

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN SALES GROWTH TERHADAP KINERJA KEUANGAN

Khusnul Khuluqi^{1*}

¹ dosen02631@unpam.ac.id, Universitas Pamulang, Indonesia

INFO ARTIKEL

Riwayat Artikel:

Pengajuan : 27/05/2026

Revisi : 26/06/2026

Penerimaan : 03/07/2026

Kata Kunci:

Kinerja Keuangan, Tata Kelola Perusahaan yang Baik, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan

Keywords:

Financial Performance, Good Corporate Governance, Capital Structure, Dividend Policy, Sales Growth

DOI:

10.52859/jba.v13i2.999

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki maksud untuk mengetahui pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, struktur modal, kebijakan dividen, dan *sales growth* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Unit analisis dalam penelitian ini mencakup entitas sektor *consumer non-cyclicals* yang teregistrasi di Bursa Efek Indonesia, dengan jumlah unit sampel dalam penelitian ini terdiri dari 26 entitas, sehingga diperoleh total 130 data observasi untuk dianalisis. Penulis menggunakan pendekatan metodologis penelitian kuantitatif yang berfokus pada hubungan variabel penelitian dengan metode asosiatif. Prosedur pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* yang berorientasi pada tujuan ini, berlandaskan pada kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya sebagai dasar penentuan tujuan. Tahap pengolahan serta analisis data pada penelitian ini memanfaatkan perangkat lunak pengolah statistik EViews 13 secara yang digunakan untuk analisis hubungan antar variabel dilakukan melalui teknik regresi data panel. Temuan empiris menunjukkan dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, dan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu, struktur modal dan kebijakan dividen terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of independent commissioners, institutional ownership, capital structure, dividend policy, and sales growth on corporate financial performance. The unit of analysis in this study comprises entities in the consumer non-cyclicals sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX), with a total sample of 26

entities, resulting in 130 observations for analysis. This research adopts a quantitative methodological approach with an associative design focusing on the relationships between research variables. The sampling procedure employed purposive sampling, which is guided by specific predetermined criteria as the basis for sample selection. The data processing and analysis stages in this study were conducted using EViews 13 statistical software, in which the relationships among variables were examined through panel data regression techniques. The empirical findings indicate that independent commissioners, institutional ownership, and sales growth do not have a significant effect on corporate financial performance. Meanwhile, capital structure and dividend policy are found to have a significant effect on corporate financial performance.

Pendahuluan

Perkembangan globalisasi dan modernisasi menuntut perusahaan untuk meningkatkan daya saing guna menjaga kelangsungan bisnis. Perolehan laba yang optimal melalui kinerja keuangan yang sehat menjadi tujuan utama dalam kegiatan bisnis. Penilaian terhadap efektivitas operasional perusahaan dapat dilakukan melalui analisis kinerja keuangan. Perusahaan tidak semata-mata mengejar laba, melainkan juga memperhatikan kualitas kinerja yang tercermin melalui indikator tertentu. Oleh karena itu, evaluasi terhadap kinerja diperlukan guna mengetahui perkembangan serta keberlanjutan perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan menggambarkan kondisi keuangannya secara menyeluruh dan dapat dimanfaatkan sebagai kerangka acuan untuk mengestimasi perkembangan korporasi pada periode mendatang. Kondisi tersebut tercermin dalam laporan keuangan, khususnya melalui informasi mengenai aset dan laba perusahaan (Afridayani & Putren, 2025). Kinerja keuangan menjadi ukuran utama efektivitas manajemen dalam mengoptimalkan pengelolaan perusahaan. Penilaian ini memiliki urgensi

* Penulis Korespondensi: Khusnul Khuluqi / dosen02631@unpam.ac.id

tidak hanya bagi sisi internal korporasi, tetapi juga bagi *stakeholder* eksternal seperti pemodal, pihak kreditur, dan pelaku pasar. Dalam lanskap persaingan bisnis yang semakin intens, perusahaan dipersyaratkan untuk menjaga mutu kinerja finansial yang baik agar dapat bertahan dan berkembang (Riantoro & Khuluqi, 2025).

Salah satu fenomena yang menunjukkan penurunan kinerja keuangan perusahaan yang teridentifikasi pada entitas PT Unilever Indonesia Tbk. Sepanjang periode 2024, entitas mengalami dinamika degradasi kinerja keuangan yang terlihat dari laba bersih perseroan yang menyusut hampir 30%, yakni dari Rp4,8 triliun pada 2023 menjadi Rp3,36 triliun pada 2024. Kondisi tersebut turut diikuti dengan penurunan penjualan bersih sebesar 8,99% secara *Year on Year* (YoY), dari Rp38,61 triliun menjadi Rp35,14 triliun. Penurunan penjualan terutama berasal dari segmen produk *household* dan *personal care* yang mengalami kontraksi 10,83%, sementara segmen makanan dan minuman juga melemah 5,56%. Kondisi tersebut berdampak pada penurunan laba kotor sebesar 12,89% YoY menjadi Rp16,7 triliun pada 2024, laba usaha yang merosot 29,69% menjadi Rp4,41 triliun, serta EBITDA yang menyusut 26,83%. Dari sisi neraca, total aset UNVR turun 3,71%, diikuti kenaikan liabilitas 4,62%, penurunan ekuitas yang tajam sebesar 36,44%, dan penyusutan kas serta setara kas sebesar 34,24%. Sejalan dengan memburuknya kinerja fundamental dan sentimen *rebalancing* indeks MSCI Global Standard, pada penutupan perdagangan, saham UNVR terkoreksi 3,51% ke posisi Rp1.375 dan telah terkoreksi 27,06% secara *year to date* (neraca.co.id, 2025).

Kinerja keuangan perusahaan dapat mengalami penurunan dan peningkatan karena terdapat berbagai determinan yang berkontribusi terhadapnya. Salah satu determinan kinerja keuangan adalah *good corporate governance* (GCG) yang dalam penelitian ini diproksikan melalui dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional. Dewan komisaris independen berperan mengawasi tindakan manajemen untuk meminimalkan konflik keagenan, meningkatkan kualitas pengambilan keputusan, dan mendorong efisiensi operasional sehingga berdampak pada peningkatan laba dan kinerja keuangan. Sebaliknya, pengawasan yang kurang efektif dapat memicu perilaku oportunistik manajemen yang menurunkan kinerja keuangan (Kemala & Sofyan, 2025). Kepemilikan institusional juga memperkuat fungsi pengawasan terhadap manajemen. Semakin besar proporsi kepemilikan institusional, semakin efektif pengendalian terhadap keputusan manajerial sehingga mampu meningkatkan kinerja keuangan, sedangkan proporsi yang rendah dapat melemahkan fungsi pengawasan dan menurunkan kinerja keuangan (Fatimah & Annisa, 2023).

Selain *good corporate governance*, struktur modal yang proporsional mencerminkan kondisi keuangan yang baik dan meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (Afridayani & Putren, 2025). Kebijakan dividen juga menjadi sinyal kondisi keuangan perusahaan. Pembayaran dividen yang konsisten mencerminkan profitabilitas yang baik, sedangkan penurunan atau ketidakmampuan membayar dividen dapat mengindikasikan melemahnya kinerja keuangan (Pamungkas & Suprihatmi, 2024). Determinan lainnya adalah *sales growth*. Pertumbuhan penjualan yang tinggi berpotensi meningkatkan pendapatan dan laba apabila diimbangi dengan pengelolaan biaya yang efisien, sedangkan pertumbuhan penjualan yang rendah atau menurun dapat menghambat peningkatan laba sehingga berdampak pada penurunan kinerja keuangan perusahaan (Aprianto et al., 2024).

Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang belum konsisten mengenai pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, struktur modal, kebijakan dividen, dan *sales growth* terhadap kinerja keuangan. Beberapa penelitian menemukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Riantoro & Khuluqi, 2025; Elvira et al., 2026), sedangkan

penelitian lainnya menunjukkan pengaruh negatif (Destrilindo & Rohman, 2024). Di sisi lain, beberapa penelitian tidak menemukan pengaruh yang signifikan (Aviana *et al.*, 2024; Kemala & Sofyan, 2025; Luthfiana & Dewi, 2023). Pada variabel kepemilikan institusional, beberapa penelitian menunjukkan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Kemala & Sofyan, 2025; Putri & Kustinah, 2025), sementara penelitian lain menemukan pengaruh negatif (Fatimah & Annisa, 2023). Namun, terdapat pula penelitian yang menyatakan tidak adanya pengaruh signifikan (Rau *et al.*, 2025; Rifka & Ratnasari, 2025; Yudha & Badera, 2024). Selanjutnya, struktur modal terbukti berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada beberapa penelitian (Afridayani & Putren, 2025; Lusya & Effriyanti, 2024; Riantoro & Khuluqi, 2025), tetapi penelitian lainnya menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan (Aulina & Budi, 2025; Savitri & Prayudi, 2025; Sianturi & Purwantiningsih, 2024).

Pada variabel kebijakan dividen, beberapa penelitian menunjukkan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Erawati *et al.*, 2022; Pratiwi & Siarwi, 2025), sedangkan penelitian lain menemukan pengaruh negatif (Alfathan & Manda, 2025). Di sisi lain, beberapa penelitian tidak menemukan pengaruh yang signifikan (Evatriana & Setiawati, 2024; Istiqomah & Mujiyati, 2025; Refiana & Suharna, 2024). Adapun pada variabel *sales growth*, beberapa penelitian menunjukkan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Afifah & Priantilianingtiasari, 2024; Aprianto *et al.*, 2024; Handayani *et al.*, 2025), sedangkan penelitian lainnya menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan (Oktaviana & Muanifah, 2025; Pradnyani *et al.*, 2025; Putri & Ratnasari, 2024).

Penelitian ini berbeda dari penelitian terdahulu karena menguji pengaruh *good corporate governance* yang diproksikan melalui dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional, struktur modal, kebijakan dividen, dan *sales growth* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Berbeda dengan penelitian terdahulu yang umumnya hanya menguji sebagian variabel atau berfokus pada sektor yang berbeda, penelitian ini mengintegrasikan kelima variabel tersebut dalam satu model penelitian pada sektor *consumer non-cyclicals* yang memiliki karakteristik relatif stabil terhadap perubahan kondisi ekonomi. Selain itu, penelitian ini dilakukan berdasarkan adanya inkonsistensi hasil penelitian terdahulu sehingga diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif mengenai determinan kinerja keuangan pada sektor tersebut.

Telaah Literatur

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2014) dalam Refiana & Suharna (2024), teori sinyal (*signaling theory*) menguraikan bahwa entitas usaha melakukan tindakan tertentu guna menyampaikan isyarat kepada investor tentang interpretasi manajemen terhadap *outlook* bisnis perusahaan. mengasumsikan bahwa entitas mempublikasikan informasi keuangan yang reliabel kepada pihak non-internal untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi, menurunkan ketidakpastian, dan meningkatkan valuasi perusahaan (Pratiwi & Siarwi, 2025). Informasi tersebut memiliki nilai strategis bagi investor dan pelaku bisnis karena memberikan gambaran komprehensif mengenai kondisi historis, situasi terkini, serta arah perkembangan perusahaan ke depan, yang keseluruhannya berpengaruh terhadap kontinuitas operasional dan performa finansial (Istiqomah & Mujiyati, 2025). Teori sinyal mengemukakan bahwa entitas perusahaan yang memiliki informasi positif terkait kinerja dan prospeknya akan terdorong untuk mengirimkan sinyal kepada pasar sebagai representasi keunggulan yang dimilikinya, melalui berbagai mekanisme pengungkapan seperti pelaporan keuangan, kebijakan dividen, maupun strategi korporasi,

guna mengurangi kesenjangan informasi serta membentuk persepsi positif investor terhadap perusahaan (Handayani *et al.*, 2025).

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Jensen dan Meckling (1976) dalam Muflihah *et al.* (2025), Teori keagenan membahas interdependensi antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen) dalam menjalankan kegiatan korporasi. Relasi keagenan terbentuk ketika *principal* mendelegasikan mandat kepada pihak profesional (manajer) guna mengatur dan mengelola entitas usaha. *Principal* memberikan otoritas kepada pihak yang memikul tanggung jawab dalam pelaksanaan tugas sesuai dengan regulasi yang ditetapkan serta telah ditetapkan berdasarkan kesepakatan dalam kontrak kerja. Teori keagenan menyoroti urgensi delegasi insentif yang tepat dan pengawasan yang efektif agar pihak manajerial bertindak selaras dengan kepentingan *shareholder* dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan (Putry & Ratnasari, 2024).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan

Dewan komisaris independen merupakan pihak profesional yang bebas dari ikatan afiliasi dengan direksi maupun *shareholder* pengendali dan bertugas melakukan pengawasan secara objektif serta independen. Keberadaannya dapat meningkatkan kualitas pengendalian perusahaan sehingga mekanisme pengawasan menjadi lebih optimal serta memberikan implikasi yang menguntungkan pada optimalisasi kinerja finansial korporasi (Destrilindo & Rohman, 2024). Studi yang telah dilaksanakan oleh Riantoro & Khuluqi (2025) memperlihatkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan didukung Elvira *et al.* (2026) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen memberikan pengaruh yang menguntungkan terhadap kinerja keuangan. Dewan komisaris independen merupakan organ korporasi yang mengemban fungsi pelaksanaan pengawasan untuk menekan konflik antara pemilik dan pihak manajemen. Kian besar proporsinya, semakin kuat pengawasan terhadap aktivitas manajerial sehingga mampu mengoptimalkan efisiensi dalam proses penetapan keputusan, akuntabilitas, dan performa finansial perusahaan (Kemala & Sofyan, 2025). Sejalan dengan penjelasan tersebut, hipotesis pertama pada kajian ini adalah:

H₁: Terdapat pengaruh dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Kepemilikan institusional dapat diartikan sebagai instrumen ekuitas berbasis institusi finansial seperti entitas perbankan, asuransi, dan perusahaan investasi yang menjalankan peran pengawasan terhadap aktivitas manajemen demi optimalisasi valuasi perusahaan (Rifka & Ratnasari, 2025). Studi yang telah dilaksanakan oleh Putri & Kustinah (2025) serta Kemala & Sofyan (2025), memperlihatkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan. Teori keagenan menguraikan bahwa porsi kepemilikan institusional yang dominan dapat menekan perilaku oportunistik manajer, memperkuat pengawasan, pengambilan keputusan, serta mendorong peningkatan kinerja perusahaan (Fatimah & Annisa, 2023). Sejalan dengan penjelasan tersebut, hipotesis kedua pada kajian ini adalah:

H₂: Terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Struktur modal adalah komparasi liabilitas jangka panjang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan dalam kebijakan pembiayaan. Penggunaan struktur modal yang ditopang oleh liabilitas jangka panjang dapat mendukung kinerja keuangan, karena menyediakan dana untuk mengakomodasi

aktivitas dan investasi jangka panjang perusahaan (Putry & Ratnasari, 2024). Riset yang dilakukan oleh Lusia & Effriyanti (2024), Riantoro & Khuluqi (2025), dan Afridayani & Putren (2025) menegaskan struktur modal turut berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Menurut teori sinyal, penerapan struktur modal yang tepat memberikan isyarat menguntungkan kepada investor dan mencerminkan keyakinan manajemen dalam mendukung operasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pemodal dan performa keuangan perusahaan (Afridayani & Putren, 2025). Sejalan dengan penjelasan tersebut, hipotesis ketiga pada kajian ini adalah:

H₃: Terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan

Kebijakan dividen diartikan sebagai kebijakan yang diimplementasikan manajemen korporasi dalam mendistribusikan laba kepada *shareholder* atau memposisikannya sebagai sebagai sumber dana penunjang investasi. Kebijakan ini mencakup penetapan besaran dividen yang dibagikan serta proporsi retensi laba yang diakumulasi sebagai keuntungan yang ditahan guna menunjang kontinuitas operasional dan perluasan skala usaha (Refiana & Suharna, 2024). Studi empiris yang dilakukan oleh Erawati *et al.* (2022) dan Pratiwi & Siarwi (2025) menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki implikasi yang positif terhadap kinerja keuangan. Menurut teori sinyal, kebijakan dividen yang tidak berfluktuasi atau menunjukkan tren meningkat menandakan kondisi finansial yang stabil dan menjadi isyarat positif bagi investor (Pamungkas & Suprihatmi, 2024). Sejalan dengan penjelasan tersebut, hipotesis keempat pada kajian ini adalah:

H₄: Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan

Pengaruh Sales Growth terhadap Kinerja Keuangan

Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan kenaikan tingkat penjualan secara periodik yang menggambarkan kinerja entitas usaha. Semakin baik pertumbuhan penjualan, semakin besar dampaknya terhadap performa keuangan korporasi (Afifah & Priantilianingtiasari, 2024). Dipertegas oleh kajian yang dilakukan oleh Afifah & Priantilianingtiasari (2024) memberikan konfirmasi *sales growth* memiliki dampak terhadap kinerja keuangan. Dipertegas oleh Aprianto *et al.* (2024) dan Handayani *et al.* (2025) *sales growth* menunjukkan pengaruh yang menguntungkan terhadap kinerja keuangan. Menurut teori sinyal, *sales growth* yang tinggi mencerminkan prospek korporasi yang baik serta potensi yang optimal dalam meningkatkan laba dan aset (Aprianto *et al.*, 2024). Sejalan dengan penjelasan tersebut, hipotesis kelima pada kajian ini adalah:

H₅: Terdapat pengaruh *sales growth* terhadap kinerja keuangan

Metode

Jenis Data dan Sumber Data

Pendekatan metodologis terkait studi ini adalah metode kuantitatif dengan desain relasional yang berorientasi pada pengujian kausalitas antarvariabel. Dalam kerangka metodologis, metode kuantitatif dipahami sebagai pendekatan penelitian yang bertumpu pada data numerik yang dianalisis mengadopsi teknik statistik guna menguji hipotesis secara objektif (Sugiyono, 2024). Data yang diadopsi bersumber dari dokumen *annual report* entitas di sektor *consumer non-cyclicals* yang telah tercatat secara resmi di Bursa Efek Indonesia serta dapat dapat ditelusuri pada laman resmi www.idx.co.id.

Populasi dan sampel

Unit populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perseroan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang tercatat secara resmi sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang periode 2020–2024, dengan total 132 entitas. Sektor ini dipilih karena memiliki karakteristik permintaan yang relatif stabil sehingga sesuai untuk mengkaji faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini mengadopsi *purposive sampling*, yakni metode seleksi unit observasi yang didasari pada kriteria dan pertimbangan tertentu. Perumusan kriteria sampel dilakukan untuk meminimalisasi potensi bias dalam proses seleksi yang dapat memengaruhi validitas hasil analisis penelitian. Melalui penerapan kriteria tersebut, sampel yang diperoleh diharapkan mampu merepresentasikan karakteristik populasi sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun persyaratan yang harus dipenuhi dalam pengambilan sampel adalah:

1. Perusahaan yang beroperasi di sektor *consumer non-cyclicals* dan serta tercatat sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024 secara berkesinambungan.
2. Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang menyampaikan secara konsisten, utuh, dan komprehensif dalam kurun waktu lima tahun berturut-turut, yakni dari 2020 hingga 2024, dengan penyajian dalam denominasi mata uang Rupiah.
3. Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang menunjukkan perolehan laba yang positif secara kontinu selama periode 2020–2024.
4. Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang secara kontinu melakukan distribusi dividen selama periode 2020–2024.
5. Perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang mempunyai kelengkapan data indikator dari setiap variabel penelitian selama periode penelitian pada tahun 2020–2024.

Setelah melalui proses penyaringan berdasarkan parameter sampling yang telah dikonfirmasi dalam penelitian, diperoleh unit sampel dalam penelitian ini berjumlah 26 perusahaan.

Tabel 1. Operasional Variabel

No	Variabel	Rumus	Skala
1	Kinerja Keuangan (Rosdiana, 2023)	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
2	Dewan Komisaris Independen (Kusuma & Napisah, 2024)	$DKI = \frac{\sum \text{Dewan Komisaris Independen}}{\sum \text{Dewan Komisaris}}$	Rasio
3	Kepemilikan Institusional (Fatimah & Annisa, 2023)	$KIST = \frac{\text{Total Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$	Rasio
4	Struktur Modal (Lusia & Effriyanti, 2024)	$DAR = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
5	Kebijakan Dividen (Nurzaeni et al., 2023)	$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$	Rasio
6	Sales Growth (Oktaviana & Muanifah, 2025)	$SG = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1}$	Rasio

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Hasil Dan Pembahasan

Hasil

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Output Hasil Uji Statistik

Sample: 2020 2024

	ROE	DKI	KIST	DAR	DPR	SG
Mean	0.192883	0.448013	0.713137	0.414079	0.495928	0.111371
Median	0.137781	0.400000	0.770906	0.424278	0.340389	0.075306
Maximum	1.567368	0.833333	0.979032	0.866058	2.529098	5.087281
Minimum	0.012235	0.333333	0.237763	0.067154	0.052076	-0.404766
Std. Dev.	0.254915	0.133337	0.183022	0.202588	0.405167	0.460741
Skewness	4.399885	1.651728	-0.564115	0.296000	1.940612	9.800158
Kurtosis	21.79571	5.285772	2.430253	2.327671	7.820889	106.3402
Jarque-Bera	2333.037	87.41185	8.653193	4.346829	207.4848	59926.54
Probability	0.000000	0.000000	0.013212	0.113788	0.000000	0.000000
Sum	25.07485	58.24167	92.70780	53.83025	64.47061	14.47828
Sum Sq. Dev.	8.382609	2.293445	4.321138	5.294430	21.17668	27.38439
Observations	130	130	130	130	130	130

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Berdasarkan Tabel 1 hasil statistik deskriptif, variabel kinerja keuangan (ROE) memiliki nilai rerata sebesar 0,192883 dengan standar deviasi sebesar 0,254915. Temuan ini mengindikasikan tingkat sebaran data yang relatif tinggi, karena simpangan baku melampaui nilai rata-ratanya, sehingga merefleksikan adanya disparitas kinerja keuangan antar perusahaan. Nilai terkecil ROE tercatat sebesar 0,012235 dan nilai maksimum tercatat sebesar 1,567368 menunjukkan variasi yang cukup ekstensif, dengan capaian performa paling tinggi ada pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2024 dan capaian performa paling rendah terendah ada pada PT Millennium Pharmacon International Tbk tahun 2020.

Variabel Dewan Komisaris Independen (DKI) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,333333 dan maksimum sebesar 0,833333 yang mengindikasikan adanya variasi antar perusahaan. Nilai rerata sebesar 0,448013 dengan simpangan baku 0,183022 menunjukkan distribusi data yang relatif homogen, karena tingkat dispersi tidak terlalu menyimpang dari nilai reratanya, sehingga variasi antar perusahaan cenderung rendah. Capaian nilai tertinggi dewan komisaris independen tercatat pada PT Millennium Pharmacon International Tbk tahun 2021, di sisi lain capaian nilai terendah terdapat pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk tahun 2020.

Variabel Kepemilikan Institusional (KIST) berdasarkan hasil analisis deskriptif memperlihatkan rentang nilai antara 0,237763 hingga 0,979032. Nilai rerata sebesar 0,713137 dengan simpangan baku 0,183022 mengindikasikan distribusi data yang relatif stabil dan bersifat homogen, mengingat nilai dispersi lebih rendah dibandingkan mean sehingga variasi antar perusahaan cenderung minimal. Tingkat kepemilikan institusional tertinggi tercatat pada PT Tigaraksa Satria Tbk tahun 2020, di sisi lain tingkat kepemilikan institusional terendah terdapat pada PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk tahun 2024.

Variabel Struktur Modal (DAR) menunjukkan nilai minimum tercatat sebesar 0,067154 dan maksimum tercatat sebesar 0,866058 yang mengindikasikan adanya disparitas data antar perusahaan.

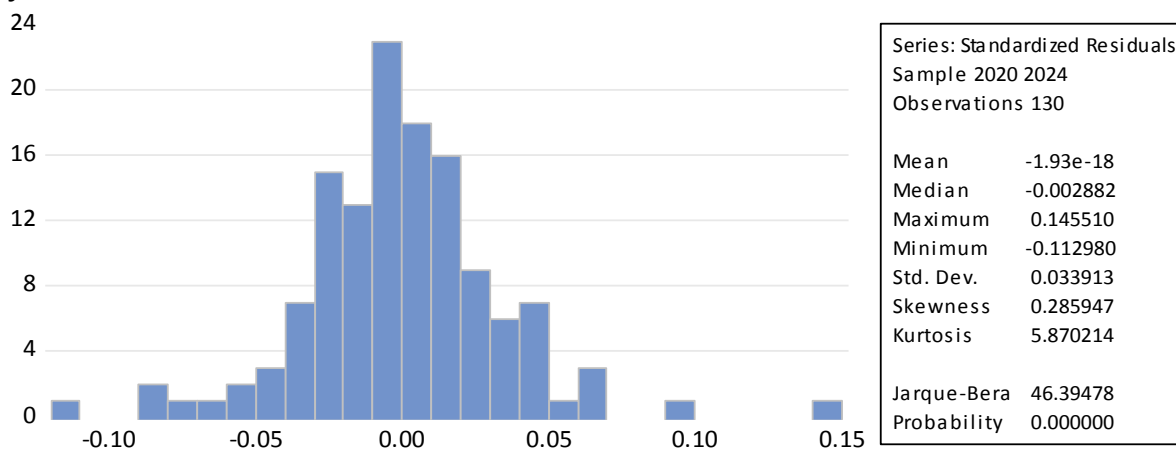
Nilai rerata sebesar 0,414079 dengan simpangan baku 0,202588 mencerminkan tingkat variasi yang moderat, karena sebaran data relatif tidak jauh dari nilai rata-ratanya. Capaian maksimum struktur modal tercatat pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2024, di sisi lain capaian minimum struktur modal terdapat pada PT BISI International Tbk tahun 2024.

Variabel Kebijakan Dividen (DPR) menunjukkan nilai minimum tercatat sebesar 0,052076 dan maksimum tercatat sebesar 2,529098 yang mengindikasikan adanya disparitas data antar perusahaan. Nilai rerata sebesar 0,495928 dengan simpangan baku 0,405167 mencerminkan tingkat variasi yang relatif tinggi, mengingat nilai simpangan baku mendekati nilai rata-ratanya. Capaian maksimum kebijakan dividen tercatat pada PT Delta Djakarta Tbk tahun 2020, di sisi lain capaian minimum kebijakan dividen terdapat pada PT Millennium Pharmacon International Tbk tahun 2022.

Variabel *Sales Growth* (SG) menunjukkan rentang nilai antara -0,404766 hingga 5,087281 yang mengindikasikan adanya disparitas data yang cukup signifikan antar perusahaan. Nilai rerata sebesar 0,111371 dengan simpangan baku 0,460741 mencerminkan tingkat dispersi yang sangat tinggi, mengingat simpangan baku jauh melebihi nilai rata-ratanya, sehingga data bersifat heterogen. Pencapaian tertinggi *sales growth* tercatat pada PT Tunas Baru Lampung Tbk tahun 2021, di sisi lain pencapaian tertinggi *sales growth* terdapat pada PT BISI International Tbk tahun 2024.

Uji Asumsi klasik

Uji Normalitas



Gambar 1. Output Uji Normalitas

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Output pada Gambar 1 memperlihatkan tingkat signifikansi statistik sebesar 0,000000 yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05 sehingga mengakibatkan penolakan H_0 . Dengan demikian, data menunjukkan distribusi yang tidak normal. Meskipun demikian, pelanggaran asumsi normalitas tidak serta-merta menyebabkan model regresi menjadi tidak layak digunakan. Namun demikian, penelitian ini tetap dilanjutkan. Hal ini sejalan dengan pendapat (Basuki, 2021:26) yang menyatakan bahwa uji normalitas pada dasarnya bukan merupakan syarat *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE), sehingga tidak selalu menjadi prasyarat utama dalam analisis regresi. Selain itu, berdasarkan *Central Limit Theorem*, asumsi normalitas tidak menjadi persyaratan yang ketat apabila jumlah observasi melebihi 30 (Ajija et al., 2019:42). Dalam penelitian ini, jumlah observasi telah melebihi batas tersebut, sehingga analisis regresi tetap dapat dilakukan dengan tetap memperhatikan keterbatasan penelitian.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Output Uji Multikolinieritas

	DKI	KIST	DAR	DPR	SG
DKI	1.000000	0.208006	0.500616	0.090079	-0.101379
KIST	0.208006	1.000000	0.071746	0.316852	-0.088118
DAR	0.500616	0.071746	1.000000	-0.037107	0.112752
DPR	0.090079	0.316852	-0.037107	1.000000	-0.191134
SG	-0.101379	-0.088118	0.112752	-0.191134	1.000000

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Merujuk pada Tabel 2, seluruh koefisien korelasi antarvariabel bebas menunjukkan tingkat korelasi di bawah ambang 0,9. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tingkat interdependensi independen masih berada dalam batas yang dapat diterima secara statistik atau dengan kata lain data bebas dari masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Output Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.002463	0.059463	0.041416	0.9670
DKI	0.059221	0.042999	1.377266	0.1715
KIST	-0.038782	0.071176	-0.544872	0.5871
DAR	0.045320	0.039599	1.144472	0.2552
DPR	0.008718	0.009340	0.933395	0.3529
SG	0.001100	0.004684	0.234893	0.8148

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Berlandaskan hasil pengujian heteroskedastisitas sebagaimana tersaji pada Tabel 3 variabel dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, struktur modal, kebijakan dividen, dan *sales growth* (SG) menunjukkan nilai probabilitas yang melebihi tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 5. Model Fixed Effect Model untuk Persamaan Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.188751	0.108080	1.746401	0.0838
DKI	-0.097803	0.078156	-1.251382	0.2137
KIST	0.012088	0.129370	0.093440	0.9257
DAR	0.155810	0.071975	2.164764	0.0328
DPR	-0.052843	0.016976	-3.112736	0.0024
SG	0.009135	0.008513	1.073110	0.2858

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Dari hasil pemilihan model diperoleh persamaan regresi berikut:

$$\text{ROE} = 0,188751 - 0,097803 \text{ DKI} + 0,012088 \text{ KIST} + 0,155810 \text{ DAR} - 0,052843 \text{ DPR} + 0,009135 \text{ SG}$$

Dari perspektif interpretatif, nilai konstanta sebesar 0,188751 mencerminkan tingkat dasar (*baseline level*) *Return on Equity* (ROE) yang dapat dicapai ketika seluruh variabel independen, yakni DKI, KIST, DAR, DPR, dan SG berada pada kondisi nol. Koefisien DKI yang dihasilkan sebesar -0,097803 mengindikasikan adanya hubungan negatif, di mana setiap peningkatan satu satuan DKI akan menyebabkan penurunan pada ROE sebesar 0,097803, dengan mengasumsikan variabel lain tidak

berubah. Selanjutnya, koefisien KIST yang dihasilkan sebesar 0,012088 menunjukkan arah pengaruh positif terhadap ROE, yang mengindikasikan bahwa peningkatan KIST cenderung diikuti oleh peningkatan ROE. Demikian pula, DAR dengan koefisien yang dihasilkan sebesar 0,155810 juga mencerminkan hubungan positif terhadap ROE. Sebaliknya, DPR yang tercatat memiliki koefisien sebesar -0,052843 menunjukkan arah pengaruh negatif terhadap ROE, yang mengindikasikan bahwa peningkatan DPR cenderung diikuti oleh penurunan ROE. Sementara itu, SG yang tercatat memiliki koefisien sebesar 0,009135 menunjukkan arah hubungan positif terhadap ROE, yang mengindikasikan bahwa peningkatan SG akan disertai dengan peningkatan ROE, dengan asumsi variabel lain berada dalam kondisi yang tidak mengalami perubahan (*ceteris paribus*).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6. Output Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.982302	Mean dependent var	0.192883
Adjusted R-squared	0.976939	S.D. dependent var	0.254915
S.E. of regression	0.038711	Akaike info criterion	-3.460865
Sum squared resid	0.148357	Schwarz criterion	-2.777068
Log likelihood	255.9562	Hannan-Quinn criter.	-3.183016
F-statistic	183.1592	Durbin-Watson stat	1.940668
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Output analisis koefisien determinasi sebagaimana tersaji pada Tabel 5 menunjukkan nilai *Adjusted R-squared* sebesar 0,976939. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel independen dalam model penelitian mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan sebesar 98%, sedangkan sisanya sebesar 2% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian. Tingginya nilai koefisien determinasi ini dimungkinkan karena objek penelitian berfokus pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang memiliki karakteristik kinerja dan permintaan yang relatif stabil, sehingga hubungan antara *good corporate governance*, struktur modal, kebijakan dividen, *sales growth*, dan kinerja keuangan dapat dijelaskan dengan lebih kuat. Meskipun demikian, masih terdapat faktor lain di luar model penelitian yang berpotensi mempengaruhi kinerja keuangan, namun tidak termasuk dalam ruang lingkup penelitian ini.

Pembahasan

Tabel 7. Output Uji Hipotesis (*Fixed Effect Model*)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.188751	0.108080	1.746401	0.0838
DKI	-0.097803	0.078156	-1.251382	0.2137
KIST	0.012088	0.129370	0.093440	0.9257
DAR	0.155810	0.071975	2.164764	0.0328
DPR	-0.052843	0.016976	-3.112736	0.0024
SG	0.009135	0.008513	1.073110	0.2858

Sumber: Diolah Peneliti (2026)

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan

Temuan uji hipotesis pertama (H_1) pada Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,2137 lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ ($0,2137 > 0,05$). Hal ini mengindikasikan H_0 diterima sehingga hipotesis pertama ditolak. Dengan demikian, dapat dikonfirmasi bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki implikasi terhadap kinerja keuangan. Sejalan dengan peneliti [Luthfiana & Dewi \(2023\)](#), [Aviana et al., \(2024\)](#), serta [Kemala & Sofyan \(2025\)](#) yang tidak menemukan pengaruh

signifikan dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan. Bertolak belakang dengan peneliti [Riantoro & Khuluqi \(2025\)](#) memperlihatkan bahwa dewan komisaris independen berimplikasi terhadap kinerja keuangan dan didukung [Elvira et al. \(2026\)](#) yang menyatakan dewan komisaris independen memberikan pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan, selanjutnya peneliti [Destrilindo & Rohman \(2024\)](#) menyatakan dewan komisaris independen memberikan pengaruh yang melemahkan terhadap kinerja keuangan. Kondisi ini merupakan konsekuensi dari peningkatan komposisi dewan komisaris independen tidak serta-merta diikuti oleh efektivitas sistem pengawasan yang berada pada level optimal. Kondisi tersebut berpotensi untuk menurunkan performa operasional dan laba entitas, sehingga penambahan dewan komisaris independen justru berpotensi menggerus kinerja keuangan apabila fungsi pengawasannya belum berjalan efektif dalam mendukung pengambilan keputusan.

Hasil kajian ini bertentangan terhadap teori keagenan yang menyebutkan bahwa dewan komisaris independen merupakan instrumen kontrol yang berperan dalam mereduksi konflik kepentingan antara pemilik dan pihak manajerial entitas usaha ([Kemala & Sofyan, 2025](#)). Peneliti berpendapat bahwa dominasi dewan komisaris independen tidak selalu mampu mengintensifkan kinerja keuangan apabila tidak diimbangi dengan efektivitas fungsi pengawasan. Kondisi tersebut dapat menyebabkan koordinasi dan pengambilan keputusan menjadi kurang optimal sehingga fungsi pengawasan tidak berjalan maksimal dan tidak memiliki efek signifikan terhadap performa finansial korporasi. Hal ini juga mengindikasikan bahwa efektivitas tata kelola entitas sangat bergantung pada sinergi seluruh pihak yang terlibat dalam pengelolaan korporasi.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Temuan uji t pada Tabel 10 memperlihatkan nilai probabilitas sebesar 0,9257 yang melampaui tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ ($0,9257 > 0,05$). Dengan demikian, dapat ditegaskan hipotesis kedua (H_2) ditolak, yang berarti dalam penelitian ini kepemilikan institusional tidak memiliki implikasi terhadap kinerja keuangan. Temuan ini mendukung temuan peneliti [Yudha & Badera \(2024\)](#), [Rau et al. \(2025\)](#), dan [Rifka & Ratnasari \(2025\)](#) yang menyatakan tidak adanya implikasi signifikan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. Berseberangan dengan hasil riset yang dilakukan oleh [Putri & Kustinah \(2025\)](#) serta [Kemala & Sofyan \(2025\)](#), memperlihatkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan. Hal ini merefleksikan bahwa kepemilikan institusional memiliki kontribusi strategis dalam memperkuat mekanisme pengawasan terhadap manajemen. Pengawasan yang efektif mengarah pada sikap manajemen yang lebih *prudent* dalam proses *decision making* serta mengoptimalkan pengelolaan sumber daya, sehingga meningkatkan kinerja dan profitabilitas perusahaan. Berbeda juga dengan [Fatimah & Annisa \(2023\)](#) menyatakan bahwa bahwa kepemilikan institusional justru memiliki pengaruh yang melemahkan terhadap kinerja keuangan. Kondisi tersebut terjadi karena kepemilikan institusional dapat mengintensifkan pengawasan terhadap kinerja fungsi manajerial, yang pada akhirnya mengarah pada peningkatan efektivitas dan akuntabilitas korporasi. Akan tetapi, jika proporsinya rendah, maka fungsi pengawasan menjadi tidak optimal sehingga tidak berkontribusi secara berarti terhadap kinerja korporasi.

Temuan empiris ini tidak mendukung teori keagenan yang menyebutkan bahwa peningkatan proporsi kepemilikan institusional akan memperkuat pengawasan terhadap perilaku oportunistik manajer, sehingga berdampak pada peningkatan kualitas keputusan dan kinerja korporasi ([Fatimah & Annisa, 2023](#)). Peneliti berasumsi bahwa level kepemilikan institusional yang tinggi diharapkan berkontribusi dalam mereduksi tindakan manajer yang berorientasi oportunistik serta memperkuat sistem pengawasan mengingat investor institusional memiliki dukungan aset strategis yang kuat dan

kapabilitas monitoring yang lebih optimal. Namun, efektivitas tersebut juga mutu governance korporasi dan efektivitas *internal control system*, sehingga apabila belum optimal, hubungan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan tidak selalu menunjukkan signifikansi.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Temuan uji t pada Tabel 10 memperlihatkan nilai probabilitas sebesar 0,0328 yang tidak melebihi tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ ($0,0328 < 0,05$). Dengan demikian, dapat ditegaskan H_0 ditolak sehingga hipotesis ketiga (H_3) terkonfirmasi secara empiris, yang berarti dalam penelitian ini struktur modal memiliki implikasi yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menyatakan penelitian yang dilakukan oleh [Lusia & Effriyanti \(2024\)](#), [Riantoro & Khuluqi \(2025\)](#), dan [Afridayani & Putren \(2025\)](#) menegaskan struktur modal turut memberikan implikasi terhadap kinerja keuangan. Kontras dengan hasil studi yang dilakukan oleh [Sianturi & Purwantiningsih \(2024\)](#), [Aulina & Budi \(2025\)](#), dan [Savitri & Prayudi \(2025\)](#) yang menyatakan tidak adanya implikasi signifikan struktur modal terhadap kinerja keuangan. Kondisi yang teramati dapat diinterpretasikan bahwa struktur modal tidak memiliki korelasi maupun dampak yang bermakna terhadap kinerja finansial korporasi. Struktur modal merepresentasikan komposisi pembiayaan entitas yang berasal dan diperoleh dari dari liabilitas jangka panjang dan ekuitas. Tingginya penggunaan liabilitas berimplikasi pada peningkatan beban bunga perusahaan sehingga berpotensi menekan tingkat profitabilitas dan mempengaruhi kinerja finansial korporasi.

Hasil penelitian ini merefleksikan teori sinyal yang menguraikan bahwa struktur modal yang sehat dapat menjadi indikator isyarat positif kepada investor berkaitan dengan kondisi serta *outlook* perusahaan. Struktur modal yang optimal memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kondisi perusahaan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan ([Afridayani & Putren, 2025](#)). Peneliti berpendapat bahwa struktur modal yang jelas dan seimbang dapat meningkatkan minat investasi dan pembiayaan dari kreditor karena mencerminkan stabilitas keuangan serta kapabilitas perusahaan dalam mengantisipasi risiko. Kondisi ini menguatkan persepsi positif investor dan peluang pendanaan, sehingga mendukung operasional, ekspansi usaha, dan peningkatan kinerja keuangan yang berkelanjutan, sekaligus memperkuat posisi perusahaan dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin intens. Lebih lanjut, struktur finansial yang proporsional memungkinkan korporasi memiliki fleksibilitas finansial sehingga lebih efektif merespons dinamika ekonomi.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan

Temuan uji t pada Tabel 10 memperlihatkan nilai probabilitas sebesar 0,0024 yang tidak melebihi tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ ($0,0024 < 0,05$). Dengan demikian dapat ditegaskan hipotesis keempat (H_4) terkonfirmasi secara empiris, yang berarti dalam penelitian ini kebijakan dividen memiliki implikasi yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini memiliki relevansi dengan penelitian oleh [Alfathan & Manda \(2025\)](#) menyatakan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh yang negatif terhadap kinerja keuangan. Bertolak belakang dengan studi empiris [Erawati et al. \(2022\)](#) dan [Pratiwi & Siarwi \(2025\)](#) menyatakan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja keuangan. Semakin meningkat porsi dividen yang dialokasikan kepada *shareholder*, maka kinerja finansial korporasi cenderung mengalami eskalasi. Fenomena ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berfungsi sebagai isyarat positif bagi *shareholder* dan pasar terkait prospek serta stabilitas finansial korporasi. Kontras dengan studi yang dilakukan oleh [Evatriana & Setiawati \(2024\)](#), [Refiana & Suharna \(2024\)](#), dan [Istiqomah & Mujiyati \(2025\)](#) yang menyatakan tidak adanya pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. Kondisi tersebut terbentuk akibat sifat kebijakan dividen yang lebih menekankan pada

mekanisme pembagian keuntungan kepada *shareholder* dibandingkan faktor yang berkontribusi secara langsung berdampak pada operasional perusahaan. Di sisi lain, kinerja keuangan lebih banyak ditentukan oleh efisiensi operasional, keputusan investasi, dan mitigasi risiko, meskipun kebijakan dividen tetap mampu memberikan sinyal positif kepada pasar.

Penelitian ini didasarkan pada teori sinyal yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi representasi informasi mengenai kondisi perusahaan serta prospek keberlanjutannya di masa depan. Kenaikan pembayaran dividen umumnya dipandang sebagai isyarat positif dari pasar sebagai cerminan stabilitas keuangan serta kapabilitas entitas dalam membukukan laba secara konsisten (Pamungkas & Suprihatmi, 2024). Peneliti berpendapat bahwa pembayaran dividen yang terlalu besar dapat berdampak negatif apabila tidak diimbangi dengan kondisi finansial yang terjaga, sebab dapat mengurangi sumber dana operasional serta membatasi kemampuan korporasi dalam menopang kebutuhan operasional dan investasi, yang pada akhirnya dapat menghambat kelancaran pertumbuhan, melemahkan fleksibilitas finansial, meningkatkan risiko likuiditas, serta berpotensi menurunkan kinerja finansial di masa mendatang sehingga kebijakan dividen perlu dirancang secara proporsional dengan mempertimbangkan keseimbangan antara kepentingan *shareholder* dan kebutuhan pendanaan internal korporasi.

Pengaruh Sales Growth terhadap Kinerja Keuangan

Temuan uji t pada Tabel 10 memperlihatkan nilai probabilitas sebesar 0,2858 yang melebihi tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ ($0,2858 > 0,05$). Dengan demikian, dapat ditegaskan hipotesis kelima (H_5) ditolak, yang berarti dalam penelitian ini *sales growth* tidak memiliki implikasi terhadap kinerja keuangan. Hasil riset ini memiliki kesesuaian dengan temuan peneliti Putry & Ratnasari (2024), Pradnyani et al. (2025), dan Oktaviana & Muanifah (2025) yang menyatakan tidak adanya implikasi *sales growth* terhadap kinerja keuangan. Berseberangan dengan Afifah & Priantilianingtiasari (2024) yang memberikan konfirmasi *sales growth* memiliki dampak terhadap kinerja keuangan. Dipertegas oleh Aprianto et al. (2024) dan Handayani et al. (2025) *sales growth* menunjukkan pengaruh yang menguntungkan terhadap kinerja keuangan. Kian meningkatnya *sales growth* tahunan, kinerja keuangan perusahaan cenderung menunjukkan tren peningkatan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mempertahankan permintaan pasar serta mengembangkan aktivitas usaha, sehingga berimplikasi pada peningkatan pendapatan dan profitabilitas.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang memaparkan bahwa *sales growth* yang tinggi dapat dipersepsikan sebagai isyarat positif bagi *stakeholder* investor maupun kreditur karena mencerminkan arah perkembangan usaha serta potensi peningkatan aset dan laba perusahaan. Namun, hasil studi empiris ini menunjukkan bahwa peningkatan pertumbuhan penjualan tidak otomatis berdampak meningkatkan performa ekonomi korporasi secara signifikan (Aprianto et al., 2024). Peneliti berpendapat bahwa peningkatan penjualan tidak selalu berbanding lurus dengan profitabilitas korporasi. Hal ini dapat terjadi sebagai akibat dari rendahnya margin laba, tingginya biaya operasional dan produksi, serta ketatnya persaingan pasar, sehingga tambahan penjualan belum mampu menghasilkan laba yang optimal dan justru menurunkan efisiensi serta kinerja finansial korporasi. Kondisi tersebut juga mengindikasikan perlunya keseimbangan antara peningkatan penjualan dan pengendalian biaya untuk menjaga keberlanjutan profitabilitas korporasi.

Simpulan

Berlandaskan uraian pembahasan yang telah dikemukakan, dapat ditegaskan bahwa dewan komisaris independen tidak berimplikasi terhadap kinerja keuangan, demikian pula kepemilikan institusional juga tidak menunjukkan implikasi terhadap kinerja keuangan. Sebaliknya, struktur terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan, begitu pula kebijakan dividen yang turut menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Pada sisi lain, *sales growth* tidak menunjukkan implikasi terhadap kinerja keuangan.

Dalam studi empiris ini, unit sampel yang diobservasi mencakup entitas perusahaan pada sektor *consumer non-cyclicals* yang telah terregistrasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Riset lanjutan diharapkan dapat mengintegrasikan variabel independen tambahan yang berpotensi berdampak pada kinerja keuangan (*Return on Equity/ROE*), sehingga model penelitian menjadi lebih komprehensif dalam mengeksplorasi determinan yang mempengaruhi kinerja finansial. Selain itu, studi ke depan juga disarankan untuk memperluas domain sektor kajian serta memperbanyak cakupan sampel agar kajian menjadi lebih representatif dan mampu menggambarkan kondisi empiris secara lebih presisi, misalnya dengan menambahkan sektor industri barang konsumsi, perbankan, maupun sektor lainnya. Lebih lanjut, periode penelitian diharapkan dapat diperpanjang, misalnya menjadi 7 (tujuh) hingga 10 (sepuluh) tahun, sehingga dapat menangkap dinamika perusahaan dalam jangka panjang serta menghasilkan analisis yang lebih stabil, reliabel, dan dapat digeneralisasikan secara lebih luas.

Referensi

- Afifah, Z. D. N., & Priantilianingtiasari, R. (2024). Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Struktur Modal, Manajemen Aset, dan Sales Growth terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 5(2), 804–820.
- Afridayani, & Putren, I. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan. *BALANCE: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 10(1), 117–130.
- Ajija, S. R., Sari, D. W., Setianto, R. H., & Primanthi, M. (2019). *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Salemba Empat.
- Alfathan, A. Y., & Manda, G. S. (2025). Pengaruh Kepemilikan Asing, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan. *JEBE: Journal of Economic, Business and Engineering*, 6(2), 236–247.
- Aprianto, M. S., Norisanti, N., & Danial, R. D. M. (2024). Pengaruh Firm Size, Leverage, dan Sales Growth terhadap Kinerja Keuangan (Studi Keuangan Pada Sektor Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Performance: Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 14(2), 290–303.
- Aulina, A., & Budi, S. (2025). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *JORAPI: Journal of Research and Publication Innovation*, 3(3), 26–38.
- Aviana, M. S., & Rossa, E. (2024). Pengaruh Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan dengan Manajemen Risiko sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023). *JAKPT: Jurnal Akuntansi, Keuangan, Perpajakan Dan Tata Kelola Perusahaan*, 2(1), 156–167.
- Basuki, A. T. (2021). Analisis Data Panel Dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Dengan Penggunaan Eviews). In *PT Rajagrafindo Persada*.
- Destrilindo, W., & Rohman, A. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Nonkeuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 13, 1–15.
- Elvira, D., Titisari, K. H., & Wijayanti, A. (2026). ESG, Good Corporate Governance, dan Profitabilitas sebagai Determinan Kinerja Keuangan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 13(1), 168–182. <https://doi.org/10.52859/jba.v13i1.889>

- Erawati, T., Ayem, S., & Tokan, M. M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Otomotif Yang Listing Di Bei Periode 2015-2019). *Akurat: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 13(April), 76–88.
- Evatriana, E., & Setiawati, L. W. (2024). Analisis Pengaruh Kepemilikan Publik, Kebijakan Dividen, Green Accounting Dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Unsurya*, 9(2).
- Fatimah, S. N., & Annisa, D. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility , Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *JIAKES: Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(2). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i2.1629>
- Handayani, P., Rahma, A., Pratiwi, A. P., & Purnomo, L. I. (2025). Green Accounting and Sales Growth: A Strategy Toward Sustainable Financial Performance in Energy Companies in Indonesia. *JASS: Journal of Accounting Fot Sustainable Society*, 07, 43–50.
- Istiqomah, S. N., & Mujiyati. (2025). Pengaruh Keputusan Investasi, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2019-2023). *Center of Economic Student Journal*, 8(1), 197–212.
- Kemala, A., & Sofyan, E. (2025). Pengaruh Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Keuangan di Bursa Efek Indonesia. 7(4), 1510–1525.
- Kusuma, T. N. A., & Napisah. (2024). Pengaruh Good Corporate Governance , Intellectual Capital , Dan Konservatisme Akuntansi Terhadap Kinerja Keuangan. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 22(1), 65–85.
- Lusia, M. G., & Effriyanti. (2024). Pengaruh Penerapan Green Accounting, Kinerja Lingkungan dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *MANTAP: Journal of Manajement Accounting, Tax and Production*, 2(2), 1059–1073.
- Luthfiana, L., & Dewi, N. G. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 10(1), 364–377.
- Muflihah, I. Iaelani, Suhendar, & Verawati, H. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Return Saham: Studi Empiris Di Jii 2019-2023. *Jurnal Bina Akuntansi*, 12(2), 189–202. <https://doi.org/10.52859/jba.v12i2.793>
- Nurzaeni, Z. A., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2023). 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. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(2), 575–591. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i2.1221>
- Oktaviana, M., & Muanifah, S. (2025). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 4(3), 2942–2947.
- Pamungkas, P. A., & Suprihatmi. (2024). Analisis Pengaruh Perputaran Aset , Struktur Modal dan Kebijakan Deviden terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023 Universitas Slamet Riyadi Surakarta , Indonesia. *Digital Bisnis:Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen Dan E-Commerce*, 3(3).
- Pradnyani, I. G. A. A., Indraswari, I. G. A. A. P., Andayani, R. D., & Putri, Y. K. W. P. (2025). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Sales Growth, dan Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Pertambangan (The Effect Of Liquidity , Leverage , Sales Growth , And Firm Size On The Financial Performance Of Mining Sector Companies). *Ganec Swara*, 19(April), 537–544.
- Pratiwi, H. M., & Siarwi. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Laba terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti Dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023. *Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi*, 23(9).
- Putri, S. Y., & Kustinah, S. (2025). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2023. *JAFM: Journal of Accounting and Finance Management*, 6(4), 2098–2106.
- Putry, S. E., & Ratnasari, F. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan

- Penjualan. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 9(1), 218–228.
- Rau, M. A., Mitan, W., & Goo, E. E. K. (2025). Pengaruh Pengungkapan Akuntansi Lingkungan dan Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2021-2023). *Projemen UNIPA*, 12(3).
- Refiana, D. S., & Suharna. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 20(1), 1–12.
- Riantoro, A., & Khuluqi, K. (2025). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Edukasi*, 13(November), 143–156.
- Rifka, O. K., & Ratnasari, F. (2025). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Nusa Akuntansi*, 2(2), 922–942.
- Rosdiana. (2023). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris Dan Komite Audit Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021). *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Krisnadwipayana*, 10(10).
- Savitri, N. P. Y., & Prayudi, M. A. (2025). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 16.
- Sianturi, L. T., & Purwantiningsih. (2024). Pengaruh Manajemen Aset, Kinerja Lingkungan dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi Dan Bisnis*, 4(3), 1267–1281.
- Sugiyono. (2024). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. In CV. *Alfabeta*.
- Yudha, R. R. I., & Badera, I. D. N. (2024). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(September), 628–642.