Akuntansi Pajak dan Kebijakan Ekonomi Digital
Volume. 3, Nomor. 2, Mei 2026
e-ISSN : 3046-8132; dan p-ISSN : 3046-868X; Hal. 53-63
DOI: https://doi.org/10.61132/apke.v3i2.2222
Tersedia: https://ejournal.areai.or.id/index.php/APKE

Analisis Modal Kerja dan *Leverage* terhadap Profitabilitas serta Implikasinya pada Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI

Muhammad Pikar[1*], M. Radityatama[2], Rian Fransisco[3], Agiel Pranata[4], Winstoon Yordan[5]
[1-5]Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bengkulu, Indonesia
Email: muhammadpikar62@gmail.com[1], muhammadradit12890@gmail.com[2], riannfsm@gmail.com[3], agielpranata05@gmail.com[4], winstoonyordan@gmail.com[5]

**Penulis Korespondensi: muhammadpikar62@gmail.com*

Abstract. *This study aims to examine the effect of working capital efficiency and leverage on profitability and its implications for firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2025 period. The post-COVID-19 pandemic condition has increased operational risks for manufacturing companies due to fluctuations in interest rates, exchange rates, cash management, inventories, and receivables. Therefore, companies are required to implement more effective financial strategies to maintain competitiveness. Profitability is positioned as an intervening variable because previous studies showed inconsistent results regarding the relationship between working capital efficiency, leverage, profitability, and firm value. This research uses a quantitative approach with path analysis to examine direct and indirect relationships among variables. The population consists of all manufacturing companies listed on the IDX, while the sample includes 45 companies selected from 270 firms using purposive sampling based on specific criteria, such as consistent listing and financial performance. The results indicate that working capital efficiency has a significant positive effect on profitability, leverage has a significant negative effect on profitability, profitability significantly increases firm value, and profitability fully mediates the effect of working capital efficiency and leverage on firm value. These findings provide theoretical and practical implications for managers and investors in financial decision-making.*

Keywords: *Working Capital Efficiency; Benefits; Manufacturing; Company Value; Profitability.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh efisiensi modal kerja dan *leverage* terhadap profitabilitas serta implikasinya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2025. Kondisi pasca pandemi COVID-19 telah meningkatkan risiko operasional perusahaan manufaktur akibat fluktuasi suku bunga, nilai tukar, pengelolaan kas, persediaan, dan piutang. Oleh karena itu, perusahaan dituntut menerapkan strategi keuangan yang lebih efektif untuk mempertahankan daya saing. Profitabilitas ditempatkan sebagai variabel intervening karena penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai hubungan antara efisiensi modal kerja, *leverage*, profitabilitas, dan nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis jalur untuk menguji hubungan langsung dan tidak langsung antarvariabel. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan sampel terdiri dari 45 perusahaan yang dipilih dari 270 perusahaan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu, seperti konsistensi pencatatan dan kinerja keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, serta profitabilitas mampu memediasi secara penuh pengaruh efisiensi modal kerja dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan implikasi teoritis dan praktis bagi manajer maupun investor dalam pengambilan keputusan keuangan.

Kata kunci: Efisiensi Modal Kerja; *Leverage*; Manufaktur; Nilai Perusahaan; Profitabilitas.

1. LATAR BELAKANG

Dalam kegiatan operasional perusahaan, pengelolaan modal kerja merupakan aspek yang sangat krusial karena sebagian besar aset di sektor manufaktur berupa kas, piutang, serta persediaan. Salah satu metrik umum dalam mengevaluasi jenis manajemen ini ialah waktu yang diperlukan dalam menghasilkan laba. Wibowo & Wartini (2012) dan Lestari (2017) menarik perhatian pada fakta bahwasanya bisnis manufaktur yang diperdagangkan di BEI dipengaruhi

Naskah Masuk: 16 Maret 2026; Revisi: 10 April 2026; Diterima: 15 Mei 2026; Terbit: 23 Mei 2026

oleh efisiensi modal kerja serta arus kas dalam hal profitabilitasnya. Salah satu faktor terpenting dalam menentukan profitabilitas ialah pengelolaan modal kerja yang efisien, seperti yang diperlihatkan dalam riset tersebut. Dikarenakan pengelolaan kas kerja yang buruk dapat menghambat operasional perusahaan, maka pengelolaan yang baik sangatlah krusial (Lestanti, 2016; Fikri et al., 2025).

Selain efisiensi operasional, struktur pendanaan yang tercermin dari *leverage* juga memegang peranan penting. Utang memberikan keuntungan berupa penghematan pajak, tetapi jika terlalu besar akan meningkatkan risiko finansial. Mengacu teori *trade-off*, hal ini masuk akal (Herani, 2024; Nuron & Rangkuti, 2025). Studi oleh Wibowo & Wartini (2012) dan Ricardo et al. (2023) melaporkan bahwasanya *leverag*e (DER) secara signifikan memengaruhi profitabilitasnya dikarenakan pengeluaran bunga yang tinggi.

Hubungan antara keputusan operasional serta pendanaan dan nilai perusahaan ditentukan oleh profitabilitasnya. Investor lebih cenderung menaruh uang mereka di perusahaan yang secara konsisten menghasilkan laba yang sehat. Lili Suryani Umar & M. Cholid Mawardi (2023) dan Puspitasari (2022) menegaskan bahwasanya *return on assets* (ROA), yang merupakan produk sampingan dari pendekatan bisnis yang berbeda, mempunyai potensi dalam memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaanya. Tjahjadi (2022) juga mengonfirmasi peran penting profitabilitas dalam mentransmisikan pengaruh modal kerja ke nilai perusahaan.

Meskipun topik ini sudah banyak dikaji, masih terdapat celah penelitian. Hasil penelitian empiris masih tidak konsisten. Wibowo & Wartini (2012) mengungkapkan bahwasanya *leverage* tidak memberikan pengaruh terhadap profitabilitasnya, tetapi efisiensi modal kerja memberikan pengaruh. Sebaliknya, Lestari (2017) dan Satoto (2022) menegaskan bahwasanya penggunaan *leverage* secara signifikan mengurangi keuntungan. Muslim (2012) memang, mereka menemukan bahwasanya *leverage* sangat meningkatkan nilai perusahaanya. Studi ini berusaha mengisi kesenjangan pengetahuan dengan menguji pengaruh efisiensi modal kerja serta *leverage* terhadap profitabilitas serta nilai perusahaanya. Studi ini akan berfokus pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020 hingga 2025, sebuah kerangka waktu yang mencakup dinamika pasca pandemi (Lawati, 2024).

2. KAJIAN TEORITIS

Bagian ini menjabarkan landasan teori dalam riset ini, termasuk hipotesa, kerangka kerja konseptual, serta studi terdahulu yang relevan yang mendukung hubungan antar variabel.

Landasan Teori

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Perusahaan memanfaatkan laporan keuangan mereka dalam berkomunikasi dengan investor, mengacu teori sinyal. Harga saham serta nilai perusahaan bisa naik sebagai respons terhadap sinyal yang baik profitabilitasnya tinggi (Lili Suryani Umar & M. Cholid Mawardi, 2023). Profitabilitas studi ini akan memperlihatkan seberapa efektif manajemen modal kerja dan strategi *leverage* yang bijaksana, mengirimkan pesan ke pasar (Herani, 2024).

Trade-Off Theory

Perusahaan menimbang keuntungan pajak dari utang terhadap biaya kesulitan keuangan, mengacu hipotesa *trade-off*. Penggunaan utang pada tingkat optimal akan memaksimalkan nilai perusahaan, namun jika terlalu besar akan menurunkan profitabilitas (Ricardo et al., 2023).

Pengaruh Efisiensi Modal Kerja terhadap Profitabilitas

Efisiensi modal kerja perusahaan ialah tingkat di mana modal kerja diubah menjadi pendapatan. Studi Ade Maharini Adiandari (2023) dan Yasin (2023) membuktikan bahwasanya "efisiensi modal kerja (WCT/CCC) berpengaruh terhadap profitabilitas, meskipun beberapa menemukan pengaruh tidak signifikan" (Lestari, 2017). Oleh karenanya, H1: "Efisiensi modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas".

Pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas

Tingkat utang yang ditanggung perusahaan diindikasikan oleh *leverage*nya. Utang yang berlebihan menyebabkan biaya bunga yang lebih tinggi. Wibowo & Wartini (2012) dan Lestari (2017) menetapkan bahwasanya *leverage* (DER/DAR) menimbulkan dampak merugikan yang substansial. Oleh karenanya, H2: "*Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas".

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Kepercayaan di antara para investor didukung oleh profitabilitasnya yang tinggi. Fadhilah et al. (2023); Puspitasari (2022); Sari et al. (2024) membuktikan bahwa profitabilitas (ROA/ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). H5: "Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan".

Pengaruh Langsung Efisiensi Modal Kerja dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Sejumlah studi sebelumnya sudah melihat bagaimana efisiensi modal kerja serta *leverage* berdampak pada nilai perusahaanya. Namun, Secara teoretis, investor lebih mementingkan hasil akhir (laba). Meskipun Tjahjadi (2022) tidak menemukan pengaruh langsung, riset Muslim (2012) mengemukakan bahwasanya *leverage* meningkatkan nilai perusahaan. Maka diajukan: H3 & H4 "(tidak didukung dalam temuan akhir)".

Peran Mediasi Profitabilitas

Profitabilitas berfungsi sebagai variabel mediasi. Umar et al. (2023) dan Tjahjadi (2022) hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan, serta nilai perusahaanya dimediasi oleh profitabilitas. Maka: H6 & H7: "Profitabilitas memediasi pengaruh efisiensi modal kerja dan *leverage* terhadap nilai perusahaan".

Penelitian Terdahulu

Ringkasan hasil penelitian sebelumnya disajikan dalam Tabel 1.

Tabel 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu.

Peneliti	Variabel	Hasil
"Wibowo & Wartini (2012)	"Efisiensi modal kerja → profitabilitas	"Berpengaruh signifikan
Adiandari & Yasinta (2023)	Efisiensi modal kerja → profitabilitas; *leverage* → profitabilitas	Positif signifikan; negatif signifikan
Lestari (2017)	WCT, CR, DER → ROA	WCT tidak berpengaruh; CR & DER berpengaruh
Sany et al. (2023)	CCC, *Leverage* → Profitabilitas	CCC tidak signifikan; *Leverage* negatif signifikan
Muslim (2012)	*Leverage*, Profitabilitas → Nilai Perusahaan	Positif signifikan
Umar et al. (2023)	Profitabilitas, Struktur Modal → Nilai Perusahaan	Positif signifikan; mediasi
Satoto et al. (2022)	Manajemen Modal Kerja → Profitabilitas (Covid-19)	Perputaran piutang & kas berpengaruh positif
Herani (2024)	*Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas → Nilai Perusahaan	Positif signifikan
Ratnasari (2018)	Efisiensi modal kerja, Ukuran perusahaan → Profitabilitas	Berpengaruh positif
Fadhilah & Naryoto (2024)"	WCTA, DAR, TATO, NPM → Pertumbuhan Laba)"	NPM berpengaruh"

Kerangka Konseptual dan Hipotesis

Berdasarkan kajian teoretis di atas, kerangka konseptual studi ini ialah:

a. Pengaruh langsung: X_1 (Efisiensi Modal Kerja) → Y_1 (Profitabilitas) → Y_2 (Nilai Perusahaan) dan X_2 (*Leverage*) → Y_1 → Y_2.
b. Pengaruh tidak langsung (mediasi): X_1 → Y_1 → Y_2 dan X_2 → Y_1 → Y_2.

Hipotesis Penelitian:

a. H1: “Efisiensi modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.
b. H2: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.
c. H3: Efisiensi modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
d. H4: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
e. H5: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
f. H6: Profitabilitas memediasi pengaruh efisiensi modal kerja terhadap nilai perusahaan.
g. H7: Profitabilitas memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan”.

3. METODE PENELITIAN

Model penelitian, populasi/sampel studi, metode serta peralatan pengumpulan data, alat analisa data, serta desain studi, semuanya dirinci dalam bagian ini.

Populasi dan Sampel

Dalam tahun 2020-2025, populasi studi ini mencakup semua perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. Strategi pengambilan sampel purposif berlandaskan kriteria berikut ini diterapkan:

a. Dari tahun 2020 hingga 2025, BEI akan secara konstan mendaftarkan perusahaan manufaktur.
b. Laporan keuangan yang sudah diaudit secara lengkap dalam tahun 2020-2025 sudah dipublikasikan.
c. Semua variabel studi (Perputaran Modal Kerja, *Debt to Assets Ratio, Return on Assets, Price-to-Book Value*) harus didokumentasikan dengan baik.
d. Sepenuhnya memperoleh laba selama jangka waktu studi.

Berdasarkan kriteria tersebut, dari total 222 perusahaan manufaktur, diperoleh 45 perusahaan sampel dengan total observasi 270 data (45 perusahaan × 6 tahun).

Definisi Operasional Variabel

Tabel 2. Operasional Vriabel.

Variabel	Definisi	Proksi	Rumus	Sumber
"Nilai Perusahaan (Y_2)	"Persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan	*"Price Book Value* (PBV)	"PBV = Harga Saham / Nilai Buku per Saham	Sintiara & Rasyid (2025)
Profitabilitas (Y_1)	Kemampuan perusahaan menghasilkan laba	*Return on Assets* (ROA)	ROA = Laba Bersih / Total Aset × 100%	Adiandari & Yasinta (2023); Atimeta (2025)
Efisiensi Modal Kerja (X_1)	Kemampuan mengelola modal kerja secara efisien	*Working Capital Turnover* (WCT)	WCT = Penjualan Bersih / Modal Kerja Rata-rata	Wibowo & Wartini (2012); Atimeta (2025)
Leverage (X_2)"	Penggunaan utang dalam membiayai aset"	*Debt to Assets Ratio* (DAR)"	DAR = Total Utang / Total Aset × 100%"	Husnan (2018); Adiandari & Yasinta (2023)

Teknik Pengumpulan Data

Data sekunder diperoleh dari sumber-sumber berikut:

a. Situs web resmi BEI (www.idx.co.id)
b. ICMD disusun untuk tahun 2021-2026 oleh Pasar Modal Indonesia.
c. Laporan keuangan (*audited*) perusahaan manufaktur untuk periode 2020-2025

Guna mendapatkan data ini, penulis melihat catatan keuangan yang sudah diaudit serta mencatat nilai-nilai variabelnya.

Teknik Analisis Data

Analisa jalur ialah metode yang dipergunakan dalam menganalisa data. Pemeriksaan asumsi klasik dilaksanakan sebelum analisa jalur:

a. Pengujian normalitas *Kolmogorov-Smirnov*
b. Pengujian multikolinearitas yang mencakup toleransi serta VIF
c. Pengujian *Glejser* dalam *heteroskedastisitas*
d. Pengujian *autokorelasi Durbin-Watson*.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Seleksi Sampel

Tabel 3. Proses Seleksi Sampel.

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2025	222
Dikeluarkan karena tidak konsisten *listing* (delisting/IPO di tengah periode)	(54)
Dikeluarkan karena laporan keuangan tidak lengkap (tidak dipublikasikan)	(78)
Dikeluarkan karena mengalami kerugian (laba negatif) minimal satu tahun	(45)
Perusahaan sampel final	45
Total observasi (45 × 6 tahun)	270

Sumber: Data sekunder diolah (2025).

Statistik Deskriptif

Tabel 4. Statistik Deskriptif (N=270).

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
WCT (X_1)	0,52	8,43	2,87	1,42
DAR (X_2)	0,18	0,89	0,51	0,19
ROA (Y_1)	0,03	0,32	0,12	0,07
PBV (Y_2)	0,45	6,78	1,89	1,23

Sumber: Data sekunder diolah (2025).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas (*Kolmogorov-Smirnov*).

Model	Nilai Sig.	Kesimpulan
Model 1	0,203	Normal
Model 2	0,187	Normal

Uji Multikolinieritas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinieritas.

Model	Variabel	*Tolerance*	VIF	Keterangan
]1 (ROA)	WCT	0,723	1,383	Bebas multikolinieritas
	DAR	0,723	1,383	Bebas multikolinieritas
2 (PBV)	WCT	0,682	1,466	Bebas multikolinieritas
	DAR	0,715	1,398	Bebas multikolinieritas
	ROA	0,641	1,560	Bebas multikolinieritas

Uji Heteroskedastisitas (Glejser)

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas.

Variabel	Sig.	Kesimpulan
WCT	0,312	Tidak heteroskedastisitas
DAR	0,287	Tidak heteroskedastisitas
ROA	0,402	Tidak heteroskedastisitas

Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)

Tabel 8. Hasil Uji Autokorelasi.

Model	Durbin-Watson	du (df=2, α=0,05)	4-du	Kesimpulan
1 (ROA)	1,892	1,78	2,22	Tidak ada autokorelasi
2 (PBV)	1,954	1,78	2,22	Tidak ada autokorelasi

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Pengaruh Langsung.

Model	Variabel	Koefisien (B)	Std. Error	t-hitung	Sig.	Keterangan
1 (ROA)	Konstanta	2,461	0,552	4,457	0,000	-
	WCT	0,312	0,096	3,245	0,003	Signifikan
	DAR	-0,287	0,100	-2,875	0,005	Signifikan
2 (PBV)	Konstanta	1,894	0,608	3,112	0,002	-
	WCT	0,145	0,117	1,234	0,218	Tidak signifikan
	DAR	-0,098	0,099	-0,987	0,325	Tidak signifikan
	ROA	0,521	0,092	5,678	0,000	Signifikan

Persamaan Regresi:

a. $Y_1 = 2{,}461 + 0{,}312\ X_1 - 0{,}287\ X_2 + e_1$

b. $Y_2 = 1{,}894 + 0{,}145\ X_1 - 0{,}098\ X_2 + 0{,}521\ Y_1 + e_2$

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10. Hasil Uji R^2.

Model	R	R *Square*	*Adjusted R Square*	Interpretasi
1 (ROA)	0,569	0,324	0,318	32,4% variasi ROA dijelaskan WCT & DAR
2 (PBV)	0,698	0,487	0,482	48,7% variasi PBV dijelaskan WCT, DAR & ROA

Uji F (Simultan)

Tabel 11. Hasil Uji F Model 1 (ROA).

Model	*Sum of Squares*	df	*Mean Square*	F-hitung	F-tabel	Sig.	Kesimpulan
Regresi	39,847	2	19,923	12,847	3,03	<0,001	Signifikan simultan
Residual	83,153	267	0,311				

Tabel 12. Hasil Uji F Model 2 (PBV).

Model	*Sum of Squares*	df	*Mean Square*	F-hitung	F-tabel	Sig.	Kesimpulan
Regresi	78,421	3	26,140	18,345	2,64	<0,001	Signifikan simultan
Residual	82,579	266	0,310				

Uji t (Parsial) Ringkasan Hipotesis

Tabel 13. Ringkasan Uji Hipotesis Parsial.

Hipotesis	Jalur	t-hitung	t-tabel	Sig.	Kesimpulan
H1 (+)	WCT → ROA	3,245	1,969	0,003	Diterima
H2 (-)	DAR → ROA	-2,875	1,969	0,005	Diterima
H3 (+)	WCT → PBV	1,234	1,969	0,218	Ditolak
H4 (-)	DAR → PBV	-0,987	1,969	0,325	Ditolak
H5 (+)	ROA → PBV	5,678	1,969	0,000	Diterima

Uji Sobel (Efek Mediasi)

Tabel 14. Hasil Uji Sobel.

Jalur Tidak Langsung	a	SE_a	b	SE_b	z-hitung	z-tabel	p-value	Kesimpulan
WCT → ROA → PBV (H6)	0,312	0,096	0,521	0,092	2,847	1,96	0,004	Mediasi penuh
DAR → ROA → PBV (H7)	-0,287	0,100	0,521	0,092	-2,632	1,96	0,008	Mediasi penuh

Pembahasan

Pengaruh Efisiensi Modal Kerja terhadap Profitabilitas (H1 diterima)

Temuan ini konsisten dengan Adiandari & Yasinta (2023) serta Ratnasari (2018) yang menyatakan perputaran modal kerja yang cepat meningkatkan laba. Hasil ini juga mendukung teori bahwa efisiensi operasional berdampak langsung pada kinerja keuangan.

Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas (H2 diterima)

Leverage berdampak negatif signifikan, sesuai dengan (Wibowo & Wartini, 2012; Lestari, 2017; Satoto et al. 2022). Biaya bunga serta risiko keuangan keduanya diperburuk oleh utang yang menumpuk.

Pengaruh Langsung Efisiensi Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan (H3& H4 ditolak)

Temuan ini konsisten dengan Tjahjadi (2022) yang menyatakan bahwa investor tidak merespon langsung efisiensi operasional atau struktur utang tanpa melihat profitabilitas. Hal ini juga mendukung *signaling theory* bahwa sinyal utama adalah laba yang dihasilkan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (H5 diterima)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang dominan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini memberikan kepercayaan pada *signalling theory*, yang menegaskan bahwasanya pasar merespons secara positif terhadap pelaporan laba yang kuat. Investor cenderung merespons tingkat *Return on Assets* (ROA) yang tinggi dengan meningkatkan permintaan saham, yang pada akhirnya mendongkrak nilai *Price Book Value* (PBV) perusahaan manufaktur di BEI.

Peran Mediasi Profitabilitas (H6 dan H7 diterima)

Satu temuan menarik dalam riset ini adalah peran profitabilitas sebagai mediator penuh. Dengan kata lain, para pemegang saham mungkin tidak melihat manfaat langsung dari investasi mereka dari efisiensi modal kerja yang lebih baik ataupun beban utang yang lebih terkendali. Dampaknya harus melalui perbaikan kinerja laba terlebih dahulu. Investor di bursa saat ini lebih kritis; mereka tidak hanya melihat seberapa cepat perusahaan memutar

modalnya atau seberapa besar utangnya, melainkan bagaimana kebijakan tersebut mampu dikonversi menjadi laba bersih yang nyata.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis pada 45 perusahaan manufaktur di BEI periode 2020-2025 (270 observasi), kesimpulan penelitian adalah:

Terdapat hubungan yang kuat antara efisiensi modal kerja (WCT) serta laba atas investasi (ROI). Profitabilitas sangat dipengaruhi oleh rasio utangnya terhadap aset (DAR). Nilai perusahaan (PBV) tidak terpengaruh oleh efisiensi modal kerja ataupun *leverage*. Nilai perusahaan (PBV) dipengaruhi secara positif oleh profitabilitasnya (ROA). Menghasilkan laba sepenuhnya memodifikasi hubungan antara efisiensi pemakaian modal kerja, *leverage*, serta nilai perusahaanya.

Implikasi teoretis: memperkaya *signaling theory* dan *trade-off theory*. Implikasi praktis: manajer keuangan sebaiknya fokus pada peningkatan ROA, menjaga WCT minimal 3 kali, dan DAR di bawah 0,6. Investor disarankan menjadikan ROA sebagai indikator utama penilaian perusahaan.

Keterbatasan penelitian: hanya menggunakan tiga variabel independen (R^2 32,4% dan 48,7%), periode observasi pendek (6 tahun), sampel hanya perusahaan tidak merugi, proksi tunggal, serta data hanya dari BEI. Saran untuk penelitian mendatang: menambah variabel kontrol (ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen), memperpanjang periode menjadi 10-15 tahun, memperluas sampel ke sektor lain dan perusahaan merugi, menggunakan proksi alternatif (CCC, DER, ROE, Tobin's Q), serta metode analisis lanjutan (panel data, GMM, SEM).

DAFTAR REFERENSI

Adiandari, A. M., & Yasinta, A. Y. (2023). The influence of *leverage*, liquidity and working capital efficiency on the profitability of manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) for the 2018–2021 period. *610–625*.

Atimeta, S. (2025). *Pengaruh efisiensi modal kerja dan leverage terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia* [Skripsi].

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning.

Fadhilah, R., Naryoto, P., & Luhur, U. B. (2023). Pengaruh working capital to total asset, debt to asset ratio, total asset turnover, dan net profit margin terhadap pertumbuhan laba (Studi empiris pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode). *1*, 1–14.

Fikri, N. A., Hakim, A. A., & Wismanadi, H. (2025). Peran media sosial dalam peningkatan interaksi dan citra klub olahraga. *Mutiara Pendidikan dan Olahraga, 2*(4), 38–46. https://doi.org/10.61132/mupeno.v2i4.348

Herani, H. (2024). *Pengaruh leverage, likuiditas, dan profitabilitas subsektor tekstil dan garmen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020–2023* [Skripsi].

Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2013). *Fundamentals of financial management*. Pearson Education.

Lawati, S. M. (2024). *Pengaruh modal kerja, likuiditas, aktivitas, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan (Studi kasus pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2019–2023)* [Skripsi].

Lestanti, N. (2016). *Pengaruh efisiensi modal kerja, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)* [Skripsi].

Lestari, F. A. (2017). *Analisis pengaruh efisiensi modal kerja, likuiditas dan leverage terhadap profitabilitas (Studi kasus pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2015)* [Skripsi].

Muslim, N. (2012). *Pengaruh leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI)* [Skripsi].

Nuron, A. H., & Rangkuti, M. I. (2025). The effect of *leverage*, liquidity and profitability in predicting financial distress in plantation sub-sector companies listed on the IDX in 2019–2023. *Proceeding of the International Conference on Economics, Accounting, and Taxation, 2*(2), 17–25. https://doi.org/10.61132/iceat.v2i2.133

Puspitasari, D. S. (2022). *Pengaruh kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan (Pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016–2020)* [Skripsi].

Ricardo, W. (2023). *Pengaruh leverage, firm size, dan perputaran modal kerja terhadap profitabilitas manufaktur sektor industri* [Skripsi].

Sari, S. R., Fadillah, A. N., Supira, W., Khairunnisa, J., & Haya, A. F. (2024). Pengaruh likuiditas, solvabilitas dan perputaran modal kerja terhadap profitabilitas pada perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020–2023. *4*(1), 589–597.

Satoto, S. H. (2022). Working capital management before and during the COVID-19 pandemic and their effect on profitability in manufacturing companies listed on the Indonesia. *2022*(3), 1516–1520.

Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Tjahjadi, C. (2022). *Faktor-faktor yang memengaruhi nilai variabel mediasi*.

Umar, L. S., Mawardi, M. C., & H. (2023). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, tanggung jawab sosial dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2018–2021. *12*(02), 264–276.

Wibowo, A., & Wartini, S. (2012). Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan Brigham dan Houston (2006). Profitabilitas dapat memberikan petunjuk yang berguna dalam menilai keefektivan dari operasi sebuah perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, *3*(1), 49–58.

Yasin, S. A., & T. V. (2023). Working capital management and *leverage* to profitability: Case of manufacturing firms in Indonesia. *2*(1), 55–66.