

---

---

## **Pengaruh Penyertaan Modal, Efektivitas Pemasaran, Financial Leverage, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan Dan Rasio Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Daerah Provinsi Jawa Timur Tahun 2015-2022**

Afrida Widia Nugraheni, Vidia Gati, Sri Rahayu

Program Studi Pasca Sarjana, Magister Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Mahardika,  
Jl. Wisata Menanggal, Surabaya, Jawa Timur, Indonesia

Email: [afriawidia@gmail.com](mailto:afriawidia@gmail.com), [vidia.gati@stiemahardhika.ac.id](mailto:vidia.gati@stiemahardhika.ac.id), [rahayu.mahardhika@gmail.com](mailto:rahayu.mahardhika@gmail.com)

### **ABSTRAK**

Penelitian ini mengkaji pengaruh penyertaan modal, efektivitas pemasaran, finansial leverage, struktur modal, ukuran Perusahaan, umur Perusahaan dan rasio likuiditas terhadap kinerja keuangan Badan Usaha Milik Daerah Provinsi Jawa Timur Tahun 2015-2022. Sampel dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan Audited BPK untuk 7 Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) Provinsi Jawa Timur selama 8 tahun. Analisis dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS versi 29. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penyertaan modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (H1 ditolak), efektivitas pemasaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (H2 diterima), finansial leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (H3 diterima), struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (H4 ditolak), ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (H5 diterima), umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (H6 diterima), dan rasio likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (H7 ditolak)

**Kata Kunci:** Efektivitas pemasaran; Finansial leverage; Kinerja keuangan; Penyertaan modal; Rasio likuiditas; Struktur modal; Ukuran perusahaan; Umur perusahaan

*The Influence Of Capital Investment, Marketing Effectiveness, Financial Leverage, Capital Structure, Company Size, Company Age And Liquidity Ratio On The Financial Performance Of Regional Owned Enterprises Of East Java Province In 2015-2022*

### **ABSTRACT**

*This research examines the influence of capital investment, marketing effectiveness, financial leverage, capital structure, company size, company age and liquidity ratios on the financial performance of Regional Owned Enterprises in East Java Province in 2015-2022. The sample in this research is the BPK Audited Financial Report for 7 Regional Owned Enterprises (BUMD) of East Java Province for 8 years. The analysis was carried out using SPSS version 29 software. The results showed that capital investment had no significant effect on financial performance (H1 was rejected), marketing effectiveness had a positive and significant effect on financial performance (H2 was accepted), financial leverage had a positive and significant effect on financial performance (H3 accepted), capital structure has no significant effect on financial performance (H4 is rejected), company size has a positive and significant effect on financial performance (H5 is accepted), company age has a positive and significant effect on financial performance (H6 is accepted), and liquidity ratios have no significant effect on financial performance (H7 rejected)*

**Keywords:** *Capital investment; Capital structure; Company age; Company size; Financial leverage; Financial performance; Liquidity ratios; Marketing effectiveness,*

### **PENDAHULUAN**

Pembahasan mengenai penambahan penyertaan modal terhadap Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) Pemerintah Provinsi Jawa Timur selalu menjadi topik menarik baik bagi anggota Dewan Perwakilan Rakyat Daerah (DPRD) Provinsi Jawa Timur maupun menjadi sorotan masyarakat umum terkait kinerja keuangan dan kelayakan penambahan penyertaan modal dalam hal urgensi dan penggunaan dananya. Masih ada beberapa BUMD Pemerintah Provinsi Jawa Timur yang kondisinya terus mengalami kerugian dan justru

hanya menambah beban Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD) bahkan setelah berganti bidang usaha. Kajian untuk mengetahui mana saja BUMD dan anak perusahaan yang perlu didukung dengan APBD Jatim masih belum memuaskan anggota Dewan dan masyarakat umum sebagaimana PT Jatim Krida Utama (JKU) menyampaikan Laporan Keuangan Unaudited terakhir tahun 2019, sedangkan tahun 2020 sampai dengan tahun 2021 belum menyampaikan Laporan Keuangan dikarenakan tidak adanya kegiatan operasional perusahaan sehubungan dengan tidak dilakukannya perpanjangan Surat Izin Perusahaan Penempatan Pekerja Migran (SIP3MI) oleh PT JKU, dan berdasarkan Keputusan Menteri Ketenagakerjaan No. 72 Tahun 2020 tanggal 14 Februari 2020, Surat Izin Pelaksana Penempatan TKI (SIPPTKI) PT JKU dicabut dan dinyatakan tidak berlaku (BPK RI, 2022). Beberapa fraksi meminta adanya Pansus Pembahas Laporan Keterangan Pertanggungjawaban (LKPj) Gubernur Jatim agar membuat kajian terhadap semua BUMD termasuk anak perusahaannya. Kajian tersebut untuk mengetahui BUMD dan anak perusahaan yang perlu didukung oleh dana APBD Jawa Timur.

Salah satu alat untuk menganalisa kesehatan dan kelayakan BUMD adalah analisa rasio keuangan, sehingga nampak berbagai indikator kinerja keuangan yang dapat mengungkap kondisi atau kinerja keuangan yang telah dicapai oleh BUMD tersebut. Rasio keuangan yang digunakan diantaranya adalah rasio aktivitas pemasaran, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas serta penyertaan modal, ukuran Perusahaan dan umur perusahaan. Beberapa research gap terkait rasio keuangan tersebut diantaranya Pernyataan modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Wisnu, 2020) sedangkan menurut Mada & Dati (2022) Pernyataan modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Menurut Sahlan & Abdi (2022) efektivitas pemasaran berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan sedangkan menurut Arpiani, Rika & Wilestari (2023) berpengaruh negatif. Financial leverage berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Sahlan & Abdi, 2022) namun menurut Andi et al. (2022). Financial leverage berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Rahman, 2020) sedangkan menurut Saragih (2021) struktur modal berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Menurut Emalusianti (2022) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan sedangkan menurut Sitanggang dkk. (2021) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Umur perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Aprilliani & Totok, 2018), namun penelitian dari Putra (2021) menyatakan bahwa umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Menurut Anggraeni (2015) rasio likuiditas berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan sedangkan menurut Saragih (2021) rasio likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Berdasarkan beberapa research gap tersebut dan permasalahan BUMD Provinsi Jawa Timur yang telah dikemukakan sebelumnya, menjadi dasar peneliti untuk menganalisa laporan keuangan Pemerintah Provinsi Jawa Timur audited BPK RI Tahun 2015-2022 dengan pertimbangan bahwa baru sejak tahun 2015 dilakukan kompilasi data laporan keuangan BUMD provinsi Jawa Timur pada Laporan Keuangan Pemerintah Provinsi Jawa Timur.

Peningkatan Kinerja Keuangan BUMD menjadi tantangan bagi Pemerintah Provinsi Jawa Timur. Untuk menciptakan keunggulan kompetitif, perusahaan harus berinovasi dengan berinvestasi pada penelitian dan pengembangan. Investasi penelitian dan pengembangan harus dilakukan untuk meningkatkan minat konsumen dan menopang pertumbuhan bisnis perusahaan (Rummenigge, Rahayu & Sundjoto, 2023). Biaya operasional BUMD juga menjadi sorotan Masyarakat, kurangnya efisiensi terhadap pengeluaran yang kurang mendesak seperti biaya umum dan administrasi sangat berpengaruh terhadap laporan keuangan BUMD Provinsi Jawa Timur. Semakin kecil biaya operasional perusahaan maka semakin baik pula kinerja perusahaan dalam bersaing (Istiqomah & Gati, 2020).

## **KAJIAN PUSTAKA**

### **Analisis Rasio Keuangan**

Hery (2018) rasio keuangan merupakan suatu perhitungan yang menggunakan laporan keuangan sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio keuangan digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan di masa depan dan sebagai pedoman dalam menganalisis apa yang akan dilakukan perusahaan di masa mendatang.

### **Badan Usaha Milik Daerah**

Sesuai Peraturan Pemerintah Nomor 54 Tahun 2017 Badan Usaha Milik Daerah merupakan badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modal dimiliki oleh Pemerintah Daerah. BUMD memainkan peranan yang penting bagi pembangunan daerah khususnya dan nasional pada umumnya. Sebagai salah satu sumber Pendapatan Asli daerah atau PAD disamping pajak dan retribusi, sehingga pengelolaan BUMD harus berdasarkan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) yang meliputi: *Transparency, accountability, responsibility, independency, fairness*.

### **Penyertaan Modal**

Penyertaan modal daerah, diatur melalui Peraturan Daerah sesuai dengan PP No. 6/2006, adalah alokasi dana APBD ke BUMD untuk mendukung pertumbuhan ekonomi daerah. Modal ini dapat berupa investasi surat berharga atau langsung, termasuk pinjaman. Menurut Sudarno (2011), penyertaan modal sering digunakan untuk biaya operasional untuk meningkatkan kinerja keuangan BUMD secara efektif.

### **Efektivitas Pemasaran**

Efektivitas pemasaran mengacu pada seberapa efektif penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Apabila suatu perusahaan melakukan kegiatannya secara efektif, maka output yang dihasilkan juga akan besar.

### **Finansial Leverage**

Menurut Fahmi (2018), leverage merupakan gambaran seberapa besar modal yang dibiayai oleh hutang pada perusahaan. Jika hutang yang dimiliki perusahaan besar maka dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari pendapatan yang dihasilkan perusahaan. Sebaliknya, jika hutang yang dimiliki perusahaan dalam jumlah yang rendah maka dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

### **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa (Anthonie et al., 2019). Struktur modal merupakan salah satu keputusan penting bagi manajer keuangan dalam meningkatkan profitabilitas bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangannya.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dibedakan dalam 2 kategori yaitu besar dan kecil. Perusahaan dengan ukuran besar akan lebih mudah untuk memperoleh modal di pasar saham karena dianggap kinerja perusahaan yang lebih stabil dibanding dengan perusahaan yang mempunyai ukuran yang kecil. Terdapat 3 faktor yang mempengaruhi ukuran perusahaan yaitu besarnya total aset, besarnya hasil penjualan, dan besarnya kapitalisasi pasar. Besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan mengindikasikan harta yang dimiliki (Sutrisno, 2022).

### **Umur Perusahaan**

Umur perusahaan adalah saat perusahaan resmi berdiri menjalankan usahanya yang pengelolaan masih dipegang oleh manajemen sepenuhnya (Rathnayake & Sun, 2017). Secara teori semakin bertambahnya umur perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam meningkatkan bisnisnya akan semakin besar karena lebih mempunyai pengalaman dalam berbisnis.

### **Rasio Lancar**

Rasio lancar merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo (Kasmir, 2014). Apabila rasio lancar baik, perusahaan akan efektif dalam menghasilkan laba yang menunjukkan kinerja perusahaan meningkat sehingga para investor percaya untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

### **Kinerja Keuangan**

*Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang menghitung perbandingan antara laba bersih setelah pajak (*Earning after Tax*) dengan total ekuitas (Dewi, 2018). *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio pembagian antara laba sesudah pajak dengan total ekuitas berdasarkan pendanaan pemilik atau pemegang saham.

### **Hipotesis**

Hipotesis dalam penelitian ini adalah :

- H1: Penyertaan Modal berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan BUMD Provinsi Jawa Timur.
- H2 : Efektivitas Pemasaran berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan BUMD Provinsi Jawa Timur.
- H3 : Finansial Leverage berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan BUMD Provinsi Jawa Timur.
- H4 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan BUMD Provinsi Jawa Timur.
- H5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan BUMD Provinsi Jawa Timur.
- H6 : Umur Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan BUMD Provinsi Jawa Timur.
- H7 : Rasio Lancar berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (BUMD) Provinsi Jawa Timur.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dengan sumber data penelitian menggunakan data sekunder berupa Laporan Keuangan BUMD (audited) dan Laporan Konsolidasi Pemerintah Provinsi Jawa Timur (audited) selama tahun 2015 – 2022

### **Populasi dan Sampel**

Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah 7 Perusahaan BUMD/ Perusahaan daerah yang kepemilikan sahamnya mayoritas dimiliki oleh Pemerintah Provinsi Jawa Timur (diatas 51%) tahun 2015-2022.

### **Variabel Penelitian**

- a. Penyertaan Modal diukur dengan membagi ekuitas dengan total aktiva (ekuitas/total aktiva)
- b. Efektivitas Pemasaran diukur dengan total asset turnover (sales/total asset)
- c. Finansial Leverage diukur dengan debt to equity ratio (total debt / total ekuitas)
- d. Struktur Modal diukur menggunakan total hutang / total aset (total hutang / total aset)
- e. Ukuran Perusahaan diprosikan dengan logaritma natural total aset
- f. Umur Perusahaan diprosikan dengan logaritma natural (tahun Lap. Keu – tahun pendirian)
- g. Rasio Lancar diukur dengan membagi current asset dengan current liabilities (current asset/current liabilities)
- h. Kinerja Keuangan diukur menggunakan return on equity (net income/ekuitas)

**Teknik Analisis Data**

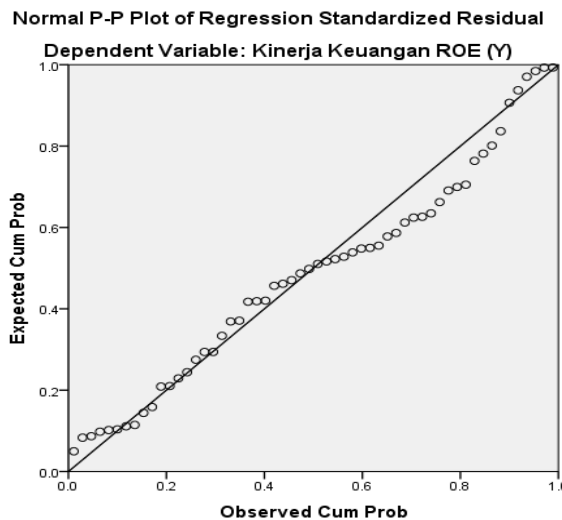
Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan aplikasi *Statistical Package for The Sosial Sciences* (SPSS) Versi 29. Analisis regresi berganda adalah analisis yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

**HASIL ANALISA DAN PEMBAHASAN**

**Uji Asumsi Klasik**

a. Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan Grafik *Normal P-P Plot*



**Gambar 1 Normal P-P Plot**

Sumber: Output SPSS

Gambar 1 menunjukkan bahwa plot data tersebar dan mengikuti arah garis diagonalnya. Hasil uji normalitas melalui uji *Kolmogorov-Smirnov* menghasilkan nilai signifikansi adalah sebesar  $0,160 > 0,05$  sehingga disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menunjukkan adanya ketidaksamaan varian dari residual atas suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *Glejser*.

**Tabel 1 Uji Heteroskedastisitas**

Variabel Independen	t	Sig.	Heterokedastisitas
Penyertaan Modal ( $X_1$ )	0,3763	0,7083	Tidak
Efektivitas Pemasaran ( $X_2$ )	1,0701	0,2898	Tidak
Finansial Leverage ( $X_3$ )	0,5633	0,5758	Tidak
Struktur Modal ( $X_4$ )	-0,3763	0,7083	Tidak
Ukuran Perusahaan ( $X_5$ )	-0,3513	0,7269	Tidak
Umur Perusahaan ( $X_6$ )	0,7902	0,4332	Tidak
Rasio Lancar ( $X_7$ )	-1,0780	0,2863	Tidak

Sumber: Output SPSS

Tabel 1 menunjukkan hasil uji *Glejser* pada seluruh variabel independen menghasilkan nilai signifikansi > 0,05 sehingga disimpulkan model regresi bebas dari gejala heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF)

**Tabel 2** Pengujian Multikolinieritas

Variabel Independen	Tolerance	VIF
Penyertaan Modal (X <sub>1</sub> )	0,5181	1,9302
Efektivitas Pemasaran (X <sub>2</sub> )	0,6478	1,5437
Finansial Leverage (X <sub>3</sub> )	0,5666	1,7650
Struktur Modal (X <sub>4</sub> )	0,5181	1,9302
Ukuran Perusahaan (X <sub>5</sub> )	0,6541	1,5289
Umur Perusahaan (X <sub>6</sub> )	0,5597	1,7868
Rasio Lancar (X <sub>7</sub> )	0,6896	1,4502

Sumber: Output SPSS

Tabel 2 menunjukkan nilai VIF pada semua variabel independen < 10 dan nilai *tolerance* juga > angka 0,10, sehingga dapat disimpulkan model regresi bebas dari multikolinieritas.

d. Uji Non Autokorelasi

Hasil perhitungan nilai *Durbin Watson* adalah sebesar 1,857, nilai ini berada dalam rentang 1,85-2,15, sehingga disimpulkan model regresi tidak terjadi autokorelasi.

**Uji Hipotesis**

**a. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil Analisis regresi dapat dilihat pada tabel 3

**Tabel 3** Hasil Analisis Regresi

Variabel Independen	Koefisien Regresi	Std. Error	t	Sig
Konstanta	-0,1749	0,0835	-2,0949	0,0414
Penyertaan Modal (X <sub>1</sub> )	-0,0146	0,0189	-0,7726	0,4434
Efektivitas Pemasaran (X <sub>2</sub> )	0,0360	0,0146	2,4672	0,0172
Finansial Leverage (X <sub>3</sub> )	0,0072	0,0023	3,0877	0,0033
Struktur Modal (X <sub>4</sub> )	0,0146	0,0189	0,7726	0,4434
Ukuran Perusahaan (X <sub>5</sub> )	0,0060	0,0028	2,1237	0,0388
Umur Perusahaan (X <sub>6</sub> )	0,0188	0,0093	2,0234	0,0485
Rasio Lancar (X <sub>7</sub> )	-0,0002	0,0003	-0,9041	0,3704
Correlation (R)			0,835	
Adjusted R-squared			0,697	
F-statistics			18,756	
Sig.F			0,000	

Sumber: Output SPSS

b. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi menunjukkan angka 0,697 yang berarti sebesar 69,7% variabel kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh variabel yang dianalisis dalam model, sedangkan sisanya 30,3% dijelaskan oleh variabel lain.

C. Uji F

Hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 18,756 dan nilai signifikansi 0,000 (<5%), sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

d. Uji t

Hasil pengujian secara parsial dapat dijelaskan sebagai berikut:

- (1). Penyertaan modal terhadap kinerja keuangan menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -0,0146 dengan nilai signifikansi 0,4434>0,05 maka penyertaan modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
- (2). Pengaruh efektivitas pemasaran terhadap kinerja keuangan menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,0360 (positif) dengan nilai signifikansi 0,0172<0,05 diputuskan efektivitas pemasaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
- (3). Variabel *financial leverage* terhadap kinerja keuangan menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,0072 (positif) dengan nilai signifikansi 0,0033<0,05 maka diputuskan *financial leverage* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
- (4). Struktur modal terhadap kinerja keuangan menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,0146 dengan nilai signifikansi 0,4434>0,05 maka diputuskan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.
- (5). Ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,0060 (positif) dengan nilai signifikansi 0,0388<0,05 maka diputuskan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
- (6). Umur perusahaan terhadap kinerja keuangan menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar 0,0188 (positif) dengan nilai signifikansi 0,0485<0,05 maka diputuskan umur perusahaan juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.
- (7). Rasio Lancar terhadap kinerja keuangan menghasilkan nilai koefisien regresi sebesar -0,0002 dengan nilai signifikansi 0,3704>0,05 maka diputuskan rasio Lancar tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

### Pembahasan

1. H1: Penyertaan Modal berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan BUMD Provinsi Jawa Timur.

Penyertaan modal terhadap kinerja keuangan menghasilkan nilai signifikansi 0,4434>0,05 maka penyertaan modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, semakin besarnya penyertaan modal belum memberikan dampak yang nyata pada peningkatan kinerja keuangan. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh penyertaan modal terhadap kinerja keuangan pada BUMD Provinsi Jawa Timur, tidak diterima (**H<sub>1</sub> ditolak**). Hal ini sejalan dengan penelitian Mada & Dati (2022) yang menyatakan bahwa penyertaan modal negara tidak berpengaruh secara signifikan pada kinerja keuangan. Penyertaan modal merupakan ekuitas yang disediakan oleh pemilik perusahaan, tidak secara langsung memengaruhi kinerja keuangan karena tidak langsung terkait dengan operasi sehari-hari perusahaan. Penyertaan modal umumnya diinvestasikan untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi jangka panjang, sedangkan kinerja keuangan lebih dipengaruhi oleh efisiensi operasional, strategi pemasaran, dan manajemen keuangan. Selain itu, kinerja keuangan dapat

- dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi pasar, perubahan kebijakan, dan fluktuasi ekonomi, yang tidak selalu terkait dengan tingkat penyertaan modal.
2. H2 : Efektivitas Pemasaran berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan BUMD Provinsi Jawa Timur. Efektivitas pemasaran terhadap kinerja keuangan menghasilkan nilai signifikansi  $0,0172 < 0,05$  maka efektivitas pemasaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, semakin tinggi efektivitas pemasaran maka kinerja keuangan akan semakin tinggi. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh efektivitas pemasaran terhadap kinerja keuangan pada BUMD Provinsi Jawa Timur, diterima (**H<sub>2</sub> diterima**). Efektivitas pemasaran yang tinggi cenderung meningkatkan penjualan dan pendapatan perusahaan dengan cara menjangkau pasar yang lebih luas, meningkatkan kesadaran merek, dan memperoleh pelanggan baru. Dengan peningkatan pendapatan ini, perusahaan memiliki potensi untuk meningkatkan laba bersihnya. Lebih lanjut, strategi pemasaran yang efektif dapat membantu mengoptimalkan alokasi sumber daya, mengurangi biaya pemasaran, dan meningkatkan retensi pelanggan. Sebagai hasilnya, efektivitas pemasaran yang tinggi cenderung berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
  3. H3 : Financial Leverage berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan BUMD Provinsi Jawa Timur. *financial leverage* terhadap kinerja keuangan menghasilkan nilai signifikansi  $0,0033 < 0,05$  maka *financial leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, semakin tinggi *financial leverage* maka kinerja keuangan akan semakin tinggi. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *financial leverage* terhadap kinerja keuangan pada BUMD Provinsi Jawa Timur diterima (**H<sub>3</sub> diterima**). Penggunaan *financial leverage*, atau dana pinjaman, dapat meningkatkan potensi pengembalian bagi pemegang saham jika hasil investasi melebihi biaya pinjaman. Dengan kata lain, dengan menggunakan utang, perusahaan dapat memperbesar pengembalian ekuitasnya. Namun, penggunaan *leverage* juga meningkatkan risiko finansial karena perusahaan perlu membayar bunga dan pokok utang. Jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang cukup untuk menutup biaya pinjaman tambahan, maka penggunaan *leverage* dapat memberikan dampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
  4. H4 : Struktur Modal berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan BUMD Provinsi Jawa Timur. Struktur modal terhadap kinerja keuangan menghasilkan nilai signifikansi  $0,4434 > 0,05$  maka struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, semakin besarnya struktur modal belum memberikan dampak yang nyata pada peningkatan kinerja keuangan. Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan pada BUMD Provinsi Jawa Timur, tidak diterima (**H<sub>4</sub> ditolak**). Hal ini sejalan dengan penelitian Saragih (2021) yang menyatakan *Debt to asset ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return on asset* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Struktur modal, yang mengacu pada proporsi modal ekuitas dan hutang yang digunakan oleh perusahaan, tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan karena pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan dapat bervariasi tergantung pada kondisi jenis industri.
  5. H5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan BUMD Provinsi Jawa Timur. Ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan menghasilkan nilai signifikansi  $0,0388 < 0,05$  maka diputuskan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, semakin besar ukuran perusahaan maka kinerja keuangan akan semakin tinggi. Dengan demikian hipotesis kelima yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan pada BUMD Provinsi Jawa Timur diterima (**H<sub>5</sub> diterima**). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar, lebih memiliki keunggulan dalam skala operasi, pemasaran, dan distribusi. Ini dapat menghasilkan efisiensi dalam biaya produksi, pemasaran, dan manajemen, serta meningkatkan daya tawar dalam bernegosiasi dengan pemasok dan pelanggan. Selain itu, ukuran yang lebih besar sering kali dihubungkan dengan stabilitas keuangan yang lebih besar karena diversifikasi portofolio bisnis dan akses ke sumber daya



finansial yang lebih besar. Karena alasan ini, ukuran perusahaan yang lebih besar cenderung berdampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

6. H<sub>6</sub> : Umur Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan BUMD Provinsi Jawa Timur. Umur perusahaan terhadap kinerja keuangan menghasilkan nilai signifikansi  $0,0485 < 0,05$  maka umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, semakin tua umur perusahaan maka kinerja keuangan akan semakin tinggi. Dengan demikian hipotesis keenam yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh umur perusahaan terhadap kinerja keuangan pada BUMD Provinsi Jawa Timur diterima (**H<sub>6</sub> diterima**). Umur perusahaan yang lebih tua dapat mencerminkan pengalaman dan reputasi yang mapan di pasar, yang dapat meningkatkan kepercayaan pelanggan dan investor. Perusahaan yang telah ada untuk waktu yang lama memiliki hubungan yang lebih kuat dengan pelanggan, pemasok, dan mitra bisnis lainnya, serta pemahaman yang lebih baik tentang pasar dan industri di mana mereka beroperasi. Selain itu, umur perusahaan yang lebih tua juga dapat mencerminkan stabilitas dan konsistensi operasional. Semua faktor ini dapat berdampak positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
7. H<sub>7</sub> : Rasio Lancar berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (BUMD) Provinsi Jawa Timur. Rasio Lancar terhadap kinerja keuangan menghasilkan nilai signifikansi  $0,3704 > 0,05$  maka rasio Lancar tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, semakin besarnya rasio Lancar belum memberikan dampak yang nyata pada peningkatan kinerja keuangan. Dengan demikian hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh rasio Lancar terhadap kinerja keuangan pada BUMD Provinsi Jawa Timur, tidak diterima (**H<sub>7</sub> ditolak**). Hal ini sejalan dengan penelitian Saragih (2021) yang menyatakan *Current Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return on Asset* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Rasio Lancar, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya, tidak secara signifikan memengaruhi kinerja keuangan karena fokusnya pada aset dan kewajiban jangka pendek saja. Meskipun Lancar yang memadai penting untuk menjaga stabilitas keuangan perusahaan, namun kinerja keuangan lebih dipengaruhi oleh efisiensi operasional, profitabilitas, dan strategi manajemen. Selain itu, tingkat Lancar yang optimal dapat bervariasi tergantung pada industri, ukuran perusahaan, dan strategi bisnis yang digunakan.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dan ditinjau dari beberapa teori yang telah dicantumkan pada bab-bab sebelumnya, maka penelitian yang dilakukan menghasilkan kesimpulan sebagai berikut: Penyertaan modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, Efektivitas pemasaran berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, Finansial Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, Umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, Rasio lancar tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Bagi penelitian selanjutnya disarankan menggunakan teknik statistik dengan metode Path Analysis yang lebih kompleks dalam menganalisis hubungan pengaruh antar variabel serta menggunakan aspek lain di luar Laporan Keuangan BUMD seperti proporsi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, jumlah Dewan Komisaris Independen dan komposisi Komite Audit.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andi, K., Ekonomi, F., Lampung, U., & Lampung, B. (2022). Analisis Pengaruh Total Assets Turnover, Working Capitalturnover, Debt To Equity Ratio, Dan Current Ratio Terhadap kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis Terapan*, 4(2). <https://doi.org/10.7454/jabt.v4i2.1030>

- Anggraeni, D. (2015). Pengaruh Current Ratio, Quick Ratio, Debt to Equity Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 1576–1580.
- Anthonie, D. P., Tulung, J. E., & Tasik, H. H. D. (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(2), 610–619.
- Aprilliani, M. T., & Totok, D. (2018). Pengaruh tata kelola perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan artikel ilmiah. *Diponegoro Journal of Accounting*, 7(1), 1–10.
- Arpiani, Rika & Wilestari, M. (2023). Pengaruh Financial ratio dan Profit Growth di Masa Pandemi COVID-19. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 23–35.
- BPK RI. (2022). *Buku I Laporan Hasil Pemeriksaan Atas Laporan Keuangan Pemerintah Provinsi Jawa Timur Tahun 2015 - 2022* (Satu). Erlangga.
- Dewi, M. (2018). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Du Pont System Pada PT. Indosat, Tbk. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi (JENSI)*, 2(2), 117–126. <https://doi.org/https://doi.org/10.33059/jensi.v2i2.940>
- Emalusianti, D. & S. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perbankan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(1), 424. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i1.17562>
- Fahmi. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan Panduan Bagi Akademisi, Manajer dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Alfabeta.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan (Integrated and Comprehensive Edition)*. Grasindo.
- Istiqomah, A., & Gati, V. (2020). Risk Effect on Contribution of Participants in Sharia Insurance Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal of Islamic Economics and Business)*, 6(1), 1. <https://doi.org/10.20473/jebis.v6i1.18254>
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pres.
- Mada, A., & Dati, T. W. (2022). Analisis Pengaruh Penyertaan Modal Negara, Solvabilitas, Likuiditas Dan Pertumbuhan Aktiva Terhadap Kinerja Keuangan Bumh. *IDEI: Jurnal Ekonomi & Bisnis*, 3(2), 114–128. <https://doi.org/10.38076/ideijeb.v3i2.140>
- Putra, J. A. (2021). Pengaruh Usia Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada Bank Victoria Syariah). *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, 2(2), 85–91. <https://doi.org/10.37631/e-bisma.v2i2.441>
- Rahman, M. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 55–68. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v3i1.25>
- Rathnayake, D. N., & Sun, G. (2017). Corporate Ownership, Governance and Performance: Evidence from Asian Countries. *Research Journal of Finance and Accounting Wwww.Iiste.Org ISSN*, 8(15), 28–36. <https://www.researchgate.net/publication/321480044>
- Rummenigge, H. R., Rahayu, S., Tinggi, S., Ekonomi, I., & Surabaya, M. (2023). CEO Education, Institutional Ownership, Board Gender Diversity And Market Uncertainty On R&D Investment. *Jurnal Ekonomi*, 12(03).
- Sahlan, V., & Abdi, M. (2022). Pengaruh Efisiensi Operasional, Efektivitas Pemasaran, dan Financial Leverage terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(1), 243. <https://doi.org/10.24912/jmk.v4i1.17197>
- Saragih, J. L. (2021). *Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turn Over, dan Debt to Assets Ratio Terhadap Return on Assets pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 7(1), 49–57.
- Sitanggang, A. V. dkk. (2021). *Pengaruh laporan Arus Kas, Umur Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan*. 4(4), 775–783.
- Sutrisno, Y. A. E. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan

Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(1), 1–22.

Wisnu, L. ; A. (2020). Pengaruh Penyertaan Modal, Efisiensi, Kompetensi, Tarif dan Tingkat Kehilangan Air Terhadap Kinerja Perusahaan Daerah Air Minum (PDAM) Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Pendidikan*, 7(2), 809–820.