



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 5 No. 1 (2026) pp: 10008-10022

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan melalui Likuiditas sebagai Variabel Mediasi

Jonly Manuel H. Sitompul, Duma Megaria Elisabeth, Junika Napitupulu

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Methodist Indonesia

manuelstitompul02@gmail.com, dumamegariaelisabeth@gmail.com, junica.nptu@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai peran likuiditas dalam memediasi pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Objek penelitian adalah perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 35 perusahaan sebagai sampel penelitian. Pendekatan yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan analisis data menggunakan perangkat lunak WarpPLS versi 8.0. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen adalah kinerja keuangan. Likuiditas digunakan sebagai variabel mediasi. Pengujian dilakukan untuk melihat pengaruh langsung maupun tidak langsung antar variabel yang diteliti. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Selain itu, ketiga variabel tersebut juga terbukti berpengaruh positif terhadap likuiditas perusahaan. Lebih lanjut, hasil pengujian mediasi menunjukkan bahwa likuiditas mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan secara signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan menjadi faktor penting dalam memperkuat hubungan antara variabel-variabel tersebut dengan kinerja keuangan. Dengan demikian, perusahaan perlu menjaga tingkat likuiditas yang optimal untuk meningkatkan kinerja keuangan secara berkelanjutan.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan, Likuiditas.

1. Latar Belakang

Latar Belakang Masalah

Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, mengelola sumber daya yang dimiliki, serta memenuhi kewajiban utangnya. Evaluasi terhadap kinerja ini dapat dilakukan melalui berbagai rasio keuangan yang tersedia, Yeni dkk (2024:30). Hutabarat, (2022; 2) Menjelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan sesuai dengan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Definisi kinerja keuangan sering kali merupakan analisis terhadap laporan keuangan untuk menilai tingkat likuiditas, solvabilitas, profitabilitas (rentabilitas), dan stabilitas perusahaan.

Menurut Lincoln (2018:147) Perusahaan *Property dan real estate* merupakan salah satu sektor industri yang sangat dibutuhkan dan penting dalam perekonomian karena memiliki keterkaitan erat dengan pembangunan infrastruktur dan peningkatan produktivitas ekonomi masyarakat. Brett dan Schmitz (2009) mengatakan bahwa secara garis besar *property* terdiri atas *property residensial, retail, perkantoran, perindustrian, perhotelan, dan campuran*. Properti dianggap sebagai salah satu bentuk investasi yang paling stabil dan menguntungkan dalam jangka panjang. Harga properti cenderung terus naik setiap tahun, menjadikannya aset yang kebal terhadap inflasi. Masyarakat dapat berinvestasi dengan berbagai cara, seperti membeli properti untuk disewakan (menghasilkan *passive income*), atau membeli dan menjual kembali (*flipping*) saat harganya naik. Properti juga dapat dijadikan jaminan pinjaman (agunan) di bank.

Menurut Syahyunan (2020:314) Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada

akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan ditahan menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Kasmir (2019:202) Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai seberapa besar laba bersih yang akan dibagi kepada pemegang saham dan seberapa besar yang akan ditahan untuk diinvestasikan. Kebijakan dividen yang baik akan meningkatkan kepercayaan investor karena dianggap mencerminkan stabilitas keuangan dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR), yaitu dividen tunai per lembar saham dibagi laba per lembar saham. Menurut Kasmir (2019:205) DPR adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan

Berikutnya struktur modal, struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan Riyanto (2019:28). Menurut Brigham & Houston (2018:142) struktur modal adalah komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari kombinasi antara utang jangka panjang, saham preferen, dan modal sendiri. Yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap struktur modal, karena perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik (profitabilitas tinggi, arus kas lancar, *ROE* tinggi) memiliki kemampuan internal untuk membiayai operasionalnya tanpa bergantung pada utang. Dalam penelitian ini, struktur modal diprosikan dengan *debt to equity ratio* (*DER*). Menurut Kasmir (2019:156) *DER* adalah rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan menggunakan utang terhadap ekuitas yang dimilikinya. *DER* merupakan indikator utama dari struktur modal. Jika *DER* meningkat, berarti proporsi pendanaan yang berasal dari utang semakin besar dibandingkan modal sendiri, sehingga struktur modal menjadi lebih *leverage* (berisiko tinggi) Sujarweni (2020:114) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang diukur dari total aset, total penjualan maupun kapitalisasi pasar yang dimiliki perusahaan. Menurut Kasmir (2019:203) ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan total aset, total penjualan, jumlah karyawan, maupun total modal yang dimiliki perusahaan. Menurut Harahap (2018:307) kinerja keuangan yang baik menunjukkan efisiensi penggunaan sumber daya dan peningkatan laba, yang akan berdampak pada peningkatan total aset dan modal perusahaan. Yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap ukuran perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2018:147) perusahaan besar cenderung memiliki stabilitas pendapatan, akses ke sumber modal, dan efisiensi operasional yang lebih tinggi, sehingga mampu menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik. Menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diprosikan dengan *Logaritma natural* (*LN*). Menurut Kasmir (2019:204) ukuran perusahaan sering dinyatakan dalam bentuk *logaritma natural* dari total aset karena nilai aset perusahaan sangat besar dan memiliki satuan yang berbeda antar perusahaan. Kasmir menegaskan bahwa logaritma digunakan agar data lebih seragam dan mudah dianalisis secara statistik.

Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti empiris terbaru mengenai pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan melalui likuiditas sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor *property dan real estate* di Indonesia periode 2022-2024. Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi manajemen dalam menentukan kebijakan keuangan yang optimal bagi perusahaan sektor *property dan real estate*.

Tabel 1.1 *Research Gap*

<i>Issue</i>	Peneliti	Temuan	<i>Research gap</i>
Pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan	Putri & Wijayanti (2021)	Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan	Terdapat perbedaan hasil penelitian kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan.
	Sari & Nugroho (2020)	Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.	
Pengaruh Stuktur modal terhadap kinerja keuangan	Rahmawati (2019)	Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan	Terdapat perbedaan hasil penelitian struktur modal terhadap kinerja keuangan.
	Yuliana & Aditya (2021)	Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan	Utami & Dewi (2020)	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan	Terdapat perbedaan hasil penelitian ukuran Perusahaan terhadap kinerja keuangan.
	Hidayat & Puspita (2022)	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan	
Likuiditas sebagai variabel mediasi	Fauziah (2022)	Likuiditas mampu memediasi hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan	Masih sedikit penelitian yang secara komprehensif menguji likuiditas sebagai variabel mediasi antara kebijakan dividen, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan.
	Rizky & Hartono (2023)	Likuiditas tidak berperan signifikan sebagai mediasi	

Sumber: Penelitian terdahulu, 2025

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah diatas maka didapat rumusan masalah penelitian yaitu:

1. Apakah kebijakan dividen secara parsial mempunyai pengaruh langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan property & real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
2. Apakah struktur modal secara parsial mempunyai pengaruh langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan property & real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
3. Apakah ukuran perusahaan secara parsial mempunyai pengaruh langsung terhadap kinerja keuangan perusahaan property & real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
4. Apakah kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan secara simultan mempunyai pengaruh langsung terhadap kinerja keuangan di sector property & real estate di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024.
5. Apakah likuiditas mampu berperan sebagai pemediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan.
6. Apakah likuiditas mampu berperan sebagai pemediasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja kuangan.
7. Apakah likuiditas mampu berperan sebagai pemediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan.

Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, terdapat tujuan penelitian yang ingin dicapai dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor property dan real estate.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis peran likuiditas sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan.
3. Memberikan bukti empiris tentang hubungan antar variabel pada perusahaan sektor property dan real estate di Bursa Efek Indonesia 2022-2024.

Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat teoritis: Menambah wawasan dan literatur dalam bidang manajemen keuangan, khususnya mengenai faktor-faktor yang mengenai kinerja keuangan dan peran variabel mediasi.

2. Manfaat praktis:

- a. Bagi perusahaan: Memberikan masukan bagi manajemen dalam merumuskan kebijakan dividen dan struktur modal yang optimal, serta meningkatkan praktik ukuran perusahaan untuk mengoptimalkan kinerja keuangan.
- b. Bagi investor: Menyediakan informasi tambahan yang dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di sektor property dan real estate.
- c. Bagi akademisi: Dapat menjadi referensi untuk penelitian selanjutnya dengan topik serupa atau pengembangan yang lebih kompleks.

Kajian Teori

Kerangka Teori

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori ini menekankan pemberian sinyal oleh manajemen dengan membahas sinyal positif dan negatif. Sinyal positif merupakan penyampaian informasi mengenai laporan keuangan yang meningkat. Sinyal negatif merupakan penyampaian informasi mengenai keadaan laporan keuangan yang menurun yang disampaikan kepada pemegang saham (Tsaqif & Agustiningih, 2021:11).

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Namun agen memanipulasi kinerja laporan untuk keuntungannya sendiri yang mengakibatkan kurangnya integritas dalam praktik pelaporan keuangan. Hal tersebut bertentangan dengan kepentingan pemegang saham (*principal*) karena akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) sehingga dapat menurunkan laba perusahaan dan berdampak pada harga saham serta dapat mengurangi nilai perusahaan (Sintyawati & Dewi, 2018:13).

Kinerja Keuangan

Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan yang baik dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk memberikan gambaran bagaimana kesuksesan yang telah diraih perusahaan dalam mengoperasikan bisnisnya. Menurut Swari & Masdiantini (2024) kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian suatu perusahaan yang dilakukan dengan menganalisis rasio-rasio yang terdapat dalam laporan keuangan suatu perusahaan. Selain itu, kinerja suatu perusahaan mencerminkan kemampuannya dalam menciptakan nilai, baik dari sudut pandang finansial maupun non finansial, Masdiantini dkk, (2024).

Metode Pengukuran kinerja keuangan

Menurut Fahmi (2022:144) *Return on Equity (ROE)* merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja keuangan, karena rasio ini menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang ditanamkan pemegang saham.

$$Return\ on\ Equity\ (ROE) = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Modal\ sendiri} \times 100\%$$

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham dari modal yang mereka tanamkan.

Kebijakan Dividen

Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Nikiforous (2017), pengertian deviden adalah pembayaran tunai yang dilakukan oleh perseroan kepada para pemegang saham. Deviden tersebut merepresentasikan penerimaan langsung untuk pemegang saham atas

investasi mereka diperusahaan. Kebijakan Deviden menurut Mulyawan (2017) merupakan suatu kebijakan untuk membagikan laba perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk laba yang ditahan yang kemudian digunakan kembali sebagai investasi pada masa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan aksi perusahaan yang perlu dilaksanakan perusahaan karena kebijakan ini menyangkut banyaknya keuntungan para pemegang saham.

Metode Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut Fahmi (2022;185) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar bagian laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, dibandingkan dengan laba bersih yang diperoleh perusahaan, yang secara matematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Tunai Per Saham}}{\text{Laba Bersih Per Saham}} \times 100\%$$

Kebijakan dividen pada dasarnya adalah Keputusan apakah laba yang diperoleh Perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk investasi dimasa depan. *Dividen Payout Ratio* (DPR) digunakan sebagai ukuran utama dalam menentukan arah kebijakan dividen tersebut.

Struktur Modal

Defenisi Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara modal eksternal berupa utang dengan modal sendiri (Weygandt et al., 2019). Modal internal atau modal sendiri bersumber dari laba ditahan dan penyertaan kepemilikan (saham) sedangkan modal eksternal atau modal asing yaitu bersumber dari hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Hasil penentuan bauran sumber pendanaan tersebut yang akan digunakan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Setyawan et al., 2016:108)

Indikator Struktur Modal

Menurut Kasmir (2019:151) indikator struktur modal dapat diukur melalui rasio leverage, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa besar Perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri. Beberapa indikator struktur modal Adalah sebagai berikut:

Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Menurut Irnawati & Asmita (2022) DER digunakan untuk menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan dari utang terhadap ekuitasnya. Rasio ini menjadi indikator utama dalam menentukan kebijakan struktur modal yang optimal.

Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan DER. *Debt to Equity Ratio* berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Rasio ini penting untuk mengukur risiko bisnis perusahaan yang meningkat dengan penambahan jumlah liabilitas.

Ukuran perusahaan

Defenisi ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan. "semakin besar total aset maka semakin besar ukuran perusahaan" (Devi dkk,2017:9). Ukuran perusahaan menggambarkan tingkat besar kecilnya sumber daya yang dimiliki perusahaan dan kemampuannya dalam menjalankan kegiatan operasional. Semakin besar ukuran perusahaan, biasanya semakin besar pula kapasitas produksi, pendapatan, serta pengaruhnya di pasar. Secara umum, ukuran perusahaan menunjukkan tingkat kemampuan dan kapasitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional dan memenuhi kewajiban finansialnya.

Indikator ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan diukur menggunakan *logaritma natural* dari total aset (*Ln Total Aset*), (Brigham dan Houston, 2019)

Total Aset (Total Assets)

Total aset menunjukkan seluruh kekayaan perusahaan baik yang bersifat lancar maupun tetap. Semakin besar total aset, maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Secara sistematis *Total Aset* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Ukuran\ perusahaan = Ln (Total\ Aset)$$

Likuiditas

Pengertian likuiditas

Menurut Kariyoto (2017), Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya. Likuiditas atau serong juga disebut dengan rasio modal kerja merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang sudah jatuh tempo. Menurut Fahmi (2017) rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Menurut Rahmi (2018) rasio likuiditas adalah yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban atau utang-utang jangka pendeknya.

Berdasarkan definisi-defisini yang dikemukakan oleh para ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah perbandingan antara uang tunai dan aktiva lain yang dapat disamakan dengan uang tunai, dengan jumlah utang lancar dan pengeluaran-pengeluaran untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

2. Jenis Penelitian

Jenis penelitian

Jenis penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang berlandaskan *positivistic* (data konkrit), dan data yang berupa angka. Data ini diukur menggunakan statistik sebagai alat uji penghitungan. Menurut Sugiyono, (2019:16) penelitian kualitatif merupakan penelitian yang cenderung menggunakan analisis dan landasan teori dalam dalam penelitian yang dilakukan.

Populasi dan Sampel

Populasi

Menurut (Sugiyono, 2019:126)"populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti. Adapun populasi dalam penelitian ini, meliputi seluruh perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024, yaitu sebanyak 92 perusahaan. Penggunaan rentang waktu dalam penelitian ini dimulaia dari tahun 2022-2024 dengan alasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini memakai data panel (*data pooled*) yaitu data ini merupakan gabungan antara *cross section* dan data *time series* data.
2. Data tahun 2022 digunakan sebagai tahun awal periode dengan harapan akan diperoleh data yang lebih objektif dari tahun sebelumnya.
3. Data tahun 2024 digunakan sebagai tahun akhir periode penelitian, dikarenakan waktu pengumpulan data, Bursa Efek Indonesia mempublikasikan laporan tahunan dan *IDX statistic* tahun 2024.

Adapun populasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran tabel populasi.

Sampel

Menurut Sugiyono, (2019:127) "sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sedangkan ukuran sampel merupakan suatu langkah untuk menentukan besarnya sampel yang diambil dalam melaksanakan suatu penelitian. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan memberi kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian. Adapun kriteria pengambilan sampel pada penelitian ini dapat dilihat dari tabel 2.1 berikut ini:

Tabel 2.1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
	Populasi penelitian perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indoensia pada periode 2022-2024	92
1	Perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan secara lengkap periode 2022-2024	(17)
2	Perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menghasilkan laba secara berturut-turut periode 2022-2024	(40)
	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria (sampel penelitian)	35
	Jumlah observasi data penelitian (10 x 3 tahun	105

Sumber: Data diolah Peneliti

Tabel 3.1 menjelaskan proses pemilihan sampel penelitian dengan langkah-langkah yang dilakukan sebagai berikut:

1. Memeriksa jumlah populasi *sektor property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Hasil dari pemeriksaan ditemukannya 92 perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Dari 92 perusahaan tersebut, kemudian diteliti lagi perusahaan yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan selama periode 2022-2024. Hasil dari pemeriksaan tersebut adalah ditemukannya 17 perusahaan yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangannya.
2. Kemudian diperiksa lagi perusahaan yang menghasilkan laba secara berturut-turut. Hasil dari pemeriksaan tersebut adalah ditemukannya 40 perusahaan yang menghasilkan laba selama periode pengamatan.
3. Secara keseluruhan, jumlah sampel yang memenuhi kriteria selama 3 tahun adalah 35 perusahaan. Dengan demikian jumlah observasi data penelitian yang siap untuk diteliti adalah sebanyak 3 tahun (dari tahun 2022 sampai dengan 2024) dikalikan dengan 35 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel, sehingga total pengamatan adalah sebesar 105 observasi data penelitian yang siap untuk diuji.

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis SEM-PLS (*Partial Least Squares - Structural Equation Modelling*) dengan *software* WarpPLS 8.0. Teknik analisis SEM-PLS dipilih karena sesuai dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu bersifat prediksi. Selain itu, didasari oleh beberapa pertimbangan bahwa SEM-PLS memiliki

beberapa kelebihan, antara lain:

1. SEM-PLS dapat bekerja secara efisien dengan ukuran sampel yang lebih kecil dan model yang kompleks.

SEM-PLS memberi asumsi distribusi data yang lebih longgar dibanding teknikanalisis lainnya (Sholihin & Ratmono, 2013). Adapun beberapa langkah analisis (Latan dan Ghozali, 2017) dengan menggunakan SEM-PLS (*Structural Equation Modelling-Partial Least Square*) tersebut dapat dilihat pada gambar 3.1 berikut ini:



Gambar 2.1 Tahap Analisis PLS-SEM
Sumber: Latan Ghozali (2017)

3. Hasil Penelitian

Uji *Goodness of Fit*

Pengujian bertujuan guna menemukan suatu model yang *fit* dengan data *original* karena hal ini berguna untuk mengukur kualitas dari model. Adapun hasil pengujian *goodness of fit* tersebut dapat dilihat pada Tabel 3.1 dibawah ini:

Tabel 3.1 Tabel *Goodness of Fit*

Kriteria	Parameter	Rule of Thumb	Simpulan
Average Path Coefficient (APC)	P<0.002	Acceptable P<0.05	Diterima
Average R-squared (ARS)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
Average Adjusted RSquared (AARS)	P<0.001	Acceptable P<0.05	Diterima
Average Block VIF (AVIF)	1.059	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima
Average Full Collinearity VIF (AFVIF)	1.166	Acceptable if ≤ 5 , ideally ≤ 3.3	Diterima
Tenenhaus GoF (GoF)	0.588	Small ≥ 0.1 , medium ≥ 0.25 , large ≥ 0.36	Diterima Large
Sympson's Paradox Ratio (SPR)	1.000	Acceptable if ≥ 0.7 , ideally = 1	Diterima, Ideal
R-Squared Contribution Ratio (RSCR)	1.000	Acceptable if ≥ 0.9 , ideally = 1	Diterima, Ideal
Statistical Suppression Ratio (SSR)	0.857	Acceptable if ≥ 0.7	Diterima, Ideal
Nonlinear bivariate causality direction ratio (NLBCDR)	0.929	acceptable if ≥ 0.7	Diterima

Sumber: Diolah oleh peneliti (2025)

Melalui penjelasan di atas, secara menyeluruh hasil yang diperoleh dari *goodness of fit* pada model penelitian ini menunjukkan *fit* yang sangat baik. Hasil ini menunjukkan bahwa evaluasi model *fit* sesuai atau didukung oleh data.

Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Square

Tabel 3.2 Uji Full Collinearity VIF, Adjusted R-Squared dan Q-Square

keterangan	DPR	DER	LN	ROE	CR
Full Collin. VIF	1.105	1.282	1.037	1.236	1.169
Adj. R-squared				0.269	0.325
Q-squared				0.327	0.311

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 4.3 tampak nilai *Full Collinearity* VIF untuk masing-masing variabel konstruk lebih kecil dari 3.3. Hal ini menggambarkan bahwa model tersebut bebas dari masalah kolinearitas vertikal, lateral dan common bias. Selain itu, nilai *Adjusted R-Squared* untuk variasi yang mempengaruhi ROE diperoleh 0.269 yang berarti bahwa pengaruh dari variasi kebijakan dividen (DPR), struktur modal (DER), ukuran perusahaan (LN), dan likuiditas (CR) terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROE adalah sebesar 26.9%.

Nilai *Adjusted R-Squared* untuk variasi yang mempengaruhi likuiditas yaitu diperoleh 0.325. Selanjutnya untuk nilai *q-squared* yang diperoleh yaitu 0.327 yang didapat dari variabel ROE menunjukkan bahwa model memiliki *predictive relevance*. Adapun nilai *q-squared predictive relevance* yang dihasilkan oleh variabel kinerja keuangan (ROE) yaitu sebesar 0.327, termasuk dalam kategori yang menengah. Dikategorikan menengah karena berlandaskan pada *Rule of Thumb* evaluasi model struktural yang dapat dilihat pada tabel 3.3 bahwa jika *q-squared predictive relevance* ≥ 0.15 , berarti menunjukkan model tersebut memiliki *q-squared predictive relevance* yang menengah. Selanjutnya *q-squared predictive relevance* yang diperoleh likuiditas yaitu 0.311 ≥ 0.15 menunjukkan model tersebut memiliki *q-squared predictive relevance* yang *moderate*.

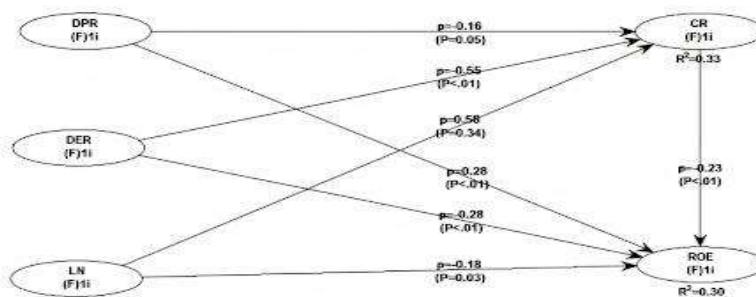
Uji Signifikan Pengaruh Antar Variabel

Tabel 3.3 Uji Signifikan Pengaruh Antar Variabel

Description Path	Path Coefficient	P-Value
DPR → ROE	0.277	0.001
DER → ROE	-0.278	0.001
LN → ROE	-0.177	0.030
DPR → CR	-0.159	0.046
DER → CR	-0.554	<0.001
LN → CR	0.040	0.341
CR → ROE	-0.231	0.007

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Hasil estimasi hubungan antar variabel dapat juga ditunjukkan pada gambar 4.1 berikut ini, yaitu mengenai model diagram jalur:

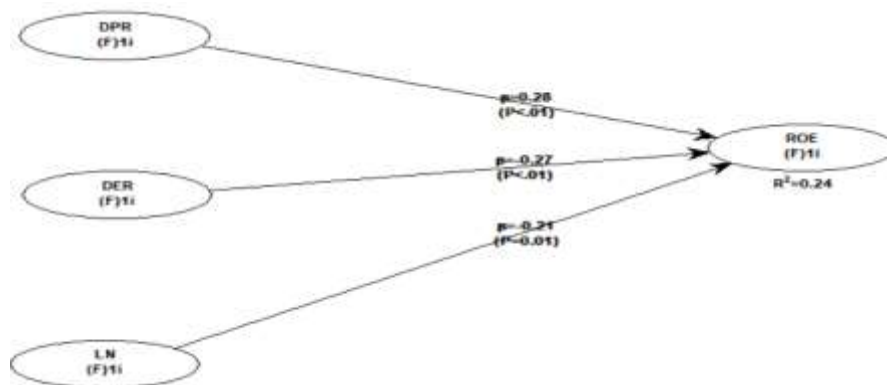


Gambar 3.1 Estimasi Hubungan antar Variabel dalam Model Empiris
 Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Mengacu pada tabel 4.4 dan gambar 4.1, dapat dilihat hubungan antar variabel, dimana variabel eksogen yang berpengaruh terhadap variabel endogen yaitu:

1. Kebijakan dividen (DPR) terhadap kinerja keuangan (ROE), dengan nilai *p-valuenya* berada di bawah 0.10 atau 10%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel endogen.
2. Struktur modal (DER) terhadap kinerja keuangan (ROE), dengan nilai *p-valuenya* berada dibawah 0.10 atau 10%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel endogen.
3. Ukuran perusahaan (LN) terhadap kinerja keuangan (ROE), dengan nilai *p-valuenya* berada di bawah 0.10 atau 10%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel endogen.
4. Kebijakan dividen (DPR) terhadap likuiditas (CR), dengan nilai *p-valuenya* berada di bawah 0.10 atau 10%,, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabl endogen.
5. Struktur modal (DER) terhadap likuiditas (CR), dengan nilai *p-valuenya* berada di bawah 0.10 atau 10%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel endogen.
6. Ukuran perusahaan (LN) terhadap likuiditas (CR), dengan nilai *p-valuenya* berada di atas 0.10 atau 10%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap variabel endogen.
7. Likuiditas (CR) terhadap kinerja keuangan (ROE) dengan nilai *p-valuenya* berada dibawah 0.10 atau 10%, hubungan antara variabel eksogen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel endogen.

Pengujian Mediasi



Gambar 3.2 Pengaruh langsung dari DPR, DER dan LN terhadap ROE
 Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Dengan bantuan program SEM-PLS maka didapat Hasil pengujian variabel endogen secara langsung pada riset ini, dapat diperhatikan pada Tabel 4.5

Tabel 3.4 Pengaruh langsung dari DPR, DER dan LN terhadap ROE

Description Path	Path Coefficient	P-Value
DPR → ROE	0.277	0.001
DER → ROE	-0.270	0.002
LN → ROE	-0.212	0.012

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berdasarkan Tabel 4.5 dapat diketahui bahwa hasil estimasi *direct effect* atau pengaruh tidak langsung antara DPR, DER dan LN terhadap ROE ternyata signifikan pada tingkat 1%. Dengan demikian uji mediasi dapat dilanjutkan pada tahap kedua, yaitu melakukan estimasi pengaruh tidak langsung secara bersama-sama (simultan) dengan menggunakan model *triangle* dari PLS SEM, yaitu $X \rightarrow Y$ (*path c''*), $X \rightarrow M$ (*path a''*), dan $M \rightarrow Y$ (*path b*). Adapun hasil *indirect effect*-nya untuk model $X \rightarrow Y$ (*path c''*), dari variabel DPR, DER dan LN terhadap kinerja keuangan (ROE) bisa dilihat pada Tabel 4.4. Selanjutnya, hasil dari model $X \rightarrow M$ (*path a*) dan $M \rightarrow Y$ (jalur a) dan $M \rightarrow Y$ (jalur b) DPR, DER dan LN bisa diperhatikan pada Gambar 4.1.

Pada gambar 4.1 tersebut terlihat bahwa *p-value* untuk DPR, DER dan LN → CR (jalur a) adalah signifikan dengan *p-value* ($p<.01$), demikian juga *p-value* untuk CR → ROE (jalur b) adalah signifikan % ($p<0.01$). Berpijak pada

penjelasan di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel eksogen yang dapat dimediasi oleh likuiditas (CR) terhadap kinerja keuangan (ROE) yaitu DPR, DER dan LN.

Tabel 3.5 Pengaruh Tidak Langsung dari DPR, DER dan LN Terhadap ROE melalui CR

Hubungan Variabel	Koefisien	P-Value	Signifikan/tidak signifikan
DPR → CR → ROE	0.277	0.001	Signifikan
DER → CR → ROE	-0.278	0.001	Signifikan
LN → CR → ROE	-0.177	0.030	Signifikan

Sumber: Warp Pls 8.0 (2026)

Berlandaskan *output* estimasi dari Tabel 4.6 Terlihat (DPR, DER dan LN) terhadap (ROE) melalui (CR) adalah signifikan. Selanjutnya, setelah kedua langkah di atas terpenuhi kondisinya maka dapat dilanjutkan pada penarikan kesimpulan mengenai mediasi, yaitu

- i) Apabila koefisien *path c'* dari hasil estimasi langkah (2) tetap signifikan dan tidak berubah ($c' = c$) maka hipotesis mediasi tidak didukung,
- ii) Jika koefisien jalur *c'* nilainya turun ($c' < c$) tetapi tetap signifikan maka bentuk mediasi adalah mediasi Sebagian (*partial mediation*),
- iii) Jika koefisien jalur *c'* nilainya turun ($c' < c$) dan menjadi tidak signifikan maka mediasinya berbentuk mediasi penuh (*full mediation*).

Mengacu pada prosedur pengambilan kesimpulan tentang mediasi seperti di atas maka diperoleh hasil bahwa CR dapat memediasi pengaruh DPR, DER dan LN pada ROE. Mengenai bentuk mediasi yang terjadi di atas: Pengaruh DPR, DER dan LN terhadap ROE yang dimediasi oleh CR tergolong *partial mediation*.

Pembahasan Penelitian

Pengaruh Kebijakan dividen terhadap Kinerja keuangan

Hipotesis 1 menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on equity* (ROE). Hal tersebut ternyata terbukti dari hasil uji coba pada tabel 4.4 dan gambar 4.1 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya positif (0.277) dan signifikan pada *p-value* (0.001), maka hasil tersebut mendukung hipotesis. Dividen yang dibagikan secara optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga saham dan rasio pasar. Nilai perusahaan yang baik umumnya sejalan dengan kinerja keuangan yang baik.

Pembayaran dividen yang stabil dan konsisten menjadi sinyal positif mengenai kondisi keuangan perusahaan. Investor menilai perusahaan memiliki arus kas yang sehat dan laba yang berkelanjutan, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar, kepercayaan ini dapat berdampak pada meningkatnya nilai saham, turunya biaya modal, dan kinerja keuangan yang lebih baik. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Sari dan Sutrisno (2022) yang mengemukakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis 2 menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on equity* (ROE). Hal tersebut terbukti atas hasil uji coba pada tabel 4.4 dan gambar 4.1 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya positif (-0.278) dan signifikan pada *p-value* (0.001), maka hasil tersebut mendukung hipotesis. Perusahaan dengan struktur modal yang seimbang antara utang dan ekuitas dapat meningkatkan efisiensi keuangan karena adanya manfaat pajak (*tax shield*) dari bunga utang. Namun, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kinerja perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Dewi dan Sedana (2021) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, dimana perusahaan dengan proporsi utang yang moderat mampu menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi bagi pemegang saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis 3 menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan *logaritma natural* (LN) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on equity* (ROE). Hal tersebut ternyata terbukti dari hasil uji pada tabel 4.4 dan gambar 4.1 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya positif (-0.177) dan signifikan pada *p-value* (0.030), maka hasil tersebut mendukung hipotesis. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *signalling* yang dikemukakan oleh Spence (1972) yang menjelaskan bahwa jika manajer memiliki keyakinan bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang bagus maka akan memberikan sinyal yang positif kepada investor.

Perusahaan besar biasanya memiliki sistem pengelolaan keuangan yang lebih baik sehingga dapat meningkatkan efisiensi dan profitabilitas. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Rahmawati (2022) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan karena perusahaan besar memiliki kemampuan lebih tinggi dalam menghasilkan laba dan mengelola risiko likuiditas.

Pengaruh Kebijakan dividen terhadap likuiditas

Hipotesis 4 menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR). Hal tersebut ternyata terbukti dari hasil uji pada tabel 4.4 dan gambar 4.1 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya positif (-0.159) dan signifikan pada *p-value* (0.046), maka hasil tersebut mendukung hipotesis. Hal tersebut sejalan dengan teori *signaling* yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa, perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang tinggi akan memberikan sinyal positif kepada investor. Kebijakan dividen yang stabil dan terencana dapat berpengaruh positif terhadap likuiditas perusahaan karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas secara efektif.

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Dian dkk (2025), yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi cenderung memiliki kebijakan dividen yang lebih besar, yang memperlihatkan hubungan positif antara likuiditas dan kebijakan dividen.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Likuiditas

Hipotesis 5 menyatakan bahwa struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR). Hal tersebut ternyata terbukti dari hasil uji coba pada tabel 4.4 dan gambar 4.1 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya positif (-0.554) dan signifikan pada *p-value* (<0.001), maka hasil tersebut mendukung hipotesis. Hal tersebut sejalan dengan teori *signalling* yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa penggunaan utang yang optimal dapat memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kemampuan arus kas yang baik untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. struktur modal yang dikelola secara optimal akan memberikan sinyal positif kepada investor dan kreditur. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Muchsidin (2025), menyatakan bahwa likuiditas dan struktur modal memiliki pengaruh positif pada keberlanjutan keuangan perusahaan, dimana perusahaan yang memiliki struktur modal optimal dengan manajemen utang yang baik cenderung memiliki likuiditas dan stabilitas finansial yang lebih kuat

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Likuiditas

Hipotesis 6 menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan *logaritma natural* (LN) berpengaruh positif terhadap likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR). Hal tersebut ternyata tidak terbukti dari hasil uji pada tabel 4.4 dan gambar 4.1 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya positif (0.040) dan tidak signifikan pada *p-value* (0.341), maka hasil tersebut menolak hipotesis. Hal tersebut sejalan dengan teori *signalling* yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa, ukuran perusahaan yang besar memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal mengenai kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditasnya.

Perusahaan besar cenderung lebih transparan dalam menyampaikan informasi keuangan dan memiliki reputasi yang baik di mata pasar. Transparansi dan reputasi tersebut memperkuat kepercayaan investor dan kreditur, sehingga memudahkan perusahaan memperoleh dana tambahan ketika dibutuhkan. Kemudahan akses pendanaan ini mendukung ketersediaan dana lancar dan meningkatkan tingkat likuiditas perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis 7 menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on equity* (ROE). Hal tersebut ternyata terbukti dari hasil uji pada tabel 4.4 dan gambar 4.1 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya positif (-0.231) dan signifikan pada *p-value* (0.007), maka hasil tersebut mendukung hipotesis. Hal tersebut sejalan dengan teori signalling yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban tepat waktu, menjaga kelangsungan operasional, serta mengurangi risiko gagal bayar. Kondisi ini memungkinkan perusahaan untuk fokus pada peningkatan produktivitas dan efisiensi operasional, yang pada akhirnya meningkatkan profitabilitas perusahaan. Kinerja keuangan yang baik tercermin dari meningkatnya rasio profitabilitas seperti *return on equity* (ROE).

Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Wijaya (2025) yang mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, terutama ketika perusahaan mampu menjaga kestabilan kas dan aset lancar yang optimal.

Pengaruh Likuiditas dalam Memediasi Kebijakan Dividen terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis 8 menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) mampu memediasi kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. Melalui pengkajian gambar 4.1 dan 4.2 maka terlihat likuiditas mampu memediasi secara *full*, pengaruh kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hipotesis ini juga didukung dari uji signifikan secara tidak langsung pada tabel 4.6 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya positif dan signifikan pada *p-value* sebesar (0.001). Hal ini sejalan dengan teori signalling yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menyatakan bahwa likuiditas mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan karena kebijakan dividen mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kas, sedangkan likuiditas yang baik mendukung stabilitas operasional dan peningkatan profitabilitas perusahaan.

Kebijakan dividen yang baik meningkatkan likuiditas perusahaan dan likuiditas yang sehat pada akhirnya mendorong peningkatan kinerja keuangan. Oleh karena itu, keberadaan likuiditas memperkuat pengaruh tidak langsung kebijakan dividen terhadap kinerja keuangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh P.P Silwal (2024:1) menyatakan bahwa likuiditas menjadi faktor penting yang menjembatani hubungan antara kebijakan dan kinerja perusahaan pada sektor keuangan.

Pengaruh Likuiditas dalam Memediasi Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan

Hipotesis 9 menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *Current ratio* (CR) mampu memediasi struktur modal terhadap kinerja keuangan. Melalui pengkajian gambar 4.1 dan 4.2 maka terlihat likuiditas mampu memediasi secara *full*, pengaruh struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hipotesis ini juga didukung dari uji signifikan secara tidak langsung pada tabel 4.6 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya positif dan signifikan pada *p-value* sebesar (0.001). Hal ini sejalan dengan teori signalling yang dikemukakan oleh Spence (1973) yang menyatakan bahwa, pengelolaan utang yang baik memungkinkan perusahaan memperoleh dana tambahan untuk mendukung operasional tanpa mengganggu kemampuan membayar kewajiban jangka pendek.

Likuiditas yang baik selanjutnya berperan penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi mampu menjalankan kegiatan operasional secara lancar, menekan risiko gagal bayar, serta mengurangi biaya keuangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Andini & Yulianti (2020:210) menyatakan bahwa struktur modal yang efisien meningkatkan likuiditas dan likuiditas yang baik berdampak pada peningkatan ROA.

Pengaruh Likuiditas dalam Memediasi Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan.

Hipotesis 10 menyatakan bahwa likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Melalui pengkajian gambar 4.1 dan 4.2 maka terlihat likuiditas mampu memediasi secara *full*, pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hipotesis ini juga didukung dari uji signifikansi secara tidak langsung pada tabel 4.6 yang menunjukkan bahwa koefisien jalurnya positif dan signifikan pada *p-value* sebesar (0.030). Hal ini sejalan dengan teori signalling yang dikemukakan oleh

Spence (1973) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memberikan sinyal kepada investor dan kreditor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan.

Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki akses yang lebih luas terhadap sumber pendanaan, baik internal maupun eksternal, serta arus kas yang lebih stabil. Kondisi ini menyebabkan perusahaan besar cenderung memiliki tingkat likuiditas yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Sinyal positif ini meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada kinerja keuangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Hapsari & Pratiwi (2023:101) menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menjaga kas, sehingga kinerja keuangan juga meningkat.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Penelitian ini menggunakan teori *signalling* untuk menjelaskan bahwa variabel yang digunakan merupakan sinyal yang diberikan manajemen kepada investor mengenai prospek dan kondisi keuangan perusahaan. Teori ini juga menjelaskan mekanisme hubungan antara variabel yang saya teliti. Di penelitian ini, bagian yang dijelaskan teori ini muncul pada kebijakan dividen yang dimana pembagian dividen merupakan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki laba dan arus kas yang baik, jika dpr meningkat, investor menilai prospek perusahaan baik sehingga meningkatkan kepercayaan yang berdampak pada kinerja keuangan sehingga bukan hanya cocok sebagai defenisi tapi cocok secara logika analisis.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Penelitian ini juga menggunakan teori keagenan untuk menjelaskan adanya konflik antara manajemen dan pemegang saham dalam pengambilan keputusan keuangan sehingga kebijakan dividen, struktur modal dan likuiditas menjadi mekanisme pengendalian yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa teori keagenan menjelaskan pemegang saham sebagai *principal* dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Manajemen diberikan sebagian kekuasaan untuk membuat keputusan bagi kepentingan pemegang saham. (*Principal*) berharap agen akan menghasilkan pengembalian dari dana yang mereka tanamkan dengan mengelola perusahaan yang didasarkan pada peningkatan nilai perusahaan.

4. Kesimpulan

Penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Selain itu, kebijakan dividen dan struktur modal juga berpengaruh positif terhadap likuiditas, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap likuiditas. Likuiditas terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil analisis mediasi menunjukkan bahwa likuiditas mampu memediasi secara penuh pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Temuan ini menegaskan bahwa likuiditas memiliki peran penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, khususnya pada sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. Saran: Perusahaan disarankan untuk menjaga dan meningkatkan likuiditas melalui pengelolaan arus kas, efisiensi operasional, serta struktur pendanaan yang optimal guna meningkatkan kinerja keuangan. Bagi akademisi, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi dalam pengembangan kajian terkait faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain di luar rasio keuangan, memperluas sampel, serta memperpanjang periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

Referensi

1. Andini, D., & Yulianti, S. (2020). Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan dengan Likuiditas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 22(3), 210–225.
2. Baron, R. M., & Kenny, D. A. (1986). The moderator–mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182.
3. Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial management: Theory and practice* (15th ed.). Cengage Learning.
4. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi 14). Jakarta: Salemba Empat.
5. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Boston, MA: Cengage Learning.
6. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi 15). Jakarta: Salemba Empat.
7. Dessa, R., Ariska, M., & Yunita, T. (2017). Analisis struktur modal dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 8(2), 22–30.
8. Devi, N. L., Sari, P., & Handayani, T. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi*

DOI: <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.7460>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

- Multiparadigma, 8(1), 9–17.
9. Dewi, K. A., & Sedana, I. B. P. (2021). Pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 10(6), 1278–1291.
 10. Fahmi, I. (2022). Analisis kinerja keuangan. Bandung: Alfabeta.
 11. Harahap, S. S. (2018). Analisis kritis atas laporan keuangan (Edisi 12). Jakarta: Rajawali Pers.
 12. Hutabarat, F. (2022). Analisis kinerja keuangan perusahaan sektor properti di BEI. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 14(2), 1–12.
 13. Irnawati, Y., & Asmita, R. (2022). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(1), 50–61.
 14. Kasmir. (2019). Analisis laporan keuangan (Edisi revisi). Jakarta: Raja Grafindo Persada.
 15. Mulyawan, S. (2017). Manajemen keuangan. Bandung: Pustaka Setia.
 16. Nikiforous, N. (2017). Dividend policy and shareholder value. *International Journal of Finance and Accounting*, 6(2), 15–22.
 17. Sujarweni, V. W. (2020). Metodologi penelitian bisnis & ekonomi. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
 18. Sugiyono. (2017). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
 19. Sugiyono. (2019). Statistik untuk penelitian. Bandung: Alfabeta.
 20. Sujarweni, V. W. (2020). Metodologi penelitian bisnis & ekonomi. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
 21. Syahyunan. (2020). Manajemen keuangan lanjutan. Medan: USU Press.
 22. Tsaqif, M. A., & Agustiniingsih, S. (2021). Teori sinyal dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 8(1), 10–19.
 23. Yeni, H., & Elfiswandi. (2024). Analisis kinerja keuangan perusahaan sektor real estate di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 12(1), 25–35.