

1. PENDAHULUAN

Kinerja keuangan perusahaan dapat diartikan sebagai prestasi yang diraih oleh perusahaan selama suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan finansialnya. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin menunjukkan bahwa kondisi keuangannya sehat, yang pada gilirannya menarik minat investor untuk berinvestasi. Selain itu, laporan kinerja keuangan juga berfungsi sebagai alat untuk merencanakan tujuan perusahaan di masa depan (Jessica & Triyani, 2022). Menurut (Hamzah, 2023) kinerja keuangan sebuah perusahaan merujuk pada kemampuannya dalam menghasilkan nilai aset secara efektif melalui manajemen yang baik. Tujuan utama dari penilaian kinerja keuangan adalah untuk mengukur seberapa besar kontribusi total aset dalam mempengaruhi likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, diperlukan tolak ukur yang umumnya menggunakan rasio indeks sebagai penghubung antar laporan keuangan. Perusahaan harus melaksanakan evaluasi kinerja guna memenuhi kewajiban dalam mencapai tujuannya. Selain itu, penilaian kinerja ini juga berfungsi sebagai dasar bagi investor dalam pengambilan keputusan, di mana mereka dapat menilai pertumbuhan perusahaan melalui kinerja keuangannya. Di sisi lain, pihak internal perusahaan juga dapat menggunakan informasi ini untuk meningkatkan kinerja keuangan yang ada (Lestari, 2021).

Kondisi perekonomian saat ini di era globalisasi mengharuskan perusahaan untuk cepat beradaptasi dengan berbagai perubahan yang terjadi, baik dari dalam maupun luar lingkungan perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk mampu menganalisis situasi yang ada agar dapat mengelola fungsi manajemen dengan efektif. (Apriliawati et al., 2023). Fenomena yang terjadi di Indonesia pada saat ini mengenai permasalahan yang berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan, banyaknya berbagai sektor yang mengalami masalah kinerja keuangannya terutama pada perusahaan pada sektor barang dan jasa, kasus yang terjadi di PT Sepatu Bata Tbk yang baru saja menutup salah satu pabriknya di Purwakarta, Jawa Barat. Sepinya permintaan sepatu dari pasar lokal menjadi faktor utama penutupan pabrik. Hingga 2024 perusahaan masih mencatat minus pada kinerja keuangannya di mana PT Sepatu Bata Tbk terus mengalami catatan negatif. Perusahaan sepatu legendaris ini terpaksa menjual sejumlah aset karena mengalami kerugian dan penurunan penjualan.

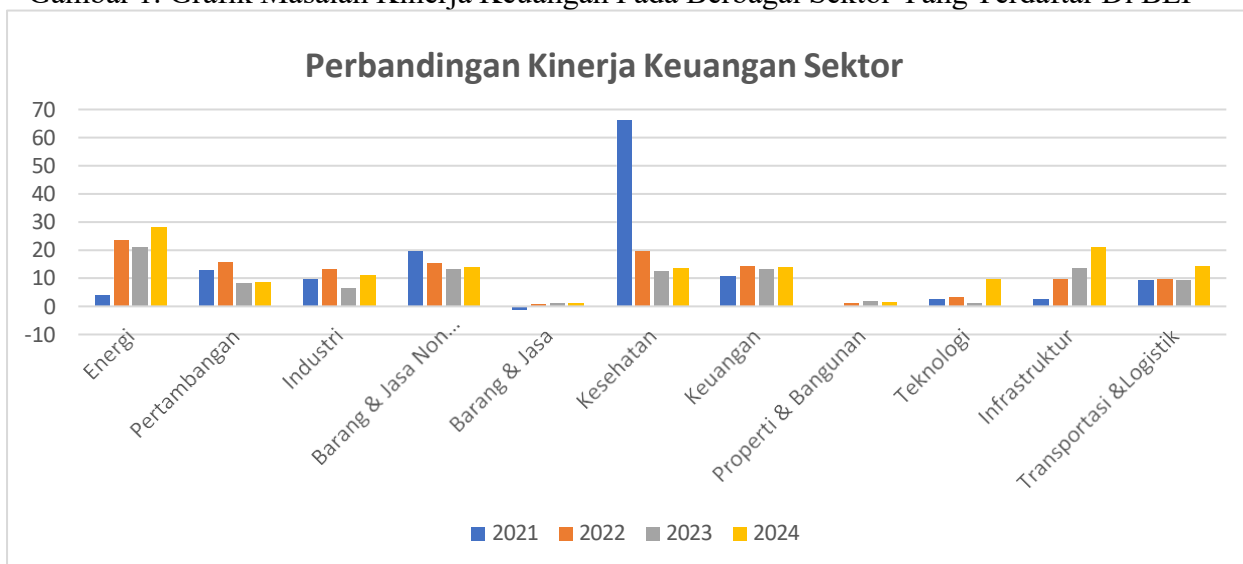
Dari data Bursa Efek Indonesia PT Sepatu Bata yang mencatatkan kerugian sebesar Rp 188,41 miliar ditahun 2023 kerugian ini naik hingga 75,83% atau sekitar 81,12 miliar dari tahun 2022, sedangkan ditahun 2024 kerugian ini mencapai Rp 131,27 miliar, meskipun perusahaan telah menutup pabrik dan melakukan PHK massal. Selanjutnya ada kinerja emiten industri tekstil PT Indo-Rama Synthetics Tbk (INDR), PT Sri Rezeki Isman Tbk (SRIL) dan PT Asia Pacific Fibers Tbk. (POLY) yang masih belum mengalami kenaikan laba dari tahun 2021 hingga tahun 2024, perusahaan tekstil ini mengalami anjloknya laba hingga 40% dari tahun 2021. Hal itu karena adanya sejumlah kendala salah satunya seperti turunnya penjualan sehingga berdampak pada kinerja keuangan, turunnya penjualan dan tingginya beban membuat beberapa emiten tekstil mengalami kerugian yang cukup besar Beberapa industri tekstil mengalami kerugian dan ada yang dinyatakan bangkrut pada tahun 2024. Salah satu yang paling dikenal adalah PT Sritex, yang dinyatakan bangkrut oleh pengadilan karena terjebak utang. Selain Sritex, sejumlah pabrik tekstil lainnya juga menghadapi kebangkrutan atau penutupan di antaranya PT Dupantex dan PT Alenatex.

Tabel 1. Tabel Masalah Kinerja Keuangan Pada Berbagai Sektor Yang Terdaftar Di BEI

Sektor	2021	2022	2023	2024
Energi	3,95	23,34	21,09	28,01
Pertambangan	13,0	15,81	8,23	8,69
Industri	9,79	13,27	6,50	11,0
Barang & Jasa Non Siklus	19,7	15,54	13,39	13,85
Barang & Jasa	-1,22	0,57	0,89	1,07
Kesehatan	66,1	19,74	12,63	13,7
Keuangan	10,9	14,11	13,09	13,77
Properti & Bangunan	0,03	1,20	1,81	1,57
Teknologi	2,45	3,34	0,91	9,87
Infrastruktur	2,49	9,68	13,52	21,02
Transportasi & Logistik	9,27	9,65	9,18	14,38

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Gambar 1. Grafik Masalah Kinerja Keuangan Pada Berbagai Sektor Yang Terdaftar Di BEI



Sumber: Data Sekunder Diolah, 2025

Dari tabel dan garfik diatas dapat dilihat bahwa sektor barang dan jasa mendapatkan angka yang paling rendah dibandingkan dengan sektor lain pada permasalahan kinerja keuangan yang menandakan bahwa kinerja keuangan pada sektor barang dan jasa pada tahun 2021-2024 menunjukkan pada angka keberhasilan paling rendah. Dalam mencapai kinerja keuangan ditahun 2021 hanya mencapai (1,22) kemudian ditahun 2022 sebesar 0,57, tahun 2023 sebesar 0,89, dan tahun 2024 sebesar 1,07 meskipun mengalami peningkatan dari tahun ke tahun namun kinerja keuangan sektor barang dan jasa lebih rendah dari pada sektor lainnya.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan beberapa di antaranya adalah struktur modal. Menurut (Hasti et al., 2022) struktur modal merupakan gambaran mengenai proporsi berbagai sumber pendanaan yang dimiliki perusahaan, yaitu modal yang berasal dari ekuitas dan utang. Dana yang diperlukan dapat memperkuat struktur modal perusahaan, baik yang bersumber dari internal maupun eksternal. Pentingnya sumber dana ini terletak pada kemampuannya untuk menguatkan struktur modal, yang harus memenuhi kriteria keamanan dan memberi nilai tambah yang signifikan dalam memperkuat posisi

keuangan perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian (Yuliani, 2021) struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan sedangkan menurut (Hasti et al., 2022) struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Ukuran perusahaan merupakan faktor krusial dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat kinerja keuangannya. Hal ini disebabkan oleh berbagai keuntungan kompetitif yang dimiliki oleh perusahaan besar, seperti kekuatan pasar yang memungkinkan mereka untuk menetapkan harga lebih tinggi untuk produk yang ditawarkan. Selain itu, mereka juga dapat menikmati skala ekonomi yang berkontribusi pada penghematan biaya. Semua faktor ini pada akhirnya berdampak positif pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Jessica & Triyani, 2022). Berdasarkan hasil penelitian (Putri & Haq, 2024) ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan menurut (Alfian & Elen, 2021) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Likuiditas merujuk pada kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Faktor ini sangat penting, karena memainkan peran kunci dalam menentukan keberhasilan atau kegagalan perusahaan. Kemampuan untuk menyediakan uang tunai dan sumber daya yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan tersebut sangat mempengaruhi tingkat risiko yang dapat diterima oleh perusahaan. Dengan kata lain, likuiditas adalah sejauh mana perusahaan dapat melunasi kewajiban atau utang yang harus segera dibayar menggunakan aset lancarnya (Yuliani, 2021). Berdasarkan penelitian (Erawati et al., 2022) likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan menurut (Gunawan et al., 2022) likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh manajer perusahaan mengenai seberapa besar persentase atau laba yang akan dibagikan kepada para investor. Dengan melakukan pembagian dividen secara rutin, perusahaan dapat membangun persepsi positif di kalangan investor dan calon investor, yang pada gilirannya akan mendorong mereka untuk menginvestasikan dana mereka. Hal ini terjadi karena investor melihat perusahaan sebagai entitas yang mampu mengelola sumber daya secara efektif (Azzahra, 2022). Kebijakan dividen memiliki peran penting bagi perusahaan dalam menambah modal untuk investasi jangka panjang. Salah satu cara untuk mengukur pembagian dividen adalah melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dengan mengukur DPR, perusahaan dapat mengalokasikan 100% pembagian dividen sesuai dengan kebijakan yang ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), yang sepenuhnya didedikasikan untuk para pemangku kepentingan. Dalam hal ini, perusahaan akan mendistribusikan sebagian dari laba yang diperoleh dari penjualan kepada pemegang sahamnya. Namun, jika perusahaan memilih untuk tidak membagikan dividen, maka hal tersebut dapat dimanfaatkan untuk memperluas sumber dana internal yang pada akhirnya akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan kinerja keuangannya (Hamzah, 2023). Berdasarkan penelitian (Nur et al., 2021) kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan menurut (Erawati et al., 2022) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Dengan adanya *research gap* dari hasil penelitian terdahulu oleh (Hamzah, 2023) memberikan saran terhadap penelitian selanjutnya dengan mengganti rasio profitabilitas dengan menggunakan rasio lain lalu perlu dilakukan penelitian lanjutan, maka penelitian ini berusaha menggali pembaharuan terhadap objek penelitian yang akan difokuskan terhadap perusahaan di sub sektor pakaian & barang mewah yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan rentan waktu empat tahun terakhir. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya, maka pada penelitian ini berfokus pada penelitian dengan judul pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan pada

perusahaan sektor barang dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2021-2024.

Dengan demikian maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan? 2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan? 3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan? 4) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan?

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan 2) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan 3) Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kinerja keuangan 4) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan.

Manfaat yang diperoleh dari penelitian ini adalah: 1) Manfaat teoritis: Dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi dan variasi literasi dari penelitian yang sudah ada terkait struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. 2) Manfaat praktis: Dari hasil penelitian ini diharapkan agar dapat membantu para praktisi keuangan dalam mengambil keputusan mengenai kinerja keuangan dengan variabel struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kebijakan dividen.

2. KAJIAN TEORI

2.1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut penelitian (Michael Spence, 1973) yang berjudul "*Job Market Signaling*" menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memiliki peran penting dalam menyampaikan informasi kepada pihak eksternal khususnya kepada investor. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan termotivasi untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Hal ini disebabkan oleh adanya asimetri informasi antara perusahaan (manajemen) dan pihak eksternal, di mana perusahaan memiliki pemahaman yang lebih mendalam tentang kondisi dan prospek masa depannya dibandingkan dengan investor dan kreditor. Akibatnya, pihak eksternal cenderung melindungi diri dengan menawarkan harga yang lebih rendah untuk perusahaan (Syafitri & Hidayati, 2023).

Sedangkan menurut (Brigham & Houston, 2006) teori sinyal merujuk pada langkah-langkah yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan. Informasi yang dirilis oleh perusahaan sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis, karena pada dasarnya, informasi tersebut memberikan penjelasan, catatan, atau gambaran terkait keadaan perusahaan, baik saat ini maupun di masa depan, yang berpengaruh pada kelangsungan perusahaan itu sendiri. Teori sinyal menjelaskan motivasi perusahaan dalam memberikan informasi kepada pihak eksternal, informasi ini (Wardhani, 2021) memiliki potensi untuk menarik minat investor untuk menanamkan modal mereka di perusahaan yang bersangkutan.

2.2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya finansialnya. Ini mencerminkan prestasi dan hasil yang telah dicapai dalam manajemen perusahaan, khususnya dalam mengelola tugas dan peran untuk menggunakan aset dengan cara yang efektif sesuai dengan periode yang ditentukan (Hasti et al., 2022). Kinerja keuangan dapat menjadi salah satu cara untuk menilai manfaat dan efisiensi dalam penggunaan anggaran. Dengan menganalisis kinerja keuangan, perusahaan dapat menilai seberapa efisien dan efektif aktivitasnya selama periode tertentu. Selain itu, kinerja keuangan juga berfungsi sebagai pertimbangan penting bagi investor atau pihak eksternal dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modal di perusahaan (Nur et al., 2021). Informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat ditemukan dalam laporan keuangan yang tersedia di situs web Bursa Efek

Indonesia. Secara fundamental, laporan keuangan berperan sebagai sarana informasi yang menghubungkan perusahaan dengan para pemangku kepentingan di mana laporan ini memberikan gambaran tentang kesehatan keuangan dan kinerja perusahaan tersebut (Wardhani, 2021).

2.3. Struktur Modal

Struktur modal merupakan salah satu aspek krusial bagi perusahaan, karena kualitasnya dapat mempengaruhi nilai keuntungan yang dihasilkan pada suatu waktu. Rentabilitas, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari seluruh modal yang dimilikinya, sangat dipengaruhi oleh struktur modal tersebut (Suharna, 2024). Menurut penelitian (Sari & Wi, 2022) struktur modal menggambarkan beban utang jangka panjang perusahaan, yang dapat diidentifikasi melalui pola pengeluarannya yang stabil. Investor memiliki kemampuan untuk menilai *trade-off* antara risiko dan imbal hasil dengan menganalisis struktur modal perusahaan. Analisis ini memberikan wawasan mengenai sejauh mana utang dimanfaatkan untuk membiayai investasi. Tujuan dari struktur modal adalah untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola kewajiban, baik itu utang jangka panjang maupun utang jangka pendek, dengan melakukan pendanaan modal yang tepat, manajemen perusahaan dapat mengurangi biaya yang timbul dari kegiatan operasional, sekaligus mendukung pertumbuhan kinerja perusahaan (Hamzah, 2023). Suatu perusahaan dapat dinilai memiliki struktur modal yang sehat dengan nilai $<1,0$ yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*, nilai yang sehat dalam struktur modal terlihat dari keseimbangan antara utang dan ekuitas, di mana perusahaan tidak terlalu bergantung pada pinjaman sehingga dapat menjaga kestabilan keuangan, mengurangi risiko kebangkrutan, dan mempertahankan fleksibilitas dalam mengembangkan bisnisnya. Sedangkan nilai normal pada struktur modal berada pada angka 1,0 sampai 2,0 dan nilai tidak sehat pada struktur modal >2 dimana perusahaan terlalu menggunakan utang dibandingkan dengan modal perusahaan sendiri.

2.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan faktor yang signifikan dalam mempengaruhi kinerja keuangan suatu entitas. Hal ini menggambarkan skala perusahaan, baik besar maupun kecil, yang tercermin dalam total nilai aset yang tercatat pada neraca penutupan tahun (Hasti et al., 2022). Ukuran perusahaan ini dianggap sebagai salah satu faktor penting yang memengaruhi kinerja keuangan, besarnya perusahaan tercermin dalam nilai moneter dari total aset yang tercatat di neraca akhir tahun (Putri, 2024). Penelitian (Aryaningsih et al., 2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan mencerminkan skala besar-kecilnya suatu entitas yang ditentukan oleh total asetnya. Semakin besar total aset yang dimiliki, maka ukuran perusahaan juga akan semakin besar hal ini berarti bahwa semakin besar total aset, semakin besar pula modal yang diinvestasikan. Dengan demikian, jika penjualan meningkat, perputaran uang dalam perusahaan pun akan meningkat. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Keberhasilan dari ukuran perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan yang konsisten, skala operasi yang memadai, dan tingkat produktivitas tinggi apabila mencakup hal tersebut dapat dikatakan bahwa perusahaan memiliki nilai ukuran perusahaan yang sehat.

2.5. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya secara tepat waktu. Tingkat likuiditas suatu perusahaan ditentukan oleh besarnya aset lancar, yaitu aset yang mudah diubah menjadi kas. Aset lancar meliputi uang tunai, surat berharga, piutang, dan persediaan (Erawati et al., 2022). Rasio likuiditas, atau *Current Ratio* mencerminkan sejauh mana aset lancar dapat menutupi kewajiban lancar. Semakin besar

jumlah aset lancar dibandingkan dengan utang lancar, semakin tinggi rasio lancar tersebut, yang menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan juga semakin baik (Jessica & Triyani, 2022). Menurut (Wardhani, 2021) Perhitungan rasio likuiditas memberikan manfaat penting bagi berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Bagi pemilik dan manajemen, informasi ini bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan, sementara itu bagi pihak eksternal seperti kreditor atau penyedia dana, rasio ini juga sangat relevan. Dengan demikian, hasil perhitungan rasio likuiditas ini tidak hanya bermanfaat bagi pihak internal perusahaan, tetapi juga bagi pihak eksternal yang berkepentingan. Suatu perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai sehat 1,5 sampai 3,0, nilai sehat dalam likuiditas menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara efektif. Hal ini terlihat dari rasio lancar dan rasio cepat yang berada di tingkat yang diharapkan, sehingga perusahaan dapat mempertahankan kepercayaan dari kreditor dan menjaga kelangsungan operasionalnya. Sedangkan nilai normal likuiditas berada pada angka 1,0 sampai 1,49 dan nilai tidak sehat pada likuiditas pada angka $<1,0$ yang artinya perusahaan tidak bisa melunasi utang jangka pendek hanya dengan aset lancarnya.

2.6. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil untuk menentukan seberapa besar bagian dari laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan seberapa banyak yang akan ditahan untuk diinvestasikan kembali (Erawati et al., 2022). Dengan melakukan pembagian dividen secara teratur, perusahaan dapat membangun citra positif di mata investor dan calon investor. Hal ini mendorong mereka untuk menanamkan dana mereka di perusahaan, karena mereka percaya bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya keuangannya dengan baik. Secara singkat, kebijakan dividen dapat dipahami sebagai pembagian keuntungan kepada pemegang saham. Dividen ini sendiri merupakan laba bersih yang dialokasikan kepada para pemegang saham yang berperan sebagai pemilik modal (Azzahra, 2022). Sebuah perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai kebijakan dividen yang baik apabila nilainya 30%-70% dari laba bersih perusahaan, nilai sehat dalam kebijakan dividen terlihat dari distribusi dividen yang dilakukan secara seimbang berdasarkan laba bersih, di mana perusahaan tetap memberikan keuntungan kepada pemegang saham tanpa merusak stabilitas keuangan dan kebutuhan investasi jangka panjang. Sedangkan nilai tidak sehat pada kebijakan deviden berada diangka $>20\%$ yang artinya perusahaan yang menyimpan terlalu banyak keuntungan dapat menyebabkan ketidakpuasan di kalangan investor, kecuali bagi perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi. Dan angka $>80\%$ menunjukan bahwa perusahaan terlalu banyak membagikan keuntungan, sehingga menyisakan sedikit untuk kebutuhan internal perusahaan.

2.7. Penelitian Terdahulu

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Yuliani, 2021) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan, di mana struktur modal yang berpengaruh ini mengindikasikan bahwa perusahaan dapat mengelola modal, perusahaan mampu mengatur kombinasi antara hutang dan ekuitas untuk memaksimalkan nilai pemegang saham, meminimalkan biaya modal, dan menjaga fleksibilitas keuangan. Dan penelitian oleh (Wiwi & Hasti., 2022) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dimana utang memiliki dampak yang sangat tak baik pada kinerja perusahaan, disebabkan dengan tingkatan utang yang makin tinggi dengan arti dapat kurangnya keuntungan. Berarti makin tinggi nilai DER maupun utang yang perusahaan miliki, sehingga tingkat keuntungan tersebut akan diperoleh semakin rendah.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2024) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Perusahaan besar cenderung memiliki kemampuan untuk memanfaatkan ekonomi skala, yang memungkinkan mereka meningkatkan volume produksi sembari menekan biaya per unit. Dan penelitian oleh (Erawati et al., 2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini berarti, jika ukuran mengalami peningkatan, maka kinerja keuangan juga akan mengalami peningkatan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Lestari, 2021) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, hal ini menjelaskan bahwa semakin besar aset yang dimiliki perusahaan, yang tercermin dalam nilai aktiva lancar yang tinggi, dapat secara signifikan meningkatkan rasio kinerja keuangan perusahaan. Dan penelitian oleh (Nurzaeni et al., 2023) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Menurut penelitian yang dilakukan (Nur et al., 2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Kebijakan dividen memainkan peran penting dalam menentukan seberapa besar keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham. Besaran keuntungan ini pada gilirannya, berpengaruh langsung terhadap kesejahteraan para pemegang saham, yang merupakan salah satu tujuan utama perusahaan. Sedangkan menurut penelitian (Yuliana & Sulistyowati, 2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi kinerja keuangan, karena baik perusahaan yang memberikan dividen besar maupun kecil tidak akan berdampak pada kinerja keuangannya. Perusahaan yang mempertahankan dividen dalam jumlah besar akan mengurangi laba yang ditahan. Apabila laba yang ditahan berkurang, maka dana cadangan untuk membiayai operasi di masa depan juga akan menurun, sementara jika laba yang ditahan meningkat, perusahaan akan memiliki lebih banyak cadangan dana untuk mendukung aktivitas operasional di masa depan. Selain itu penelitian milik (Yuliana & Sulistyowati, 2023) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan karena pembagian dividen dapat mengurangi dana internal yang tersedia untuk investasi produktif perusahaan.

2.8. Pengembangan Hipotesis

2.8.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal adalah perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan, yang dapat diartikan sebagai rasio antara hutang jangka panjang dan modal sendiri. Dalam upaya mencapai kinerja yang optimal dan menghasilkan laba, salah satu faktor penting yang harus diperhatikan adalah struktur modal perusahaan, struktur modal ini bertujuan untuk menilai kecenderungan perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas dibandingkan dengan hutang jangka panjang dalam mengelola pendanaan dan dampaknya terhadap kinerja keuangan (Nur Amalia, 2021). Struktur modal berperan penting dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Dalam konteks ini, struktur modal mencakup kombinasi antara saham biasa, saham preferen, serta berbagai sumber pendanaan jangka panjang yang mutlak diperlukan, baik itu ekuitas maupun utang. (Alfian & Elen, 2021).

Teori sinyal mengungkapkan bahwa keputusan terkait struktur modal dapat berfungsi sebagai sinyal bagi pasar mengenai kesehatan dan prospek suatu perusahaan. Struktur modal yang optimal memiliki potensi untuk memengaruhi biaya modal, kapasitas investasi, serta persepsi risiko, semua faktor ini berkontribusi pada kinerja keuangan perusahaan. Sangat penting bagi perusahaan untuk mempertimbangkan dampak dari struktur modal mereka terhadap sinyal yang disampaikan kepada para investor dan pemangku kepentingan lainnya (Hasti et al., 2022). Dengan demikian struktur modal yang sehat merupakan kunci untuk mencapai kinerja keuangan yang optimal dan pertumbuhan yang berkelanjutan. Menurut

penelitian (Yuliani, 2021) dan (Fajrina & Hanah, 2023) menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan pernyataan tersebut di atas, dirumuskan bahwa hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H1 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.8.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan berdasarkan besar atau kecilnya. Klasifikasi ini dapat dilakukan dengan berbagai cara, seperti total aktiva, ukuran log, nilai pasar saham, dan faktor-faktor lainnya. Besar atau kecilnya suatu perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap kemampuannya dalam menanggung risiko yang mungkin muncul dalam berbagai situasi (Wardhani, 2021). Ukuran perusahaan dinilai dapat mempengaruhi kinerja keuangan, yang tercermin dalam kualitas laporan keuangan yang disajikan. Ukuran perusahaan dapat diukur melalui total aset yang dimiliki, yang berperan dalam mendukung kegiatan operasional, atau melalui total penjualan yang dicapai. Perusahaan dengan total aset yang besar akan memberikan manajemen lebih banyak kebebasan dalam memanfaatkan aset yang ada. Selain itu, jika perusahaan memiliki total penjualan yang tinggi, hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola persediaan dengan baik, yang pada akhirnya berpotensi menghasilkan laba (Aryaningsih et al., 2022).

Menurut teori sinyal, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa informasi yang disampaikan oleh manajemen atau perusahaan kepada publik berfungsi sebagai sinyal bagi pasar. Jika informasi yang disampaikan bersifat positif, maka reaksi pasar cenderung juga positif. Sebaliknya, jika informasi tersebut negatif, pasar akan bereaksi dengan cara yang sama yaitu negatif (Erawati et al., 2022). Dengan demikian semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin meningkatkan kinerja keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2024) dan (Wulandari et al., 2020) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan pernyataan tersebut di atas, dirumuskan bahwa hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.8.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang segera jatuh tempo atau yang dapat dicairkan dengan cepat. Dengan likuiditas yang baik, perusahaan dapat menjalankan operasionalnya dengan lancar, sehingga dapat meningkatkan penjualan dan, pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja keuangannya. Dengan tingkat likuiditas yang tinggi menggambarkan kinerja keuangan perusahaan yang positif, terutama dalam konteks aktiva lancar (Gunawan et al., 2022). Dalam penelitian ini, rasio likuiditas diukur menggunakan *current ratio* (rasio lancar). *Current ratio* berfungsi sebagai indikator untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Alfian & Elen, 2021).

Teori sinyal mengungkapkan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang baik mampu mengirimkan sinyal positif kepada pasar. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor, yang pada gilirannya berkontribusi pada kinerja keuangan yang lebih baik. Dengan demikian, semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Sebaliknya, semakin rendah likuiditas, semakin sulit bagi perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya (Erawati et al., 2022). Menurut penelitian (Nurzaeni et al., 2023) dan (Erawati et al., 2022) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan pernyataan tersebut di atas, dirumuskan bahwa hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H3 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.8.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan

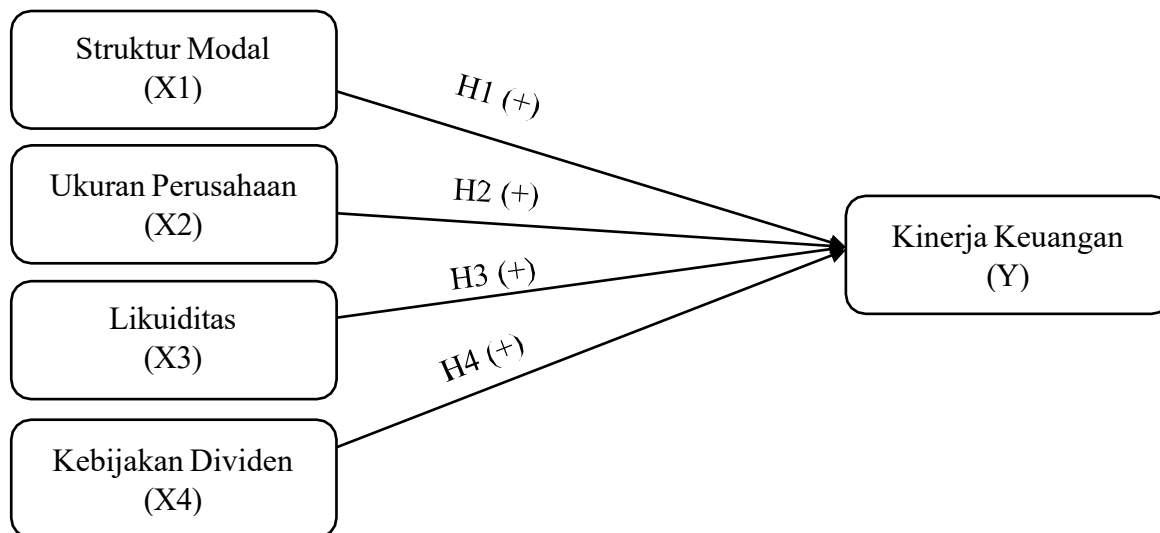
Kebijakan dividen adalah keputusan strategis yang diambil perusahaan mengenai penggunaan kembali keuntungan yang dihasilkan dari operasionalnya, dengan tujuan untuk mendistribusikannya kepada pemegang saham (Oktavira & Taqwa, 2024). Kebijakan dividen merupakan penentuan seberapa besar keuntungan yang akan diterima oleh para pemegang saham. Keuntungan ini sangat berpengaruh terhadap kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan salah satu tujuan utama perusahaan, semakin besar dividen yang dibagikan semakin baik pula kinerja emiten atau perusahaan tersebut di mata investor. Perusahaan dengan kinerja manajerial yang baik biasanya dianggap menguntungkan sehingga penilaian terhadapnya akan meningkat, hal ini sering kali terlihat melalui lonjakan harga saham perusahaan (Nur et al., 2021).

Teori sinyal mencerminkan bahwa keputusan untuk membayar dividen dapat berperan sebagai sinyal penting bagi pasar mengenai kesehatan dan prospek perusahaan. Kebijakan dividen yang baik dapat memperkuat kepercayaan investor, mengurangi asimetri informasi, dan berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan. Oleh karena itu, kinerja perusahaan dapat dianggap baik jika dividen yang diterima pemegang saham jauh melebihi harapan. Perusahaan yang memiliki manajemen yang efektif akan memberikan dampak positif terhadap penilaian perusahaan. Menurut penelitian (Nur et al., 2021) dan (Oktavira & Taqwa, 2024) menunjukkan bahwa kebijakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan pernyataan tersebut di atas, dirumuskan bahwa hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H4 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

2.9. Model Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan kajian teori sebelumnya, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan menjadi model penelitian di antaranya sebagai berikut:



Gambar 2. Model Penelitian
Sumber: Pengembangan penelitian, 2025

3. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif yang diperoleh dari data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan sektor barang dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2024. Sumber data yang diperoleh adalah melalui *website* www.idx.co.id.

3.2. Populasi dan Sampel

Menurut (Sugiyono, 2019) populasi merupakan wilayah generalisasi umum yang terdiri dari objek atau subjek yang memiliki jumlah dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dianalisis dan ditarik kesimpulannya. Karakteristik ini ditentukan oleh peneliti untuk tujuan penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor barang dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah 144 perusahaan.

Menurut (Sugiyono, 2019) sampel merupakan bagian yang mewakili jumlah dan karakteristik dari populasi tersebut yang diambil menurut prosedur sehingga dapat mewakili populasinya. Sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan mempertimbangkan sejumlah kriteria tertentu.

Adapun kriteria sampel yang diterapkan dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan sektor barang dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024
- b. Perusahaan sektor barang dan jasa yang sudah menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember 2021 sampai dengan tahun 2024.
- c. Perusahaan sektor barang dan jasa yang mengeluarkan dividen pada tahun 2021-2024
- d. Perusahaan sektor barang dan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki rincian laporan keuangan yang relevan terkait dengan struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kebijakan dividen pada periode 2021-2024.

3.3. Variabel Penelitian

Penelitian ini melibatkan variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan sedangkan variabel independen penelitian ini adalah struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kebijakan dividen.

3.3.1 Variabel Dependen (Kinerja Keuangan (Y))

Variabel dependen adalah variabel yang berfokus pada topik penelitian yang telah ditentukan oleh peneliti. Secara umum, topik penelitian ini menekankan peran variabel sebagai dependen. Dengan demikian, variabel dependen dapat diartikan sebagai variabel yang terikat, endogen, atau merupakan konsekuensi dari penelitian tersebut. Hal ini menyebabkan variabel dependen mencerminkan fenomena yang dijelaskan dalam konteks keseluruhan penelitian (Hamzah, 2023).

Dalam penelitian ini, variabel dependen yang digunakan adalah pengukuran *Earning per Share* (Hamzah, 2023). *Earning per Share* memberikan manfaat bagi para pemegang saham, yang dapat menikmati pembagian dividen dari laba perusahaan. Dengan adanya pengukuran EPS, perusahaan dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi. Hal ini berkontribusi pada pengelolaan kinerja keuangan perusahaan yang lebih baik melalui aspek investasi. Berikut adalah rumus untuk menghitung *Earning per Share*:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang beredar}}$$

3.3.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen juga dikenal sebagai variabel prediktor, eksogen, atau bebas. Tujuan utama dari

variabel independen adalah untuk memprediksi variasi yang terjadi pada variabel dependen (Hamzah, 2023). Dalam penelitian ini menggunakan 4 variabel independen yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kebijakan dividen.

a. Struktur Modal (X1)

Struktur modal mencerminkan proporsi keuangan perusahaan, yaitu perbandingan antara modal yang diperoleh dari utang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham. Keduanya berfungsi sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan (Gunawan et al., 2022). Pengukuran struktur modal dapat dilakukan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan perbandingan antara modal pribadi perusahaan dan modal yang diperoleh dari kreditur atau sumber eksternal. Rasio ini memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga kita bisa mengamati tingkat risiko kegagalan pembayaran utang yang mungkin dihadapi. Berikut adalah rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio*:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Ukuran Perusahaan (X2)

Ukuran perusahaan yaitu penetapan besar atau kecilnya suatu entitas bisnis, yang dapat diukur melalui total jumlah aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai total aset, semakin besar harta yang dimiliki oleh perusahaan tersebut (Wardhani, 2021). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan *ln total asset*:

$$\text{Size} = \ln \text{total asset}$$

c. Likuiditas (X3)

Likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi utang lancarnya, yaitu kewajiban jangka pendek. Sebuah perusahaan dianggap likuid jika memiliki kekuatan finansial yang cukup untuk memenuhi semua kewajiban yang segera jatuh tempo. Likuiditas yang diukur melalui rasio lancar mencerminkan seberapa baik aktiva lancar dapat menutupi kewajiban jangka pendek. Semakin besar jumlah aktiva lancar dibandingkan dengan utang lancar, semakin tinggi rasio lancar yang dihasilkan. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas perusahaan juga semakin baik (Jessica & Triyani, 2022). Likuiditas diproksikan dengan menggunakan *current ratio*. Rasio ini berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika hasil perhitungan *current ratio* kurang dari 1, hal ini menandakan bahwa perusahaan mengalami masalah likuiditas. Situasi ini terjadi ketika kewajiban lancar atau liabilitas jangka pendek melebihi aset yang dimiliki perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya (Wardhani, 2021). Berikut adalah rumus untuk menghitung *Current Ratio*:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

d. Kebijakan Dividen (X4)

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai apakah laba yang diperoleh pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk meningkatkan modal yang akan digunakan dalam pembiayaan investasi di masa mendatang (Nurzaeni et al., 2023). Kebijakan dividen sangat terkait dengan penentuan *dividend payout ratio*, yaitu persentase dari laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan mengenai dividen ini merupakan bagian integral dari keputusan pembelanjaan perusahaan, terutama yang berkaitan dengan penggunaan dana internal. Untuk mengukur kebijakan dividen,

digunakan *Dividend Payout Ratio* (Nurzaeni et al., 2023) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend to Common Share}}{\text{Net Income} - \text{Dividend to Preferred Stock}}$$

3.4. Alat Analisis Data

Tujuan penelitian ini untuk menguji adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Metode analisis kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini dengan alat analisis statistika yang didukung dengan menggunakan aplikasi SPSS, metode analisis yang diterapkan meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, dan uji kebaikan model.

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis yang digunakan untuk mengevaluasi karakteristik dari suatu data. Pengukuran statistik ini mencakup nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Tujuan dari analisis deskriptif adalah untuk memberikan gambaran mengenai data yang telah dikumpulkan, tanpa berupaya menarik kesimpulan yang bersifat umum (Ghozali, 2021).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan serangkaian pengujian yang dilakukan dalam analisis regresi untuk memastikan bahwa data yang digunakan memenuhi asumsi-asumsi dasar yang diperlukan. Hal ini penting agar hasil analisis regresi dapat diandalkan dan dianggap valid.

a. Uji Normalitas

Menurut (Ghozali, 2021) uji normalitas data bertujuan untuk menentukan apakah model regresi pada data penelitian memiliki distribusi normal. Dalam konteks ini, pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Data dianggap terdistribusi normal jika nilai signifikan hasil uji Kolmogorov-Smirnov melebihi 0,05.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut (Ghozali, 2021) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji model regresi guna mengidentifikasi adanya korelasi antara variabel independen. Uji ini penting untuk mengetahui apakah ada variabel independen yang memiliki kesamaan dengan variabel independen lainnya dalam satu model. Pada uji ini metode yang digunakan yaitu *Variance Inflation Factor* (Uji VIF) untuk mendeteksi adanya multikolinearitas. Jika nilai VIF di bawah 10, maka tidak ada indikasi multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai VIF di atas 10, maka gejala multikolinearitas dapat dianggap ada.

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Ghozali, 2021) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengidentifikasi apakah terdapat ketidaksamaan variabilitas dalam model regresi antara pengamatan residual satu dengan yang lainnya. Syarat untuk uji ini adalah jika nilai *Sig* > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut (Ghozali, 2021) uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui dalam metode regresi linier terdapat hubungan antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan periode sebelumnya, yaitu t-1. Apabila terdapat hubungan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa telah terjadi masalah autokorelasi dalam pengujian. Alat uji yang digunakan untuk analisis ini adalah uji *Durbin-Watson* (*DW-test*), dengan syarat bahwa nilai uji tersebut harus berada di antara batas bawah (DU) dan batas atas (4-DU).

3.4.3 Uji Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda yang digunakan untuk menguji pengaruh dari empat variabel independen yaitu rasio struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, dan kebijakan dividen. Berikut persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

Keterangan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Y = Kinerja Keuangan

α = Konstanta

β = Koefisien

X1 = Struktur Modal

X2 = Ukuran Perusahaan

X3 = Likuiditas

X4 = Kebijakan Dividen

ε = Error

3.4.4 Uji Kebaikan Model

a. Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Menurut koefisien determinasi (R²) berfungsi untuk mengukur seberapa baik suatu model dapat menjelaskan variabel dependen. Nilai R² berkisar antara nol hingga satu. Sebuah nilai R² yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya, nilai R² yang mendekati satu menandakan bahwa variabel independen hampir sepenuhnya menyediakan informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi pada variabel dependen.

b. Uji F

Menurut (Ghozali, 2021), Uji statistik F digunakan untuk mengidentifikasi apakah variabel-variabel independen yang dimasukkan dalam model memberikan pengaruh secara kolektif terhadap variabel dependen. Uji ini juga dapat dianggap sebagai ukuran kebaikan model regresi (*goodness of fit*). Dalam penelitian ini, tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95%, dengan taraf signifikansi alfa ditetapkan pada 5% ($\alpha = 0,05$).

c. Uji t

Menurut (Ghozali, 2021) uji statistik t digunakan untuk menginvestigasi pengaruh dan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji t pada tingkat signifikansi 5%. Kriteria untuk uji t adalah jika tingkat signifikansi > 5%, maka Ho diterima, Ha ditolak dan sebaliknya, jika tingkat signifikansi ≤ 5%, maka Ho ditolak, Ha diterima.