

Analisis Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Efisiensi Operasional Terhadap Kinerja Keuangan

Mia Kurniati¹, Tutik Sukmalasari Putri²

¹Program Studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi 45 Mataram

Email: miakurniati66@gmail.com

² Program Studi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi 45 Mataram

Email: tutiksukmalasari@45mataram.ac.id

*Corresponding Author

Received: 10 November 2025; Revised: 25 Desember 2025; Accepted: 29 Desember 2025

ABSTRACT

The post-pandemic era (2020–2025) brought significant changes to the manufacturing industry sector in Indonesia, including rising raw material costs and declining consumer purchasing power, which disrupted the global supply chain. This study aims “to analyze the influence of capital structure, liquidity, and operational efficiency on the financial performance of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the post-pandemic period (2020–2025).” Capital structure is measured using DER, liquidity is measured by CR, operational efficiency is measured by TATO, and financial performance is measured by ROA. The method used is a quantitative method through a multiple linear regression approach. The data used is secondary data collected from the annual financial reports of manufacturing companies during the observation period, with a sample size of 51 companies. The existing findings confirm that capital structure, liquidity, and operational efficiency have a positive and significant effect on financial performance. These findings indicate that prudent debt management, healthy liquidity levels, and efficient asset utilization are important factors in increasing the profitability of manufacturing companies in Indonesia.

Keywords: Capital Structure, Liquidity, Operational Efficiency, Financial Performance, Manufacturing Companies

ABSTRAK

Era pascapandemi (2020–2025) membawa perubahan signifikan terhadap sektor industri manufaktur di Indonesia, antara lain meningkatnya biaya bahan baku dan menurunnya daya beli konsumen, yang menyebabkan terganggunya rantai pasok global. Penelitian ini bertujuan “untuk menganalisis pengaruh struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode pascapandemi (2020–2025).” Struktur modal diukur menggunakan DER, likuiditas diukur dengan CR, efisiensi operasional diukur dengan TATO, dan kinerja keuangan diukur melalui ROA. Metode yang diterapkan ialah metode kuantitatif melalui pendekatan regresi linier berganda. Data yang diterapkan ialah data sekunder yang dihimpun dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur selama periode pengamatan, dengan jumlah sampel yakni 51 perusahaan. Temuan yang ada menegaskan struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan

tersebut mengindikasikan pengelolaan utang yang prudent, tingkat likuiditas yang sehat, serta pemanfaatan aset yang efisien ialah faktor penting dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia.

Kata kunci: Struktur Modal, Likuiditas, Efisiensi Operasional, Kinerja Keuangan, Perusahaan Manufaktur

Pendahuluan

Suatu cara terbaik dalam menilai manajemen sebuah perusahaan ialah melalui melihat seberapa baik mereka mengelola uang dan operasionalnya [1]. Mempertahankan keberlanjutan perusahaan dan daya saing jangka panjang sangat bergantung pada kinerja keuangan bagi organisasi manufaktur [2]. Perusahaan-perusahaan ini dicirikan oleh intensitas modal yang tinggi, proses produksi yang berkelanjutan, dan rantai pasokan yang rumit. Sejumlah kendala akan menimpa industri manufaktur Indonesia pada tahun-tahun setelah epidemi COVID-19 (2020–2025), termasuk perubahan pada rantai pasokan internasional, kenaikan harga bahan baku dan energi, tekanan inflasi, dan kebijakan moneter yang ketat sebagai akibat dari kenaikan suku bunga [3]. Untuk keberhasilan yang berkelanjutan dalam menghadapi tantangan ini, bisnis harus mengoptimalkan manajemen struktur modal mereka, menjaga likuiditas yang cukup, dan meningkatkan efisiensi operasional [4].

Struktur modal suatu perusahaan merupakan hasil dari pilihannya mengenai campuran pembiayaan utang dan ekuitas untuk tujuan operasional dan investasi. Membuat pilihan yang buruk tentang struktur modal dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan profitabilitas. Selain itu, likuiditas, yakni kapasitas suatu bisnis untuk memenuhi utang jangka pendeknya, merupakan indikator penting stabilitas keuangan, terutama pada masa ketidakstabilan ekonomi. Sebaliknya, efisiensi operasional menunjukkan seberapa baik sebuah organisasi memanfaatkan aset dan sumber dayanya dalam menumbuhkan pendapatan. Kinerja keuangan, efisiensi operasional, likuiditas, dan struktur modal semuanya telah menjadi subjek penelitian empiris. Di antara bisnis non-keuangan di Vietnam, Sugiyono (2019) menemukan likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan struktur modal (leverage) berpengaruh negatif. Selain itu, ditunjukkan bahwa likuiditas, melalui variabel mediasi struktur modal, secara tidak langsung meningkatkan kinerja keuangan.

Dampak struktur modal terhadap kinerja keuangan dapat diperkuat atau dilemahkan, menurut penelitian Ross, Westerfield, dan Jordan (2022), tergantung pada kondisi keuangan internal perusahaan, khususnya kecukupan likuiditas. Perusahaan yang memiliki banyak uang tunai biasanya lebih mampu menggunakan utang untuk meningkatkan kinerja mereka [5]. Profitabilitas di sektor pertambangan Indonesia sangat dipengaruhi oleh struktur modal dan likuiditas, menurut Putra dan Suryani (2024) [6]. Pentingnya efisiensi operasional dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan di sektor perbankan disoroti oleh Nguyen dan Nguyen (2021) [7]. Namun, masih kurang penelitian yang mengkaji kinerja keuangan perusahaan manufaktur Indonesia dari tahun 2020 hingga 2025 sekaligus mempertimbangkan dampak likuiditas, efisiensi operasional, dan struktur modal.

Dari penjabaran yang ada, bisa diindikasikan ada research gap terkait kajian empiris pada perusahaan manufaktur di BEI dengan periode penelitian terkini pasca-

pandemi. Perubahan lingkungan bisnis, ketidakpastian ekonomi global, serta tantangan internal perusahaan menuntut analisis yang lebih relevan terkait faktor penentu kinerja keuangan. Maka, penelitian ini penting dilaksanakan dalam menyediakan bukti empiris terbaru mengenai pengaruh struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional terkait kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia.

Tujuan dilaksanakannya penelitian ini yakni seperti berikut:

1. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI tahun 2020–2025.
2. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI tahun 2020–2025.
3. Menganalisis pengaruh efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI tahun 2020–2025.
4. Menganalisis pengaruh struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI tahun 2020–2025.

Maka hipotesis pada penelitian ini dirumuskan seperti:

H1: “Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2025.”

H2: “Likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2025.”

H3: “Efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2025.”

H4: “Struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2025.”

Metode Penelitian

Dalam penelitian ini digunakan metode kuantitatif berdasarkan pendekatan asosiatif kausal. Tujuan metode ini yakni untuk menggunakan data numerik yang diambil dari laporan keuangan untuk melihat korelasi antara variabel yang berbeda. Untuk mengklarifikasi hubungan antara kinerja keuangan dan variabel independen (struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional), metode asosiatif kausal digunakan [1]. Dengan mengambil pendekatan ini, penelitian ini memberikan penjelasan tentang adanya hubungan dan mengkuantifikasi pentingnya relatif variabel independen dalam membentuk variabel dependen.

Untuk tahun 2020–2025, populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di IDX. Bursa Efek Indonesia melaporkan bahwa sektor industri dasar, produk konsumen, dan manufaktur lainnya merupakan rumah bagi 193 bisnis aktif dan terdaftar. Penelitian ini menerapkan data sekunder yang dikumpulkan dari berbagai sumber, termasuk situs web Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), situs web perusahaan individu, dan publikasi yang dikenal sebagai Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Data dikumpulkan dengan mendokumentasikan proses, mengumpulkan dan mendokumentasikan data numerik dari laporan keuangan yang diaudit. Semua informasi keuangan perusahaan dari

tahun 2020 hingga 2025 dikumpulkan, termasuk aset, utang, ekuitas, penjualan bersih, dan laba bersih.

Kami menggunakan pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*), sebuah strategi yang didasarkan pada kriteria tertentu yang relevan terhadap tujuan penelitian, sebagai pendekatan pengambilan sampel kami. Kriteria yang dipertimbangkan yakni:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara konsisten di BEI selama tahun 2020–2025.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap selama periode tersebut.
3. Perusahaan yang tidak *delisting* atau terkena suspensi perdagangan saham saat periode penelitian.
4. Perusahaan yang mempunyai data lengkap dalam perhitungan variabel penelitian (DER, CR, TATO, dan ROA).

Dari kriteria tersebut, bisa didapat total sampel yakni 51 perusahaan dari berbagai subsektor industri manufaktur. Rincian jumlah perusahaan per subsektor bisa diamati di Tabel 1 berikut.

Tabel 1. Jumlah Sampel Perusahaan Manufaktur di BEI (2020–2025)

No	SEKTOR	JUMLAH
1	Barang Konsumsi	10
2	Dasar dan Kimia	10
3	Aneka Industri	10
4	Barang Konsumsi Rumah Tangga	10
5	Logam dan Otomotif	11
Jumlah		51

Tabel di atas menunjukkan distribusi sampel penelitian berdasarkan subsektor industri manufaktur yang tercatat di BEI. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan hasil yang representatif tentang kondisi industri manufaktur Indonesia dengan menggunakan ukuran sampel yang memadai. Tiga variabel independen dan satu variabel dependen menjadi empat variabel utama pada penelitian ini. Secara praktis, pengukuran dan definisinya adalah sebagai berikut:

1. Struktur Modal (X1)

Struktur modal menjabarkan proporsi antara total utang dan total ekuitas perusahaan. Variabel ini diukur dari penerapan *Debt to Equity Ratio* (DER), melalui rumus [2]:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (1)$$

Skor DER yang besar mengindikasikan ketergantungan perusahaan pada pendanaan eksternal yang lebih tinggi, sehingga berpotensi menambah risiko keuangan.

2. Likuiditas (X2)

Likuiditas menunjukkan kapasitas perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya. Variabel ini diukur melalui *Current Ratio* (CR) dengan rumus [2]:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \quad (2)$$

Skor CR yang besar mengindikasikan kemampuan perusahaan yang baik untuk membayar utang jangka pendek, tetapi nilai yang terlalu besar mengindikasikan penggunaan aset yang kurang efisien.

3. Efisiensi Operasional (X3)

Efisiensi operasional mengindikasikan kapasitas perusahaan dalam memberdayakan aset agar bisa menghasilkan pendapatan. Indikator yang diterapkan yakni *Total Asset Turnover* (TATO) melalui rumus [2]:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} \quad (3)$$

Kian besar skor TATO menunjukkan semakin efisien penggunaan aset perusahaan untuk menumbuhkan penjualan.

4. Kinerja Keuangan (Y)

Kinerja keuangan diukur melalui *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio laba bersih pada total aset. Rumusnya [2]:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \quad (4)$$

ROA menjabarkan kemampuan manajemen dalam mengelola aset yang ada untuk menghasilkan keuntungan.

Data yang ada selanjutnya akan dianalisis melalui analisis *regresi linier* berganda berbantuan *software* statistik SPSS. Analisis dilakukan melalui tahapan seperti berikut [9]:

1. Uji Statistik Deskriptif : dalam menjabarkan karakteristik umum data melalui nilai rerata, maksimum, minimum, dan standar deviasi.
2. Uji Asumsi Klasik: terdiri atas uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk menjamin validitas model regresi.
3. Analisis *Regresi Linier* Berganda: diterapkan dalam mengetahui pengaruh variabel independen pada dependen, parsial ataupun simultan.
4. Uji F (Simultan): dalam melangsungkan uji apakah seluruh variabel independen berpengaruh secara serempak pada variabel dependen.
5. Uji t (Parsial): dalam mengevaluasi pengaruh tiap variabel independen pada variabel dependen secara individu.
6. Uji Koefisien Determinasi (R^2): dalam mengukur besaran proporsi variasi kinerja keuangan yang bisa dijabarkan oleh struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional.

Model analisis yang diterapkan pada penelitian ini dirumuskan seperti:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \quad (5)$$

Ket:

$$Y = ROA$$

$$X_1 = DER$$

$$X_2 = CR$$

$$X_3 = TATO$$

$$\alpha = \text{Konstanta}$$

$$\beta_1, \beta_2, \beta_3 = \text{Koefisien Regresi}$$

$$\varepsilon = \text{Error Term}$$

[9]

Model regresi ini akan diterapkan dalam melangsungkan uji hipotesis terkait pengaruh tiap variabel independen terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI selama periode 2020–2025.

Hasil dan Pembahasan

Pada periode penelitian, perusahaan manufaktur di Indonesia menunjukkan tren yang bervariasi. Tahun 2020 ditandai dengan penurunan laba bersih di sebagian besar subsektor akibat penurunan permintaan ekspor dan gangguan rantai pasok. Namun, sejak 2022 hingga 2025, terjadi pemulihan bertahap yang tercermin dalam peningkatan pendapatan dan efisiensi produksi. Kondisi ini menjadikan periode penelitian 2020–2025 relevan untuk mengukur seberapa kuat struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

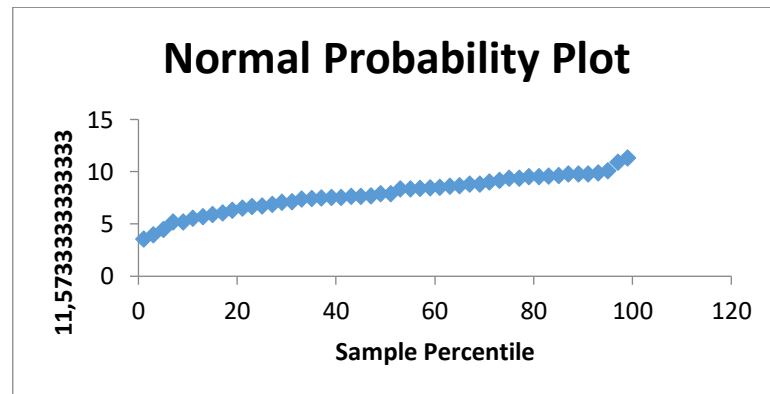
Variabel	N	Mean	Std. Dev	Min	Median	Max
DER	51	1.77	0.28	1,17	1.77	2.34
CR	51	2.18	0.30	1,58	2.22	2.71
TATO	51	1.44	0.26	1,04	1.40	2.11
ROA	51	7.94%	1.82	3,57%	7.92%	11.57%

Untuk memberikan gambaran luas mengenai fitur data penelitian, statistik deskriptif digunakan [14]. Indikator struktur modal (DER), likuiditas (CR), efisiensi operasional (TATO), dan kinerja keuangan (ROA) termasuk di antara variabel yang digunakan.

Secara umum, temuan statistik deskriptif menjabarkan skor DER rata-rata perusahaan manufaktur berada pada kisaran 1,17–2,34, menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan masih mengandalkan pembiayaan utang untuk mendukung operasional. Rata-rata, CR adalah 2,18, yang berarti sebagian besar bisnis memiliki aset likuid yang cukup untuk membayar utang jangka pendek mereka. Rata-rata, TATO adalah 1,44, artinya Rp1,44 penjualan bersih dihasilkan untuk setiap Rp aset. Profitabilitas tergolong moderat, seperti yang ditunjukkan oleh ROA, yang berkisar antara 3% hingga 12% secara rata-rata. Nilai standar deviasi pada tiap

variabel mengindikasikan adanya variasi antarperusahaan, yang mengindikasikan bahwa kondisi keuangan dan strategi pengelolaan modal di setiap subsektor manufaktur tidak homogen. Sebelum dilangsungkan analisis regresi, data diuji melalui serangkaian uji asumsi klasik dalam menjamin model regresi memenuhi syarat BLUE atau "*Best Linear Unbiased Estimator*".

1. Uji Normalitas



Gambar 1. Normality Probability Plot

Berdasarkan Gambar 1 menunjukkan hasil tes normalitas memanfaatkan P-P Plot menunjukkan mayoritas residual berada lintasan yang sejajar dengan garis ideal. Maka data bersistribusi normal.

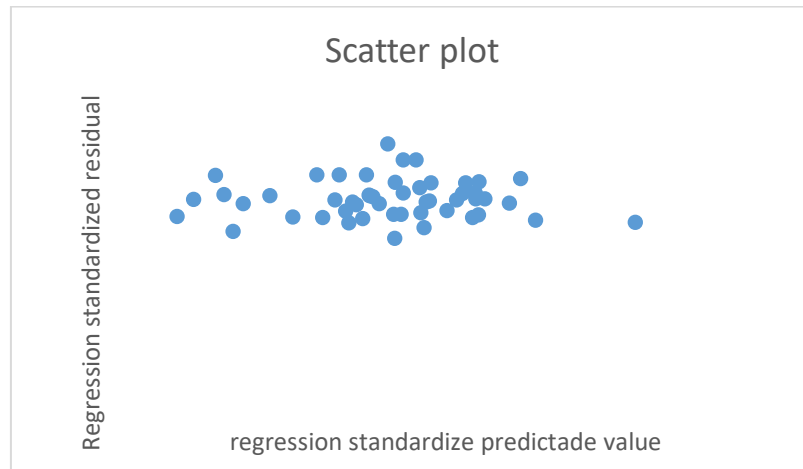
2. Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Multikolinearitas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CR	,985	1,015
	TATO	,864	1,158
	ROA	,867	1,153

Skor Variance Inflation Factor (VIF) pada tiap variabel independen < 10 , dan skor Tolerance $> 0,1$. Temuan tersebut mengindikasikan tidak terdapat gejala multikolinearitas antarvariabel.

3. Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Tes Heteroskedastisitas

Gambar scatterplot diatas menunjukkan penyebaran titik residual tersebar acak serta tak merancang pola tertentu. Ini menunjukkan model tak ada isu heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 2. Autokorelasi

Durbin-Watson	
1.877	
a. Predictors: (Constant), X ₁ , X ₂ , X ₃	
b. Dependent Variable: Y	

Temuan uji *Durbin-Watson* menunjukkan skor DW ada di kisaran du dan 4-du, yang mengindikasikan model bebas dari *autokorelasi*. Maka, semua uji asumsi klasik terpenuhi, yang menjadikan model regresi layak diterapkan pada analisis lanjutan.

Dari temuan analisis regresi *linier* berganda berbantuan SPSS, bisa didapat temuan seperti berikut :

Tabel 3. Output Regresi Linear Berganda

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	0,01829	0,029375	21,542046	0,000
DER	0,12345	0,094661	2,672151	0,009
CR	0,21404	0,11482	3,458546	0,001
TATO	0,17808	0,256664	2,119169	0,036

Sehingga model regresinya seperti:

$$Y = 0,018 + 0,123X_1 + 0,214X_2 + 0,178X_3 + e$$

Dari persamaan tersebut bisa diinterpretasikan seperti:

- Nilai konstanta 0,018 mengindikasikan jika variabel independen konstan, maka kinerja keuangan perusahaan (ROA) memiliki skor dasar sebesar 1,8%.
- Koefisien DER (0,123) mengindikasikan tiap peningkatan satu unit pada struktur modal (DER) bisa meningkatkan ROA 0,123, disertai asumsi variabel lain konstan.
- Koefisien CR (0,214) mengindikasikan peningkatan likuiditas sebesar satu unit akan meningkatkan ROA 0,214.
- Koefisien TATO (0,178) mengindikasikan tiap peningkatan efisiensi operasional 1 unit bisa meningkatkan ROA 0,178.

Kemudian untuk temuan uji t menjabarkan bahwa:

- Struktur Modal (DER) mempunyai skor thitung 2,672 dengan signifikansi 0,009, yang berarti berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.
- Likuiditas (CR) mempunyai skor thitung 3,458 dan signifikansi 0,001, yang berarti berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.
- Efisiensi Operasional (TATO) mempunyai skor thitung 2,119 dan signifikansi 0,036, yang juga mengindikasikan ada pengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

Temuan yang ada menegaskan ketiga variabel independen memiliki kontribusi nyata pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan manufaktur di BEI.

Tabel 4. Output Uji Signifikan Simultan

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	3	13,94307	3,981022	21,84	0,000
Residual	47	41,5091	0,010832		
Total	50	55,4522			

Temuan uji F menjabarkan skor Fhitung 21,84 dan signifikansi $0,000 < 0,05$, maka “struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur.” Maka, model regresi yang digunakan valid untuk menjelaskan variasi dalam ROA.

Tabel 5. Koefisien Determinasi

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0,825
R Square	0,628
Adjusted R Square	0,676
Observations	51

Skor dari R^2 yang diperoleh adalah 0,628 atau 62,8%, yang mengindikasikan variasi kinerja keuangan (ROA) bisa dijabarkan oleh variabel struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional yakni 62,8%, dan lainnya sebesar 37,2% dijabarkan oleh

variabel lain yang tidak ada pada model, yakni kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan, dan kondisi makroekonomi.

Berikut hasil dari model regresi :

a. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Temuan yang ada menjabarkan “struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.” Artinya, jika dikelola dengan bijak, utang dalam struktur modal sebenarnya dapat meningkatkan laba perusahaan. Hasil ini memperkuat argumen *trade-off*, yang menyatakan bahwa bisnis akan terus mengambil utang sampai keuntungan pajak tidak lagi dibenarkan oleh bahaya kebangkrutan [2].

Temuan ini menguatkan temuan Setiawan dan Purnomo, yang menemukan bahwa penggunaan modal eksternal yang efisien melalui leverage optimal dapat meningkatkan profitabilitas bisnis. Leverage yang berlebihan, menurut penelitian ini, dapat meningkatkan risiko keuangan dan merusak kepercayaan investor [10]. Kemudian sejalan juga dengan penelitian Fauzi dan Idris yang menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat leverage moderat mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui pemanfaatan biaya modal yang lebih efisien [1]. Selain itu, Rahmawati mengungkapkan bahwa penggunaan utang dapat memberikan efek disiplin manajerial, sehingga kinerja perusahaan meningkat [2]. Namun, beberapa penelitian seperti Nurhayati menemukan bahwa leverage yang terlalu tinggi justru menurunkan profitabilitas karena beban bunga yang berat [11]. Dengan demikian, hasil penelitian ini memperkuat pandangan bahwa efek leverage bersifat kondisional dan sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola utang secara efektif.

b. Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan

Perusahaan yang memiliki kewajiban jangka pendek yang baik biasanya memiliki kinerja yang lebih stabil, menunjukkan bahwa likuiditas memiliki dampak yang menguntungkan dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Investor dan kreditor lebih cenderung percaya pada perusahaan dengan rasio lancar yang tinggi karena hal itu menunjukkan kemampuan untuk membayar tagihan ketika jatuh tempo [3]. Siregar dan Harahap menemukan bahwa status keuangan perusahaan dan nilai investor keduanya meningkat dengan memiliki aset likuid yang cukup. Temuan kami sejalan dengan temuan mereka. Terlalu banyak uang tunai dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk menggunakan modalnya dengan baik, sehingga penting bagi mereka untuk mencapai keseimbangan antara keduanya [12].

Studi Anggraini dan Wibowo mendukung temuan studi ini dengan mengkonfirmasi bahwa kapasitas perusahaan untuk mempertahankan stabilitas operasional dan, secara tidak langsung, profitabilitas, berkorelasi positif dengan tingkat likuiditasnya

[3]. Menurut temuan Mulyani, bisnis yang memiliki banyak uang tunai lebih mampu melakukan investasi strategis tanpa harus mencari pendanaan tambahan [4]. Sebaliknya, menurut penelitian Hidayat, menyimpan terlalu banyak uang dalam aset lancar mengurangi efisiensi [13]. Oleh karena itu, temuan studi ini menguatkan temuan studi sebelumnya yang telah menyoroti pentingnya mencapai keseimbangan antara likuiditas dan penggunaan modal yang efisien.

c. Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap Kinerja Keuangan

Terdapat bukti kuat bahwa efisiensi operasional (TATO) meningkatkan hasil keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan berbanding lurus dengan seberapa baik perusahaan tersebut mengkonversi asetnya menjadi pendapatan. Pengembalian atas aset dapat ditingkatkan secara langsung dengan membuat aset lebih efisien, menurut penelitian Putra dan Suryani. Peningkatan laba bersih perusahaan dimungkinkan melalui manajemen persediaan, aset tetap, dan modal kerja yang lebih baik, yang mengarah pada struktur biaya yang lebih efektif [14]. Sejalan dengan penelitian Widodo, yang menunjukkan bahwa perolehan laba perusahaan berbanding lurus dengan tingkat perputaran asetnya, kami menemukan bahwa efisiensi operasional secara signifikan meningkatkan kinerja keuangan [15]. Penelitian Kurniawan & Lestari juga menyatakan bahwa TATO merupakan indikator utama efektivitas strategi manajemen aset yang berdampak langsung pada profitabilitas [16]. Namun, berbeda dengan temuan ini, Sari menemukan bahwa pada beberapa subsektor industri, peningkatan TATO tidak selalu meningkatkan profitabilitas karena tingginya biaya operasional yang menyertai peningkatan volume penjualan [17]. Oleh karena itu, temuan studi ini menguatkan sebagian besar penelitian sebelumnya yang telah menyoroti pentingnya pemanfaatan aset yang efektif dalam meningkatkan kinerja keuangan.

Temuan ini juga memberikan gambaran tentang kesehatan keuangan perusahaan manufaktur Indonesia secara keseluruhan. Dampak kondisi ekonomi pasca-pandemi, volatilitas nilai tukar, dan kenaikan biaya produksi telah menciptakan dinamika yang rumit dalam kinerja keuangan sektor manufaktur dalam beberapa tahun terakhir. Fakta bahwa efisiensi operasional, struktur modal, dan likuiditas semuanya memiliki dampak substansial terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur Indonesia masih bergantung pada stabilitas internal untuk keberhasilan keuangan mereka. Tingginya DER pada sebagian perusahaan menandakan bahwa pembiayaan melalui utang masih menjadi strategi utama dalam ekspansi operasional, khususnya akibat terbatasnya akses pendanaan dengan biaya modal rendah [14]. Hal ini sejalan dengan kondisi industri manufaktur di Indonesia yang menghadapi tekanan biaya bahan baku impor dan persaingan global, sehingga penggunaan leverage sering dijadikan alternatif untuk mempertahankan produksi [14]. Di sisi lain, pengaruh signifikan likuiditas terhadap kinerja keuangan menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur Indonesia perlu menjaga kemampuan

likuiditas yang memadai untuk menghadapi ketidakpastian pasar dan siklus permintaan [15]. Kondisi ini mengindikasikan bahwa manajemen kas dan aset lancar menjadi faktor kunci dalam menjaga stabilitas operasional, terutama bagi perusahaan dengan struktur modal yang agresif.

Secara keseluruhan, temuan yang ada menyediakan penjabaran bahwa sektor manufaktur Indonesia berada dalam fase penyesuaian menuju efisiensi dan penguatan struktur keuangan. Perusahaan perlu meningkatkan kemampuan adaptasi melalui pengelolaan utang yang terkendali, penguatan likuiditas, serta peningkatan efisiensi pemanfaatan aset untuk menghadapi tantangan globalisasi dan disrupsi ekonomi [16]. Maka, temuan penelitian yang ada bisa memperkuat bukti empiris sekaligus bisa menyediakan insight mengenai arah perkembangan kesehatan finansial perusahaan manufaktur di Indonesia.

Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini bertujuan “untuk menganalisis pengaruh struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2025.” Dengan menggunakan regresi linier multivariat, kami menemukan bahwa ketiga variabel independen tersebut memiliki dampak parsial dan simultan terhadap kinerja keuangan (ROA). Terdapat korelasi positif antara struktur modal (DER) dan kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan meningkat seiring dengan peningkatan jumlah utang dalam struktur pendanaannya. Hal ini menunjukkan bahwa terlalu banyak utang dapat menyebabkan biaya bunga yang lebih tinggi dan risiko keuangan, yang pada gilirannya mengurangi efisiensi manajemen aset. Peningkatan likuiditas perusahaan (CR), atau kemampuannya untuk membayar utang jangka pendek, dikaitkan dengan peningkatan keberhasilan keuangan. Efisiensi operasional (TATO) juga menunjukkan pengaruh positif paling kuat terhadap ROA, yang menegaskan pentingnya efektivitas pemanfaatan aset dalam meningkatkan produktivitas dan laba.

Temuan studi menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia dapat meningkatkan kinerja keuangan mereka secara signifikan dengan menerapkan kombinasi manajemen struktur modal yang efisien, menjaga tingkat likuiditas yang sehat, dan mencapai efisiensi operasional yang tinggi. Hasil ini diharapkan dapat membantu manajemen dan investor dalam mengevaluasi potensi dan risiko perusahaan secara lebih akurat, yang pada gilirannya akan mengarah pada pengembangan strategi keuangan yang lebih baik.

Referensi

- [1] A. Fauzi & M. Idris, “Leverage dan Nilai Perusahaan: Analisis Trade-Off Theory pada Perusahaan Publik,” *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, vol. 12, no. 1, p. 45–58, 2019.

- [2] T. Rahmawati, "Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas dengan Efek Disiplin Utang," *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 14, no. 3, p. 210–220, 2020.
- [3] R. Anggraini & A. Wibowo, "Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia.," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 15, no. 2, p. 112–124., 2021.
- [4] S. Mulyani, "Likuiditas dan Fleksibilitas Finansial dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan.," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, vol. 6, no. 2, p. 98–110, 2020.
- [5] S. A. Ross, R. W. Westerfield & B. D. Jordan, "Corporate Finance (13th ed.)," 2022.
- [6] R. Putra & M. Sari, "Capital structure, liquidity, and firm size on profitability in Indonesian mining companies," *Jurnal Ekonomi dan Manajemen Indonesia*, vol. 8, no. 4, p. 210–225, 2022.
- [7] T. Nguyen & H. Nguyen, "Liquidity and firm performance," *Journal of Asian Finance*, 2021.
- [8] E. F. Brigham & J. F. Houston, "Fundamentals of Financial Management (16th ed.)," 2022.
- [9] Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D.*, Bandung: Alfabeta, 2019.
- [10] A. Setiawan & B. Purnomo, "Leverage and profitability," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 24, no. 2, 2022.
- [11] D. Nurhayati, "Pengaruh Leverage Tinggi terhadap Profitabilitas Perusahaan.," *Jurnal Keuangan Kontemporer*, vol. 4, no. 1, pp. 33-40, 2018.
- [12] Q. R. Siregar & D. D. Harahap, "Influence Current Ratio, Debt To Equity Ratio And Total Asset Turnover On Return On Equity In The Transportation Sector Industry.," *International Journal Of Business Economics*, pp. 99-112, 2021.
- [13] A. Hidayat & D. Lestari, "Determinants of financial performance in Indonesian manufacturing firms," *Journal of Indonesian Business and Finance*, vo. 12, no. 1, p. 45–59, 2023.
- [14] I. Putra & R. Suryani, "Asset efficiency and ROA.," *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol. 18, no. 1, 2024.
- [15] H. Widodo, "Efisiensi Operasional sebagai Determinan Kinerja Keuangan," *Jurnal Manajemen Kontemporer*, vol. 14, no. 1, p. 59–73, 2019.
- [16] D. Kurniawan & R. Lestari, "Efisiensi Penggunaan Aset dan Pengaruhnya terhadap Kinerja Keuangan.," *Jurnal Manajemen Aset*, vol. 9, no. 1, p. 77–89, 2020.