabel dependen <i>Return on Asset</i> (Y), Variabel Independen <i>Working Capital Turnover</i> (X ₁).	Ditambahkan variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Intellectual Capital</i> (X ₂) dan <i>Sustainability Growth Rate</i> (X ₃)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Working Capital Turnover</i> berpengaruh terhadap <i>Return on Asset</i> .	Almana: Jurnal Manajemen dan Bisnis 7 (3), 581-592. https://journal.feb.unla.ac.id/index.php/almana/article/view/2389
11.	Amirullah, H., Dharma, F., dan Putri, W. R. E. (2021) meneliti bagaimana nilai intelektual modal berdampak pada nilai bisnis selama pandemi COVID-19 dengan profitabilitas	Variabel dependen Profitabilitas (ROA, Y); variabel independen <i>Intellectual Capital</i> (X ₂)	Variabel dependen tambahan berupa nilai perusahaan Ditambahkan <i>Working Capital Turnover</i> (X ₁) dan <i>Sustainability Growth Rate</i> (X ₃)	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap ROA	Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi (JABE), 7(2) . 97/jabe.vol7.iss2.2021.781

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	sebagai variabel moderasi				
12.	Hafiz Rahmadi dan I. Mutasowifin (2021), Pengaruh Kekayaan Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan	Variabel dependen ROA (Y); variabel independen <i>Intellectual Capital</i> (X ₂)	Variabel dependen tambahan: <i>Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Debt to Asset Ratio</i> ; Ditambahkan <i>Working Capital Turnover</i> (X ₁) dan <i>Sustainable Growth Rate</i> (X ₃)	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap ROA	Inobis: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia, 4(2), 279–294. https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v4i2.183
13.	Gabriel Anton & Elena Afloarei Nucu (2021), <i>The Impact of Working Capital Management on Firm Profitability: Empirical Evidence from the Polish Listed Firms</i>	Variabel dependen Profitabilitas (ROA, Y); variabel independen <i>Working Capital Turnover</i> (X ₁)	Ditambahkan <i>Intellectual Capital</i> (X ₂) dan <i>Sustainability Growth Rate</i> (X ₃)	<i>Working Capital Turnover</i> berpengaruh terhadap ROA	<i>J. Risk Financial Manag.</i> , 14(1), 9. https://doi.org/10.3390/jrfm14010009
14.	Yousaf, M., & Bris, P. (2021), <i>Effects of Working Capital Management on Firm</i>	Variabel dependen <i>Firm Performance</i> (ROA, Y); variabel independen	Ditambahkan variabel <i>Return on Equity, Intellectual Capital</i> (X ₂), dan	<i>Working Capital Turnover</i> berpengaruh terhadap ROA	<i>Cogent Economics & Finance</i> , 9(1). https://doi.org/10.1080/

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Performance: Evidence from EFQM Certified Firms</i>	<i>Working Capital Turnover (X₁)</i>	<i>Sustainable Growth Rate (X₃)</i>		23322039.2 021.195850 4
15.	Kurniawati, H., Rasyid, R., & Setiawan, F. A. (2020), Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan	Variabel dependen ROA (Y); variabel independen <i>Intellectual Capital</i> (X ₂)	Ditambahkann variabel <i>Working Capital Turnover</i> (X ₁) dan <i>Sustainable Growth Rate</i> (X ₃)	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap ROA	Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis, 4(1), 64–76. https://journal.untar.ac.id/index.php/jmieb/article/view/7497
16.	Manullang, S., & Hutabarat, F. (2020), <i>Sustainable Growth and Liquidity on Profitability: A Study on Mining Sector Companies Listed at Indonesia Stock Exchange in 2018.</i>	Variabel dependen ROA (Y); variabel independen <i>Sustainable Growth Rate</i> (X ₃)	Ditambahkann variabel Likuiditas, <i>Working Capital Turnover</i> (X ₁), dan <i>Intellectual Capital</i> (X ₂)	<i>Sustainable Growth Rate</i> berpengaruh positif terhadap ROA	Jurnal AKSI (Akuntansi dan Sistem Informasi), 5(1). https://doi.org/10.32486/aksi.v5i1.35
17.	EL-Ansary, O., & Al-Gazzar, H. (2020), <i>Working Capital and Financial Performance</i>	Variabel dependen (ROA, Y); variabel independen <i>Working Capital</i>	Ditambahkann <i>Intellectual Capital</i> (X ₂) dan <i>Sustainable Growth Rate</i> (X ₃)	<i>Working Capital Turnover</i> berpengaruh terhadap ROA	<i>Journal of Humanities and Applied Social Sciences</i> , 3(4), 257–280. https://doi.org/10.32486/aksi.v5i1.35

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>in MENA Region</i>	<i>Turnover (X₁)</i>			rg/10.1108/JHASS-02-2020-0036
18	Lestari dan Sapitri (2016) meneliti bagaimana nilai intelektual perusahaan dipengaruhi oleh nilainya	Variabel dependen ROA (Y); variabel independen <i>Intellectual Capital (X₂)</i>	Variabel dependen tambahan: Nilai Perusahaan; Ditambahka n <i>Working Capital Turnover (X₁)</i> dan <i>Sustainable Growth Rate (X₃)</i>	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap ROA	Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis, 4(1), 28–33. https://jurnal.polibatam.ac.id/index.php/JAEMB/article/view/81
19.	Dwie Lestari, Paramu, dan Sukarno (2016). <i>Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah di Indonesia</i>	Variabel dependen Kinerja Keuangan (ROA, Y); variabel independen <i>Intellectual Capital (X₂)</i>	Ditambahka n <i>Working Capital Turnover (X₁)</i> dan <i>Sustainability Growth Rate (X₃)</i>	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap ROA	Ekuitas (Jurnal Ekonomi dan Keuangan), 20(3), 346–366. https://doi.org/10.24034/j25485024.y2016.v20.i3.64
20.	Herli, M., & Hafidhah, H. (2015), <i>Pengaruh Cash Conversion Cycle dan Working Capital Turnover terhadap ROA pada Industri Barang konsumsi</i>	Variabel dependen ROA (Y); variabel independen <i>Working Capital Turnover (X₁)</i>	Ditambahka n variabel <i>Cash Conversion Cycle, Intellectual Capital (X₂)</i> , dan <i>Sustainability Growth Rate (X₃)</i>	Menunjukk an bahwa <i>Working Capital Turnover</i> berpengaruh terhadap ROA	Performanc e: Jurnal Bisnis & Akuntansi, 5(2), 50–66. https://mail.ejournalwiraraja.com/index.php/FEJB/article/view/189

2.2 Kerangka Pemikiran

Di tengah konvergensi pasar global dan eskalasi kompetisi bisnis yang kian sengit, perusahaan dituntut untuk mengorkestrasi seluruh sumber daya internal secara strategis demi mencapai performa finansial yang superior. Dalam mengevaluasi tingkat kesehatan dan efisiensi keuangan korporasi, *Return on Asset* (ROA) muncul sebagai salah satu metrik performa utama. Rasio ini mengukur kapabilitas fundamental manajemen dalam mengonversi setiap satuan mata uang dari total aset yang dimiliki menjadi laba bersih. Menurut Kasmir (2022), ROA memegang peranan krusial sebagai instrumen evaluasi yang merefleksikan efektivitas tata kelola aktiva yang diinvestasikan. Ketika nilai ROA merangkak naik, hal tersebut menjadi sinyal kuat bagi investor bahwa perusahaan memiliki produktivitas tinggi dalam memanfaatkan basis kekayaannya untuk menciptakan nilai ekonomi. Sebaliknya, efisiensi yang rendah pada pengelolaan aset akan langsung mengikis daya saing perusahaan di pasar modal.

Efisiensi pengelolaan aset sangat bergantung pada dinamika modal kerja, di mana *Working Capital Turnover* (WCTO) bertindak sebagai katalisator utama dalam memengaruhi ROA. Berdasarkan *Operating Cycle Theory*, aktivitas bisnis tidak bergerak secara statis, melainkan mengalir melalui siklus berkesinambungan yang dimulai dari komitmen kas untuk pengadaan persediaan, proses produksi, piutang dagang, hingga kembali menjadi kas lewat realisasi penjualan (Kasmir, 2022:54). Kasmir (2022) menegaskan bahwa perputaran modal kerja menjadi indikator sejauh mana modal jangka pendek diutilisasi secara optimal demi mendukung kelancaran operasional harian. Ketika WCTO bergerak secara efisien,

siklus konversi kas menjadi lebih pendek, mengurangi dana yang mengendap pada aset tidak produktif, dan mempercepat pertumbuhan volume penjualan (Brigham & Houston, 2019:60). Akselerasi siklus ini secara langsung meminimalkan biaya modal dan mendongkrak profitabilitas keseluruhan. Selaras dengan fenomena tersebut, studi empiris yang dilakukan oleh Yandra (2025) membuktikan secara nyata bahwa tingkat perputaran modal kerja memiliki kontribusi dan pengaruh signifikan dalam mengontrol capaian *Return on Assets* (ROA).

Di era ekonomi berbasis pengetahuan (*knowledge-based economy*), kapabilitas bersaing perusahaan tidak lagi hanya bertumpu pada kepemilikan aset berwujud (*tangible assets*), melainkan bergeser pada penguasaan modal intelektual atau Intellectual Capital (IC). Merujuk pada *Knowledge-Based Theory*, modal intelektual dipandang sebagai aset strategis utama yang mampu menstimulasi inovasi dan menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Pulic, 2022:66). Guna mengukur kontribusi aset tak berwujud ini, model *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) kerap diaplikasikan untuk menilai seberapa efektif manajemen mengelola kapasitas intelektualnya dalam menghasilkan nilai tambah bagi korporasi (Pulic, 2021:73).

Implementasi IC yang solid terbukti mampu mengoptimalkan produktivitas tenaga kerja, memangkas inefisiensi birokrasi operasional, serta mempertajam akurasi pengambilan keputusan manajerial (Chen et al., 2018:35). Melalui kombinasi efisiensi ini, perusahaan dapat memosisikan diri secara unik di pasar, yang pada akhirnya memicu pertumbuhan ROA. Hubungan positif ini diperkuat oleh temuan Amirullah et al. (2021) yang menunjukkan bahwa pengelolaan modal

intelektual yang superior berdampak langsung pada penguatan profitabilitas berbasis aset

Komponen krusial lain yang menjamin stabilitas ROA jangka panjang adalah *Sustainability Growth Rate* (SGR). Indikator ini merumuskan target batas kecepatan pertumbuhan penjualan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa mengganggu keseimbangan struktur modal dan tanpa memicu ketergantungan berbahaya pada utang luar atau ekuitas baru (Higgins, 2020:27). Nilai SGR yang tinggi merefleksikan keandalan internal perusahaan dalam mendanai ekspansinya sendiri melalui optimalisasi akumulasi laba ditahan. Pendekatan ini berjalan selaras dengan *Pecking Order Theory*, sebuah konsep struktur modal yang menyatakan bahwa korporasi cenderung memprioritaskan pendanaan internal (laba ditahan) sebelum memutuskan untuk mengeksplorasi opsi pendanaan eksternal seperti penarikan utang atau penerbitan saham baru (Myers & Majluf, 2020:45). Melalui SGR yang terkontrol, perusahaan dapat secara konsisten mereinvestasikan laba yang ditahan ke dalam portofolio aset-aset produktif tanpa harus terbebani oleh tekanan biaya bunga atau risiko kebangkrutan akibat leverage berlebih (Ross et al., 2018). Efisiensi pengelolaan pertumbuhan ini memastikan perolehan laba tetap stabil dan mendorong ROA ke level yang lebih tinggi. Konformitas teori ini didukung oleh riset terdahulu dari Aisyah & Roziqin (2025), yang memvalidasi bahwa tingkat pertumbuhan berkelanjutan (SGR) memiliki pengaruh positif yang signifikan dalam mendongkrak capaian *Return on Assets* (ROA).

2.3 Hipotesis

Berlandaskan struktur konseptual yang sudah dipaparkan sebelumnya, didukung oleh teori-teori relevan serta temuan empiris dari hipotesis penelitian sebelumnya dirumuskan berikut ini:

H₁: *Working Capital Turnover* berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* (ROA).

H₂: *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* (ROA).

H₃: *Sustainability Growth Rate* berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* (ROA).