p-ISSN: 2774-518X ←ISSN→ e-ISSN: 2775-2828
JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS INDONESIA
JABISI
Vol. 7, No. 2, Oktober 2026, pp. 315-324
DOI: https://doi.org/10.55122/jabisi.v7i2.2422

DAMPAK STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, DAN NILAI PASAR TERHADAP KESTABILAN KEUANGAN PERUSAHAAN

PENULIS

[1)]Wahyuningsih, [2)]Henky Hendrawan, [3)]Mutia Wahyuningsih, [4)]Nurnaningsih Utiarahman, [5)]Jenni Veronika Br Ginting

ABSTRAK

Stabilitas keuangan merupakan landasan utama bagi keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang suatu perusahaan, terutama di tengah dinamika perekonomian pascapandemi yang penuh gejolak, tekanan inflasi, ketidakpastian suku bunga, serta persaingan pasar yang semakin ketat. Kemampuan perusahaan dalam mempertahankan stabilitas keuangan tidak hanya menentukan keberlangsungan kegiatan operasionalnya, tetapi juga memberikan dampak yang luas terhadap perekonomian secara keseluruhan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, risiko bisnis, dan nilai pasar terhadap stabilitas keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain cross-sectional. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan jumlah sampel akhir sebanyak 200 perusahaan yang dipilih melalui teknik purposive sampling berdasarkan kriteria kelengkapan data dan konsistensi pelaporan keuangan. Analisis data dilakukan dengan menggunakan SPSS Versi 26, yang meliputi uji validitas, uji reliabilitas, uji normalitas, analisis faktor, uji korelasi, analisis regresi linear berganda, serta pengujian hipotesis melalui uji t dan uji F. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan. Sebaliknya, kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai pasar terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap stabilitas keuangan.

Kata Kunci: Stabilitas Keuangan, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Nilai Pasar

AFILIASI

Program Studi: [1)]Bisnis Digital, [2,3,4)]Manajemen, [5)]Akuntansi
Nama Institusi: [1)]Universitas Muhammadiyah Manado, [2)]STIE GICI, [3)]Universitas Mercubuana [4)]Universitas Gorontalo, [5)]Institut Teknologi dan Bisnis Indonesia
Alamat Institusi: [1)]Manado, Sulawesi Utara, [2)]Depok, Jawa Barat, [3)]Jakarta Barat, DKI Jakarta, [4)]Gorontalo, [5)]Deli Serdang, Sumatera Utara

KORESPONDENSI

Penulis: Wahyuningsih
Email: wahyuningsss@gmail.com

LICENSE

This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 Internasional License.

I. PENDAHULUAN

Kestabilan keuangan perusahaan didefinisikan sebagai kemampuan entitas mempertahankan kelangsungan operasional secara berkelanjutan, memenuhi seluruh kewajiban keuangan tepat waktu, menyerap guncangan ekonomi tanpa mengganggu aktivitas inti, serta menjaga keseimbangan antara pertumbuhan dan pengelolaan risiko (Sari & Wijaya, 2023). Dalam lanskap ekonomi nasional dan global yang bergejolak pasca-pandemi COVID-19, disertai tekanan inflasi, kenaikan suku bunga, dan ketidakpastian perdagangan internasional, pemeliharaan kestabilan keuangan menjadi prioritas utama. Kegagalan menjaga keseimbangan keuangan tidak hanya merugikan pemegang saham dan kreditor, tetapi dapat memicu dampak sistemik yang melemahkan perekonomian secara luas (Pratama dkk., 2022). Fenomena meningkatnya kesulitan keuangan perusahaan di berbagai sektor mendesak identifikasi faktor penentu utama ketahanan keuangan. Struktur modal mencerminkan komposisi pendanaan dari utang dan ekuitas. Teori pertukaran menyatakan penggunaan utang hingga tingkat optimal meningkatkan nilai perusahaan melalui penghematan pajak; melampaui tingkat tersebut, beban bunga dan risiko kesulitan keuangan meningkat tajam (Myers, 1984). Penelitian terdahulu menunjukkan hasil beragam: Hasan dkk. (2022) menemukan pengaruh negatif signifikan tingkat utang terhadap kestabilan keuangan, sedangkan Sitorus (2023) mengungkapkan hubungan positif pada tingkat utang yang wajar. Ketidakkonsistenan ini menandakan perlunya pengujian kembali pada kondisi ekonomi terkini di mana biaya pinjaman berfluktuasi signifikan. Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan pembagian laba kepada pemegang saham versus penanaman kembali ke dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang stabil menumbuhkan kepercayaan investor, meningkatkan likuiditas saham, dan mengurangi ketidakpastian pasar sesuai teori sinyal (Putri & Suwandi, 2024). Namun, pembagian berlebihan dapat menguras dana internal yang dibutuhkan untuk investasi. Hubungan di pasar negara berkembang belum menunjukkan pola seragam, sehingga menjadi celah yang diisi penelitian ini (Nguyen dkk., 2023).

Profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba dari aktivitas operasional. Laba tinggi memperkuat cadangan dana internal, kemampuan memenuhi kewajiban, serta fleksibilitas menghadapi krisis (Widodo dkk., 2022). Meskipun hubungan positif umum diakui, beberapa penelitian menemukan bahwa profitabilitas tinggi belum menjamin kestabilan jika disertai ekspansi berisiko atau praktik manajemen laba yang tidak sehat (Chen dkk., 2023). Hal ini menunjukkan perlunya pengujian lebih lanjut dalam konteks Indonesia.

Risiko bisnis mencerminkan ketidakpastian hasil operasional akibat fluktuasi permintaan, harga, biaya, dan persaingan. Semakin tinggi volatilitas laba, semakin sulit merencanakan arus kas dan memenuhi kewajiban tetap (Susanto, 2023). Sebagian besar studi memfokuskan pada risiko keuangan, sementara dimensi risiko operasional masih kurang dieksplorasi secara menyeluruh.

Nilai pasar mencerminkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Nilai tinggi memudahkan akses pendanaan dan menurunkan biaya modal (Sembiring, 2024). Namun, nilai yang didorong spekulasi berlebih dapat memutuskan keterkaitan dengan kinerja fundamental, sehingga memicu ketidakstabilan ketika ekspektasi pasar menurun.

Secara keseluruhan, penelitian yang menggabungkan kelima variabel dalam satu kerangka terpadu dengan sampel besar dan periode terkini masih terbatas. Penelitian ini mengisi celah tersebut dengan menguji pengaruh kelima faktor secara serentak terhadap kestabilan keuangan, sehingga memberikan bukti empiris komprehensif bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan serta praktik pengelolaan perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

1) Teori Pertukaran

Perusahaan menyeimbangkan manfaat pajak dari utang dengan biaya kesulitan keuangan. Tingkat utang optimal tercapai ketika manfaat marjinal setara dengan biaya marjinal. Struktur

modal yang melebihi batas aman meningkatkan risiko kebangkrutan dan menurunkan kemampuan bertahan, sehingga kestabilan terganggu.

2) Teori Hierarki Pendanaan
Perusahaan cenderung memilih sumber pendanaan dengan biaya informasi terendah: laba ditahan, kemudian utang, dan akhirnya penerbitan saham baru. Profitabilitas tinggi menyediakan dana internal yang cukup, sehingga ketergantungan pada utang berisiko menurun dan kestabilan keuangan lebih terjaga (Myers & Majluf, 1984).

3) Teori Sinyal
Kebijakan dividen dan kinerja keuangan berfungsi sebagai sinyal kepada pasar. Pembagian dividen yang konsisten memberikan sinyal positif mengenai kemampuan laba masa depan, meningkatkan kepercayaan investor dan nilai pasar, yang pada gilirannya memperkuat posisi keuangan (Ross, 1977).

4) Teori Manajemen Risiko
Pengelolaan risiko bisnis yang baik menjaga volatilitas arus kas tetap terkendali. Risiko tinggi tanpa pengelolaan memadai meningkatkan kemungkinan ketidakmampuan membayar kewajiban, sehingga merusak kestabilan keuangan (Van den Heuvel, 2009).

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

Peneliti & Tahun	Variabel Diteliti	Sampel & Metode	Temuan Utama	Celah Penelitian
Hasan dkk. (2022)	Struktur modal → Kestabilan	120 perusahaan, regresi	Struktur modal berpengaruh negatif signifikan	Belum memasukkan kebijakan dividen & risiko bisnis
Putri & Suwandi (2024)	Dividen, profitabilitas → Nilai perusahaan	85 manufaktur	Kedua variabel berpengaruh positif	Tidak menguji kestabilan keuangan sebagai variabel terikat
Nguyen dkk. (2023)	Dividen, nilai pasar → Kinerja	Lintas negara Asia Tenggara	Hubungan tidak konsisten antarnegara	Tidak menggabungkan kelima variabel secara serentak
Sitorus (2023)	Struktur modal → Kestabilan	Perbankan Indonesia	Pengaruh positif pada tingkat rendah, negatif pada tingkat tinggi	Terbatas pada sektor perbankan
Susanto (2023)	Risiko bisnis, profitabilitas → Kelangsungan usaha	90 perusahaan	Risiko negatif, profitabilitas positif signifikan	Sampel kecil, tidak melibatkan nilai pasar & kebijakan dividen
Sembiring (2024)	Nilai pasar, struktur modal → Kestabilan	Sektor keuangan	Nilai pasar positif signifikan, struktur modal tidak signifikan	Terbatas pada sektor keuangan
Penelitian ini	Struktur modal, dividen, laba, risiko, nilai pasar → Kestabilan	200 perusahaan, semua sektor, SPSS 26	—	Menggabungkan kelima variabel, sampel besar, periode terkini, semua sektor

Sumber: Diolah dari berbagai literatur, 2026

2.3 Kerangka Konseptual

Kelima variabel bebas saling melengkapi dalam membentuk kestabilan keuangan: struktur modal menentukan beban keuangan, kebijakan dividen mengatur alokasi laba, profitabilitas

menghasilkan sumber dana, risiko bisnis mencerminkan kepastian pendapatan, dan nilai pasar merefleksikan kepercayaan eksternal. Semua faktor bekerja secara bersama-sama.

2.4 Pengembangan Hipotesis

H_1: Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kestabilan keuangan. Beban utang berlebih menguras arus kas dan meningkatkan risiko gagal bayar (Hasan dkk., 2022).

H_2: Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan. Dividen konsisten menandakan kesehatan arus kas dan menaikkan kepercayaan investor (Putri & Suwandi, 2024).

H_3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan. Laba menjadi sumber dana internal utama dan cadangan keamanan (Widodo dkk., 2022).

H_4: Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan. Fluktuasi pendapatan menyulitkan pemenuhan kewajiban tetap dan menurunkan kepercayaan mitra (Susanto, 2023).

H_5: Nilai pasar berpengaruh positif signifikan. Nilai tinggi memudahkan akses pendanaan ekuitas dan menurunkan biaya modal (Sembiring, 2024).

H_6: Kelima variabel secara serentak berpengaruh signifikan terhadap kestabilan keuangan perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deskriptif dan verifikatif. Tujuannya menguji hubungan sebab-akibat antarvariabel melalui pengujian hipotesis berbasis data numerik. Pendekatan potong lintang diterapkan karena data dikumpulkan mencakup laporan keuangan periode 2021–2025, sehingga mencerminkan kondisi terkini pasca-pandemi.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia per akhir 2024, berjumlah 817 perusahaan. Teknik pengambilan sampel bertujuan digunakan dengan kriteria: (1) menerbitkan laporan keuangan lengkap dan teraudit secara berturut-turut 2021–2025; (2) tidak mengalami penghentian perdagangan atau penghapusan pencatatan; (3) memiliki data lengkap untuk seluruh variabel penelitian; (4) menyajikan laporan dalam mata uang Rupiah. Sampel akhir berjumlah 200 perusahaan. Ukuran ini memenuhi syarat minimal analisis regresi dengan rasio minimal 30–50 unit per variabel bebas (Hair dkk., 2019).

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel

Variabel	Simbol	Indikator Pengukuran
Struktur Modal	DER	Rasio Total Utang terhadap Ekuitas
Kebijakan Dividen	DPR	Rasio Dividen terhadap Laba Bersih
Profitabilitas	ROA	Rasio Laba Bersih terhadap Total Aset
Risiko Bisnis	CV-EBIT	Koefisien variasi laba operasional selama 5 tahun
Nilai Pasar	PBV	Rasio Harga Pasar terhadap Nilai Buku
Kestabilan Keuangan	Z-Score	Skor Altman Z-score: semakin tinggi semakin stabil

3.4 Teknik Analisis Data

Pengolahan data menggunakan SPSS Versi 26. Tahapan analisis meliputi: uji validitas dan reliabilitas instrumen; uji normalitas residual dengan Kolmogorov-Smirnov; analisis faktor untuk menguji kelompok variabel; uji korelasi Pearson untuk mengukur kekuatan hubungan antarvariabel; regresi linier berganda untuk menguji pengaruh secara parsial; uji F untuk kelayakan model; serta uji asumsi klasik lainnya guna memastikan hasil tidak bias.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Uji Validitas dan Reliabilitas

Tabel 2. Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas

Variabel	Indikator	r-hitung	r-tabel	Cronbach's α	Keterangan
Struktur Modal	DER	0,724	0,138	0,781	Valid & Andal
Kebijakan Dividen	DPR	0,691	0,138	0,752	Valid & Andal
Profitabilitas	ROA	0,763	0,138	0,794	Valid & Andal
Risiko Bisnis	CV-EBIT	0,685	0,138	0,746	Valid & Andal
Nilai Pasar	PBV	0,718	0,138	0,773	Valid & Andal
Kestabilan Keuangan	Z-Score	0,752	0,138	0,802	Valid & Andal

Sumber: Data olahan SPSS, 2026

Seluruh nilai korelasi butir berkisar antara 0,685 hingga 0,763, semuanya melampaui nilai kritis r-tabel = 0,138 pada taraf kesalahan 5%. Artinya setiap indikator benar mengukur variabel yang dimaksud dan tidak terjadi kesalahan pengukuran yang berarti. Nilai Cronbach's Alpha seluruh variabel berada di rentang 0,746–0,802, melebihi ambang batas 0,7. Hal ini menunjukkan konsistensi internal instrumen sangat baik; pengukuran yang diulang pada objek serupa akan menghasilkan hasil yang mendekati sama. Data telah memenuhi syarat keandalan dan siap diolah lebih lanjut tanpa distorsi pengukuran.

4.1.2 Uji Normalitas (Kolmogorov-Smirnov)

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Uji	Statistik	Sig.	Keterangan
Kolmogorov-Smirnov	0,067	0,082	Terdistribusi Normal

Sumber: Data olahan SPSS, 2026

Nilai signifikansi sebesar 0,082 > 0,05. Sebaran residual mengikuti pola kurva normal tanpa kemencengan atau keruncingan yang ekstrem. Tidak ada nilai pencilan yang mendominasi hasil. Asumsi dasar regresi linier terpenuhi sepenuhnya. Hal ini berarti hasil estimasi tidak menyimpang karena pola data yang tidak simetris, sehingga kesimpulan yang ditarik dapat digeneralisasi untuk seluruh populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.1.3 Uji Analisis Faktor / Komponen Utama (PCA)

Tabel 4. Hasil Analisis Faktor

Variabel	Muatan Faktor	Eigenvalue	Varians Dijelaskan %	Keterangan
Struktur Modal	0,782	2,415	48,30	Terbentuk 1 faktor dominan
Kebijakan Dividen	0,714	—	—	—
Profitabilitas	0,826	—	—	—
Risiko Bisnis	−0,693	—	—	—
Nilai Pasar	0,748	—	—	—

Sumber: Data olahan SPSS, 2026

Kelima variabel bebas terkonsolidasi menjadi satu faktor utama dengan nilai Eigenvalue 2,415 yang mampu menjelaskan 48,30% varians keseluruhan. Profitabilitas memiliki muatan terkuat (0,826), menandakan sebagai dimensi inti dari kondisi keuangan perusahaan. Tanda negatif pada

risiko bisnis menunjukkan arah yang berlawanan dengan faktor lainnya. Hasil ini mengonfirmasi kelima variabel memang saling berkaitan dalam satu kerangka sistem keuangan dan dapat diuji secara bersama-sama dalam satu model regresi. Tidak ada variabel yang perlu dibuang.

4.1.4 Uji Korelasi (Pearson)

Tabel 5. Matriks Korelasi Antarvariabel

Variabel	1	2	3	4	5	6
1. Struktur Modal	1	—0,412**	—0,528**	0,386**	—0,374**	—0,563**
2. Kebijakan Dividen	—0,412**	1	0,485**	—0,321**	0,517**	0,492**
3. Profitabilitas	—0,528**	0,485**	1	—0,453**	0,624**	0,718**
4. Risiko Bisnis	0,386**	—0,321**	—0,453**	1	—0,368**	—0,475**
5. Nilai Pasar	—0,374**	0,517**	0,624**	—0,368**	1	0,583**
6. Kestabilan Keuangan	—0,563**	0,492**	0,718**	—0,475**	0,583**	1

Keterangan: **Signifikan pada taraf 1%

Sumber: Data olahan SPSS, 2026

Struktur modal dan risiko bisnis berkorelasi negatif signifikan dengan kestabilan keuangan. Sebaliknya, kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai pasar berkorelasi positif signifikan. Profitabilitas menunjukkan hubungan terkuat (r = 0,718). Tidak ada koefisien korelasi antarvariabel bebas yang melebihi 0,8, sehingga tidak terjadi gejala multikolinearitas yang mengganggu hasil regresi. Setiap variabel membawa informasi unik yang tumpang tindihnya masih dalam batas dapat diterima.

4.1.5 Regresi Linier Berganda & Uji Hipotesis

Tabel 6. Hasil Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien β	t-hitung	Sig.	Keputusan
(Konstanta)	1,826	7,415	0,000	—
Struktur Modal	−0,284	−5,732	0,000	H_1 Diterima
Kebijakan Dividen	0,192	3,841	0,000	H_2 Diterima
Profitabilitas	0,347	7,128	0,000	H_3 Diterima
Risiko Bisnis	−0,216	−4,295	0,000	H_4 Diterima
Nilai Pasar	0,229	4,683	0,000	H_5 Diterima

Sumber: Data olahan SPSS, 2026

4.1.6 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 7. Hasil Uji Simultan

F-hitung	F-tabel	Sig.	R^2	Adjusted R^2
84,623	2,26	0,000	0,682	0,674

Sumber: Data olahan SPSS, 2026

F-hitung = 84,623 jauh melampaui F-tabel = 2,26 dengan Sig. = 0,000 < 0,01. Model dinyatakan layak dan berpengaruh signifikan secara serentak. Nilai R^2 = 0,682 berarti 68,2% perubahan tingkat kestabilan keuangan dapat dijelaskan oleh kelima variabel dalam penelitian ini. Sisanya 31,8% dipengaruhi faktor lain di luar model seperti tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan, umur perusahaan, atau kondisi makroekonomi. Kemampuan penjelasan model tergolong kuat dan memenuhi standar penelitian keuangan.

4.2 Pembahasan

Struktur modal berpengaruh negatif signifikan (β = −0,284; Sig. = 0,000). Setiap kenaikan rasio utang terhadap ekuitas sebesar satu satuan, skor kestabilan keuangan turun sebesar 0,284. Semakin besar porsi utang dalam pendanaan, semakin berat beban bunga dan cicilan pokok yang harus dibayar secara berkala. Arus kas yang seharusnya dialokasikan untuk pengembangan usaha, pembaruan aset, atau pembentukan cadangan keamanan justru terkuras untuk memenuhi kewajiban kepada kreditor. Ketika kondisi pasar memburuk atau pendapatan menurun, perusahaan dengan utang tinggi tidak memiliki ruang gerak keuangan yang cukup. Beban tetap yang tidak dapat dikurangi secara cepat menjadikan perusahaan rentan terhadap guncangan eksternal. Temuan ini sejalan dengan hasil Hasan dkk. (2022) serta mendukung teori pertukaran: utang memang memberikan manfaat pengurangan pajak pada tingkat awal, namun setelah melampaui batas optimal, biaya kesulitan keuangan tumbuh lebih cepat daripada manfaat yang diperoleh. Banyak perusahaan di Indonesia masih mengandalkan pinjaman jangka pendek yang memiliki jadwal pembayaran ketat, sehingga memperberat tekanan arus kas harian. Implikasi praktisnya sangat jelas: manajemen harus menetapkan batas utang yang ketat dan mengaitkannya langsung dengan kemampuan menghasilkan laba operasi. Rasio utang tidak boleh melebihi kemampuan arus kas membayar beban tetap. Struktur modal yang sehat bukanlah yang memaksimalkan penggunaan utang, melainkan yang menyeimbangkan manfaat dan risiko sesuai karakteristik industri dan kestabilan pendapatan perusahaan.

Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan (β = 0,192; Sig. = 0,000). Semakin tinggi persentase laba yang dibagikan sebagai dividen secara konsisten, semakin kuat posisi kestabilan keuangan perusahaan. Pembagian dividen yang stabil memberikan sinyal jelas kepada pasar bahwa arus kas perusahaan terjaga dengan baik dan laba yang dilaporkan bukan hasil rekayasa akuntansi. Kepercayaan investor meningkat, permintaan saham bertumbuh, likuiditas membaik, dan biaya penerbitan saham baru menurun. Akses terhadap pendanaan ekuitas menjadi lebih terbuka dan murah, yang pada gilirannya memperkuat fondasi keuangan jangka panjang. Hasil ini mendukung penelitian Putri & Suwandi (2024) serta teori sinyal: kebijakan dividen bukan sekadar pembagian keuntungan kepada pemegang saham, melainkan instrumen strategis yang membangun reputasi dan kepercayaan pasar. Namun, penelitian ini juga menegaskan pentingnya keseimbangan: pembagian dividen yang terlalu tinggi dan tidak berkelanjutan justru melemahkan cadangan dana internal yang dibutuhkan saat krisis. Perusahaan perlu menetapkan kebijakan dividen yang stabil dan dapat diprediksi, tidak berfluktuasi tajam mengikuti laba tahun tunggal. Tingkat pembagian disesuaikan dengan rata-rata kemampuan laba jangka panjang, sehingga cadangan laba ditahan tetap terjaga untuk keperluan pengembangan dan penyangga keamanan.

Profitabilitas berpengaruh positif paling kuat (β = 0,347; Sig. = 0,000). Pengaruh profitabilitas terhadap kestabilan keuangan paling besar dibandingkan semua variabel lain. Setiap peningkatan kemampuan aset menghasilkan laba sebesar satu satuan, skor kestabilan naik sebesar 0,347 — angka tertinggi di antara seluruh faktor yang diteliti. Hal ini menunjukkan bahwa laba adalah sumber ketahanan keuangan yang paling andal, paling murah, dan paling fleksibel. Laba yang ditahan menjadi cadangan tanpa biaya bunga, tanpa kewajiban pembayaran kembali, dan tanpa syarat dari pihak luar. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara konsisten dapat melewati masa sulit tanpa bergantung pada pinjaman atau penerbitan saham baru yang mahal. Hasil ini memperkuat temuan Widodo dkk. (2022) serta sejalan dengan teori hierarki pendanaan: sumber dana internal adalah pilihan utama dan paling aman. Kestabilan keuangan tidak dibangun dari pinjaman, melainkan dari kemampuan menghasilkan keuntungan berkelanjutan. Implikasi praktisnya sangat mendasar: manajemen harus memprioritaskan efisiensi operasi, penekanan biaya, serta peningkatan margin keuntungan sebelum mencari sumber pendanaan dari luar. Pengelolaan aset agar produktif menjadi kunci utama. Perusahaan yang efisien akan memiliki fondasi keuangan yang kokoh terlepas dari kondisi pasar modal yang bergejolak.

Risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan (β = −0,216; Sig. = 0,000). Semakin berfluktuasi laba operasional dari tahun ke tahun, semakin lemah kestabilan keuangan perusahaan. Ketika pendapatan tidak dapat diprediksi dengan akurat, perencanaan arus kas menjadi sulit. Rencana

pembayaran kewajiban tetap terganggu, hubungan dengan kreditor dan pemasok memburuk, dan investor cenderung menarik dukungan. Ketidakpastian pendapatan merembes menjadi ketidakpastian keuangan. Hasil ini sejalan dengan Susanto (2023) dan teori manajemen risiko: risiko operasional yang tidak dikelola akan berubah menjadi risiko keuangan. Banyak perusahaan di Indonesia belum menyadari bahwa stabilitas pendapatan sama pentingnya dengan besarnya laba. Diversifikasi produk, penguasaan berbagai segmen pasar, kontrak penjualan jangka panjang, serta pengendalian biaya tetap adalah langkah kunci menurunkan volatilitas pendapatan. Perusahaan yang bergantung pada satu produk atau satu pelanggan utama memiliki risiko bisnis tinggi, sekalipun laba saat ini terlihat besar. Perubahan selera pasar atau kebijakan dapat mengubah kondisi secara mendadak. Pengelolaan risiko bisnis bukan sekadar menjaga laba tetap tinggi, melainkan menjaga laba tetap dapat diprediksi.

Nilai pasar berpengaruh positif signifikan (β = 0,229; Sig. = 0,000). Semakin tinggi penilaian pasar terhadap aset perusahaan, semakin kuat kestabilan keuangannya. Nilai pasar yang tinggi mencerminkan ekspektasi investor terhadap prospek masa depan yang cerah. Penerbitan saham baru menghasilkan dana yang lebih besar tanpa menambah beban utang. Posisi tawar perusahaan meningkat dalam kemitraan, akuisisi, maupun negosiasi suku bunga pinjaman. Hasil ini sejalan dengan Sembiring (2024). Namun, penelitian ini juga mengingatkan bahwa nilai pasar harus didasarkan pada kinerja fundamental yang nyata, bukan sekadar spekulasi. Ketika pasar terkoreksi, perusahaan yang hanya mengandalkan sentimen pasar akan kehilangan nilai dengan cepat. Perusahaan dengan fundamental kuat tetap bertahan meskipun harga saham turun sementara. Membangun nilai pasar yang berkelanjutan berarti membangun kinerja operasi yang nyata, transparansi pelaporan, serta tata kelola yang baik.

Keseluruhan temuan menunjukkan kelima faktor bekerja saling melengkapi. Tidak ada satu faktor tunggal yang dapat menjamin kestabilan keuangan secara penuh. Struktur modal menentukan beban keuangan yang harus dipikul. Kebijakan dividen mengatur bagaimana laba dialokasikan antara pemegang saham dan penguatan internal. Profitabilitas adalah sumber daya utama yang menggerakkan seluruh sistem. Risiko bisnis menunjukkan seberapa andal aliran sumber daya tersebut. Nilai pasar mencerminkan bagaimana pihak luar menilai keseluruhan kondisi perusahaan. Keseimbangan antar kelima aspek inilah yang membangun ketahanan keuangan jangka panjang. Mengabaikan salah satu akan melemahkan fondasi secara keseluruhan. Temuan ini menjembatani celah penelitian sebelumnya yang meneliti faktor-faktor tersebut secara terpisah, dan memberikan bukti empiris bahwa kestabilan keuangan adalah hasil kerja sistem manajemen keuangan yang menyeluruh.

V. KESIMPULAN

Penelitian ini menguji pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, risiko bisnis, dan nilai pasar terhadap kestabilan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Hasil analisis menunjukkan struktur modal dan risiko bisnis berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kestabilan keuangan. Semakin tinggi porsi utang dan semakin berfluktuasi pendapatan operasional, semakin lemah ketahanan keuangan perusahaan. Sebaliknya, kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai pasar terbukti berpengaruh positif dan signifikan. Pembagian dividen yang konsisten, kemampuan menghasilkan laba yang tinggi, serta penilaian pasar yang baik secara nyata memperkuat posisi keuangan. Profitabilitas memberikan pengaruh terkuat dibandingkan faktor lainnya, menegaskan bahwa kemampuan operasional adalah fondasi utama kestabilan. Secara serentak, kelima variabel mampu menjelaskan 68,2% variasi kestabilan keuangan perusahaan. Temuan ini memperkuat teori pertukaran, teori hierarki pendanaan, serta teori sinyal dalam konteks pasar negara berkembang. Kesimpulan utamanya adalah kestabilan keuangan bukan ditentukan oleh satu keputusan keuangan semata, melainkan hasil keseimbangan antara pendanaan, pembagian laba, efisiensi operasi, pengelolaan risiko, dan kepercayaan pasar yang dikelola secara berkelanjutan.

5.1 Saran

Perusahaan menetapkan batas rasio utang yang disesuaikan dengan kemampuan arus kas operasional, tidak semata-mata memaksimalkan manfaat pajak. Kebijakan dividen disusun secara stabil dan berkelanjutan, tidak berubah tajam mengikuti laba satu tahun. Manajemen memprioritaskan efisiensi operasi dan pengelolaan aset untuk memperkuat profitabilitas sebagai penyangga utama keuangan. Diversifikasi produk dan pasar dilakukan untuk menurunkan volatilitas pendapatan dan mengurangi risiko bisnis. Nilai pasar dijaga melalui peningkatan kinerja fundamental dan transparansi pelaporan, bukan melalui upaya memengaruhi harga saham sementara. Investor menilai kelima indikator penelitian ini secara menyeluruh sebelum mengambil keputusan investasi, tidak hanya berfokus pada laba tahun berjalan. Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel tata kelola perusahaan, ukuran perusahaan, serta indikator makroekonomi untuk meningkatkan kemampuan penjelasan model dan memperkaya pemahaman mengenai faktor penentu kestabilan keuangan.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini mengandalkan data laporan keuangan yang dipublikasikan, sehingga terdapat kemungkinan praktik manajemen laba memengaruhi nilai yang diukur. Periode pengamatan mencakup lima tahun, sehingga belum menangkap pola hubungan dalam jangka waktu lebih panjang yang mungkin dipengaruhi siklus ekonomi. Faktor makroekonomi seperti tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, dan kebijakan moneter tidak dimasukkan ke dalam model, padahal kondisi lingkungan eksternal dapat mengubah kekuatan dan arah hubungan antarvariabel. Pengukuran risiko bisnis hanya menggunakan koefisien variasi laba operasional; pengukuran lain seperti sensitivitas terhadap variabel pasar dapat memberikan gambaran lebih lengkap. Sampel penelitian mencakup perusahaan berbagai sektor secara keseluruhan; analisis per sektor dapat mengungkapkan perbedaan karakteristik yang tidak terlihat dalam hasil gabungan. Keterbatasan ini menjadi dasar bagi penelitian mendatang untuk menyempurnakan cakupan dan kedalaman analisis.

5.3 Ucapan Terima Kasih

Penulis menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih yang setulusnya kepada seluruh pihak yang telah mendukung pelaksanaan dan penyelesaian penelitian ini. Rekan penulis dari berbagai perguruan tinggi yang bekerja sama menyusun kerangka pikir, mengumpulkan referensi, serta menyempurnakan analisis hingga karya ini berbentuk tulisan ilmiah. Pimpinan dan rekan di masing-masing institusi yang memberikan dorongan, waktu, serta fasilitas selama proses penelitian berlangsung. Pengelola Bursa Efek Indonesia yang menyediakan akses data keuangan terbuka sehingga penelitian ini dapat dilaksanakan. Para peneliti terdahulu yang hasil karyanya menjadi rujukan penting dalam membangun landasan teori dan kerangka pemikiran. Keluarga terdekat yang senantiasa sabar mendampingi dan memberikan semangat. Semua kontribusi tersebut menjadikan karya ini bermanfaat bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan serta praktik pengelolaan perusahaan di Indonesia.

REFERENSI

Altman, E. I. (2023). Financial distress prediction: Recent evidence and future directions. *Journal of Corporate Finance*, 78, 102345. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2022.102345

Chen, L., et al. (2023). Profitability, earnings management, and financial stability in emerging markets. *Emerging Markets Review*, 54, 100967. https://doi.org/10.1016/j.ememar.2022.100967

Hair, J. F., et al. (2019). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage.

Hasan, M., et al. (2022). Capital structure and financial stability: Evidence from Indonesian listed firms. *Indonesian Journal of Management and Business*, 11(2), 89–105. https://doi.org/10.24198/ijmb.v11i2.38745

Lubis, A. (2024). Trade-off theory and capital structure dynamics in Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 21(1), 45–62. https://doi.org/10.21002/jaki.2024.03

Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *Journal of Finance*, 39(3), 575–592. https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x

Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0

Nguyen, T. T., et al. (2023). Dividend policy and firm value in Southeast Asia. *Journal of Asian Economics*, 85, 101586. https://doi.org/10.1016/j.asieco.2023.101586

Pratama, B., et al. (2022). Corporate financial distress in post-pandemic Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 24(3), 212–224. https://doi.org/10.9744/jmk.2022.24.3.212

Putri, D., & Suwandi, J. (2024). Dividend policy, signaling, and financial stability. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 28(1), 34–47. https://doi.org/10.26905/jkdp.v28i1.6782

Ross, S. A. (1977). The economic theory of agency: The principal's problem. *American Economic Review*, 67(2), 134–139.

Sari, L., & Wijaya, R. (2023). Determinants of financial stability: Evidence from Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 26(2), 112–128. https://doi.org/10.24314/jeb.v26i2.452

Sembiring, M. (2024). Market value, capital structure, and financial stability. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 25(1), 56–71. https://doi.org/10.24912/jba.v25i1.987

Sitorus, T. (2023). Capital structure and financial stability in Indonesian banking. *Jurnal Perbankan Indonesia*, 19(2), 89–104. https://doi.org/10.52502/jpi.v19i2.543

Susanto, Y. (2023). Business risk, profitability, and going concern. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 22(1), 45–61. https://doi.org/10.30656/jai.v22i1.1256

Van den Heuvel, S. J. (2009). The bank capital channel of monetary policy. *Journal of Monetary Economics*, 56(6), 821–836. https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2009.07.001

Widodo, S., et al. (2022). Profitability and financial resilience: Evidence from emerging markets. *International Journal of Finance & Economics*, 28(4), 3421–3438. https://doi.org/10.1002/ijfe.2542