

PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL, DAN EFISIENSI OPERASIONAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR BAHAN BAKU YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020 - 2024

Chandi Satrio Raja Ing Jagad¹, Endah Prawesti Ningrum, Tri Yulaeli³
1-3 Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bhayangkara
Jakarta Raya

Chandisatrio99@gmail.com

endah.prawesti@dsn.ubharajaya.ac.id

tri.yulaeli@dsn.ubharajaya.ac.id

Abstract

Optimal financial performance is a key indicator of a company's success in managing its resources, yet performance disparities remain evident among firms in the basic materials sector despite similar market conditions. This study examines the effect of company growth (sales growth), capital structure (debt to equity ratio), and operational efficiency (total asset turnover) on financial performance (return on assets) of basic materials companies listed on the Indonesia Stock Exchange for 2020-2024. Using purposive sampling, 25 companies were selected, yielding 125 firm-year observations. Data were analyzed using panel data regression with the Fixed Effect Model in EViews 13. The results show that company growth and capital structure have no significant effect on financial performance, while operational efficiency has a positive and significant effect, with an Adjusted R-Squared of 0.763. These findings indicate that asset-use optimization is a stronger internal determinant of financial performance than sales growth or funding composition in this sector.

Keywords: *Company Growth, Capital Structure, Operational Efficiency, and Financial Performance*

Abstrak

Kinerja keuangan yang optimal menjadi tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya, namun pada sektor bahan baku kinerja antarperusahaan cenderung timpang meski berada pada kondisi pasar yang serupa. Penelitian ini menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan (sales growth), struktur modal (debt to equity ratio), dan efisiensi operasional (total asset turnover) terhadap kinerja keuangan (return on assets) pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Sampel ditentukan melalui purposive sampling dan diperoleh 25 perusahaan dengan 125 observasi. Data dianalisis menggunakan regresi data panel dengan Fixed Effect Model melalui EViews 13. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan perusahaan dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan efisiensi operasional berpengaruh positif dan signifikan, dengan Adjusted R-Squared sebesar 0,763. Temuan ini mengindikasikan optimalisasi penggunaan aset menjadi faktor internal yang lebih menentukan kinerja keuangan dibandingkan pertumbuhan penjualan maupun komposisi pendanaan pada sektor ini.

Kata Kunci: *Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Efisiensi Operasional, dan Kinerja Keuangan*

Article history

Received : Juli 2026

Reviewed: Juli 2026

Published: Juli 2026

Copyright : author

Publish by : musytari



This work is licensed under a [creative commons attribution-noncommercial 4.0 international license](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

1. Pendahuluan

Kinerja atau *performance* adalah sebuah deskripsi mengenai tingkat pencapaian dari pelaksanaan suatu program kegiatan atau kebijakan dalam mewujudkan tujuan, sasaran, visi, dan misi organisasi sebagaimana yang telah ditetapkan dalam perencanaan strategis organisasi (Pangaribuan, 2020)

Kinerja keuangan merupakan cerminan keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba secara optimal, sekaligus menjadi informasi penting bagi investor, kreditur, dan manajemen dalam pengambilan keputusan (Yulaeli & Pramuckty, 2023). Pentingnya kinerja keuangan berlaku luas di berbagai sektor, termasuk sektor bahan baku (basic materials) yang mencakup industri logam, energi, kimia, dan bahan bangunan, serta memiliki peran strategis dalam pembangunan infrastruktur dan perekonomian nasional (Sulis & Chaidir, 2025).

Meskipun indeks IDX Basic Materials (IDXBASIC) secara agregat menunjukkan tren fluktuatif namun menguat tajam pada 2025, penguatan tersebut tidak serta-merta mencerminkan kondisi yang merata pada seluruh perusahaan di dalamnya. Sebagai ilustrasi, laba bersih PT Semen Indonesia (Persero) Tbk menurun lebih dari 70% sepanjang 2020-2024, sementara PT Semen Baturaja Tbk pada sub-sektor dan periode yang sama justru mencatatkan pertumbuhan laba lebih dari 11 kali lipat. Perbedaan kontras ini menegaskan bahwa faktor internal perusahaan, yaitu bagaimana perusahaan mengelola skala usaha, komposisi pendanaan, dan efisiensi operasionalnya, memiliki peran yang menentukan terhadap kinerja keuangan.

Faktor pertama yang diduga memengaruhi kinerja keuangan adalah pertumbuhan perusahaan, yang direpresentasikan melalui sales growth. Perusahaan yang tumbuh pesat dapat memperkuat posisi pasar dan reputasinya di mata investor (Chintya et al., 2023). Beberapa penelitian melaporkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Rahmawati et al., 2022); (Rofiq et al., 2025), sementara penelitian lain menemukan hasil sebaliknya (Zanetty, 2022) dan (Putri & Reviandani, 2025), sehingga terdapat kesenjangan hasil (research gap) yang perlu dikaji lebih lanjut.

Faktor kedua adalah struktur modal, yaitu perbandingan antara utang dan ekuitas dalam pembiayaan aset perusahaan (Sulis & Chaidir, 2025). Struktur modal yang optimal berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui pemanfaatan utang untuk mendongkrak pengembalian modal, namun ketidakmampuan mengelola struktur modal berbasis utang dapat memperburuk kondisi keuangan akibat tekanan biaya bunga. Penelitian terdahulu juga menunjukkan hasil beragam, ada yang menemukan pengaruh signifikan (Rahman, 2020); (Sabila & Purwoko, 2026), ada pula yang tidak (Harsono & Pamungkas, 2020); (Gabriella & Bakhtiar, 2024)

Faktor ketiga adalah efisiensi operasional, yang diproksikan dengan Total Asset Turnover (TATO) dan mencerminkan kemampuan manajemen mengoptimalkan output dari sumber daya yang tersedia (Orwa et al., 2025). Semakin efisien operasional perusahaan, semakin besar pula laba yang dihasilkan (Sahlan & Abdi, 2022). Beberapa studi menemukan pengaruh signifikan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan (Wiryawan et al., 2024); (Sofian et al., 2026), sementara studi lain menemukan hasil bertolak belakang (Aranda & Wardani, 2024); (Yani et al., 2025)

Berdasarkan fenomena dan beragamnya hasil penelitian terdahulu tersebut, penelitian ini bertujuan menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Kebaruan penelitian ini terletak pada fokusnya yang spesifik pada sektor bahan baku pasca-boom komoditas 2025, sebuah konteks yang belum banyak diangkat pada penelitian-penelitian sebelumnya yang umumnya berfokus pada sektor manufaktur, perbankan, atau properti.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal yang dipelopori oleh Spence (1973) berfokus pada upaya pengurangan ketimpangan informasi atau asimetri informasi yang terjadi antara dua pihak dalam sebuah transaksi ekonomi. Dalam konteks keuangan, fenomena ini direpresentasikan melalui hubungan antara pihak internal perusahaan yang memiliki akses informasi lebih mendalam dan pihak eksternal yang memiliki keterbatasan informasi mengenai nilai intrinsik perusahaan. Spence menegaskan bahwa dalam kondisi ketidakpastian tersebut, pihak yang memiliki informasi lebih unggul akan mengirimkan sinyal berupa tindakan atau informasi yang dapat diamati sebagai bentuk komunikasi mengenai kualitas yang sebenarnya tidak terlihat oleh pasar. Setiap tindakan manajemen dalam memenuhi keinginan pemilik perusahaan harus dikomunikasikan kepada pihak luar melalui teori sinyal. Namun, proses ini rentan memicu ketimpangan informasi. Oleh karena itu, pengungkapan informasi yang komprehensif mencakup aspek keuangan dan operasional menjadi langkah krusial bagi manajemen untuk mengurangi asimetri informasi dengan pihak eksternal (Ningrum et al., 2024)

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen & meckling (1976) mendefinisikan agency theory (teori keagenan) sebagai sebuah kontrak di mana satu orang atau lebih pemilik modal (prinsipal) mempekerjakan pengelola modal (agen) untuk memberikan suatu layanan demi kepentingan mereka, yang melibatkan pendelegasian sebagian wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Apabila kedua belah pihak dalam hubungan ini merupakan individu yang berupaya memaksimalkan kepuasan atau keuntungan pribadi (utility maximizers), maka akan terdapat alasan kuat untuk meyakini bahwa akan terjadi konflik kepentingan antara pengelola modal dengan pemilik modal.

Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan alat pengukuran untuk menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan dengan tujuan menciptakan nilai bagi pemilik saham dan stakeholder lainnya. Pengukuran kinerja perusahaan meliputi berbagai dimensi seperti pertumbuhan, profit, dan profitabilitas, yang umumnya diukur melalui indikator-indikator kinerja keuangan seperti perubahan *revenue*, profit penjualan dalam kurun waktu tertentu. Secara spesifik, kinerja perusahaan merujuk pada seberapa baik suatu bisnis mampu mencapai tujuan-tujuan yang berorientasi pada pasar dan tujuan keuangan (Ningrum et al., 2024)

Pertumbuhan perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan untuk menjaga kedudukan komersialnya dalam ekonomi dan industri yang berkembang pada tempat perusahaan beroperasi. Pertumbuhan memiliki dampak peralihan operasional yang disebabkan oleh ekspansi volume dan penurunan volume terhadap arus kas perusahaan. Seberapa besar perusahaan akan mengandalkan utang sebagai sumber pembiayaan akan tergantung pada seberapa cepat pertumbuhannya (Wulandari & Rahmawati, 2023a). Pertumbuhan perusahaan merupakan faktor penting yang sangat memengaruhi minat investor. Ekspansi perusahaan dapat meningkatkan harga saham serta menghasilkan manfaat lain, seperti perluasan pangsa pasar dan peningkatan volume penjualan. Perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat cenderung memperkuat posisinya dalam industri dan memperoleh reputasi yang baik di kalangan pemangku kepentingan (Chintya et al., 2023)

Struktur modal

Struktur modal merupakan perpaduan antara jumlah utang dan ekuitas yang dihasilkan dari keputusan pembiayaan perusahaan. Struktur modal berfokus pada keseimbangan antara penggunaan utang jangka panjang dan ekuitas, yang tercermin dalam rasio antara ekuitas dengan utang jangka panjang. Keseimbangan tersebut bertujuan untuk mencapai struktur modal yang optimal. Dengan memiliki struktur modal yang optimal, perusahaan diharapkan dapat memperoleh keuntungan yang maksimal, baik bagi perusahaan maupun bagi para pemegang saham (Indika & Hermawan, 2026).

Efisiensi operasional

Efisiensi operasional merupakan ukuran efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan berbagai sumber daya yang dimilikinya guna menghasilkan output maksimal dengan tingkat biaya seminimal mungkin. Konsep ini mengevaluasi kemampuan manajemen perusahaan dalam mengurangi biaya operasional, meningkatkan pendapatan operasional, serta mengoptimalkan proses bisnis secara keseluruhan. Suatu perusahaan baru dapat mencapai tingkat efisiensi operasional yang baik apabila mampu mengelola semua biaya yang terkait dengan kegiatan produksi dan operasional untuk menghasilkan pendapatan secara efisien dan efektif (Ma'rifat & Suraharta, 2024)

3. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jenis dan sumber data berupa data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2024. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, sehingga diperoleh 25 perusahaan dengan total 125 unit observasi. Variabel yang digunakan meliputi kinerja keuangan sebagai variabel dependen yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA), serta pertumbuhan perusahaan (Sales Growth), struktur modal (Debt to Equity Ratio/DER), dan efisiensi operasional (Total Asset Turnover/TATO) sebagai variabel independen. Data penelitian diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dan studi pustaka. Data dikumpulkan melalui laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan, serta didukung oleh literatur berupa buku, jurnal ilmiah, dan penelitian terdahulu yang relevan. Instrumen penelitian berupa data sekunder yang diolah berdasarkan indikator masing-masing variabel penelitian. Karena penelitian ini menggunakan data sekunder dan tidak menggunakan kuesioner maupun melibatkan partisipan manusia, pengujian validitas dan reliabilitas instrumen serta aspek etika penelitian tidak diterapkan.

Analisis data dilakukan menggunakan perangkat lunak EViews 13. Tahapan analisis diawali dengan analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran karakteristik data penelitian. Selanjutnya dilakukan pemilihan model regresi data panel melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier (LM). Model yang terpilih kemudian diuji menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi. Pengujian hipotesis dilakukan, uji parsial (uji t), serta koefisien determinasi (Adjusted R^2) untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

4. Hasil dan Pembahasan

Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel:

a. Uji Chow

Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f	Prob.
Statisticd.f	12.031470	(24,97)	0.000
Cross-section Chi- Square	172.561528	24	0.000

Sumber: data diolah dengan EViews 13, 2026

Hasil pengujian Uji Chow pada tabel 4.6 menunjukkan nilai Cross-section F-statistic sebesar 12.031470 dengan derajat kebebasan (24,97) dan p-value sebesar 0.0000. Nilai p-value 0.0000 < 0.05 sehingga Fixed Effect Model (FEM) lebih sesuai dibandingkan Common Effect Model (CEM)

b. Uji Hausman

Hasil Uji Lagrange Multiplier

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.477809	3	0.0149

Sumber: data diolah dengan EViews 13, 2026

Hasil Uji Hausman menunjukkan nilai Chi-Square Statistic sebesar 10.477809, d.f. sebesar 3, dan p-value sebesar 0.0149. Karena nilai p-value < 0,05, maka model yang dipilih adalah Fixed Effect Model (FEM). Dengan demikian, berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM).

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Deskriptif

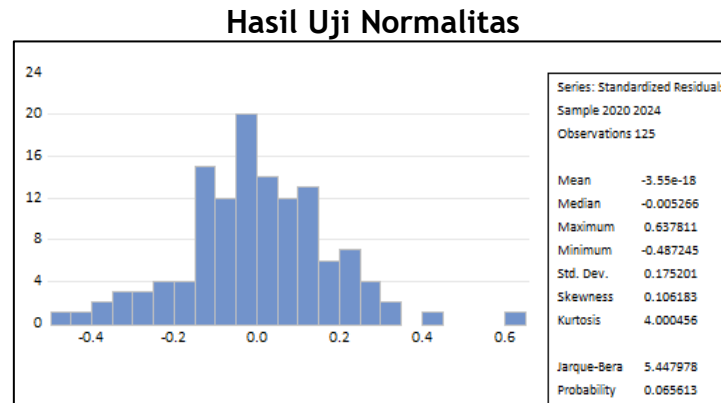
Hasil Uji Multikolinearitas

Statistik	Y	X1	X2	X3
Mean	0.063209	0.035340	0.517898	0.898613
Median	0.050234	0.024831	0.424463	0.804551
Maximum	0.313395	1.285226	1.740898	3.930887
Minimum	0.002111	-0.634605	0.032661	0.300482

Std. Dev.	0.053282	0.213335	0.384127	0.518734
Observations	125	125	125	125

Sumber: data diolah dengan EViews 13, 2026

b. Uji Normalitas



Sumber: data diolah dengan EViews 13, 2026

Hasil uji normalitas menunjukkan nilai probability Jarque-Bera sebesar 0.065613. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($0.065613 > 0.05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan model regresi layak digunakan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.130407	0.037308	3.495424	0.0007
X1	-0.051579	0.047268	-1.091201	0.2779
X2	0.044807	0.058168	0.770308	0.4430
X3	-0.020757	0.028926	-0.717584	0.4747

Sumber: data diolah dengan EViews 13, 2026

d. Uji Multikolineritas

Hasil Uji Multikolineritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.004920	4.916450	NA
X1	0.022944	1.063683	1.035051
X2	0.007353	3.046261	1.075496
X3	0.004145	4.449647	1.105464

Sumber: data diolah dengan EViews 13, 2026

Hasil uji multikolineritas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai Centered VIF yang lebih kecil dari 10, dengan rincian X1 (1,035), X2 (1,075), dan X3 (1,105). Mengingat tidak ada nilai VIF yang melebihi batas ketentuan, dapat disimpulkan bahwa antarvariabel independen tidak saling berkorelasi secara kuat. Oleh sebab itu, asumsi multikolineritas terpenuhi dan model regresi layak untuk dianalisis lebih lanjut.

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.513875	0.080816	-31.10611	0.0000
X1	0.116962	0.103291	1.132355	0.2604
X2	0.206606	0.128014	1.613930	0.1099
X3	0.295170	0.056034	5.267698	0.0000

Sumber: data diolah dengan EViews 13, 2026

Pertumbuhan Perusahaan (X1) memiliki nilai t-hitung $1.132355 < t\text{-tabel } 1.97427$ dan prob. $0.2604 > 0,05$, sehingga H1 ditolak. Artinya, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Struktur Modal (X2) memiliki nilai t-hitung $1.613930 < t\text{-tabel } 1.97427$ dan prob. $0.1099 > 0,05$, sehingga H2 ditolak. Artinya, struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan.

Efisiensi Operasional (X3) memiliki nilai t-hitung $5.267698 > t\text{-tabel } 1.97427$ dan prob. $0.0000 < 0,05$, sehingga H3 diterima. Artinya, efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Hasil Uji Determinasi

Keterangan	Nilai
Adjusted R-Squared	0.763046

Sumber: data diolah dengan EViews 13, 2026

Hasil uji koefisien determinasi seperti yang disajikan dalam tabel 4.14 menunjukkan nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,763046. Hal ini dapat diartikan bahwa 76,30% dari variasi kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh variasi variabel pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan efisiensi operasional, sedangkan 23,70% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi seperti likuiditas (Indika & Hermawan, 2026), Modal intelektual (Muamilah et al., 2020), dan ukuran perusahaan (Gabriella & Bakhtiar, 2024)

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian, pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 sehingga H1 ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan perusahaan belum tentu diikuti oleh peningkatan profitabilitas karena pertumbuhan penjualan dapat disertai meningkatnya beban operasional maupun investasi yang belum memberikan pengembalian optimal. Temuan ini mendukung Signaling Theory (Spence, 1973) yang menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan dapat menjadi sinyal positif bagi investor, tetapi tidak selalu berdampak pada peningkatan kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Athallah, 2022) serta Akmaludin dan (Akmaludin & Khuzaeni, 2025), namun berbeda dengan (Wulandari & Rahmawati, 2023), (Vera, 2022), dan (Muamilah et al., 2020). Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa pada perusahaan sektor bahan baku, pertumbuhan perusahaan bukan menjadi faktor utama yang menentukan kinerja keuangan. Temuan ini memberikan implikasi bahwa perusahaan perlu mengimbangi pertumbuhan

penjualan dengan efisiensi biaya dan pengelolaan aset agar mampu meningkatkan profitabilitas.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian, struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 sehingga H2 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya penggunaan utang belum mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan karena pengaruhnya bergantung pada kemampuan manajemen dalam mengelola sumber pendanaan secara efektif. Temuan ini sesuai dengan Agency Theory (Jensen & Meckling, 1976), yang menjelaskan bahwa penggunaan utang yang tidak dikelola secara optimal dapat meningkatkan konflik keagenan dan biaya keagenan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Artila & Murtanto, 2025), (Sulis & Chaidir, 2025), serta (Sausana & Purwoko, 2026), namun berbeda dengan (Lestari & Effriyanti, 2024) (Yuliani, 2021), dan (Kosim et al., 2025). Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan pendanaan bukan faktor dominan yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan sektor bahan baku. Implikasi praktisnya, perusahaan perlu menjaga keseimbangan struktur modal dan mengelola utang secara efisien agar tidak meningkatkan risiko keuangan.

Pengaruh Efisiensi Operasional terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian, efisiensi operasional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024 sehingga H3 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan aset dan mengendalikan biaya operasional, semakin tinggi kinerja keuangan yang dihasilkan. Temuan ini sejalan dengan konsep efisiensi operasional yang menekankan pentingnya optimalisasi penggunaan sumber daya untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan (Muamilah et al., 2020) dan (Harun, 2025), namun berbeda dengan (Gabriella & Bakhtiar, 2024) serta (Dwi Wulandari et al., 2025). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efisiensi operasional merupakan faktor yang paling berpengaruh terhadap kinerja keuangan dibandingkan variabel lainnya pada perusahaan sektor bahan baku. Implikasi praktisnya, perusahaan perlu meningkatkan efisiensi pengelolaan aset dan biaya operasional agar mampu mempertahankan profitabilitas dan daya saing secara berkelanjutan.

5. .Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis menggunakan regresi data panel dengan bantuan EViews pada perusahaan sektor bahan baku yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan efisiensi operasional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menunjukkan bahwa efisiensi operasional merupakan faktor yang paling berperan dalam meningkatkan kinerja keuangan dibandingkan pertumbuhan perusahaan dan struktur modal.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel independen lain seperti likuiditas, ukuran perusahaan, manajemen modal kerja, atau pertumbuhan aset agar mampu menjelaskan kinerja keuangan secara lebih komprehensif. Selain itu, penelitian dapat menggunakan variabel dependen lain seperti harga saham, memperluas objek penelitian pada sektor industri yang berbeda, memperpanjang periode pengamatan, menambahkan variabel moderasi, serta menggunakan indikator kinerja keuangan yang lebih beragam seperti ROE, Profit Margin, atau Economic Value Added (EVA) sehingga hasil penelitian menjadi lebih luas dan dapat memberikan kontribusi yang lebih baik bagi pengembangan ilmu pengetahuan maupun praktik bisnis.

DAFTAR PUSTAKA

- Akmaludin, M., & Khuzaeni. (2025). *PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN , INTELLECTUAL CAPITAL DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP (Studi Empiris Perusahaan Sektor Consumer Cyclical Yang Terdaftar Di Bursa Efek THE INFLUENCE OF COMPANY GROWTH , INTELLECTUAL CAPITAL AND GOOD CORPORATE GOVER.* 16655-16670.
- Aranda, E., & Wardani, L. (2024). *The Effect of Operational Efficiency on the Financial Performance of Islamic Banks Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2023 Period : Data Envelopment Analysis (DEA) Approach.* 07(1), 7273-7288. <https://doi.org/10.47191/jefms/v7>
- Artita Sayyidina Fasya, & Murtanto. (2025). Pengaruh Net Working Capital, Operation Efficiency, Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 6(10), 3716-3729. <https://doi.org/10.47467/elmal.v6i10.9452>
- Athallah, F. A. (2022). *Sinergi Antara Tata Kelola Perusahaan Dan Pertumbuhan Bisnis Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus Perusahaan BUMN Nonkeuangan di Bursa Efek Indonesia)* 1. 4(2), 135-155.
- Chintya, Z., Sumual, C., & Kuncoro, H. (2023). *Analisis Pengaruh CSR , Ukuran Perusahaan , dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Teknologi Abstrak.* 3.
- Dwi Wulandari, Faisol Faisol, & Diah Nurdiwaty. (2025). Pengaruh Efisiensi Operasional, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bei Periode 2022-2024. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Perpajakan*, 2(3), 255-264.
- Gabriella, & Bakhtiar, M. R. (2024). *Pengaruh efisiensi operasional, pertumbuhan penjualan, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan.* 11(1), 283-292.
- Harsono, A., & Pamungkas, A. S. (2020). *PENGARUH STRUKTUR MODAL , LIKUIDITAS DAN UKURAN.* II(4), 847-854.
- Harun, P. (2025). *Pengaruh Likuiditas , Modal Kerja , dan Efisiensi terhadap Kinerja Keuangan dengan Variabel Kontrol SIZE , LEV , AGE , dan FGR.* 9865, 61-76.
- Indika, K. S., & Hermawan, H. (2026). *Pengaruh Struktur Modal , Likuiditas Dan Efisiensi Operasional Terhadap Kinerja Keuangan Pada PT Surya Citra Media Tbk Periode 2014-2024.* 3(1).
- Jensen, M., & Meckling, H. (1976). *THEORY OF THE FIRM : MANAGERIAL BEHAVIOR , AGENCY COSTS AND OWNERSHIP STRUCTURE I . Introduction and summary In this paper WC draw on recent progress in the theory of (1) property rights , firm . In addition to tying together elements of the theory of e.* 3, 305-360.

- Kosim, B., Permana, A., & Mayasari, V. (2025). *Pengaruh Struktur Modal dan Efisiensi Bank terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan Konvensional*.
- Lestari, A., & Effriyanti. (2024). *Pengaruh Ukuran Perusahaan , Struktur Modal dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan*. 2(2), 1091-1107.
- Muamilah, H., Jannah, F., Kewirausahaan, P. S., & Makassar, U. D. (2020). *ANALISIS PENGARUH MODAL INTELEKTUAL , EFISIENSI OPERASIONAL , STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN*. 15(2), 107-120.
- Ningrum, E. P., Nugroho, A., Darmansyah, D., & Ahmar, N. (2024). A Scoping Review of Green Supply Chain and Company Performance. *International Journal of Quantitative Research and Modeling*, 5(1), 26-30. <https://doi.org/10.46336/ijqrm.v5i1.608>
- Orwa, M. O., Matanda, J., & Bosire, J. (2025). *International Journal of Finance and Accounting ISSN 2518-4113 (online) Operational Efficiency and Financial Performance of Manufacturing and Allied Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange , Kenya Moses Okinyi Orwa , Joshua Matanda and Johua Bos*. 10(6), 36-51.
- Pangaribuan, D. (2020). *TOTAL QUALITY MANAGEMENT AND CORPORATE GOVERNANCE By : David Pangaribuan , david_stieku@yahoo.com Lecturer at Bhayangkara Jakarta Raya University Abstract*. 1-15.
- Putri, N. S., & Reviandani, W. (2025). *AND SALES GROWTH ON THE FINANCIAL PERFORMANCE OF FOOD*. 5(4), 4220-4238.
- Rahman, M. A. (2020). *PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PERTUMBUHAN ASET TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)*. 3(1), 55-68.
- Rahmawati, E., Dwianika, A., & Sofia, I. P. (2022). *Pengaruh kinerja lingkungan , pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap kinerja keuangan dengan*.
- Rifka Alkhilyatul Ma'rifat, I Made Suraharta, I. I. J. (2024). *PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE, LIKUIDITAS DAN EFISIENSI OPERASIONAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI*. 2, 306-312.
- Rofiq, R. N., Jamal, S. W., & Pribadi, M. I. (2025). *Pengaruh Inflasi dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan Manajemen , Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur , Indonesia Distribusi dan Laju Pertumbuhan PDB Sektor Transportasi dan Logistik*.
- Sabila, S., & Purwoko, G. D. (2026). *Pengaruh struktur modal dan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan pada pt chitose internasional tbk periode 2015-2024* 1. 4(3), 108-121.
- Sahlan, V., & Abdi, M. (2022). *PERUSAHAAN dilihat mempunyai potensi untuk dapat terus berkembang . Jika dilihat dari tingkat profitabilitas*. 04(01), 243-251.
- Sausana, S., & Purwoko, G. D. (2026). *Pengaruh struktur modal dan efisiensi operasional terhadap kinerja keuangan pada pt chitose internasional tbk periode 2015-2024* 1. 4(3), 108-121.
- Sofian, A., Kusbandiyah, A., Fakhruddin, I., Setyadi, E. J., & Operasional, E. (2026). *Pengaruh Intellectual Capital , Efisiensi Operasional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Konvensional di Indonesia Tahun 2021-2024 Abstrak Pendahuluan*. 9(1), 395-410. <https://doi.org/10.57178/paradoks.v9i1.2157>
- Spence, M. (1973). *Job Market Signaling Author (s) : Michael Spence Published by : Oxford University Press Stable URL : https://www.jstor.org/stable/1882010*. 87(3), 355-374.
- Sulis Yuliani, Mohammad Chaidir, G. Y. (2025). *Jambura Accounting Review Pengaruh Pertumbuhan Aset , Likuiditas dan Struktur Modal*. 6(2), 528-542.

- Vera Dwi Firdayani, L. K. M. (2022). Effect of Company Growth, Debt To Assets Ratio, Total Asset Turnover, and Working Capital Turnover on Financial Performance in Good Consumer Company. *Kharisma Journal*, 4(3), 256-268.
- Wiryawan, I., Banyu, S., Yudha, A., Lestari, H. S., & Margaretha, F. (2024). *The Effect Of Operational Efficiency On The Financial Performance Of Banks In Indonesia*. 13(03), 1806-1813. <https://doi.org/10.54209/ekonomi.v13i03>
- Wulandari, A. P., & Rahmawati, M. I. (2023a). *PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN*.
- Wulandari, A. P., & Rahmawati, M. I. (2023b). *PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN*.
- Yani, I., Nasution, M. I., & Maisyarah, R. (2025). *The Influence of Financial Behavior and Operational Efficiency on Financial Performance with Financial Performance as a Moderating Variable at PERUMDA Air Minum Lae Nchiho Dairi*.
- Yulaeli, T., & Pramuckty, R. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Bebas, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kinerja Keuangan (Literature Review Analisis Laporan Keuangan). *Jurnal Akuntansi, Manajemen & Logistik*, 1(1), 14-24.
- Yuliani, E. (2021). *Pengaruh Struktur Modal , Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan Pendahuluan Perusahaan manufaktur merupakan industri Keuangan Pada Perusahaan Go Publik yang*. 10(2), 111-122. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>
- Zanetty, V. (2022). *PENGARUH FREE CASH FLOW , LIKUIDITAS , DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN FOOD AND BEVERAGE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA)*.