

BAB I

PENDAHULUAN

Perekonomian di Indonesia telah mengalami perkembangan yang sangat pesat sehingga memunculkan persaingan yang semakin ketat antarperusahaan. Kondisi ini menuntut setiap perusahaan untuk mampu menyesuaikan diri dengan dinamika yang terjadi di lingkungan bisnisnya. Setiap perusahaan yang menjalankan aktivitas usaha pasti bertujuan memperoleh keuntungan atau laba sebesar-besarnya agar dapat bertahan hidup dan bersaing dengan perusahaan lain. Dalam upaya mencapai tujuan tersebut, perusahaan perlu memiliki pengelolaan keuangan yang baik, sehingga kinerja keuangan menjadi aspek penting yang menentukan keberhasilan perusahaan. Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, memenuhi kewajiban, serta menjaga stabilitas finansialnya, sehingga menjadi dasar untuk menilai seberapa efektif perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan daya saingnya.

Kinerja keuangan adalah gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya keuangan secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan perusahaan (Kasmir, 2019). Kinerja yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki untuk menciptakan nilai tambah dan memberikan imbal hasil yang memadai kepada pemegang saham. Sebaliknya, kinerja yang buruk dapat menjadi pengukur adanya masalah dalam manajemen, struktur biaya, atau proses operasional yang membutuhkan evaluasi dan perbaikan. Menurut Kasmir (2019), analisis kinerja keuangan dilakukan melalui sejumlah teknik

analisis rasio keuangan yang mencerminkan tingkat profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan rasio pasar yang secara bersama-sama memberikan gambaran utuh mengenai posisi keuangan perusahaan.

Analisis kinerja keuangan melalui berbagai rasio keuangan berfungsi untuk menilai posisi keuangan, tingkat kesehatan, serta potensi risiko di masa mendatang, sehingga dapat menjadi dasar evaluasi bagi manajemen dan pertimbangan utama bagi investor dalam membuat keputusan investasi, terutama pada industri yang sangat kompetitif (Christine, 2022). Kinerja keuangan memiliki peran penting dalam menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas serta mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya yang dimilikinya. Beberapa indikator yang sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan meliputi *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Return on Investment* (ROI), *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Net Profit Margin* (NPM). Setiap rasio tersebut memiliki kelebihan dan kelemahannya masing-masing. Namun, rasio seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Investment* (ROI), *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Net Profit Margin* (NPM) memiliki keterbatasan dalam mempertimbangkan biaya modal yang digunakan maupun besarnya risiko yang mungkin timbul (Kiymaz et al., 2024). Oleh karena itu, *Return on Equity* (ROE) sering menjadi pilihan utama karena rasio ini mampu mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas pemegang saham, sehingga dapat memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai tingkat pengembalian investasi bagi para pemilik modal. Pengelolaan keuangan yang efektif merupakan salah satu faktor penting

dalam menjamin kelangsungan operasional dan kinerja perusahaan.

Dalam konteks tersebut, kemampuan perusahaan dalam menjaga profitabilitas menjadi aspek yang sangat krusial karena profitabilitas mencerminkan efektivitas pengelolaan modal dan strategi operasional yang dijalankan. Salah satu pengukuran penting dalam menilai profitabilitas perusahaan adalah *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui pemanfaatan modal yang ditanamkan oleh pemegang saham (Kasmir, 2019). Rasio ini menunjukkan seberapa efisien manajemen perusahaan dalam mengelola modal sendiri untuk menciptakan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal pemegang saham untuk menghasilkan laba, sedangkan ROE yang rendah atau negatif menunjukkan bahwa modal yang dimiliki belum digunakan secara optimal atau perusahaan mengalami kerugian.

Data kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024 menunjukkan adanya fluktuasi *Return on Equity* (ROE) yang cukup signifikan antarperusahaan. Berdasarkan Tabel 2.1, kinerja perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024 menunjukkan nilai *Return on Equity* (ROE) yang berfluktuasi dan bervariasi antarperusahaan. Beberapa perusahaan, seperti WIIM, ICBP, SRSN, dan BEEF, secara umum mencatatkan ROE positif dan relatif stabil selama periode pengamatan. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mampu memanfaatkan modal pemegang saham secara efektif untuk menghasilkan laba.

Di sisi lain, terdapat perusahaan yang mengalami ROE negatif pada periode tertentu, seperti KINO dan INAF pada tahun 2022. Nilai ROE negatif tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan mengalami kerugian sehingga penggunaan modal sendiri belum mampu menghasilkan keuntungan. Namun demikian, kedua perusahaan tersebut menunjukkan perbaikan kinerja pada tahun-tahun berikutnya dengan kembali mencatatkan ROE positif.

Selain itu, beberapa perusahaan menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan. Sebagai contoh, INCF mengalami lonjakan ROE yang sangat tinggi pada tahun 2024, sedangkan FOOD menunjukkan peningkatan yang sangat tajam dari tahun ke tahun hingga mencapai nilai yang sangat tinggi pada tahun 2024. Kondisi ini mengindikasikan adanya perubahan kinerja operasional atau strategi perusahaan yang berdampak pada peningkatan profitabilitas.

Dengan demikian, perbedaan tingkat ROE antarperusahaan menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola modal pemegang saham untuk menghasilkan laba masih beragam. Hal ini dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti efisiensi operasional, strategi bisnis, serta kondisi keuangan masing-masing perusahaan.

Tabel 1.1
Pengukuran ROE Perusahaan Manufaktur Tahun 2022–2024

No	Kode Saham	2022	2023	2024
1	KINO	-62,39	4,35	5,25
2	WIIM	16,61	26,76	15,59
3	INAF	- 496,20	89,66	29,24
4	AGII	2,60	4,55	2,91
5	SMGR	3,01	2,81	1,00
6	ICBP	7,98	11,26	10,56
7	SRSN	5,11	8,16	3,05
8	INCF	0,76	0,53	169,65
9	FOOD	45,62	66,16	767,08
10	BEEF	35,15	40,61	39,35

Sumber: www.idx.co.id data diolah peneliti (2024).

Berdasarkan Tabel 2.1, kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang diukur menggunakan Return on Equity (ROE) selama periode 2022–2024 menunjukkan adanya fluktuasi yang cukup signifikan antarperusahaan. Hal ini mencerminkan perbedaan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal pemegang saham untuk menghasilkan laba.

Pada tahun 2022, sebagian perusahaan menunjukkan kinerja keuangan yang baik, seperti FOOD sebesar 45,62%, BEEF sebesar 35,15%, dan WIIM sebesar 16,61%. Namun, terdapat juga perusahaan yang mengalami kinerja negatif, seperti KINO sebesar -62,39% dan INAF sebesar -496,20%, yang menunjukkan kerugian serta rendahnya efektivitas dalam pemanfaatan modal.

Memasuki tahun 2023, sebagian besar perusahaan mengalami peningkatan kinerja keuangan. Perusahaan FOOD meningkat menjadi 66,16%, BEEF menjadi 40,61%, serta INAF yang sebelumnya negatif berhasil meningkat signifikan menjadi 89,66%. Hal ini menunjukkan adanya perbaikan dalam pengelolaan operasional dan strategi perusahaan. Namun, beberapa perusahaan menunjukkan kinerja yang relatif stabil atau tidak mengalami peningkatan signifikan, seperti

SMGR dan AGII.

Pada tahun 2024, fluktuasi kinerja keuangan masih terjadi. Beberapa perusahaan mengalami penurunan ROE, seperti WIIM dari 26,76% menjadi 15,59% dan SMGR dari 2,81% menjadi 1,00%. Sebaliknya, terdapat perusahaan yang mengalami peningkatan yang sangat signifikan, seperti INCF yang meningkat menjadi 169,65% dan FOOD yang melonjak drastis menjadi 767,08%. Lonjakan ini menunjukkan adanya peningkatan laba yang sangat tinggi, namun juga mengindikasikan potensi ketidakstabilan kinerja perusahaan.

Secara keseluruhan, data menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI selama periode 2022–2024 cenderung tidak merata. Perusahaan dengan ROE tinggi dan stabil mencerminkan kemampuan pengelolaan modal yang baik, sedangkan perusahaan dengan ROE yang fluktuatif atau negatif menunjukkan perlunya peningkatan efisiensi operasional dan strategi pengelolaan keuangan. Hal ini menegaskan bahwa efektivitas pengelolaan modal dan efisiensi operasional menjadi faktor penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan.

Beberapa contoh kasus perusahaan, termasuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN), mengalami kegagalan dalam menjaga kinerja perusahaannya, yang pada akhirnya mendorong terjadinya praktik manipulasi dan pelanggaran hukum. Salah satu kasus yang menonjol adalah yang terjadi pada PT Indofarma Tbk beserta anak perusahaannya selama periode 2020–2023. Kasus ini mencerminkan lemahnya pengelolaan keuangan yang berujung pada rekayasa laporan keuangan, transaksi fiktif, serta kerugian negara yang diperkirakan mencapai Rp371 miliar. Tindakan tidak etis yang dilakukan oleh jajaran manajemen, termasuk Direktur Utama dan Head of Finance, menyebabkan penurunan kinerja keuangan perusahaan yang

tercermin dalam laporan keuangan yang tidak wajar. Kondisi ini menunjukkan pentingnya penerapan tata kelola perusahaan yang baik guna memastikan pengelolaan sumber daya perusahaan secara transparan dan akuntabel.

Selain itu, pandemi COVID-19 turut memberikan tekanan besar terhadap kinerja keuangan perusahaan di sektor manufaktur, termasuk PT Indofarma Tbk. Ketidakpastian ekonomi global selama pandemi memperparah berbagai permasalahan yang telah ada dalam pengelolaan keuangan perusahaan, sehingga semakin menyulitkan perusahaan untuk mempertahankan profitabilitas yang stabil dan berkelanjutan. Oleh karena itu, penelitian ini juga menekankan pentingnya menganalisis dampak pandemi COVID-19 terhadap kinerja keuangan PT Indofarma Tbk, yang seharusnya mencerminkan kondisi keuangan yang sehat dan dapat dipercaya. Pemahaman terhadap dampak pandemi ini diharapkan dapat membantu investor dan pemerintah dalam mengambil keputusan yang lebih tepat demi menjaga stabilitas serta mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Manossoh et al., n.d.). Dari penjelasan di atas, dapat diketahui bahwa pandemi COVID-19 memberikan dampak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan di sektor manufaktur. Namun, dalam penelitian ini, faktor-faktor yang akan dianalisis lebih lanjut dalam mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan perputaran persediaan, dengan struktur modal sebagai variabel moderasi. Pemilihan variabel-variabel tersebut didasarkan pada pertimbangan bahwa efektivitas pengelolaan modal kerja, kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan, serta efisiensi pengelolaan persediaan merupakan faktor penting dalam menjaga kelangsungan usaha dan meningkatkan profitabilitas perusahaan manufaktur, khususnya pada periode

pemulihan pascapandemi. Selain itu, struktur modal dipandang mampu memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan kinerja keuangan perusahaan, sehingga relevan untuk diuji dalam konteks perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

Faktor pertama yang memengaruhi kinerja keuangan adalah perputaran modal kerja (*working capital turnover*). Menurut Sawir (2009) dalam (Juanda & Setyabudi, 2020), perputaran modal kerja adalah rasio yang digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan memanfaatkan selisih antara aset lancar dan kewajiban lancarnya dalam menjalankan aktivitas operasional. Perusahaan dengan tingkat perputaran modal kerja yang tinggi umumnya memiliki likuiditas yang baik, siklus kas yang lancar, serta operasional yang lebih efisien, sedangkan perputaran modal kerja yang rendah dapat menyebabkan peningkatan piutang, penumpukan persediaan, dan arus kas yang terhambat sehingga menurunkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Perputaran modal kerja berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan, di mana rendahnya perputaran modal kerja dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan, perputaran modal kerja tidak hanya memengaruhi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga memengaruhi stabilitas keuangan jangka panjang (Aristya et al., 2022).

Penelitian yang dilakukan (I. Wahyuni et al., 2018) menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu memutar modal kerjanya dengan cepat akan memperoleh manfaat finansial yang lebih besar, karena perputaran modal kerja yang tinggi membuat arus kas tetap stabil dan menekan kebutuhan pendanaan eksternal sehingga perusahaan dapat memaksimalkan laba tanpa terbebani biaya keuangan berlebih. Efisiensi dalam siklus modal kerja melalui percepatan penagihan piutang,

pengendalian persediaan, dan optimalisasi penggunaan aset lancar mendorong perusahaan mengonversi aset lancar menjadi pendapatan dalam waktu yang lebih singkat, yang pada akhirnya meningkatkan profitabilitas. Dalam konteks kinerja keuangan, perputaran modal kerja yang baik tidak hanya memperkuat profitabilitas, tetapi juga meningkatkan likuiditas dan menjaga stabilitas kas, sehingga perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek tepat waktu, mengurangi risiko kesulitan keuangan, dan mempertahankan kesehatan finansial secara berkelanjutan.

Selain itu, faktor kedua yaitu pertumbuhan penjualan dapat memengaruhi kinerja keuangan karena menunjukkan seberapa besar peningkatan penjualan yang berhasil dicapai perusahaan dari waktu ke waktu. Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu pengukuran utama yang mencerminkan efektivitas operasional dan kemampuan perusahaan meningkatkan permintaan pasar. Pertumbuhan penjualan yang positif mencerminkan peningkatan permintaan dan efektivitas strategi pemasaran. Peningkatan penjualan menunjukkan perbaikan kinerja dan daya saing perusahaan, yang pada akhirnya dapat mengurangi potensi terjadinya kesulitan keuangan. Kenaikan penjualan memang cenderung meningkatkan laba, tetapi dampak positif tersebut hanya dapat tercapai apabila perusahaan mampu mengelola biaya dan menjaga efisiensi operasional. Apabila tidak, maka profitabilitas dapat menurun meskipun pendapatan bertambah (Harianto, n.d.).

Pertumbuhan penjualan yang meningkat tidak hanya mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam memperluas pangsa pasar dan meningkatkan permintaan, tetapi juga menjadi pengukuran efektivitas strategi pemasaran serta daya saing perusahaan dalam industri yang kompetitif. Perusahaan yang mampu

mempertahankan pertumbuhan penjualan secara konsisten cenderung memiliki kapasitas yang lebih besar untuk menghasilkan laba, sehingga profitabilitas meningkat. Namun demikian, peningkatan penjualan tidak secara otomatis menjadi peningkatan kinerja keuangan jika perusahaan tidak mengelola biaya operasional dengan baik. Efisiensi biaya, pengelolaan persediaan, dan optimalisasi sumber daya menjadi faktor penting agar pertumbuhan penjualan dapat berdampak maksimal pada ROE perusahaan. Dengan kata lain, pertumbuhan penjualan hanya akan menjadi pendorong utama kinerja keuangan apabila selaras dengan pengendalian biaya yang efektif dan strategi operasional yang terencana dengan baik (Yuliani, 2021).

Faktor berikutnya adalah perputaran persediaan, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa cepat barang dagang dapat dijual dan digantikan dalam suatu periode. Perputaran persediaan merupakan pengukuran efektivitas perusahaan dalam mengelola stok, di mana tingginya perputaran mengindikasikan pengelolaan persediaan yang baik, sedangkan rendahnya perputaran menunjukkan adanya ketidakefisienan berupa akumulasi barang di gudang (Akmalia, 2018). Pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang memiliki produk mudah rusak (*perishable*), efektivitas dalam mengelola persediaan menjadi sangat penting. Perputaran yang rendah dapat menyebabkan penumpukan stok, meningkatnya biaya penyimpanan, serta risiko kerusakan barang. Sebaliknya, tingkat perputaran yang tinggi mencerminkan operasi yang efisien dan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan permintaan.

Perputaran persediaan memiliki peran penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Semakin efisien perusahaan mengelola persediaannya,

sehingga barang cepat berputar dan tidak menumpuk, semakin optimal penggunaan aset untuk menghasilkan laba. Efisiensi ini tidak hanya mencerminkan kemampuan manajemen dalam merencanakan dan mengontrol stok, tetapi juga berdampak langsung pada likuiditas, mengurangi biaya penyimpanan, dan meningkatkan fleksibilitas dalam merespons permintaan pasar. Dengan perputaran persediaan yang cepat, perusahaan dapat meningkatkan pendapatan, memaksimalkan profitabilitas, dan menjaga stabilitas keuangan, termasuk *Return on Equity* (Mustika, 2024). Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor seperti kebijakan pembelian, pengendalian stok, dan peramalan penjualan untuk mempertahankan kinerja keuangan yang optimal dan berkelanjutan.

Ketiga faktor tersebut perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan perputaran persediaan memiliki keterkaitan erat dengan struktur modal yang digunakan perusahaan. Struktur modal, sebagai kombinasi antara pendanaan melalui utang dan ekuitas, berpotensi memengaruhi hubungan antara aktivitas operasional dan kinerja keuangan. (Eugene F. Brigham & Joel F. Houston, 2019) menjelaskan, bahwa tingginya proporsi utang dapat meningkatkan risiko finansial melalui beban bunga, tetapi jika dikelola pada tingkat yang proporsional, leverage justru mampu meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan ruang pendanaan yang lebih besar. Perusahaan dengan struktur modal yang sehat cenderung lebih mampu mengelola modal kerja, mendorong peningkatan penjualan, dan mempertahankan efisiensi perputaran persediaan. Sebaliknya, struktur modal yang tidak ideal dapat menurunkan efektivitas ketiga aktivitas tersebut dan pada akhirnya menghambat pencapaian laba. Menurut (Inayah, 2022) struktur modal merupakan aspek penting yang memengaruhi nilai perusahaan karena keputusan pendanaan

akan berdampak langsung kinerja keuangan. Struktur modal tidak hanya berpengaruh langsung terhadap nilai dan kinerja perusahaan, tetapi juga berpotensi berperan sebagai variabel yang memperkuat atau memperlemah pengaruh aktivitas operasional terhadap kinerja keuangan.

Beberapa penelusuran dari penelitian terdahulu mengindikasikan bahwa perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan, perputaran persediaan, dan struktur modal merupakan faktor-faktor penting yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, khususnya pada perusahaan manufaktur. Penelitian yang dilakukan oleh (Kiymaz et al., 2024) menemukan bahwa *working capital management* (WCM) yang diukur melalui *cash conversion cycle* (CCC) dan komponen-komponen modal kerja seperti persediaan, piutang, dan utang usaha memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Semakin efisien perusahaan dalam mengelola siklus kasnya, maka semakin tinggi pula tingkat profitabilitas yang dicapai. Hasil ini menunjukkan bahwa perputaran modal kerja yang cepat mencerminkan penggunaan aset lancar yang produktif dalam menghasilkan laba. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian (Aldubhani et al., 2026) yang menyatakan bahwa efisiensi pengelolaan modal kerja berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas perusahaan. Penelitian ini menegaskan bahwa perusahaan yang mampu mempercepat perputaran persediaan dan piutang, serta mengelola kewajiban jangka pendeknya dengan baik, akan memperoleh tingkat laba yang lebih tinggi. Hal ini memperkuat argumen bahwa perputaran modal kerja merupakan indikator penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian lain yang dilakukan oleh (Morshed, 2026) dalam juga

menemukan bahwa *working capital management* memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Morshed menyimpulkan bahwa perusahaan yang mampu mengelola modal kerja secara optimal akan memiliki tingkat likuiditas yang baik sekaligus mampu meningkatkan profitabilitas. Temuan ini didukung oleh penelitian (Khanqah & Elham, 2012) yang menunjukkan bahwa *working capital turnover* dan komponen-komponen modal kerja lainnya berpengaruh terhadap *corporate performance*. Penelitian ini membuktikan bahwa modal kerja yang berputar dengan cepat menandakan efisiensi operasional yang pada akhirnya meningkatkan laba perusahaan.

Dalam konteks perputaran persediaan, penelitian yang dilakukan oleh (Salimi et al., 2021) menunjukkan bahwa efisiensi pengelolaan persediaan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Perusahaan yang mampu menjaga tingkat persediaan yang optimal dan mempercepat perputaran barang akan terhindar dari biaya penyimpanan yang tinggi serta risiko usang, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas. Temuan ini diperkuat oleh penelitian (Prasetyo, 2023) yang membuktikan bahwa manajemen persediaan dan tingkat perputarannya berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya dalam lingkungan industri manufaktur yang kompetitif dan dinamis.

Selanjutnya, pada variabel pertumbuhan penjualan, penelitian (Ullah et al., 2020) menemukan bahwa *sales growth* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Peningkatan penjualan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam memperluas pangsa pasar dan meningkatkan pendapatan, yang pada akhirnya akan meningkatkan laba bersih

dan pengembalian kepada pemegang saham. Dengan demikian, pertumbuhan penjualan merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kinerja keuangan perusahaan.

Dalam konteks struktur modal, penelitian (Ahmed et al., 2024) membuktikan bahwa leverage atau *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur, baik yang diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE). Struktur pendanaan yang optimal memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan yang produktif guna meningkatkan laba, namun penggunaan utang yang berlebihan juga dapat meningkatkan risiko keuangan. Oleh karena itu, struktur modal memiliki peran strategis dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan.

Lebih lanjut, penelitian (Ainia, 2023) menemukan bahwa terdapat efek moderasi dalam hubungan antara *working capital management* dan profitabilitas perusahaan. Meskipun variabel moderasi yang digunakan bukan struktur modal, hasil penelitian ini membuktikan bahwa hubungan antara modal kerja dan kinerja keuangan tidak bersifat langsung, tetapi dapat dipengaruhi oleh variabel lain. Hal ini memberikan dasar teoritis yang kuat bahwa struktur modal layak digunakan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan perputaran persediaan terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan berbagai temuan empiris tersebut, dapat disimpulkan bahwa perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan perputaran persediaan secara teoritis dan empiris berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, sementara struktur modal memiliki potensi untuk memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Oleh karena itu, penelitian ini penting dilakukan untuk menguji kembali

hubungan tersebut pada perusahaan manufaktur yang di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024, guna memperoleh bukti empiris yang relevan dengan kondisi terkini di Indonesia.

Fenomena yang menjadi fokus penelitian ini adalah ketidakstabilan kinerja perusahaan manufaktur yang tercermin dari penurunan maupun fluktuasi *Return on Equity* selama periode 2022–2024. Meskipun terdapat beberapa perusahaan yang mampu mempertahankan ROE positif dan relatif stabil, masih ditemukan perusahaan lain yang mengalami penurunan signifikan, fluktuasi yang tajam, bahkan ROE negatif pada periode tertentu. Kondisi tersebut menunjukkan adanya ketidakefektifan perusahaan dalam mengelola modal pemegang saham untuk menghasilkan laba, sekaligus mencerminkan berbagai tantangan operasional yang dihadapi oleh perusahaan manufaktur. Ketidakstabilan ROE tersebut diduga dipengaruhi oleh aktivitas operasional perusahaan, seperti perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan perputaran persediaan, yang berperan penting dalam menentukan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal secara optimal untuk menghasilkan laba. Perusahaan manufaktur memiliki karakteristik khusus yang memengaruhi kinerja keuangan, seperti ketergantungan pada bahan baku yang harganya berfluktuasi, tingkat persaingan yang tinggi, serta kebutuhan untuk menjaga efisiensi produksi dan distribusi. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk mengelola modal dan aktivitas operasional secara efisien agar tidak menimbulkan pemborosan biaya maupun penurunan pendapatan. Selain itu, peningkatan penjualan tidak selalu diikuti oleh peningkatan laba apabila perusahaan belum mampu mengendalikan biaya produksi dan operasional secara efektif, sehingga berdampak pada menurunnya ROE.

Di sisi lain, struktur modal perusahaan juga turut berperan dalam memperkuat atau melemahkan pengaruh aktivitas operasional terhadap kinerja keuangan. Perusahaan manufaktur dengan struktur modal yang sehat dan proporsi pendanaan yang seimbang cenderung lebih mampu menghadapi tekanan biaya dan risiko operasional, sehingga dapat mempertahankan stabilitas ROE. Sebaliknya, struktur modal yang kurang optimal dapat meningkatkan beban keuangan dan risiko, yang pada akhirnya memperburuk kinerja keuangan perusahaan. Fenomena ini menunjukkan adanya perbedaan kemampuan antarperusahaan manufaktur dalam mengelola modal, aset, dan aktivitas operasional untuk menjaga kinerja keuangan. Oleh karena itu, kondisi tersebut menjadi relevan untuk diteliti lebih lanjut guna menganalisis hubungan antara aktivitas operasional, struktur modal, dan fluktuasi ROE pada perusahaan manufaktur.

Berdasarkan uraian tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan, dan Perputaran Persediaan terhadap Kinerja Keuangan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2022–2024.”**

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini mengidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Terjadi ketidakstabilan kinerja keuangan perusahaan manufaktur, yang terlihat dari fluktuasi ROE antarperusahaan selama periode 2022–2024. Beberapa perusahaan menunjukkan ROE tinggi dan stabil, sementara perusahaan lain mengalami penurunan tajam hingga ROE negatif.

2. Bagaimana pengaruh perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan perputaran persediaan terhadap kinerja keuangan dengan struktur modal sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, penelitian ini dibatasi pada faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur, yaitu perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan perputaran persediaan. Selain itu, penelitian ini juga membahas peran struktur modal sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, dengan periode penelitian laporan keuangan tahunan dari tahun 2022 hingga 2024, menggunakan *Return on Equity* (ROE) sebagai pengukuran kinerja keuangan.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah perputaran modal kerja berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 ?
2. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 ?
3. Apakah perputaran persediaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 ?
4. Apakah struktur modal mampu memoderasi pengaruh perputaran modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek

Indonesia periode 2022–2024 ?

5. Apakah struktur modal mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 ?
6. Apakah struktur modal mampu memoderasi pengaruh perputaran persediaan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024 ?

1.5 Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh perputaran modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.
2. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.
3. Untuk menguji dan mendeskripsikan pengaruh perputaran persediaan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.
4. Untuk menguji dan mendeskripsikan peran struktur modal sebagai variabel moderasi terhadap pengaruh perputaran modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.
5. Untuk menguji dan mendeskripsikan peran struktur modal sebagai variabel moderasi terhadap pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja

keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

6. Untuk menguji dan mendeskripsikan peran struktur modal sebagai variabel moderasi terhadap pengaruh perputaran persediaan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

penelitian ini diharapkan memberikan informasi kepada perusahaan manufaktur melalui perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan perputaran persediaan dengan memperhatikan peran struktur modal. Dengan demikian, perusahaan dapat meningkatkan efektivitas pengelolaan aset dan modal sehingga mampu mengambil keputusan strategis yang lebih tepat dalam menjaga stabilitas dan meningkatkan kinerja keuangan secara menyeluruh.

2. Bagi Peneliti

Menambah wawasan serta pemahaman peneliti mengenai pengaruh perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan perputaran persediaan terhadap kinerja keuangan perusahaan, serta bagaimana struktur modal berperan sebagai variabel moderasi. Selain itu, penelitian ini dapat memperluas pemahaman teoritis maupun praktis peneliti di bidang manajemen keuangan.

3. Bagi Investor

Dengan memahami pengaruh perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan perputaran persediaan terhadap kinerja keuangan, investor dapat menilai

sejauh mana efisiensi operasional perusahaan mampu menciptakan profitabilitas. Selain itu, analisis mengenai struktur modal sebagai variabel moderasi membantu investor mengidentifikasi apakah penggunaan utang yang terlalu besar atau terlalu kecil akan memperkuat atau justru melemahkan kinerja perusahaan.

4. Bagi Penelitian Selanjutnya

Dapat mengembangkan variabel lain di luar perputaran modal kerja, pertumbuhan penjualan, perputaran persediaan, dan struktur modal untuk memperluas kajian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan.