

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Menurut (R. Edward Freeman John McVea, 1984) *Stakeholder theory* merupakan sebuah manajemen strategis dan bukan sekedar perencanaan strategis. Perencanaan yang dimaksud memfokuskan kepada upaya dalam memprediksikan masa mendatang lingkungan dan dengan independensi melakukan pengembangan perencanaan guna mengakuisisi posisinya. Namun, manajemen strategis dengan aktif merencanakan sasaran actual untuk entitas dan memperhitungkan proses entitas dalam memengaruhi lingkungannya dan bagaimana lingkungan juga memengaruhi entitas bisnis.

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab untuk mempertimbangkan kepentingan semua pemangku kepentingannya dalam pengambilan keputusan. Keputusan struktur modal bukan hanya memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, namun juga dapat implikasi yang luas bagi *stakeholder* untuk dapat mengambil keputusan yang lebih.

Strategi perusahaan tidak terlepas dari peranan krusial dari *stakeholder*. Mengingat setiap kelompok ini berkepentingan dan ekspektasi yang beragam, perusahaan dituntut untuk mengelola interaksi tersebut secara strategis agar tercapai keseimbangan antara tujuan komersial dan pertanggungjawaban sosialnya (Riesta Devi Kumalasari, S.E., 2023).

Ketika perusahaan memenuhi harapan dan kebutuhan *stakeholder*, mereka cenderung membangun reputasi yang baik, meningkatkan loyalitas pelanggan, menarik karyawan berbakat, dan mendapatkan dukungan dari komunitas. Makin besarnya kekuatan dari *stakeholder*, akan makin tinggi upaya perusahaan guna menyesuaikan diri. Oleh karena itu, keberlangsungan operasional suatu bisnis digantungkan terhadap dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* ini (Adilla et al., 2023).

2. Kinerja keuangan perusahaan

Kinerja keuangan berperan termasuk alat bagi manajemen guna melaksanakan tanggung jawabnya kepada para pemilik dana, sekaligus sebagai sarana agar merai sasaran yang sudah diberlakukan perusahaan (Amelia Harsono dan Ary Satria Pamungkas, 2024). Kinerja keuangan mendiskripsikan capaian perusahaan dalam kurun waktu tertentu, yang mencerminkan keefektifan dan efisiensi entitas bisnis dalam mengatur sumber daya mereka. Sedangkan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dalam (Loho et al., 2021) kinerja keuangan menadi alat tumpuan kapabilitas entitas bisnis guna mengelola dan mengontrol sumber dayanya.

Manfaat dari Kinerja keuangan perusahaan sebagai tolak ukur kesuksesan mereka pada pencapaian tujuannya. Dengan menganalisis berbagai rasio keuangan, manajemen dapat mengevaluasi efisiensi penggunaan aset, kapabilitas entitas bisnis guna menghasilkan laba, serta tingkat likuiditas. Manfaat Kinerja keuangan selain menjadi tolak ukur juga untuk memahami sejauh mana kemajuan yang telah diraih perusahaan dalam setiap periode tertentu, informasi tersebut dimanfaatkan sebagai landasan perencanaan di masa depan. Hal ini

bertujuan memberikan panduan dalam menyusun kebijakan dan pengambilan keputusan yang tepat (Syarif, 2023).

kinerja keuangan dapat disebut sebagai Langkah yang dijalankan tiap bisnis untuk mengevaluasi tiap kesuksesan dalam memperoleh keuntungan yang menjadikan bisnis bisa mengidentifikasi peluang pertumbuhan dan pengembangan yang telah terwujud (Reysa et al., 2022). Pengukuran kinerja yang digunakan di sini mempergunakan return on asset (ROA). ROA bisa dimanfaatkan untuk menilai keefektifan perusahaan dalam guna memperoleh labanya. Makin tingginya angka ROA, akan makin mengindikasikan, kinerja perusahaannya berada dalam kondisi yang baik. Selain itu, ROA juga berfungsi sebagai indikator krusial untuk investor guna mengevaluasi seberapa prospektifnya bisnis (Jessica & Triyani, 2022). Kinerja keuangan perusahaan yang dinilai mempergunakan rasio profitabilitas akan menjadi cerminan kesehatan, mencerminkan efektivitas dan efisiensi dalam mencapai tujuan perusahaan. Beragam aspek, dari internal hingga eksternal, berkontribusi dalam membentuk citra keuangan ini. Rasio ini juga menyajikan parameter keefektifan manajemen sebuah entitas bisnis. Temuan dari rasio ini nantinya bisa dipergunakan menjadi alat untuk mengevaluasi kinerja manajemennya, guna menilai sejauh mana efektivitas kerja mereka selama ini. Apabila target yang telah ditetapkan berhasil dicapai, maka manajemen dinilai telah sukses memenuhi tujuan yang direncanakan untuk periode tertentu atau beberapa periode. (Lailatus Sa'adah et al., 2024).

3. Struktur Modal

Struktur modal merujuk pada hutang dan modal sendiri yang memiliki proporsi relatif berkaitan dengan presentase saham relevan untuk pembiayaan total suatu perusahaan. Sebuah

bisnis disebut berhasil jika berstruktur modal memadai seperti halnya dalam Kesehatan laporan keuangannya untuk keberhasilan jangka Panjang perusahaan.

Mengacu paparan Dharmawan et al. (2021) struktur modal ialah penggabungan sumber pendanaan dari mana asset bisnis yang tersusun antara hutang dan ekuitas hal tersebut merupakan elemen utama dari struktur modal. Struktur modal dapat menjadi penentu faktor-faktor yang menentukan keberhasilan perusahaan karena dengan menggabungkan utang dan modalnya pribadi secara seimbang, entitas bisnis bisa mengoptimalkan nilai perusahaan. Pemakaian utang yang tepat bisa mendorong pengembalian untuk pihak yang memegang saham, sementara modal sendiri memberikan stabilitas dan mengurangi risiko kepailitan.

Menurut Rahayu (2019) Struktur modal atau *capital structure* merujuk pada susunan pembiayaan perusahaan berdasarkan asal sumber dananya, khususnya proporsi antara pendanaan yang bersumber dari utang (kreditur) dan pendanaan yang sumbernya modal pribadi atau pemilik perusahaan. Struktur modal dievaluasi mempergunakan tiga indikator, dari mulai *leverage*, *debt to equity*, dan *debt to asset ratio*. Pada konteks penelitian, struktur modal diukur mempergunakan DAR (*Debt to Asset Ratio*). DAR adalah rasio yang dipergunakan sebagai cara menilai proporsi antara total utang dan total aset bisnis (Andhani, 2019). Melalui DAR, bisa diperhatikan kesehatan finansial sebuah entitas, termasuk mengidentifikasi risiko kebangkrutan, tekanan akibat beban utang, serta menghitung aset bersih yang tersisa setelah pelunasan kewajiban. Di samping itu, DAR berfungsi sebagai alat evaluatif dalam konteks investasi, sehingga keputusan pendanaan dan pemilihan instrumen investasi dapat dilakukan secara lebih kredibel dan terarah (Minsya, 2023).

4. Kebijakan Dividen

Penetapan seberapa besar keuntungan perusahaan yang bisa disimpan dan seberapa besar yang hendak dibayarkan pada pemegang sahamnya dikenal merupakan kebijakan dividen. Melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), pihak yang memegang saham memberikan suara pada pembayaran dividen (Gregorius Paulus, 2018). Jika bisnis berhasil menghasilkan laba, investor akan mendapatkan dividen. Setelah dewan direksi perusahaan menentukan bahwa sudah tepat untuk mengumumkan pembagian dividen, pihak yang memegang saham nantinya mendapat sebagian dari keuntungan entitas.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu salah satunya profitabilitas atau yang sering disebut dengan rasio profitabilitas ialah indikator keuangan yang dipergunakan analis dan investor guna menilai kapasitas entitas bisnis dalam menghasilkan labanya atau menghasilkan pengembalian investasi. Dalam konteks ini, modal sendiri merujuk pada laba yang ditahan serta kepemilikan perusahaan, sementara modal asing meliputi utang jangka pendek panjang. Dalam mengevaluasi kebijakan dividen pada penelitian dipergunakan DPR (*Divident Payout Ratio*). DPR ialah rasio total dividen yang dibayar pada pihak yang memegang saham dengan laba bersih entitas bisnis. DPR menggambarkan persentase laba bersih yang dianggarkan agar didistribusikan pada pihak yang memegang saham berbentuk dividen. Makin besar angka DPR, makin besar bagian labanya yang didistribusikan, yang berpotensi mendorong harga saham dan memicu perhatian investor.

5. Likuiditas

Likuiditas dapat didefinisikan untuk menunjukkan kapabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Tarigan et al., 2023). Risiko likuiditas ini

merupakan indikator kinerja dan situasi keuangan yang dihadapi bank karena ketidakmampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang diukur menggunakan Loan to Deposit Ratio (LDR) dengan menghitung antara total kredit yang diberikan terhadap total dana pihak ketiga (Silitonga & Manda, 2022). Likuiditas dapat menjaga kelangsungan operasional perusahaan dengan kemampuan membayar kewajiban tepat waktu, menjaga kredit, dan menghindari kebangkrutan.

Van Horne dan Wachowicz (2012) mendefinisikan Likuiditas ialah indikator yang mengevaluasi kapabilitas entitas bisnis dalam membayar kewajibannya yang berjangka pendek melalui perbandingan antara kewajiban jangka pendek dan aktiva lancar yang dimiliki (Ramdhani & Elmanizar, 2019). Kelangsungan operasional perusahaan sangat bergantung pada ketersediaan likuiditas. Likuiditas yang cukup memastikan perusahaan dapat membayar tagihan, gaji karyawan, dan biaya operasional lainnya tepat waktu. Tingginya likuiditas bisa menjadikan bisnis lebih fleksibel dalam mempergunakan kesempatan investasi. Likuiditas perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal yang berdampak pada kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio yang digunakan dalam rasio likuiditas ada dua yaitu *current ratio* dan *acid test ratio*. Manfaat dari *current ratio* adalah mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan asset lancar sedangkan *acid test ratio* untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dapat memenuhi kewajiban tanpa terlalu tergantung pada persediaannya.

6. Dewan Komisaris Independen

Dewan Komisaris independent merupakan agen pengawas tetapi tidak memiliki hubungan dekat dengan pemegang saham perusahaan yang memiliki wewenang untuk mengawasi dan melindungi pemegang saham minoritas dan berperan penting dalam proses pengambilan keputusan (Intia & Azizah, 2021). Dewan komisaris independen bertugas untuk mengawasi jalannya perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip GCG. Selain itu dewan komisaris memiliki kewajiban untuk mengawasi kinerja dewan direksi dan mengawasi pelaksanaan kebijakan dari dewan direksi. Keberadaan komisaris independen diharapkan dapat bersikap netral terhadap segala kebijakan yang dibuat oleh direksi (Karuntu, 2019).

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. 33/POJK.04/2014, Dewan Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham, dan/atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi, dan/atau pemegang saham utama perusahaan yang dapat memengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Otoritas Jasa Keuangan, 2014). Dewan komisaris independent juga berperan sebagai mekanisme kontrol internal dalam tata kelola perusahaan. Dengan independensinya, mereka mampu mendorong manajemen untuk bertindak secara hati-hati dan sesuai dengan prinsip-prinsip *good governance*, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan kinerja perusahaan. Komisaris independen selain berperan untuk melakukan pengawasan terhadap jalannya perusahaan tetapi juga sebagai penengah antara investor dengan pihak manajemen untuk mengurangi konflik antar keduanya (N. A. Yuliani et al., 2021). Proporsi komisaris independen yang tinggi sering dikaitkan dengan kualitas pengawasan yang lebih baik, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian sebelumnya dijadikan acuan dan referensi oleh penulis dalam menyusun penelitian ini. Ada sejumlah jurnal yang berkaitan dengan topik yang diteliti, di antaranya:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Judul	Variabel	Hasil
1	Yarika & Nera (2024) Jurnal Rimba : Riset Ilmu Manajemen Bisnis Dan Akuntansi Volume. 2 No. 1 Februari 2024 e-ISSN: 2988-6880; p-ISSN: 2988-7941, Hal 90-99	Pengaruh CSR Disclosure, Kebijakan Dividen, dan Risiko Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan yang Dimoderasi Struktur Modal	X1: Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan X2: Kebijakan Dividen X3: Risiko Keuangan Y1: Kinerja keuangan perusahaan	<i>Corporate social responsibility disclosure</i> berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kebijakan Dividen memengaruhi positif pada kinerja keuangan perusahaan Risiko keuangan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan
2	Ali Khan & Siddiqui, (2023) <i>Journal Social Science Research Network SSRN</i>	Pengaruh diversifikasi perusahaan, Investasi, Struktur modal dan Kebijakan dividen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	X1: Diversifikasi perusahaan X2: Investasi X3: Struktur modal X4: Kebijakan Dividen Y1: Kinerja Keuangan Perusahaan	Diversifikasi perusahaan memengaruhi positif pada kinerja keuangan perusahaan Investasi memengaruhi positif pada kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal memengaruhi positif pada kinerja keuangan perusahaan. Kebijakan dividen memengaruhi positif pada kinerja keuangan perusahaan
3	Reysa et al. (2022) Jurnal manajemen pendidikan dan ilmu sosial Volume 3, Issue 1, 2022 E-ISSN: 2716-375X, P-ISSN: 2716-3768 DOI:	Determinasi kebijakan dividen dan kinerja perusahaan: kepemilikan manajerial dan kinerja keuangan (literature review manajemen keuangan)	X1: kebijakan dividen X2: kinerja perusahaan Y1: kepemilikan manajerial Y2: kinerja keuangan	Kinerja Keuangan Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Perusahaan Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif dan terhadap Kinerja Perusahaan.

4	Rahayu, (2019) Jakk (Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer) Volume 2 no. 1/ Mei Tahun 2019, (e- ISSN: 2623-2596)	Pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, dan likuiditas terhadap kinerja keuangan pada perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di bursa efek Indonesia (bei) tahun 2013-2017	X1: Ukuran perusahaan X2: struktur modal X3: likuiditas Y1: Kinerja keuangan perusahaan	Ukuran perusahaan memengaruhi positif pada kinerja keuangan perusahaan struktur modal memengaruhi positif pada kinerja keuangan perusahaan Likuiditas memengaruhi positif pada kinerja keuangan perusahaan
5	Ritonga et al. (2021) Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis (JIMBI) 2(2) 2021: 86-95	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Consumer Goods di BEI	X1: Struktur Modal Y: Kinerja keuangan	Struktur modal memengaruhi negatif pada kinerja keuangan Struktur modal memengaruhi positif pada kinerja keuangan
6	Yuliana & Sulistyowati (2023) Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAK) ISSN 2963-671X	pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan	X1: kebijakan dividen X2: kebijakan hutang X3: ukuran perusahaan Y1: kinerja keuangan	kebijakan dividen memengaruhi negatif pada kinerja keuangan, kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.
7	Dedyanti & Hwihanus (2024) Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis Vol.2, No.2 April 2024 E- ISSN:2963-010X, p- ISSN: 2962-9047, hal 111-123	Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan dengan Investasi Sebagai Variabel Intervening pada Industri Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022	X1: Kebijakan Dividen X2: Struktur Modal X3: Struktur Kepemilikan Y1: Kinerja Keuangan Z: Investasi	Kebijakan Dividen memengaruhi positif pada Investasi Kebijakan Dividen memengaruhi negatif pada kinerja keuangan Struktur modal memengaruhi positif pada investasi Struktur modal memengaruhi positif pada kinerja keuangan Struktur kepemilikan memengaruhi positif pada investasi Struktur kepemilikan berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan
8	Akuntansi, (2024) Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan dan Tata Kelola Perusahaan (JAKPT) Volume 1, No 3 – Maret 2024 e	Pengaruh leverage, debt maturity, kebijakan dividen dan cash holdings terhadap kinerja keuangan perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2020)	X1: <i>leverage</i> X2: <i>debt maturity</i> X3: kebijakan dividen X4: <i>cash holdings</i> Y1: kinerja keuangan perusahaan	<i>Leverage</i> berpengaruh terhadap kinerja keuangan <i>Debt Maturity</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. <i>Cash Holding</i> memengaruhi positif pada kinerja keuangan

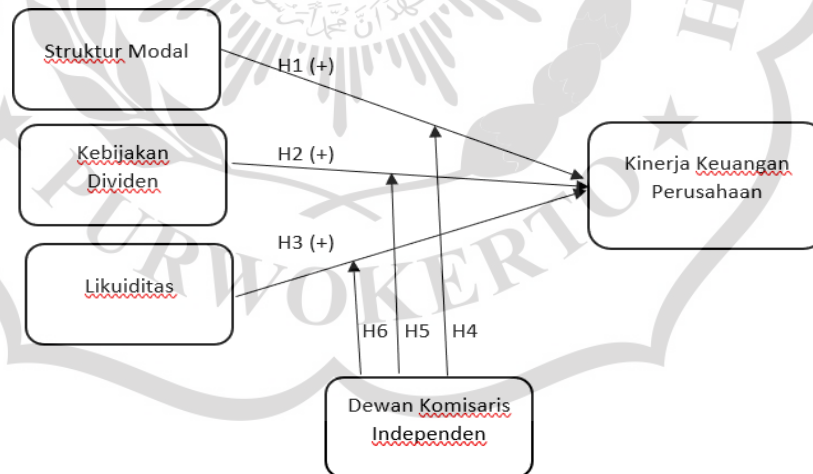
9	Maulana Sahid & Henny I (2023) Jurnal Akuntansi Trisakti ISSN: 2339-0832 Volume. 10 Nomor. 2 September 2023 :273-290	Pengaruh <i>Green Intellectual Capital Index</i> , <i>Biaya Corporate Social Responsibility</i> , Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan	X1: <i>Green Intellectual Capital Index</i> X2: <i>Biaya Corporate Social Responsibility</i> X3: Ukuran Perusahaan X4: Struktur modal X5: Keputusan Investasi Y1: Kinerja keuangan	<i>Green Intellectual Capital Index</i> tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan”. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan . <i>Biaya Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh neegatif terhadap Kinerja Keuangan. Struktur Modal berpengaruh negatif pada Kinerja Keuangan Keputusan Investasi memengaruhi positif pada Kinerja Keuangan.
10	Nurzaeni et al. (2022) Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah Volume 5 No 2 (2023) 575-591 P-ISSN 2656-2871 E-ISSN 2656-4351	Pengaruh Likuiditas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan pada Industri Sub Sektor Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia	X1: Likuiditas X2: Aktivitas X3: Kebijakan Dividen Y: Kinerja Keuangan	Likuiditas memengaruhi positif pada kinerja keuangan Aktivitas memengaruhi positif pada kinerja keuangan Kebijakan dividen memengaruhi positif pada kinerja keuangan
11	Richa Nor Syafitri & Cholis Hidayati (2023) Jurnal Riset Ilmu Akuntansi Vol.2, No.1 Maret 2023 e-ISSN: 2961-788X; p-ISSN: 2961-7871, Hal 82-95	Pengaruh <i>Sales Growth</i> , Kebijakan Dividen, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021	X1: Sales Growth X2: Kebijakan Dividen X3: Struktur Kepemilikan Y: Kinerja Keuangan	Sales growth memengaruhi positif pada kinerja keuangan. Kebijakan dividen memengaruhi positif pada kinerja keuangan Struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan
12	Jessica & Triyani (2022) Jurnal Akuntansi P-ISSN: 2089-7219 E-ISSN: 2477-4782	Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan	X1: Struktur Modal X2: Likuiditas X3: Ukuran Perusahaan X4: Umur Perusahaan Y: Kinerja keuangan	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan Likuiditas memengaruhi positif pada kinerja keuangan perusahaan Ukuran perusahaan memengaruhi positif pada kinerja keuangan perusahaan Umur perusahaan memengaruhi positif pada kinerja keuangan perusahaan

13	Sri Wahyuni et al. (2022) Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi Vol 1 No. October 2, 2022 E-ISSN: 2828-7118 / P-ISSN: 2828-7207, Pg 47-58	Pengaruh pertumbuhan penjualan, profitabilitas, kebijakan dividen dan likuiditas terhadap perubahan laba	X1: Pertumbuhan Penjualan X2: Profitabilitas X3: Kebijakan Dividen X4: Likuiditas Y: Perubahan Laba	Peningkatan penjualan memengaruhi positif pada perubahan keuntungan Profitabilitas memengaruhi positif pada perubahan keuntungan Kebijakan Dividen memengaruhi negatif pada perubahan keuntungan Likuiditas memengaruhi negatif pada perubahan keuntungan
14	Nur Isna, Kurniawati et al. (2022) <i>Indonesian Journal of Business Analytics (IJBA)</i> Vol.2, No.2, 2022: 111-128 The	Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Institusi, Likuiditas dan Strategi Diversifikasi Terhadap Kinerja Keuangan	X1: Struktur Modal X2: Kepemilikan Institusional X3: Likuiditas X4: Strategi Diversifikais Y: Kinerja Keuangan	Struktur modal memengaruhi negatif pada kinerja keuangan perusahaan Kepemilikan institusional berpengaruh kinerja k negatif keuangan perusahaan Likuiditas berpengaruh negatif kinerja keuangan perusahaan Strategi diversifikasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan
15	Yusuf & Suherman (2021) Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia (JABISI)	Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Variabel Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi	X1: Likuiditas X2: Profitabilitas Y: Kebijakan Dividen Z: Ukuran Perusahaan	Likuiditas memengaruhi negatif pada kebijakan dividen Profitabilitas memengaruhi negatif pada kebijakan dividen Ukuran memengaruhi negatif pada kebijakan dividen
16	Setyadi, Edi Joko, Hidayat et al. (2025) <i>Journal of accounting and finance management</i> T Vol. 5	Analisis Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI	X1: Dewan Komisaris Independen X2: Kepemilikan Manajerial X3: Ukuran Perusahaan Y: Kinerja Keuangan Perusahaan	Komisaris Independen memengaruhi negatif pada kinerja keuangan perusahaan Kepemilikan manajerial memengaruhi negatif pada kinerja keuangan perusahaan Ukuran Perusahaan memengaruhi negatif pada kinerja keuangan perusahaan
17	Dinda Putri Septiani (2024) Management Studies and Entrepreneurship	Pengaruh Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Kinerja Keuangan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Logistik yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2022)	X1: Likuiditas X2: Solvabilitas Y: Kinerja Keuangan Z: <i>Good Corporate Governance</i>	Likuiditas memengaruhi positif pada kinerja keuangan perusahaan dan dewan komisaris independen mampu memoderasi hubungan likuiditas dengan kinerja keuangan

18	Anggreni & Robiyanto (2021) Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan 2021, vol. 10 No.2, 100-120	Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi	X1: Struktural Modal X2: Struktur Kepemilikan Y: Kinerja Keuangan Z: Dewan Komisaris Independen	Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Good Corporate Governance tidak dapat memoderasi hubungan Struktur Modal terhadap kinerja keuangan
19	MASNO (2024) The American Journal of Management and Economics Innovations	Moderasi <i>Good Corporate Governance</i> dan pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan	X1: Profitabilitas X2: <i>Leverage</i> X3: Ukuran Perusahaan X4: Kebijakan Dividen Y: Kinerja Keuangan Z: <i>Good Corporate Governance</i>	Good Corporate Governance dapat memoderasi hubungan antara kebijakan dividen dan kinerja keuangan

C. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menurut (Kasmir, 2022) dimaknai merupakan model studi yang mencakup beragam variabel bebas dan terikat yang disatukan dalam rangkaian yang korelatif. Di dalam kerangka penelitian bisa digambarkan proses penelitian yang hendak dirancang, baik hubungan maupun pengaruh antar variabel yang hendak dikaji melalui dukungan teori yang mempunyai relevansi. Berikut kerangka berpikir dalam penelitian ini:



Gambar 2.1 Kerangka Berpikir

Keterangan :

X1: Struktur Modal

X2: Kebijakan Dividen

X3 Likuiditas

Y1: Kinerja Keuangan Perusahaan

Z: Dewan Komisaris Independen

D. Pengembangan Hipotesis

Dari kerangka konseptual dijelaskan bahwa ditemukan hubungan yang signifikan antara struktur modal, kebijakan dividen, dan likuiditas dengan kinerja keuangan perusahaan. Kerlinger menjabarkan hipotesis penelitian ialah pernyataan yang menjabarkan terkait dugaan korelasi antarvariabel yang ditentukan pada studi. Mengacu pernyataan tersebut, hipotesis tentu biasa dinyatakan melalui bentuk kalimat pernyataan. Dugaan itu nantinya mengorelasikan dalam konteks umum dan spesifik antarvariabel yang dipilih (A, 2020).

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan salah satunya yaitu struktur modal. Teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) menjabarkan, investor umumnya terlibat pada seluruh kerja manajemen bisnis guna mengoptimalkan keuntungannya (Meliani & Ariyanto, 2021). Teori ini menekankan pentingnya menyeimbangkan kepentingan semua stakeholder untuk mencapai keberlanjutan bisnis. Menurut Ritonga et al. (2021) Struktur modal optimal merupakan kombinasi yang seimbang antara pendanaan dari ekuitas dan utang jangka panjang. Artinya, entitas bisnis mesti menetapkan proporsi yang sesuai antara modalnya pribadi dan pinjaman jangka panjang agar dapat mencapai efisiensi dan kinerja keuangan yang maksimal.

Mengacu pendapat penelitian Ritonga et al. (2021) DAR memengaruhi Positif dan signifikan pada ROA, serupa dengan penelitian (Nur Amalia, 2021) menunjukkan terdapatnya pengaruh positif antara struktur modal dan kinerja keuangan perusahaan. Demikian pada studi dari oleh (Dedyanti & Hwihanus, 2024) dan (Rahayu, 2019) struktur modal memengaruhi positif pada kinerja keuangan, Artinya bisa diajukan hipotesis pertama ialah:

H1: Terdapat hubungan positif antara struktur modal dengan kinerja keuangan perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Kebijakan dividen ialah keputusan yang diambil guna menetapkan berapa besar keuntungan bisnis yang hendak didistribusikan pada pihak yang memegang sahamnya sebagai dividen, sekaligus berapa besaran laba yang akan disisihkan agar diinvestasi ulang menjadi modal untuk pembiayaan di masa mendatang (Richa Nor Syafitri & Cholis Hidayati, 2023).

Berdasarkan penelitian Yarika & Nera (2024) hasil analisis memaparkan bahwa penerapan kebijakan dividen bisnis memengaruhi positif pada kinerja keuangannya, serupa dengan studi Dedyanti & Hwihanus (2024) kebijakan dividen memengaruhi positif pada kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan studi Reysa et al. (2022) kebijakan dividen berpengaruh positif kinerja keuangan perusahaan. Artinya bisa diajukan hipotesis kedua berupa:

H2: Terdapat hubungan positif antara kebijakan dividen dengan kinerja keuangan perusahaan.

3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan

Secara garis besar, likuiditas merujuk pada kapabilitas entitas bisnis guna membayar kewajibannya yang berjangka pendek. Artinya bisa dikatakan, ketika perusahaan harus membayar utang, terutama yang telah jatuh tempo, perusahaan mampu melunasinya (Anindita & Noegroho, 2021). Perusahaan yang memperoleh tingkat likuiditas yang optimal dapat mengorganisir keuangan dengan lebih efisien. Likuiditas yang berlebihan dapat berarti

perusahaan tidak memanfaatkan aset lancar untuk investasi yang lebih menguntungkan, sementara likuiditas yang rendah dapat menurunkan fleksibilitas keuangan. Secara konseptual, likuiditas memiliki keterkaitan yang signifikan dengan rasio profitabilitas. Hubungan ini muncul karena likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang diperlukan untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan. Sebagai bagian dari rasio aktivitas, likuiditas berperan sebagai indikator kinerja dalam menjalankan operasional perusahaan agar sejalan dengan tujuan dan sasaran yang telah ditetapkan (Muthohharoh, 2021).

Studi dari Anindita & Noegroho (2021), Annisak Mochtar Latifah et al. (2023), Yuliani (2021), dan Dinda Putri Septiani, (2024) likuiditas mempengaruhi secara positif pada kinerja keuangan.

H3: Terdapat hubungan positif antara likuiditas dengan kinerja keuangan perusahaan.

4. Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi

Implementasi Dewan Komisaris Independen dapat berfungsi sebagai panduan bagi perusahaan dalam menangani konflik internal antara manajer dan pemangku kepentingan terkait pengelolaan dana perusahaan, dengan tujuan meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Helda Ayuningtyas & Mawardi, 2022). Struktur modal yang ideal adalah keseimbangan antara pemanfaatan modalnya pribadi dan pinjaman berjangka panjang, yang berarti menentukan proporsi modal sendiri dan utang jangka panjang secara tepat agar mencapai hasil yang optimal (Ritonga et al., 2021). Struktur modal bisa dievaluasi mempergunakan rasio leverage, misalnya DER dan DAR, yang ditujukan guna menghitung tingkat ketergantungan bisnis pada pembiayaan berbasis utang. Pencapaian struktur modal

yang baik harapannya bisa mendorong kesuksesan diha operasional dan finansial entitas bisnis (Suwita, 2023).

Dewan komisaris independen juga berperan dalam membangun atmosfer yang memadai untuk mendukung perkembangan perusahaan yang optimal dan berkelanjutan pada konteks korporasi (Onoyi & Windayati, 2021). Hal ini didukung oleh studi dari Helda Ayuningtyas & Mawardi (2022), (I et al (2020), Dinda Putri Septiani (2024) dan Putri & Rafli (2024) dewan komisaris independen mampu memoderasi pengaruh struktur modal pada Kinerja keuangan.

H4: Dewan Komisaris Independen mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dengan kinerja keuangan secara signifikan

5. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi

Satu di antara metode entitas bisnis mendistribusikan laba kepada pihak yang memegang saham ialah lewat dividen. Perusahaan menerapkan kebijakan dividen guna membagi labanya sendiri pada pihak yang memegang saham (Muthohharoh, 2021). Manajemen dan pemegang saham terkadang berselisih pendapat mengenai kebijakan dividen.

Kebijakan dividen merupakan serangkaian proses pengambilan keputusan dari pengelola bisnis terkait pembagian labanya pada pihak yang memegang saham dalam bentuk dividen (MASNO, 2024). Entitas bisnis yang menerapkan dewan komisaris independen yang kuat cenderung menjalankan perusahaannya dengan sistem memadai terutama dalam menentukan kebijakan dividen yang adil dan transparan, yang memperhitungkan kepentingan setiap stakeholder, tak terkecuali pihak yang memegang saham minoritas. Hal ini didukung oleh studi dari Wau (2021), MASNO (2024), Munajat mubaraq et al (2021) dan Dinda Putri

Septiani (2024) Dewan Komisaris Independen mampu memoderasi pengaruh kebijakan dividen Terhadap Kinerja keuangan.

H5: Dewan komisaris independen mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dengan kinerja keuangan.

6. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Dewan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderasi

Likuiditas ialah kapabilitas entitas bisnis mengubah asetnya ke dalam uang tunai dengan cepat tanpa mengurangi nilainya. Mengacu (Aji & Atun, 2019) Perusahaan yang bertingkat likuiditas tinggi mengindikasikan, perusahaan tersebut menyimpan pendanaan internal yang banyak. Oleh karena itu, perusahaan cenderung mengurangi ketergantungan pada sumber pendanaan eksternal. Dewan komisaris independen berfungsi sebagai mekanisme pengawasan yang dapat membuat pelaksanaan perusahaan efisien dan dalam mengambil keputusannya juga berkualitas, yang berpotensi memperbaiki kinerja keuangan. Likuiditas mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan dipakai guna menilai sejauh mana perusahaan bisa membayar kewajibannya yang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Dengan kata lain, likuiditas menjadi indikator penting dalam mengukur kapasitas finansial perusahaan (Diansyah & Gunawan, 2022).

Hasil penelitian Dinda Putri Septiani (2024) dan Diansyah & Gunawan, (2022) mengindikasikan, dewan komisaris independen bisa memoderasi likuiditas pada kinerja keuangan.

H6: Dewan Komisaris Independen mampu memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap kinerja keuangan perusahaan.