

## Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan

Eka Mila Fitria Sari<sup>1</sup> Lilis Karlina<sup>2</sup>

Program Studi Akuntansi, Jurusan Akuntansi Keuangan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,  
Universitas Pamulang, Kota Tangerang Selatan, Provinsi Banten, Indonesia<sup>1,2</sup>

Email: [ekamilafitriasari@gmail.com](mailto:ekamilafitriasari@gmail.com)<sup>1</sup>

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan pada sektor *Consumer non Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* dengan populasi 113 perusahaan sehingga mendapatkan 12 sampel data yang dilakukan selama periode 2018 sampai 2022 sehingga mendapatkan 60 data observasi. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang didapatkan dari laporan keuangan perusahaan yang telah dijadikan sampel. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi data panel dan menggunakan perangkat lunak Eviews 12 sebagai alat pengolah data. Dari hasil penelitian model regresi yang terbaik digunakan yaitu *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan Struktur modal, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan, secara parsial struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan sedangkan pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen, Kinerja Keuangan

### Abstract

*This study aims to analyze the influence of capital structure, sales growth and dividend policy on financial performance. This study was carried out by analyzing corporate financial reports in the Consumer non-Cyclical sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) using a purposive sampling technique with a population of 113 companies so that 12 data samples were obtained during the period 2018 to 2022 so as to obtain 60 observation data. The data used in this study is secondary data obtained from the company's financial statements that have been sampled. The research method used in this study is the panel data regression method and uses Eviews 12 software as a data processing tool. From the results of the research, the best regression model used is the Fixed Effect Model (FEM). The results of this study show that simultaneously capital structure, sales growth and dividend policy have an effect on financial performance, partially capital structure has a negative effect on financial performance while sales growth and dividend policy have no effect on financial performance.*

**Keywords:** Capital Structure, Sales Growth, Dividend Policy, Financial Performance



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/).

### PENDAHULUAN

Dalam dunia bisnis perusahaan pasti memiliki rencana untuk mencapai tujuan di masa depan, tujuan utama perusahaan yakni memperoleh laba yang maksimal dengan target yang telah ditetapkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Salah satu hal yang harus diperhatikan untuk mencapai hal tersebut yakni kinerja keuangan. Kinerja keuangan memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari asset, ekuitas, dan hutang, serta mencerminkan prestasi yang telah dicapai dalam suatu periode tertentu untuk tetap bertahan di pasar global (Prabasari & Amalia, 2022) Dalam mencapai kinerja keuangan yang optimal dapat dengan memperhatikan beberapa faktor diantaranya struktur modal,

pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen. Pertumbuhan ekonomi Indonesia dari tahun 2018-2022 menunjukkan adanya penurunan pertumbuhan di tahun 2020 sebesar 2,07%. hal ini mengakibatkan Indonesia mengalami deflasi secara drastis karena pergerakan perekonomian yang tidak stabil di tahun 2020 akibat dampak pandemi Covid-19. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) pertumbuhan PDB Indonesia pada tahun 2018 yakni 5,17% lalu di tahun 2019 mengalami sedikit penurunan di angka 5,02%, sedangkan di tahun 2020 dimana terjadi pandemi Covid-19 perekonomian Indonesia mengalami penurunan yang sangat drastis yakni -2,07%, kemudian di tahun 2021 perekonomian Indonesia pulih kembali ke angka 3,69% dan terus meningkat di tahun 2022 yakni mencapai 5,31%. Penyebab terjadinya penurunan pertumbuhan ekonomi Indonesia pada tahun 2020 yakni karena Pandemi Covid-19 yang mengakibatkan menurunnya kegiatan produksi akibat melemahnya permintaan (CNBC Indonesia, 2023)

Pertumbuhan ekonomi kian membaik pasca Covid-19, akan tetapi sektor *consumer non-cyclicals* masih terpuruk di awal tahun 2021. Dikutip dari data Bursa Efek Indonesia pada Kamis, 1 September 2021 index IDX Sektor Consumer non cyclicals (barang konsumen primer) tercatat -16,31%. Dari saham-saham yang terdapat dalam sektor barang konsumen primer ada beberapa saham yang berkontribusi besar terhadap penurunan indeks untuk sektor barang konsumen primer yakni PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR), PT HM Sampoerna Tbk (HMSP), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Gudang Garam Tbk (GGRM), PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), dan PT Mayora Indah Tbk (MYOR). Dimana saham-saham tersebut memiliki nilai market yang tergolong tinggi. Secara *Year to date* sampai dengan tanggal 31 Agustus 2021, market cap UNVR turun 44,90% menjadi Rp 154,51 triliun, HMSP minus 33,55% ke Rp 116,32 triliun, ICBP 12,01% menjadi 98,23 triliun, sedangkan GGRM turun 19,33% ke Rp 63,64 triliun, INDF minus 9,85% menjadi Rp 54,22 triliun, dan MYOR turun 20,66% ke Rp 48,07 triliun. Penurunan nilai saham-saham sektor *consumer non cyclicals* (barang konsumen primer) karena adanya pembatasan kegiatan masyarakat di Juli 2021 untuk memutus mata rantai penularan Covid-19 yang mengakibatkan tingkat konsumsi masyarakat menurun serta menurunnya daya beli dimana masyarakat sangat berhati-hati dalam mengeluarkan pendapatannya. (Kontan.co.id, 2023)

Bagi investor, informasi mengenai kinerja keuangan digunakan untuk mengevaluasi bagaimana perusahaan mengelola dana yang mereka investasikan di perusahaan tersebut. Investor akan melihat laporan keuangan perusahaan dimana semua aktivitas pendanaan terlampirkan dengan jelas sehingga investor dapat menentukan keputusan mereka dalam berinvestasi. Sesuai dengan PSAK No.1 (2009) tujuan dari laporan keuangan adalah memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas perusahaan yang bermanfaat untuk pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan ekonomi. Laporan keuangan dimanfaatkan oleh pengguna untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan yang menunjukkan kinerja keuangan tersebut. Kinerja keuangan dapat dilihat dengan menganalisa rasio profitabilitas yakni membandingkan komponen-komponen yang terdapat dalam laporan keuangan untuk melihat perkembangan perusahaan. Setiap perusahaan memerlukan modal dalam memenuhi kebutuhan operasinya, modal tersebut dapat berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Peningkatan dan penurunan laba dapat dipengaruhi oleh keberhasilan perusahaan dalam menghimpun dana serta menyalurkan dana melalui struktur modal yang berasal dari modal sendiri dan hutang. Struktur modal merupakan salah satu faktor yang digunakan oleh investor dalam menentukan keputusan dalam investasi. Kebijakan struktur modal adalah bagian dari keputusan utama dalam manajemen dimana termasuk keputusan pendanaan perusahaan (*financing decision*), Keputusan pendanaan itu sendiri menyangkut penentuan sumber pendanaan atau struktur modal yang efektif, tinggi

rendahnya struktur modal suatu perusahaan mencerminkan kondisi keuangan dari perusahaan tersebut. Masalah paling penting dalam kinerja perusahaan adalah apakah struktur modal yang ideal ada dalam perusahaan tersebut atau tidak (Ullah dkk., 2020). Jika pemilihan struktur modal tidak tepat maka akan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal sangat berkaitan dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima oleh investor. Struktur modal wajib diperhatikan oleh manajemen guna mendukung kinerja dan juga operasional perusahaan hal ini digunakan untuk menjaga nilai ekonomis atau kekayaan dari perusahaan. Dalam Penelitian Yuliani (2021) struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Menurut penelitian Prabasari & Amalia (2022) struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, serta menurut Amalia & Khuzaini (2021) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Bahkan menurut Wulandari dkk. (2020) struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan..Perbedaan tersebut dikarenakan sektor sektor yang diteliti berbeda serta teknik pengumpulan data yang berbeda. Dimana hal tersebut membuat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan sangat menarik untuk diteliti.

Pertumbuhan penjualan (*Sales Growth*) menunjukkan daya saing perusahaan serta dapat menggambarkan kinerja perusahaan dimasa lalu yang dapat digunakan untuk memprediksi kinerja perusahaan dimasa depan. Pertumbuhan penjualan juga merupakan faktor penting yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan. Apabila pertumbuhan penjualan semakin meningkat, maka laba perusahaan juga akan semakin meningkat (Tasmil dkk., 2019) Penjualan merupakan salah satu faktor dalam mendapatkan dana dalam perusahaan selain dari hutang dan modal sendiri untuk mempertahankan keberlangsungan hidup perusahaan. Manajemen perusahaan akan berusaha memaksimalkan pertumbuhan penjualan untuk meningkatkan laba perusahaan. Dalam Penelitian Yuliani (2021) pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dari penelitian Syafitri & Hidayati (2023) pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan dalam penelitian Prabasari & Amalia (2022) serta Muhharomi dkk. (2021) Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan. Hal ini disebabkan oleh perbedaan data yang digunakan dalam pengolahan analisa. Perbedaan dari masing masing hasil yang ada karena adanya perbedaan sektor serta data yang diolah oleh masing masing peneliti.

Menurut Wijayanti & Subarjo (2018) dalam melakukan investasi pemegang saham akan mengambil Keputusan dengan berbagai Keputusan, faktor utama dari pertimbangan pemegang saham adalah tingkat pengembalian dividen yang akan diterima. Dalam praktiknya, Investor mengharapkan laba perusahaan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Oleh karena itu, setiap investor membutuhkan kebijakan dividen untuk melihat kinerja perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan laba yang diperoleh, dibagikan atau ditahan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen untuk menambah modal perusahaan untuk mendanai investasi perusahaan di masa depan. Kebijakan Dividen dapat mengurangi arus kas bebas dalam perusahaan saat dividen itu dibayarkan perusahaan kepada para investor atau pemegang saham.pembagian dividen yang rendah dapat meningkatkan laba ditahan. Akan tetapi asset yang tinggi bukan berarti ada peningkatan pada kinerja keuangan kecuali asset dikelola dengan baik. Kebijakan dividen ini tergantung pada situasi keuangan perusahaan dan prioritas pengelolaan modal perusahaan. Dalam penelitian Syafitri & Hidayati (2023) dan Ridha dkk. (2021), menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan menurut D. Prabowo & Suzan (2021) dan Nurzaeni dkk. (2022) kebijakan dividen berpengaruh positif, serta hasil penelitian Erawati dkk. (2022) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan Banyaknya perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya maka hal ini dikarenakan perbedaan data yang diteliti.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menguji hubungan antara struktur modal, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan kinerja keuangan perusahaan, namun hasil penelitian tersebut tidak selalu konsisten. Oleh karena itu, diperlukan penelitian yang lebih luas untuk menentukan faktor mana yang memiliki pengaruh lebih besar terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan". Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut: Apakah Struktur modal, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan? Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan? Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan? Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan? Berdasarkan rumusan masalah penelitian tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Secara Simultan Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan**

Struktur modal, sebagai komponen utama dalam kebijakan finansial perusahaan, memiliki potensi untuk mempengaruhi kinerja keuangan. Teori agensi memberikan wawasan tentang hubungan antara pilihan struktur modal dan tindakan manajerial dalam rangka mengatasi konflik keagenan. (A. Prabowo & Ismail, 2019) Dalam situasi ini, pemilihan sumber dana dan rasio hutang dapat mencerminkan strategi perusahaan untuk mengoptimalkan nilai pemegang saham. Pertumbuhan penjualan juga menjadi elemen penting dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Teori sinyal memberikan pandangan tentang bagaimana pertumbuhan penjualan dapat menjadi indikator kesehatan dan potensi keberlanjutan perusahaan. Kaitannya dengan kinerja keuangan dapat terlihat melalui respons pasar dan persepsi pemangku kepentingan terhadap prospek jangka panjang perusahaan. (Cahayana & Suhendah, 2020) Kebijakan dividen turut berkontribusi terhadap dinamika kinerja keuangan perusahaan. Dalam kerangka teori agensi, kebijakan dividen dapat diartikan sebagai mekanisme untuk mengurangi informasi asimetris dan memperkuat hubungan antara manajemen dan pemegang saham. Implikasinya pada kinerja keuangan dapat tercermin melalui stabilitas dividen dan dampaknya terhadap kinerja keuangan perusahaan. (Hilmi & Aini, 2022) Struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen tidak berdiri sendiri, melainkan saling berinteraksi. Pendekatan *pecking order teori* akan memberikan wawasan tentang cara perusahaan membuat keputusan finansial yang mencerminkan kondisi pasar dan preferensi manajerial. (Gunawan dkk., 2022) Berdasarkan penelitian terdahulu maka dapat disimpulkan secara simultan struktur modal, pertumbuhan penjualan serta kebijakan dividen dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut: H<sub>1</sub>: Diduga struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen secara simultan Bersama sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan**

Struktur modal menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian investasinya. Secara komponen, struktur modal adalah perimbangan dari dua sumber modal yaitu modal sendiri dan modal asing (Tambunan & Prabawani, 2018). Struktur modal, yang mencakup rasio antara modal sendiri dan hutang, dapat mempengaruhi biaya modal perusahaan. Rasio hutang yang tinggi dapat menghasilkan biaya bunga yang signifikan, yang kemudian mempengaruhi profitabilitas dan kinerja keuangan secara keseluruhan. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal atau tanda-tanda kepada pasar tentang kondisi dan kualitas perusahaan melalui keputusan pembiayaan dan struktur modal yang diambil. Dalam hal ini, perusahaan yang memilih untuk membiayai investasi melalui pembiayaan eksternal seperti penerbitan saham atau obligasi, memberikan sinyal bahwa mereka memiliki kesempatan investasi yang menarik dan prospek pertumbuhan yang positif. Di sisi lain, perusahaan yang lebih memilih pembiayaan internal seperti laba ditahan, dapat memberikan sinyal bahwa mereka tidak memiliki kesempatan investasi yang menarik atau bahwa prospek pertumbuhan tidak begitu positif. (Amalia & Khuzaini, 2021) Sementara itu, *teori pecking order* menjelaskan bahwa perusahaan cenderung memilih sumber pendanaan yang paling murah dan mudah diakses terlebih dahulu sebelum beralih ke sumber pendanaan yang lebih mahal dan sulit diakses. Dalam hal ini, perusahaan cenderung memilih pembiayaan internal seperti laba ditahan dan pembiayaan eksternal seperti hutang sebelum beralih ke pembiayaan ekuitas. Jika perusahaan terpaksa mengeluarkan saham baru untuk membiayai kegiatan investasi, hal ini dapat menimbulkan masalah bagi pemegang saham karena akan menyebabkan dilusi saham dan penurunan nilai saham perusahaan. (Wulandari dkk., 2020) Dengan demikian, struktur modal perusahaan yang optimal harus mempertimbangkan faktor-faktor dari kedua teori tersebut. Perusahaan harus memilih struktur modal yang dapat mengurangi biaya agensi dan meningkatkan nilai perusahaan serta mempertimbangkan pembiayaan yang paling efisien dan efektif. Jika perusahaan memilih struktur modal yang tepat, hal ini dapat berdampak positif pada kinerja keuangan perusahaan, (Kusna & Setijani, 2018) Berdasarkan penelitian dan analisa dari dalam penelitian Yuliani (2021) struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Menurut penelitian Prabasari & Amalia (2022) struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, serta menurut Amalia & Khuzaini (2021) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Bahkan menurut Wulandari dkk. (2020) struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dari semua penelitian terdahulu terdapat hasil yang berbeda beda dan tidak konstan, dengan demikian jika dikembangkan hipotesis mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan yaitu: H<sub>2</sub>: Diduga Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan**

Pertumbuhan penjualan dapat menunjukkan daya saing perusahaan dalam pasar. Apabila pertumbuhan penjualan semakin meningkat, maka akan menambah laba yang besar bagi perusahaan. Namun apabila suatu perusahaan tidak menggunakan secara efisien total aset yang ada di perusahaan maka akan berdampak pada menurunnya tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu perusahaan, yang akan mengakibatkan juga menurunnya tingkat kinerja keuangan didalam perusahaan (Muhharomi dkk., 2021) Menurut teori signaling, keputusan keuangan yang diambil oleh perusahaan, seperti pemilihan struktur modal dan sumber pendanaan, dapat memberikan sinyal kepada pasar tentang kualitas dan prospek perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan yang memilih untuk membiayai pertumbuhan penjualan melalui

pembiayaan eksternal seperti penerbitan saham atau obligasi, memberikan sinyal positif bahwa mereka memiliki kesempatan investasi yang menarik dan prospek pertumbuhan yang baik (Syafitri & Hidayati, 2023). Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong minat mereka untuk berinvestasi di perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham dan memperbaiki kinerja keuangan perusahaan. Mempertimbangkan teori signaling ketika memilih cara untuk membiayai pertumbuhan penjualan merupakan hal efektif. Jika perusahaan dapat memberikan sinyal yang kredibel dan positif tentang prospek pertumbuhan mereka, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor dan membantu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Namun, sinyal yang diberikan haruslah konsisten dengan hasil yang dicapai oleh perusahaan, dan keputusan pembiayaan harus dipertimbangkan dengan hati-hati. Hasil penelitian dan analisa dari Dalam Penelitian Yuliani E (2021) pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Dari penelitian Syafitri & Hidayati (2023) pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan dalam penelitian Prabasari & Amalia (2022) dan Muhharomi dkk. (2021) Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh secara signifikan. Perbedaan hasil dari penelitian terdahulu disebabkan oleh sampel serta populasi yang berada di sektor yang berbeda. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan hipotesis mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kinerja keuangan dari penelitian terdahulu yaitu: H<sub>3</sub>: Diduga Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan**

Kebijakan dividen memiliki dampak positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Peningkatan dividen akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Pembayaran dividen kepada pemegang saham dapat mengurangi sumber daya yang ada di bawah pengusaha manajer, namun kebijakan ini akan menjadi fungsi pengawasan pasar modal terhadap pelaku manajer pada saat perusahaan membutuhkan dana dari pemegang saham. Kebijakan dividen berfungsi sebagai mekanisme pengendalian dari sikap oportunistik manajerial (Erawati dkk., 2022) Dalam konteks teori keagenan, terdapat ketidakseimbangan kepentingan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Pemegang saham menginginkan manajemen untuk mengambil keputusan yang menghasilkan keuntungan yang maksimal untuk perusahaan dan pemegang saham, sedangkan manajemen memiliki kepentingan pribadi dalam mengambil keputusan yang mungkin tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham. (Suripto, 2019) Dalam hal kebijakan dividen, manajemen dapat memiliki insentif untuk menahan pembayaran dividen untuk mempertahankan kas yang cukup untuk mengejar peluang investasi yang menguntungkan secara pribadi atau untuk mengejar tujuan perusahaan yang lain. Sebaliknya, pemegang saham mungkin menginginkan pembayaran dividen yang tinggi karena mereka menginginkan pengembalian yang lebih besar atas investasi mereka (Syafitri & Hidayati, 2023). Dalam hal ini, kebijakan dividen dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Kebijakan dividen yang kurang memuaskan bagi pemegang saham dapat menyebabkan pengurangan harga saham perusahaan, sedangkan kebijakan dividen yang lebih besar dari yang seharusnya dapat mengurangi likuiditas perusahaan dan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mengejar peluang investasi yang menguntungkan. Teori keagenan dapat memberikan pandangan tentang bagaimana kebijakan dividen dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan melalui pengurangan konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Dengan mengadopsi kebijakan yang transparan dan menggunakan insentif keuangan, perusahaan dapat memastikan bahwa kebijakan dividen mereka sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan memperkuat hubungan di antara keduanya. Berdasarkan penelitian dari Dalam penelitian Syafitri &

Hidayati (2023) serta Ridha dkk. (2021), menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan menurut D. Prabowo & Suzan (2021) dan Nurzaeni dkk. (2022) kebijakan dividen berpengaruh positif, serta hasil penelitian Erawati dkk. (2022) kebijakan dividen Tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dengan demikian, dapat dikembangkan hipotesis mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan yaitu: H<sub>4</sub>: Diduga kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

## **METODE PENELITIAN**

Jenis penelitian adalah sebuah metode ilmiah yang digunakan untuk mendapatkan data dengan tujuan tertentu. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memberikan bukti dari hubungan kualitas yang digunakan untuk menjelaskan pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan sifat asosiatif. Menurut Sugiyono (2019) Penelitian kuantitatif merupakan suatu metode penelitian yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, analisis data yang digunakan bersifat statistik atau kuantitatif, serta memiliki tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. penelitian ini digunakan untuk menguji suatu teori, serta menyajikan fakta yang ada menggunakan data statistic, guna menunjukkan hubungan antara variabel yang satu dengan yang lain dengan mengembangkan konsep data, yang pada akhirnya akan menghasilkan kesimpulan berupa angka angka yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, menurut Sugiyono (2019) data sekunder merupakan data yang diambil dari sumber sumber tidak langsung atau dalam pengambilan datanya digunakan dengan teknik pengumpulan data. Data sekunder ini didapatkan dari sumber sumber terpercaya yang dapat mendukung penelitian dapat berupa dokumentasi maupun literatur. Dalam penelitian ini data sekunder didapatkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI dimana data tersebut yang akan diolah dalam pelaksanaan penelitian ini. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2022. BEI dipilih sebagai tempat pengambilan data karena data yang ada dinilai akurat serta dapat membantu menghemat waktu dalam pelaksanaan penelitian. Pengambilan data dilakukan melalui situs *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## **Populasi dan Sampel**

Menurut Sugiyono (2019) dalam Karlina (2021) populasi merupakan seluruh elemen atau data yang akan dijadikan wilayah generalisasi yang kemudian diambil kesimpulannya. Elemen populasi adalah keseluruhan subjek yang akan diukur berupa unit yang akan diteliti. Jika disimpulkan populasi bukan hanya berupa orang atau manusia akan tetapi objek serta benda benda alam lainnya. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi serta pengukuran sampel dilakukan melalui statistic. Bila populasi besar dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya dikarenakan keterbatasan dana, tenaga, dan waktu maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi yang ada. Apa yang dipelajari dari sampel, kesimpulannya akan dapat diberlakukan untuk populasi. Untuk itu sampel yang diambil dari populasi harus representatif (mewakili) Sugiyono (2019) Sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling.

## Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan hal yang paling penting dalam penelitian, karena pada dasarnya tujuan penelitian adalah mendapatkan data. Tanpa Teknik pengumpulan yang baik dan benar maka penelitian tidak akan menghasilkan data yang memenuhi standar data yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2019) Dalam penelitian ini data yang dikumpulkan melalui:

1. Studi Kepustakaan. Menurut Sugiyono (2019) Studi kepustakaan adalah suatu Teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan mencari, membaca, mengumpulkan, menganalisis, serta menyimpulkan informasi serta bahan-bahan tertulis yang relevan dengan topik penelitian yang sedang dibahas. Dengan kata lain studi kepustakaan adalah proses pencarian referensi data yang berkaitan dengan topik penelitian. Studi kepustakaan merupakan suatu Teknik penelitian yang menggunakan sumber literatur sebagai bahan data, dengan melakukan pencarian, evaluasi, dan analisis sumber literatur tersebut untuk memperoleh informasi serta pemahaman yang lebih baik tentang topik penelitian. Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa studi kepustakaan merupakan suatu Teknik atau metode pengumpulan data yang menggunakan sumber literatur sebagai bahan data dengan melakukan pencarian, evaluasi dan Analisa sumber literatur tersebut guna memperoleh informasi serta pemahaman yang lebih baik mengenai topik penelitian yang sedang dibahas. Studi kepustakaan juga dapat membantu dalam Menyusun argumen yang kuat dalam penelitian karena sudah ada data-data yang relevan.
2. Dokumentasi. Menurut Sugiyono (2019) dokumentasi merupakan proses pengumpulan, pencatatan, pengelolaan, penyimpanan informasi yang berkaitan dengan kegiatan atau peristiwa, yang bertujuan untuk memudahkan pemantauan, evaluasi, memberikan informasi yang jelas terperinci dan juga mudah dipahami serta sebagai alat pengambilan keputusan di masa yang akan datang. Pengumpulan data sekunder dalam penelitian ini dilakukan dengan mengumpulkan laporan keuangan perusahaan sektor *Consumer non cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022 yang telah dipublikasikan di *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini akan membahas mengenai hasil uji statistik pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di BEI periode 2018-2022 dengan menggunakan aplikasi *E-views 12*. Penelitian ini berdasarkan data laporan keuangan dari 12 perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang sudah dipilih melalui sampling data.

**Pengaruh Struktur** modal, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap Kinerja Keuangan

Dari uji hipotesis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa diperoleh F-tabel sebesar 2,780 dan F-hitung 23,30398 maka F-hitung > dari nilai F-tabel dengan Tingkat signifikansi Prob(F-statistic) untuk seluruh model sebesar 0,000000, berarti nilai probabilitas lebih kecil dari signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Pengelolaan modal yang baik diimbangi dengan pertumbuhan penjualan yang baik menjadikan perusahaan mendapatkan laba yang maksimal, dengan demikian manajemen akan membuat keputusan untuk mengeluarkan dividen untuk pemegang saham karena perusahaan memperoleh laba yang positif. Aset perusahaan jika dikelola dengan baik maka akan menjadi sinyal positif pula bagi perusahaan dimana tata kelola perusahaan dapat dikatakan baik karena perusahaan mampu untuk mengelola aset yang ada menjadi sumber daya yang bermanfaat bagi

perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prabasari & Amalia (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Muhharomi dkk. (2021) menyatakan dalam penelitiannya bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, serta dalam penelitian Erawati dkk. (2022) dinyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penggunaan teori keagenan dalam kinerja keuangan yakni karena teori ini menjelaskan hubungan antara pemilik perusahaan (principal) dengan manajemen perusahaan (agent). Menurut teori ini, manajemen memiliki kepentingan yang berbeda dengan pemilik, sehingga dapat terjadi konflik kepentingan. Oleh karena itu, kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan memperhatikan bagaimana manajemen dapat mengelola sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan pemilik.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan**

Dari uji hipotesis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa  $t_{hitung}$  variabel  $X_1$  sebesar -3,266479 sedangkan  $t_{tabel}$  2,00488. sehingga  $t_{hitung} > t_{tabel}$  (-3,266479 > -2,00488) dengan nilai signifikansi  $0,0021 < 0,05$  yang berarti  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial Struktur modal ( $X_1$ ) berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan ( $Y$ ). Tanda negatif berarti peningkatan struktur modal cenderung menurunkan kinerja keuangan begitu juga sebaliknya. Perusahaan dianggap tidak dapat mengelola modal dengan baik karena tidak dapat mempertahankan konsistensi dalam mengelola modal terhadap utang yang dimiliki perusahaan. Ketidakstabilan penggunaan modal terhadap utang perusahaan dari suatu tahun ketahun menyebabkan penurunan kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal yang didominasi oleh hutang akan meningkatkan beban bunga yang akan ditanggung oleh perusahaan, hal ini menyebabkan laba yang diperoleh perusahaan menjadi lebih kecil dan pajak yang dibayarkan juga kecil. Sebaliknya jika struktur modal perusahaan didominasi oleh modal sendiri maka beban bunga yang akan ditanggung perusahaan juga kecil sehingga laba yang akan diperoleh perusahaan akan lebih besar namun pajak yang harus dibayarkan juga besar sejalan dengan laba yang diperoleh. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prabasari & Amalia (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dkk. (2020) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Teori *pecking order* dalam struktur modal menjelaskan bahwa perusahaan lebih suka menggunakan pendanaan internal seperti laba ditahan karena tidak ada biaya penerbitan dan tidak mengubah kepemilikan. Jika dana internal tidak mencukupi, perusahaan akan memilih utang karena lebih murah dan tidak mengencerkan kepemilikan. Ekuitas menjadi pilihan terakhir karena biaya penerbitan yang tinggi dan potensi penurunan harga saham. Ini mencerminkan preferensi perusahaan dalam meminimalkan biaya dan risiko saat mencari pendanaan.

### **Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kinerja Keuangan**

Dari uji hipotesis yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa  $t_{hitung}$  dari variabel  $X_2$  sebesar 0,576982 sedangkan  $t_{tabel}$  2,00488. sehingga  $t_{hitung} < t_{tabel}$  (0,576982 < 2,00488) dengan nilai signifikansi  $0,5668 > 0,05$  yang berarti  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan ( $X_2$ ) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Pada dasarnya semakin tinggi pertumbuhan suatu perusahaan mengandalkan modal eksternal dan sebaliknya jika pertumbuhan suatu perusahaan rendah maka suatu perusahaan tidak banyak mengandalkan modal eksternal dalam menjalankan perusahaan. Dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja

keuangan dikarenakan dalam tahun penelitian perusahaan tidak dapat mempertahankan margin yang baik, hal ini dapat disebabkan oleh Tingkat biaya yang tinggi mulai dari produksi, pemasaran dan juga distribusi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Muhharomi dkk. (2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Prabasari & Amalia (2022) yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang artinya peningkatan penjualan cenderung akan menurunkan kinerja keuangan. Yuliani (2021) juga menyatakan dalam penelitiannya bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Teori sinyal dalam konteks pertumbuhan penjualan menyatakan bahwa perusahaan menggunakan informasi internal untuk mengirim sinyal positif kepada pasar. Ketika perusahaan mengumumkan peningkatan penjualan, ini dapat dilihat sebagai sinyal kepercayaan diri manajemen tentang prospek masa depan. Sinyal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor, mendorong harga saham naik, dan menarik lebih banyak investasi. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen memiliki informasi lebih tentang potensi pertumbuhan yang mungkin belum terlihat oleh pasar.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan**

Dari uji hipotesis yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa t-hitung dari variabel  $X_3$  sebesar -1,135885 sedangkan t-tabel 2,00488. sehingga t-hitung < t-tabel (-1,135885 < 2,00488) dengan nilai signifikansi 0,2620 > 0,05 yang berarti  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  ditolak. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial kebijakan dividen ( $X_3$ ) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Y). Pembagian dividen yang tinggi kepada pemilik saham merupakan suatu daya tarik perusahaan bagi para pemegang saham. Oleh karena ini perusahaan akan berupaya membagikan dividen kepada pemegang saham dalam keadaan apapun untuk menjaga reputasi perusahaan di mata para pemegang saham. Dalam penelitian ini tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan dikarenakan dalam tahun penelitian tingkat profitabilitas perusahaan baik tinggi maupun rendah perusahaan tetap membayarkan dividen kepada pemegang saham dengan nilai yang tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Erawati dkk. (2022) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian Syafitri & Hidayati (2023) dan Ridha dkk. (2021) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Teori agensi dalam kebijakan dividen menjelaskan bahwa pembayaran dividen dapat mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Dengan membayar dividen, perusahaan mengurangi dana yang bisa disalahgunakan oleh manajer, sehingga mengurangi risiko agensi. Dividen yang konsisten juga berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor, menunjukkan bahwa perusahaan stabil dan dikelola dengan baik, serta meningkatkan kepercayaan investor.

### **KESIMPULAN**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor *consumer non cyclicals*. Berdasarkan hasil penelitian serta pengujian data yang telah dilakukan terhadap 12 perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dan telah memenuhi kriteria-kriteria yang dibutuhkan dalam penelitian ini periode 2018-2022, maka diperoleh kesimpulan dari hasil penelitian adalah sebagai berikut: Variabel Struktur modal, pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja. Kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Keterbatasan Penelitian: Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik lagi. Keterbatasan penelitian ini sebagai berikut: Populasi penelitian sektor *consumer noncyclicals* adalah 113 perusahaan. Akan tetapi perusahaan yang terpilih dan memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini hanya 12 perusahaan dimana jumlah ini masih belum mampu menggambarkan keadaan yang sebenarnya. Rentang waktu yang digunakan dalam penelitian ini hanya 5 (lima) tahun yaitu periode 2018-2022, yang mana hal ini tidak dapat menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang memungkinkan terjadinya kesalahan dalam olah data yang berupa angka.

Saran: Berdasarkan hasil penelitian ini, maka ada beberapa saran yang bermanfaat untuk pihak-pihak yang menggunakan penelitian ini, yaitu sebagai berikut: Kepada peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambah jumlah tahun penelitian untuk lebih mengetahui gambaran perusahaan jangka panjang. Kepada peneliti selanjutnya, diharapkan menggunakan rasio dari variabel lain serta menggunakan objek penelitian lain untuk perbandingan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, A. N., & Khuzaini. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 10(5).
- Brigham, & Houston, E. (2018). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahayana, A. M. K., & Suhendah, R. (2020). Pengaruh Leverage, Firm Size, Firm Age, dan Sales Growth Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 1791–1798. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Dramarjati, A., & Fuad. (2018). Pengaruh Leverage, Debt Maturity, Kebijakan Dividen, dan Cash Holdings Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 7(4), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Erawati, T., Ayem, S., & Toka, M. M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal ilmiah Akuntansi*, 13(1), 78–88. <http://ejournal.unibba.ac.id/index.php/AKURAT>
- Ghozali, i. (2019). *Aplikasi Analisis Multivariate*. Universitas Diponegoro.
- Gunawan, C., Sudarsi, S., & Aini, N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Operasional Perusahaan Pada Industri Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2020. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 11(1), 31–40.
- Harsono, A., & Pamungkas, A. S. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 2(4), 847–854.
- Hilmi, & Aini, N. (2022). Pengaruh Debt Maturity, Leverage, Kebijakan Dividen dan Cash Holding Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021 Hilmi. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*, 1(1). <https://doi.org/10.29103/jam.v%vi%i.8820>
- Ismanto, J., & Setiawan, I. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. 1(2), 126–141.
- Karlina, L. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Intensitas Aset Tetap Terhadap Agresivitas Pajak. *Jurnal Madani: Ilmu Pengetahuan, Teknologi, dan Humaniora*, 4(2), 109–125. <https://doi.org/10.33753/madani.v4i2.158>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Dalam RAJAWALI PERS.

- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen &Kewirausahaan*, 6(1), 93–102. <https://doi.org/10.26905/jmdk.v6i1.2155>
- Muhharomi, G., Santoso, S. E. B., Santoso, S. B., & Pratama, B. C. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang , arus Kas Bebas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 2(1). <http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/REVIU>
- Mulyana, R. nanda. (2023, Februari 7). Angin Segar Pertumbuhan Ekonomi, Saham Konsumen Primer Berikut Ini Layak Dikoleksi. *Kontan.co.id*.
- Ningsih, S., & Utami, W. B. (2020). Pengaruh Operating Leverage dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Go Publik Sektor Property Dan Real Estate. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 20(2), 154–160. <https://doi.org/10.29040/jap.v20i2.754>
- Nurzaeni, Z. A., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2022). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan pada Industri Sub Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(2), 575–591. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i2.1221>
- Pertiwi, Y., & Samrotun, Y. C. (2021). Pengaruh Likuiditas, Pembayaran Deviden, Leverage, Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Manajemen, Ekonomi, Keuangan dan Akuntansi (MEKA)*, 2(2), 217–223. <http://ejurnal.poltekkutaraja.ac.id/index.php/meka>
- Prabasari, B., & Amalia, N. R. (2022). Pengaruh Sales Growth dan Capital Structure Terhadap Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 20(3), 230–235.
- Prabowo, A., & Ismail, H. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Manajerial, Dan Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2016-2018.
- Prabowo, D., & Suzan, L. (2021). Pengaruh Intellectual Capital dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019). *e-Proceeding of Management*, 8(5), 5048.
- Putri, A. M. H. (2023, Januari 4). Perjalanan Ekonomi RI 2014 - 2022: Naik, Anjlok & Meroket! *CNBC Indonesia*.
- Ridha, A., Astuti, I. N., & Sijabat, F. N. (2021). Debt Maturity, Kebijakan Dividen dan Kepemilikan Institusional serta Pengaruhnya terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *SI-MEN ( Akuntansi dan Manajemen ) STIES*, 12(2), 1–7.
- Sugiyono, Prof. DR. (2019). Buku sugiyono, metode penelitian kuantitatif kualitatif. Dalam *Revista Brasileira de Linguística Aplicada* (Vol. 5, Nomor 1).
- Suripto. (2019). Pengaruh Tarif Pajak, Earning Per Share dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2012-2016). *Jurnal Renaissance |*, 4(01), 479–494. <http://www.ejournal-academia.org/index.php/renaissance>
- Syafitri, R. N., & Hidayati, C. (2023). Pengaruh Sales Growth, Kebijakan Dividen, Dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Konstruksi Ynag terdaftar di BEI Periode 2019-2021. *Jurnal Riset Ilmu Akuntansi*, 2, 82–95.
- Tambunan, J. T. A., & Prabawani, B. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri Tahun 2012-2016). *DIPONEGORO JOURNAL OF SOCIAL AND POLITIC*, 1–10. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/>
- Tasmil, L. J., Malau, N., & Nasution, M. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Current Ratio, Debt to Equity Ratio terhadap Kinerja Keuangan PT.Sirma Pratama Nusa. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 2(2).

- Ullah, A., Pinglu, C., Ullah, S., Zaman, M., & Hashmi, S. H. (2020). The nexus between capital structure, firm-specific factors, macroeconomic factors and financial performance in the textile sector of Pakistan. *Heliyon*, 6(8). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e04741>
- Wijayanti, P. R., & Subarjo, A. (2018). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(7).
- Wulandari, B., Sianturi, N. G., Hasibuan, N. T. E., Ginting, I. T. A., & Simanullang, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aset, Perputaran Kas dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Owner*, 4(1), 176. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.186>
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111. <https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>