

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS PENELITIAN

#### A. Kajian Pustaka

##### 1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan dua pelaku ekonomi dalam perekonomian yang selalu berkonflik satu sama lain: prinsipal dan agen. Hubungan keagenan adalah suatu kontrak dimana satu orang atau lebih (prinsipal) menunjuk orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal dan memberikan wewenang kepada agen untuk mengambil keputusan yang optimal bagi prinsipal (Syahrani, 2021). Jika prinsipal dan agen mempunyai tujuan yang sama, maka agen akan mendukung dan melaksanakan setiap perintah prinsipal.

Mekanisme yang dapat digunakan dalam mengurangi masalah atau konflik yang terjadi antara pemilik dan manajemen adalah *Good Corporate Governance* (GCG). *Good Corporate Governance* (GCG) dapat mempengaruhi kinerja perusahaan apabila manajemen internal dan eksternal dalam perusahaan turut andil dalam menerapkan visi dan misi perusahaan secara optimal sehingga perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lainnya untuk dapat memaksimalkan kinerja perusahaan (Lestari, 2018). *Good Corporate Governance* (GCG) harus menjadi suatu sistem yang memberikan pedoman dan prinsip untuk menyelaraskan berbagai kepentingan manajer dan pemegang saham (Rehmang dkk., 2022).

*Good Corporate Governance* menjadi sistem yang memberikan petunjuk dan prinsip untuk menyelaraskan perbedaan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham.

Tujuan teori agensi sebagai berikut :

- a. Untuk meningkatkan kemampuan setiap orang dalam menilai lingkungan di mana keputusannya perlu diambil.
- b. Untuk mengevaluasi hasil pekerjaan yang telah selesai, memudahkan prinsipal dan agen dalam membandingkan hasil sesuai dengan jadwal kerja.
- c. Untuk menilai keadaan hidup yang memerlukan sosialisasi, interaksi, dan keinginan untuk lebih.
- d. Untuk memastikan manfaat yang sama bagi pihak-pihak yang terlibat.

Adapun cara untuk mengurangi *agency problem* antara manajer dengan pemegang saham, menurut (Arwani dkk., 2020) dapat dilakukan dengan cara:

- a. Pengawasan terus dilakukan oleh investor institusional, seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, dan pegawai yang tidak menentu, serta lembaga independen yang memiliki akses informasi mengenai pengelolaan suatu perusahaan.
- b. Terdapat peningkatan jumlah sumber daya manajerial yang tersedia bagi perusahaan sebagai tindakan proaktif untuk mengidentifikasi peluang.

- c. Adanya kebijakan dividen perusahaan.
- d. Tidak sepenuhnya setara, namun aktivitas kelembagaan masih diperlukan untuk mencegah para manajer terlibat dalam perilaku *opportunistic*.
- e. Adanya kebijakan hutang.

*Good Corporate Governance* perusahaan merupakan respon perusahaan terhadap konflik tersebut, menanggapi adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Tata kelola perusahaan yang mencakup manajemen personalia, manajemen institusi, usulan komisi independen, dan jumlah anggota komite audit dianggap sebagai mekanisme pengendalian yang cocok untuk mengurangi konflik karyawan.

## 2. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal atau *signaling theory*, menyoroti pentingnya informasi yang diberikan oleh bisnis mengenai keputusan untuk berinvestasi pada pihak eksternal. Investor di pasar sebagai alat investasi memerlukan informasi yang komprehensif, tepat waktu, akurat, dan relevan untuk mengambil keputusan (Choiriyah & Yuliana, 2018). Informasi yang dikeluarkan dalam bentuk pengumuman akan menjadi sinyal bagi investor ketika mengambil keputusan investasi. Jika iklan tersebut mengandung nilai positif, diharapkan pasar akan bereaksi ketika menerima iklan tersebut.

Teori sinyal atau *signaling theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Qotimah dkk., 2023). Pernyataan ini merupakan informasi mengenai apa yang telah dilakukan manajemen untuk memenuhi keinginan karyawan. Informasi ini berguna, informatif, dan cocok untuk perencanaan jangka panjang maupun jangka pendek karena dampaknya terhadap proses pengambilan keputusan pemilik bisnis terkait.

Mariani, (2018) *Signaling Theory* menunjukkan bagaimana perusahaan harus memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini merupakan informasi mengenai apa yang telah dilakukan manajemen untuk menanggapi permintaan karyawan. Sinyal tersebut dapat berupa iklan atau informasi lain yang menunjukkan bahwa perusahaan yang bersangkutan lebih sukses dibandingkan perusahaan lainnya. Teori sinyal menjelaskan bahwa manajer harus terlibat dalam pemberian sinyal untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi dalam laporan keuangan yang menggunakan praktik akuntansi yang bijaksana sehingga menghasilkan hasil laboratorium yang lebih berkualitas, karena prinsip ini mendorong perusahaan untuk mengambil keputusan laboratorium yang wajar dan membantu pengguna menggunakan nilai laboratorium dan bahan aktif yang wajar.

### 3. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai perusahaan selama suatu periode tertentu dan disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dievaluasi dengan menggunakan alat analisis sehingga kinerja yang diberikan oleh manajemen dapat dievaluasi dan ditingkatkan untuk tahun berikutnya (Rumondor dkk., 2022).

Menurut Fahmi, (2022) kinerja keuangan adalah jenis analisis yang dilakukan untuk melihat seberapa baik suatu bisnis saat ini menjalankan operasi keuangannya sesuai dengan aturan dengan cara yang adil dan sah.

Berdasarkan definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa mendefinisikan kinerja keuangan adalah suatu upaya yang dapat dilakukan oleh setiap perusahaan untuk mengukur dan mengevaluasi kemampuannya dalam menghasilkan laba. Suatu perusahaan dapat dikatakan sukses apabila mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan.

Dewi dkk., (2019) menurutnya penilaian kinerja keuangan sebagaimana cara yang dapat ditunjukkan oleh manajemen untuk mencapai tujuan yang telah ditunjukkan oleh perusahaan. Penilaian kinerja keuangan adalah proses pengambilan suatu keputusan manajemen yang merupakan persoalan kompleks, karena itu dalam efektivitas pemanfaatan dan

efisiensi from kegiatan perusahaan yang menyangkut nilai serta keamanan yang timbulkan suatu perusahaan.

Menurut Fahmi, (2020) terdapat 5 (lima) tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum, berikut tahapan analisis kinerja keuangan:

- 1) Melakukan penelaahan terhadap laporan data keuangan.

Peninjauan ini dilakukan untuk memastikan bahwa tujuan laporan keuangan yang diselesaikan telah sesuai dengan prosedur umum komite audit sehingga hasil laporan keuangan dapat diungkapkan secara lengkap.

- 2) Melakukan perhitungan.

Penerapan metode perhitungan pada kondisi dan permasalahan yang dimaksud menghasilkan suatu kesimpulan yang sesuai dengan analisis yang diinginkan.

- 3) Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh.

Metode yang umum dipergunakan untuk melakukan perbandingan ada 2 (dua) diantaranya,

- a. *Time Series analysis* yaitu membandingkan antar waktu atau antar periode, dengan tujuan untuk melihatnya secara grafis nantinya.
- b. *Cross Sectiona: approach* yaitu membandingkan hasil perhitungan rasio yang dilakukan antara satu perusahaan dengan

perusahaan lain yang lingkungannya sama dan dilakukan dalam waktu yang bersamaan.

Hasil dari kedua metode ini diharapkan dapat kita simpulkan bahwa keadaan perusahaan sangat baik, sedang, tidak baik, dan sangat buruk.

- 4) Melakukan penafsiran (*interpretation*) terhadap masalah yang ditemukan.

Pada tahap ini, analisis melihat kinerja keuangan perusahaan. Setelah ketiga tahap selesai, penafsiran akan dilakukan untuk mengidentifikasi masalah dan hambatan yang dialami.

- 5) Mencari dan memberikan solusi terhadap berbagai masalah. Pada tahap terakhir ini, berbagai masalah diidentifikasi, dan solusi dicari untuk menyelesaikannya.

Salah satu pengukuran kinerja keuangan adalah *Return on Assets* (ROA). Menurut Fahmi, (2020) ROA disebut dengan laba atas aset. *Return on Assets* (ROA) mengkaji sejauh mana suatu perusahaan dapat menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk memberikan laba atas ekuitas. Menurut (Leatemia *et al.*, 2019) *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA maka akan semakin perusahaan menggunakan asetnya, baik berupa aset fisik maupun aset non fisik sehingga menunjukkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan *earning* yang lebih banyak dengan investasi yang lebih sedikit (Perabawati dkk., 2018).

#### 4. Struktur Modal

Masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya akan mempunyai efek langsung terhadap posisi *finansial* perusahaan merupakan struktur modal (Arifin, 2021). Menurut Inayah, (2022) *Capital Structure* (struktur modal) didefinisikan sebagai susunan modal suatu perseroan dilihat dari sumber-sumbernya, yang mencerminkan khususnya bagian modal perseroan yang bersumber dari utang (kreditur) dan sekaligus bagian modal yang berasal dari pemiliknya sendiri (harta milik sendiri).

Menurut Tuda & Dambe, (2023) mengatakan struktur modal adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kategori seperti laba ditahan dan utang jangka panjang yang dimiliki suatu badan usaha untuk membiayai operasional (Fahmi, 2020).

Struktur modal perusahaan harus sesuai dengan kebijakan manajemen dalam memperoleh pendanaan untuk digunakan untuk operasi. Sumber modal dapat berasal dari dua sumber, menurut Fahmi, (2020). Yang pertama berasal dari modal sendiri, yang dapat diperoleh dengan menerbitkan saham, dan yang kedua berasal dari eksternal, yang dapat diperoleh dengan menerbitkan obligasi (*bond*), *right issue*, atau berutang ke bank, serta ke mitra bisnis.

Menurut Fahmi, (2020) ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan diantaranya yaitu:

- a. Bentuk atau karakteristik bisnis yang dijalankan.

- b. Ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan
- c. Karakteristik manajemen yang diterapkan di organisasi bisnis tersebut.
- d. Karakteristik, kebijakan, dan keinginan pemilik.
- e. Kondisi *micro* and *macro economy* yang berlaku dalam negeri dan luar negeri yang mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan.

Tujuan dari struktur modal adalah untuk menyediakan kombinasi sumber pendanaan permanen yang dapat digunakan oleh perusahaan dengan harapan dapat memaksimalkan nilainya. Penguatan stabilitas keuangan suatu perusahaan menjadi sangat penting karena struktur keuangannya dapat mengalami perubahan nilai perusahaan (Fahmi, 2020).

Struktur modal perusahaan terpusat pada kombinasi antara hutang dengan modal, dimana hutang terdiri dari hutang jangka panjang dan hutang jangka pendek. Rasio hutang yang tinggi akan menyebabkan *rasio finansial* perusahaan yang semakin tinggi (Arifin, 2021).

Struktur modal diukur dengan *leverage*, yang dapat didefinisikan sebagai metrik yang diterapkan dalam analisis laporan finansial untuk menunjukkan jumlah jaminan yang ada untuk kreditur (Yuliani, 2021). Jika rasio ini meningkat berarti modal ekuitas yang digunakan lebih sedikit daripada modal utang, jika rasio ini menurun maka pembiayaan pemegang saham perusahaan juga meningkat.

## 5. Kebijakan Dividen

### a. Definisi Kebijakan Dividen

Menurut Prasetyandari, (2022) Kebijakan dividen melibatkan proses pengambilan keputusan untuk mendistribusikan keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan pada periode tertentu kepada pemegang saham sebagai dividen atau menahan laba ditahan untuk membiayai investasi masa depan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, maka peluangnya untuk mengembangkan usahanya akan berkurang. Namun, jika perusahaan memilih menahan keuntungannya untuk mengembangkan bisnisnya, maka akan kehilangan kepercayaan investor yang bersedia berinvestasi di perusahaan tersebut.

Menurut Anggeraini & Triana, (2023) Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan, yang akan digunakan untuk membiayai investasi di masa depan. Jika perusahaan memilih untuk membagikan keuntungannya sebagai dividen, hal ini akan mengurangi laba ditahannya, sehingga mengurangi sumber pendanaan internal secara keseluruhan. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk mempertahankan laba yang dihasilkan maka kemampuannya dalam menghasilkan dana internal akan semakin besar.

Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan keuangan perusahaan, berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan (Hasyim dkk., 2021). Memang, jumlah *dividend* yang dibayarkan mempengaruhi jumlah pendapatan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber pendapatan internal perusahaan. Alasan investor berinvestasi adalah dividen, dividen adalah pengembalian yang didapatkan dari investasi di perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan tercermin dalam kemampuannya untuk membayar dividen. Tujuan utama investor adalah untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengantisipasi keuntungan dalam bentuk dividen. Bahwa semakin besarnya pembayaran dividen merupakan sinyal positif bagi prospek perusahaan menjadi semakin baik investor akan tertarik untuk membeli saham (Hariyani dkk., 2021). Kemampuan membayar dividen sangat erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Ketika sebuah perusahaan menghasilkan keuntungan besar, juga memiliki kapasitas yang besar untuk membayar dividen.

b. Faktor-faktor berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menurut Sudana, (2019) diantaranya:

1) Dana yang di butuhkan perusahaan

Perusahaan dapat menggunakan penyisihan laba ditahan untuk mendapatkan dana yang diperlukan dalam jumlah yang besar

untuk investasi di masa yang akan datang. Semakin besar dana yang dibutuhkan untuk masa yang akan datang, semakin besar laba ditahan oleh perusahaan atau semakin kecil pula pembagian dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham.

## 2) Likuiditas

Perusahaan dapat membayarkan dividen dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Namun, hanya tingkat likuiditas perusahaan yang tinggilah yang dapat membayarkan dividen secara tunai, itupun jika perusahaan dapat mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin tinggi dividen tunai yang harus diberikan kepada pemegang saham, begitu juga sebaliknya.

## c. Pentingnya kebijakan dividen

Salah satu kebijakan yang harus diambil seorang manajemen perusahaan adalah memutuskan laba yang diperoleh selama satu periode akan datang akan dibagi semua atau dibagi sebagai dividen dan sebagian lagi akan disimpan sebagai laba yang ditahan.

## 6. *Good Corporate Governance*

Salah cara dalam untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memiliki tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) (Dewi & Gustyana, 2020). *Good Corporate Governance* adalah seperangkat pengaturan yang mengatur hubungan antara pemangku kepentingan, manajer, kreditur, pemerintah dan pemegang

saham lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka atau dapat dikatakan sebagai upaya untuk mengendalikan perusahaan (Nataliantari *et al.*, 2020). *Corporate Governance* menjelaskan hubungan antara berbagai pihak dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan (Sianipar & Wiksuana, 2019).

*Good Corporate Governance* memiliki peran krusial dalam mengatasi konflik antara prinsipal dan agen. Mengenai keberlanjutan perusahaan, teori keagenan menekankan bahwa mekanisme dewan yang menerapkan keberlanjutan sosial akan memberikan manfaat bagi perusahaan (Tjahjadi *et al.*, 2021). Penerapan *Good Corporate Governance* dapat membantu pemangku kepentingan untuk mengetahui kondisi perusahaan melalui pengungkapan kinerja keuangan yang akurat, tepat waktu, dan transparan (Sianipar & Wiksuana, 2019).

*Good Corporate Governance* juga dinilai dapat meningkatkan nilai perusahaan bekerja sama dengan investor untuk mencapai tingkat keberhasilan perusahaan. Kepercayaan pasar tidak hanya terlihat pada kinerja perusahaan tetapi investor merancang prospek masa depan perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting karena akan memperbesar kemungkinan tercapainya tujuan perusahaan sesuai visi dan misi (Putranto *et al.*, 2022). Selain itu, *Good Corporate Governance* merupakan upaya untuk memperoleh laporan keuangan yang berkualitas dan memastikan manajemen mampu bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan (Jayanimitta *et al.*, 2020).

*Good Corporate Governance* ini adalah salah satu elemen kunci untuk meningkatkan efisiensi ekonomi dan melibatkan serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya (Budiharjo, 2020).

*Corporate Governance* adalah tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai bagian perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat membantu pemangku kepentingan memahami keadaan perusahaan melalui pengungkapan kinerja keuangan yang akurat, tepat waktu, dan transparan (Sianipar & Wiksuana, 2019).

Prinsip *Good Corporate Governance* yang pertama adalah *transparency*, yaitu menjaga objektivitas dan relevansi informasi yang diberikan kepada pemegang saham. Kedua, *Accountability*. Ketiga, *Responsibility* yaitu pertanggungjawaban. Keempat, *Independency*. Dan yang kelima adalah adanya *fairness* atau kesetaraan (Febriyanti & Mertha, 2018).

Pengertian prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* secara rinci adalah sebagai berikut :

1. *Transparency*, prinsip yang menegaskan pentingnya kemudahan akses informasi yang mudah dipahami pemangku kepentingan. Namun, tetap memerhatikan perlindungan yang bersifat rahasia.
2. *Accountability* atau tata kelola perusahaan menuntut pertanggung jawaban kinerja secara transparan dan wajar lewat pengelolaan yang

dilakukan secara terukur, mengikuti aturan, dan fokus pada keinginan pemangku kepentingan.

3. *Responsibility* yaitu perusahaan harus bertanggung jawab pada masyarakat dan lingkungan untuk menciptakan usaha yang berkelanjutan demi meraih *Good Corporate Citizen*. Selain itu, prinsip ini juga menegaskan bahwa pemilik perusahaan harus patuh pada undang-undang, sehingga memberikan keamanan bagi pemangku kepentingan.
4. *Independency*, yaitu dalam upaya memfasilitasi penerapan *Good Corporate Governance*, perusahaan dapat dikelola secara mandiri agar tidak saling mendominasi dalam suatu perusahaan. Prinsip ini untuk mencegah adanya pihak dominan dibanding pihak lain.
5. *Fairness*, atau kesetaraan dalam menjalankan perusahaan agar selalu dapat memperhatikan kepentingan pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan seperti pemegang saham dan manajemen perusahaan. Prinsip *Good Corporate Governance* kesetaraan dan contohnya adalah memberikan pemangku kepentingan hak yang sama saat pengambilan keputusan sesuai asas kewajaran.

## B. Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Judul Penelitian, Penulis & Tahun	Variabel Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	<p><i>The Impact of Capital Structure and Firm Size on Financial Performance</i></p> <p>Jessica Zhou and Tanggor Sihombing (2019)</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) <i>Capital Structure</i></li> <li>2) <i>Firm Size</i></li> </ol> <p>Variabel Dependen:</p> <p><i>Financial Performance</i></p>	<p><i>Multiple linear regression analysis.</i></p>	<p><i>Capital structure and firm size</i> secara simultan signifikan dalam memiliki dampak pada kinerja keuangan dengan menggunakan pengukuran <i>return on asset, return on equity</i>, dan <i>current ratio</i>.</p>
2.	<p>Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI</p> <p>Muhammad Fahmi (2019)</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) <i>Good Corporate Governance</i></li> <li>2) Ukuran Perusahaan</li> </ol> <p>Variabel Dependen:</p> <p>Kinerja Keuangan</p>	<p>Penelitian ini menggunakan sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling dan sebanyak 86 perusahaan digunakan sebagai sampel.</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan direksi dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan, namun dewan pengawas secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan <i>Good Corporate Governance</i> dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh</p>

				terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013–2014.
3.	<p>Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sektor Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Okta Setiawan dan Iwan Setiadi (2020)</p>	<p>Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance</i></p> <p>Variabel Dependen: Kinerja Keuangan</p>	<p>Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda.</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Good Corporate Governance</i> yang terdiri dari komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA), komite audit independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROA), kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) dan kepemilikan manajemen memiliki kinerja keuangan (ROA).</p>
4.	<p><i>Determinants of financial performance of listed firms manufacturing food products</i></p>	<p><i>financial performance and listed firms</i></p>	<p>Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif.</p>	<p><i>The results of empirical research help us to have some following conclusion. First, two variables</i></p>

	<p><i>in Vietnam: regression analysis and Blinder–Oaxaca decomposition analysis</i></p> <p>Le Thi Kim dkk., (2021)</p>			<p><i>consisting of total assets turnover ratio (ATR) and growth in sales significantly influence financial performance, when it is measured by return on equity (ROE) or return on sales (ROS).</i></p>
5.	<p>Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i>, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018</p> <p>Agassi Pringgo Rahardjo, Eni Wuryani (2021)</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) <i>Good Corporate Governance</i></li> <li>2) Kepemilikan Institusional</li> <li>3) Ukuran Perusahaan</li> </ol> <p>Variabel Dependen: Kinerja Keuangan</p>	<p>Penelitian ini menggunakan purposive sampling dalam pemilihan sampel. Sampel yang diperoleh dari penelitian ini berjumlah 36 perusahaan dari 81 perusahaan. Metode pengujian dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda.</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dewan direksi, komite audit dan dewan pengawas independen sebagai variabel <i>Good Corporate Governance</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selanjutnya variabel dewan pengawas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dan yang terakhir,</p>

				hanya variabel ukuran perusahaan yang berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
6.	<i>Impact Of Leverage And Dividend Policy On Shareholder Wealth On Manufacturing Companies In Indonesia</i>  Sitohang dkk., (2022)	<i>Leverage And Dividend Policy</i>	Penelitian ini menggunakan metode kualitatif.	<i>The method used in this study is multiple regression. The results showed that there was no positive influence between leverage, lagged price ratio, capital gains and return on assets on shareholder wealth.</i>
7.	Pengaruh Struktur Modal, <i>Good Corporate Governance</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks Sri-Kehati  Sisilya Nusah, Jessy J Pondaag (2022)	Variabel Independen: 1) Struktur Modal 2) <i>Good Corporate Governance</i> 3) Ukuran Perusahaan  Variabel Dependen: Kinerja Keuangan	Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2020. Sampel dipilih dari metode purposive sampling dan mendapatkan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal yang tercermin dari <i>debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Selanjutnya menurut penilaian komite audit, <i>Good Corporate Governance</i> tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap

			<p>sampel 15 perusahaan dari beberapa kriteria yang telah ditetapkan. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS.</p>	<p>kinerja keuangan. Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa struktur modal, <i>Good Corporate Governance</i> yang baik dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.</p>
8.	<p>Pengaruh Umur Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Novita Widia Ningsih (2022)</p>	<p>Variabel Independen:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) Umur Perusahaan</li> <li>2) Struktur Modal</li> <li>3) Ukuran Perusahaan</li> <li>4) <i>Good Corporate Governance</i></li> </ol> <p>Variabel Dependen: Kinerja Keuangan</p>	<p>Penelitian ini menggunakan metode Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui pola sebaran data yang mendukung masing-masing variabel penelitian. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan model Breusch-Pagan Godfrey. Di</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: Umur perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Ukuran perusahaan</p>

			dalam model tersebut gejala heteroskedastisitas tidak akan terjadi bila nilai probability chi-square yang dihasilkan dalam pengujian berada diatas 0.05.	secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. <i>Good Corporate Governance</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
9.	Pengaruh Struktur Modal, Kompleksitas Operasi Perusahaan, dan Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Kinerja Keuangan  Septi Mulyana, Dien Noviany Rahmatika,	Variabel Independen: 1) Struktur Modal 2) Kompleksitas Operasi Perusahaan 3) <i>Good Corporate Governance</i>  Variabel Dependen: Kinerja Keuangan	Penelitian ini menggunakan metode pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, sampel yang digunakan sebanyak 16 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial dan institusional mempunyai pengaruh positif dan signifikan antara lain yaitu struktur modal, kompleksitas operasi perusahaan dan kualitas audit tidak berpengaruh terhadap ketepatan waktu penyampaian kinerja keuangan.

	Aminul Fajri (2022)			
10.	Pengaruh Struktur Modal dan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) Terhadap Kinerja Keuangan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi  Vakry Aldian Nisrah (2022)	Variabel Independen: 1) Struktur Modal 2) <i>Good Corporate Governance</i>  Variabel Dependen: Kinerja Keuangan  Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen	Penelitian ini menggunakan purposive sampling sebagai teknik pengambilan sampel. Sedangkan metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan Eviews versi ke-9.	Penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh secara parsial KI dan DKI terhadap kinerja keuangan. Sedangkan variabel <i>debt to equity</i> (DER) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh <i>debt to equity ratio</i> (DER), kepemilikan institusional, dan dewan direksi independen terhadap kinerja keuangan. Sedangkan variabel DER, KI dan DKI secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.
11.	Pengaruh Modal Intelektual, Struktur	Variabel Independen: 1) Modal Intelektual	Penelitian ini menggunakan teknik purposive	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan

	<p>Modal, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2020)</p> <p>Refaldy Barry Saputra, Maulida Nurul Innayah, Wida Purwidianti (2022)</p>	<p>2) Struktur Modal 3) Kebijakan Dividen</p> <p>Variabel Dependen: Kinerja Keuangan</p>	<p>sampling dan diperoleh sampel sebanyak 107 orang yang memenuhi kriteria. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda.</p>	<p>berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan modal intelektual, struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
12.	<p>Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Dwi Fitriyaningsih dan Siti Asfaro (2022)</p>	<p>Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance</i></p> <p>Indikator:</p> <p>1) Dewan Direksi 2) Dewan Komisaris 3) Komite Audit</p> <p>Variabel Dependen: Kinerja Keuangan</p> <p>Indikator:</p>	<p>Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.</p> <p>Alat uji: SPSS</p>	<p>Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa:</p> <p>1) Dewan Direksi dan Dewan Komisaris berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan <i>Return on Assets (ROA)</i> 2) Komite Audit tidak berpengaruh signifikan</p>

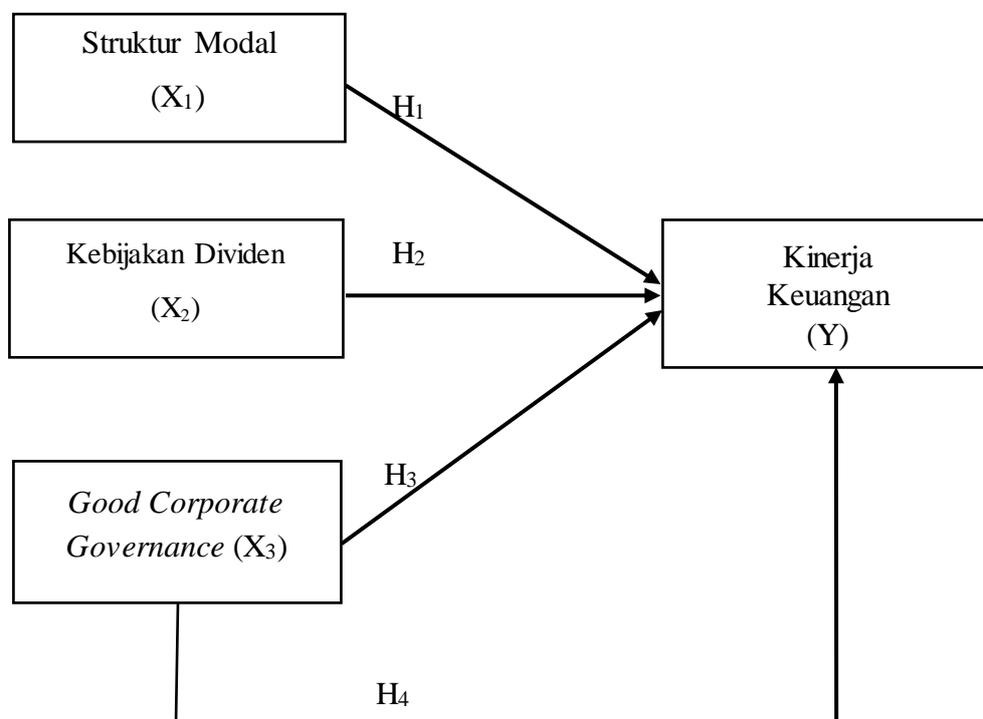
		1) <i>Return on Assets</i> 2) <i>Return on Equity</i>		terhadap kinerja keuangan <i>Return on Assets (ROA)</i> .
13.	<i>Good Corporate Governance and its implementation within the company : a systematic literature review</i>  Pahlevi (2023)	<i>Good Corporate Governance and implementation within the company</i>	Penelitian ini menggunakan metode regresi linier.	<i>This study concludes that trend of research on good corporate governance in the last four years has decreased. Research on GCG has not examined much about the added value that can be obtained for all parties in the company.</i>
14.	Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Energi yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021  Cris Kuntadi, Rachmat Pramukty (2023)	Variabel Independen: 1) Struktur Modal 2) Ukuran Perusahaan 3) <i>Good Corporate Governance</i>  Variabel Dependen: Kinerja Keuangan	Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Purposive sampling digunakan untuk mengumpulkan data dari 15 bisnis berbeda berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier SPSS.	Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa analisis menunjukkan bahwa <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , suatu ukuran struktur keuangan, berpengaruh positif dan statistik terhadap <i>return on equity</i> . Bahkan jika ukuran perusahaan mempengaruhi kinerja keuangan, praktik manajemen yang disetujui komite audit tidak mempengaruhi.

15.	<p>Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan</p> <p>Helin Titania, Salma Taqwa (2023)</p>	<p>Variabel Independen: <i>Good Corporate Governance</i></p> <p>Variabel Dependen: Kinerja Keuangan</p>	<p>Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dan metode yang digunakan untuk pengujian hipotesis adalah analisis regresi linier berganda.</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Dewan Pengawas berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, Komite Audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dan kepemilikan manajemen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.</p>
16.	<p>Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan (Harga Saham Perusahaan Idx 30 yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021)</p> <p>Christoffer Elon Lumopa, Joy Elly Tulung (2023)</p>	<p>Variabel Independen: 1) Struktur Modal 2) Kebijakan Dividen</p> <p>Variabel Dependen: Kinerja Keuangan</p>	<p>Penelitian ini menggunakan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder dan teknik pengumpulan data yaitu dokumentasi, analisis yang digunakan adalah data kuantitatif, metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan</p>	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal yang diukur dengan DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, kinerja keuangan yang diukur dengan ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja harga saham, dan NPM berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada harga saham. Harga saham CR berpengaruh positif</p>

			menggunakan program SPSS.	dan tidak signifikan terhadap harga saham, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, kebijakan dividen yang diukur DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja harga saham. Sedangkan seluruh variabel independen mempengaruhi harga saham secara simultan.
17.	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek	Variabel Independen: 1) <i>Good Corporate Governance</i> 2) Profitabilitas  Variabel Dependen: Kinerja Keuangan  Variabel Pemoderasi: Kebijakan Dividen	Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu teknik purposive sampling dan menggunakan metode analisis uji statistik, uji asumsi klasik, uji analisis regresi dan uji hipotesis.	Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa: Proksi <i>Good Corporate Governance</i> , yakni kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi

	Indonesia  Ekha Lestari, Wastam Wahyu Hidayat, Endah Prawesti Ningrum (2024)			pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kebijakan dividen tidak dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan.
18.	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Kebijakan Dividen, dan Risiko Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan yang Dimoderasi Struktur Modal  Yarika Azhara, Nera Marinda Machdar (2024)	Variabel Independen: 1) <i>Good Corporate Governance</i> 2) Kebijakan Dividen 3) Risiko Keuangan  Variabel Dependen: Kinerja Keuangan  Variabel Moderasi: Struktur Modal	Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kualitatif untuk studi literatur.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, kebijakan dividen, dan risiko keuangan mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan. Selain pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan, kebijakan dividen dan risiko keuangan dapat dimoderasi oleh struktur modal terhadap kinerja.

### C. Kerangka Konseptual



Sumber : Modifikasi Nugrahaeni & Rinaldi, (2020), Rosadi & Indrawati, (2023) dan Susetyo & Werdaningtyas, (2019)

**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**

### D. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, biasanya dinyatakan dalam bentuk kalimat penjelas. Berdasarkan kerangka teori dan pemaparan penelitian di atas, maka hipotesis yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

#### 1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal dalam negeri. Sumber daya internal adalah modal atau dana yang dibuat atau dihasilkan oleh anda di

dalam perusahaan, artinya anda mengeluarkan uang sendiri. Persaingan yang semakin kompetitif membuat semakin sulit bagi manajer keuangan untuk mencari alternatif pembiayaan yang dapat meminimalkan biaya modal. Oleh karena itu, salah satu hal yang harus dilakukan perusahaan adalah memutuskan untuk menentukan struktur modal, yang harus dipertimbangkan secara matang melalui pengelolaan struktur modal (Idayanti & Hasni, 2023). Dengan struktur modal yang optimal maka perusahaan dengan struktur modal yang optimal juga akan menghasilkan return yang optimal, sehingga tidak hanya perusahaan saja yang memperoleh keuntungan, namun pemegang saham juga memperoleh keuntungan. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah keputusan paling penting yang perlu diambil oleh manajer keuangan untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan dan dengan demikian meningkatkan kinerja keuangannya. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ariyanti, (2018) menyatakan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, semakin besar struktur modal maka kinerja keuangan akan meningkat. Namun berbanding terbalik dengan penelitian Dahlia, (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Sejalan dengan (Amir, 2022) menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti semakin meningkatnya nilai struktur modal maka akan menurun kinerja keuangan, dan jika perusahaan tersebut dibiayai oleh hutang, maka laba yang

dihasilkan oleh perusahaan akan menurun, serta secara umum juga dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Sependapat dengan Jessica & Triyani, (2022) bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikansi terhadap kinerja keuangan.

**H1 : Terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan**

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

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang digunakan oleh suatu perusahaan untuk menentukan apakah keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk investasi pada perusahaan tersebut. Semakin banyak dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka perusahaan dianggap semakin baik dan mampu mengelola kinerja keuangan perusahaan secara efektif dan efisien sehingga dapat memenuhi kebutuhan pemegang sahamnya karena perusahaan dianggap menguntungkan. Hasil penelitian Ridha *et al.* (2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil yang sama dengan penelitian Putri Nuriksani & Verina Puspa Sari, (2022) menyimpulkan bahwa keputusan membayar dividen berpengaruh positif signifikan terhadap *return on assets*. Pada hasil penelitian Nurzaeni *et al.* (2023) dan Reysa dkk., (2022) menyatakan hal yang sama bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Sependapat dengan Rachman dkk., (2018) penelitian ini tidak terdapat pengaruh yang

signifikan antara pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut terjadi akibat pada tingkat profitabilitas yang rendah perusahaan tetap membayarkan dividen dan membayarkan dividennya pula pada nilai yang tinggi untuk menjaga reputasi perusahaan tersebut dimata investor. Hasil penelitian berdasarkan penelitian sebelumnya, hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini.

## **H2 : Terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan**

### **3. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan**

Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* yang baik sangat berguna bagi pengguna laporan keuangan untuk mengambil keputusan melalui prinsip transparansi dan akuntabilitas, serta menyajikan informasi akuntansi yang lengkap dan berkualitas. Penerapan *Good Corporate Governance* yang baik diyakini dapat menciptakan kondisi yang mendukung dan landasan yang kokoh dalam menjalankan operasional bisnis yang baik, efisien, dan menguntungkan. Dari uraian di atas terlihat jelas betapa pentingnya penerapan *Good Corporate Governance* yang baik dalam dunia usaha, baik di sektor publik maupun swasta, karena ia berfungsi sebagai alat sistem dan pedoman dalam operasional bisnis (Nugrahaeni & Rinaldi, 2020). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Adi & Suwarti, (2022) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan Hariyani dkk., (2021). Keberadaan mekanisme dewan

komisaris, direksi, dan komite audit dapat menentukan pengawasan dan pengendalian dalam perusahaan yang akan berdampak pada praktik pengelolaan perusahaan. Praktik manajemen perusahaan akan menentukan keberhasilan perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan nilainya. Namun berbanding terbalik dengan penelitian Susanto & Indrabudiman, (2023) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negative dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil lainnya yakni menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA (Saifi, 2019).

### **H3 : Terdapat pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan**

#### **4. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan**

Peningkatan *Good Corporate Governance* (GCG), kebijakan dividen dan struktur modal secara simultan atau bersama-sama akan mempengaruhi kinerja keuangan. Hasil Penelitian Susetyo & Werdaningtyas, (2019) menjelaskan bahwa kontribusi variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan yang tercatat dalam Indeks LQ 45 periode 2011-2016 adalah sebesar 266,9%, sedangkan 73,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. Hasil ini didukung oleh Nugrahaeni & Rinaldi, (2020) dan Rosadi & Indrawati, (2023) yang

menyatakan hal yang sama yakni Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan *Good Corporate Governance* berpengaruh simultan terhadap variabel Kinerja Keuangan. Berdasarkan hasil koefisien determinasi dapat disimpulkan ketiga variabel independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

**H4 : Terdapat pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan**