

DETERMINAN KINERJA KEUANGAN: SYSTEMATIC LITERATURE REVIEW

Edy Zulfiar
Politeknik Negeri Lhokseumawe
edyzulfiar@pnl.ac.id

Abstract

This article aims to synthesize prior studies on the determinants of financial performance in companies and public organizations through a Systematic Literature Review. The data were taken from an extraction file containing 40 articles and were screened using inclusion criteria related to publication year, topic relevance, research focus, and metadata completeness. A total of 32 articles published between 2016 and 2024 were analyzed using thematic analysis. The findings show that financial performance studies are dominated by liquidity, leverage, profitability, working capital, firm value, capital structure, good corporate governance, corporate social responsibility, intellectual capital, sustainability reporting, and financial distress. Profitability indicators such as ROA, ROE, and EPS tend to show the most consistent relationship with firm value, stock return, and profit. Liquidity and leverage show mixed results because their effects depend on sector, measurement, and model design. The review also finds that governance and sustainability variables are increasingly important, yet prior studies remain fragmented by sector and observation period. Future research should build integrative models that combine financial ratios, governance, sustainability, and external conditions to produce stronger explanations of financial performance.

Keyword: Financial Performance, Financial Ratios, Corporate Governance, Firm Value,

Abstrak

Artikel ini bertujuan untuk mensintesis penelitian terdahulu tentang determinan kinerja keuangan pada perusahaan dan organisasi publik melalui pendekatan Systematic Literature Review. Data bersumber dari file ekstraksi yang memuat 40 artikel, kemudian disaring berdasarkan tahun publikasi, relevansi topik, fokus penelitian, dan kelengkapan metadata. Sebanyak 32 artikel yang terbit pada periode 2016 sampai 2024 dianalisis dengan teknik tematik. Hasil kajian menunjukkan bahwa studi kinerja keuangan didominasi oleh variabel likuiditas, leverage, profitabilitas, modal kerja, nilai perusahaan, struktur modal, good corporate governance, corporate social responsibility, intellectual capital, sustainability reporting, dan financial distress. Indikator profitabilitas seperti ROA, ROE, dan EPS cenderung paling konsisten berhubungan dengan nilai perusahaan, return saham, dan laba. Likuiditas dan leverage menunjukkan hasil yang beragam karena pengaruhnya bergantung pada sektor, ukuran variabel, dan rancangan model. Kajian ini juga menemukan bahwa variabel tata kelola dan keberlanjutan makin penting, tetapi penelitian sebelumnya masih terfragmentasi pada sektor dan periode pengamatan tertentu. Penelitian berikutnya perlu membangun model integratif yang menggabungkan rasio keuangan, tata kelola, keberlanjutan, dan kondisi eksternal.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Rasio Keuangan, Tata Kelola Perusahaan, Nilai Perusahaan,

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan menjadi indikator penting untuk menilai kemampuan organisasi dalam menghasilkan laba, menjaga likuiditas, mengelola utang, dan menciptakan nilai bagi pemangku kepentingan. Dalam konteks akuntansi, informasi keuangan berfungsi sebagai dasar evaluasi, pengambilan keputusan, dan pengendalian risiko. Mariana, Abdullah, dan Nadirsyah (2018) menunjukkan bahwa informasi akuntansi dan non-

akuntansi dapat memengaruhi keputusan pemberian kredit, sehingga kualitas informasi tetap menjadi fondasi keputusan ekonomi. Mariana dan Liza (2024) juga menegaskan bahwa standar pelaporan keuangan berperan dalam meningkatkan kredibilitas dan relevansi laba perusahaan publik.

Penelitian terdahulu telah menguji kinerja keuangan dari berbagai sudut, seperti rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, struktur modal, nilai perusahaan, dan return saham. Alpiani et al. (2018) menemukan bahwa ROE dan EPS berpengaruh positif terhadap return saham, sementara Syahbani (2018) menunjukkan bahwa ROE lebih kuat dibanding current ratio dan DER dalam menjelaskan return saham. Studi lain menunjukkan hasil berbeda pada likuiditas dan leverage, karena beberapa penelitian menemukan pengaruh signifikan, sedangkan penelitian lain tidak menemukan pengaruh yang konsisten (Efendi & Wibowo, 2017; Mahaningrum & Merkusiwati, 2020). Perbedaan ini menunjukkan bahwa determinan kinerja keuangan belum dapat dijelaskan dengan satu pendekatan tunggal.

Selain rasio keuangan, aspek tata kelola, tanggung jawab sosial, intellectual capital, dan sustainability reporting juga mulai digunakan untuk menjelaskan kinerja keuangan. Ratnasari (2016) menemukan bahwa dewan direksi dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan Mahrani dan Soewarno (2018) menunjukkan bahwa GCG dan CSR berkaitan dengan kinerja keuangan melalui earnings management. Firdaus et al. (2025) menemukan bahwa GCG berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan bank, tetapi CSR belum selalu memberi dampak langsung. Temuan tersebut memperlihatkan bahwa faktor non-keuangan perlu dianalisis bersama rasio keuangan agar pemahaman terhadap kinerja perusahaan menjadi lebih utuh.

Masalah utama dalam literatur adalah hasil penelitian yang terpisah menurut sektor, periode, metode, dan variabel. Banyak studi hanya menilai satu perusahaan, satu subsektor, atau satu jenis rasio, sehingga hasilnya sulit digeneralisasi. Kajian SLR dibutuhkan untuk menyusun pola temuan, mengelompokkan variabel dominan, dan menunjukkan gap penelitian yang masih terbuka. Oleh karena itu, artikel ini bertujuan untuk mensintesis literatur tentang determinan kinerja keuangan, mengidentifikasi tema utama, dan menyusun agenda penelitian lanjutan yang sesuai untuk bidang akuntansi, manajemen, dan keuangan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan Systematic Literature Review atau SLR. Pendekatan ini dipilih karena tujuan utama artikel adalah mengidentifikasi, menyeleksi, mengevaluasi, dan mensintesis temuan penelitian terdahulu secara sistematis. Praktik SLR dengan analisis tematik telah digunakan dalam beberapa kajian akuntansi dan keuangan, misalnya pada kajian environmental and social accounting dalam keuangan berkelanjutan (Mariana et al., 2025) dan kajian kepatuhan fintech syariah (Mariana et al., 2025). Dalam artikel ini, SLR diarahkan untuk menjawab tiga pertanyaan penelitian:

variabel apa yang paling sering digunakan, bagaimana pola temuannya, dan gap apa yang masih perlu diteliti.

Sumber data utama adalah file ekstraksi yang berisi 40 artikel terkait kinerja keuangan. Data yang diekstraksi mencakup judul artikel, penulis, DOI, nama jurnal, jumlah sitasi, tahun publikasi, ringkasan, hasil utama, dan research gap. Proses penyaringan dilakukan dengan kriteria inklusi dan eksklusi yang jelas agar artikel terpilih sesuai dengan fokus penelitian. Artikel yang lolos seleksi kemudian diberi kode tema berdasarkan variabel utama dan temuan yang dilaporkan.

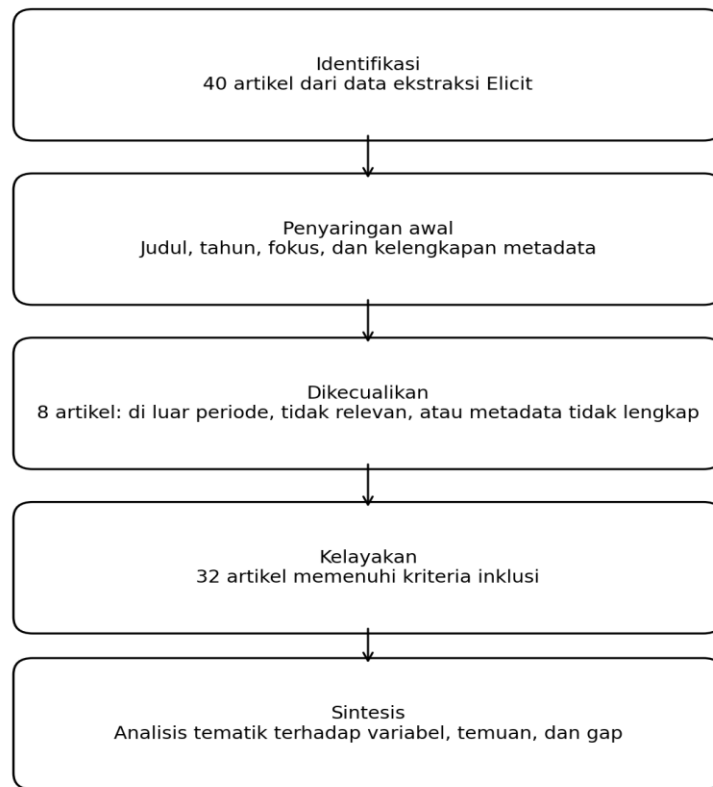
Kriteria inklusi meliputi artikel yang membahas kinerja keuangan, rasio keuangan, nilai perusahaan, struktur modal, financial distress, GCG, CSR, sustainability reporting, intellectual capital, atau aset tidak berwujud. Artikel juga harus berada dalam rentang publikasi 2016 sampai 2024 dan memiliki metadata yang cukup untuk dianalisis. Kriteria eksklusi meliputi artikel di luar periode tersebut, artikel yang tidak berfokus pada kinerja keuangan, artikel metode umum yang tidak membahas keuangan, dan artikel dengan metadata penulis yang tidak lengkap. Dari 40 artikel awal, 8 artikel dikeluarkan dan 32 artikel digunakan dalam sintesis akhir.

Teknik analisis yang digunakan adalah analisis tematik. Setiap artikel dibaca melalui kolom ringkasan, hasil, dan research gap, lalu dikelompokkan ke dalam empat tema utama. Tema tersebut adalah rasio keuangan dan profitabilitas, nilai perusahaan dan struktur modal, GCG dan keberlanjutan, serta financial distress dan fraud. Hasil sintesis disajikan dalam bentuk bagan alur, tabel ringkasan artikel, dan pembahasan naratif.

Tabel 1. Kriteria Inklusi dan Eksklusi Artikel

Aspek	Kriteria Inklusi	Kriteria Eksklusi
Topik	Kinerja keuangan, rasio keuangan, nilai perusahaan, struktur modal, GCG, CSR, financial distress, sustainability reporting.	Artikel yang membahas kinerja non-keuangan murni, metode penelitian umum, atau layanan publik non-keuangan.
Periode	Artikel tahun 2016 sampai 2024.	Artikel di luar periode tersebut.
Jenis dokumen	Artikel jurnal atau artikel ilmiah dengan informasi bibliografis cukup.	Artikel dengan metadata penulis tidak lengkap atau fokus tidak dapat diverifikasi.
Data yang diekstraksi	Judul, penulis, tahun, jurnal, DOI, ringkasan, hasil, dan research gap.	Dokumen tanpa informasi utama untuk sintesis tematik.

Sumber: Data ekstraksi, diolah, 2026.



Gambar 1. Bagan Alur Seleksi Artikel SLR



Gambar 2. Sebaran Tahun Publikasi Artikel Terseleksi

LANDASAN TEORETIS

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah ukuran kemampuan organisasi dalam mengelola aset, modal, pendapatan, biaya, dan kewajiban untuk menghasilkan nilai ekonomi. Dalam literatur akuntansi, kinerja keuangan sering diukur melalui ROA, ROE, EPS, NPM, DER, DAR, current ratio, quick ratio, dan rasio aktivitas. Pengukuran tersebut penting karena membantu manajemen menilai efisiensi, investor menilai prospek, dan kreditur menilai

risiko. Analisis rasio juga dapat digunakan untuk menilai tren kinerja, membandingkan perusahaan dalam satu sektor, dan memprediksi potensi financial distress.

Rasio Keuangan, Nilai Perusahaan, dan Return Saham

Rasio profitabilitas menjelaskan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset, ekuitas, dan penjualan. Profitabilitas yang tinggi biasanya memberi sinyal kinerja positif kepada investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan return saham. Namun, likuiditas dan leverage memiliki hubungan yang lebih kontekstual. Likuiditas yang terlalu rendah dapat menunjukkan risiko kas, sedangkan likuiditas yang terlalu tinggi dapat menandakan aset lancar kurang produktif. Leverage dapat memperbesar pengembalian, tetapi juga meningkatkan risiko gagal bayar jika tidak diikuti arus kas yang kuat.

Tata Kelola, CSR, dan Keberlanjutan

Good Corporate Governance berfungsi mengarahkan perusahaan agar transparan, akuntabel, bertanggung jawab, independen, dan adil. GCG dapat memperkuat kualitas keputusan manajemen, menekan perilaku oportunistik, dan meningkatkan kepercayaan investor. CSR dan sustainability reporting memperluas ukuran kinerja dari dimensi keuangan menuju dampak sosial dan lingkungan. Kajian environmental and social accounting menunjukkan bahwa pelaporan keberlanjutan dapat memperkuat transparansi dan akuntabilitas, meskipun pengukuran dampaknya masih menghadapi tantangan indikator dan standar (Mariana et al., 2025).

Financial Distress

Financial distress terjadi ketika perusahaan menghadapi tekanan keuangan yang dapat mengganggu kemampuan membayar kewajiban. Literatur menunjukkan bahwa financial distress dapat diprediksi melalui rasio likuiditas, leverage, profitabilitas, aktivitas, dan pertumbuhan. Model prediksi seperti Altman Z-Score digunakan untuk melihat potensi kebangkrutan, sedangkan pendekatan regresi digunakan untuk menguji hubungan antarvariabel. Dalam konteks ini, rasio keuangan tidak hanya berfungsi sebagai alat evaluasi, tetapi juga sebagai alat peringatan dini.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Karakteristik Artikel Terseleksi

Hasil seleksi menunjukkan bahwa 32 artikel memenuhi kriteria inklusi. Publikasi paling banyak muncul pada tahun 2017 sebanyak 11 artikel, diikuti tahun 2018 sebanyak 8 artikel dan tahun 2019 sebanyak 6 artikel. Pola ini menunjukkan bahwa topik kinerja keuangan banyak dibahas pada periode setelah perusahaan publik Indonesia semakin aktif menggunakan indikator pasar, tata kelola, dan risiko keuangan. Sektor yang paling sering muncul adalah manufaktur, properti, perbankan, telekomunikasi, pertambangan, makanan dan minuman, serta perusahaan indeks LQ45.

Dari sisi metode, sebagian besar artikel menggunakan pendekatan kuantitatif dengan regresi, analisis rasio, uji komparatif, atau model prediksi financial distress. Beberapa artikel bersifat studi kasus dan menggunakan Du Pont System, EVA, MVA, PER, Balanced Scorecard, serta Altman Z-Score. Hal ini menunjukkan bahwa literatur kinerja keuangan tidak hanya mengandalkan rasio konvensional, tetapi juga mulai memakai pendekatan penciptaan nilai dan tata kelola. Namun, sebagian besar studi masih berdiri sendiri pada sektor dan periode tertentu, sehingga sintesis lintas studi menjadi penting.

Tabel 2. Ringkasan Hasil Review Artikel Terseleksi

No	Penulis dan Tahun	Fokus	Temuan Utama
1	Listiyowati et al. (2016)	GCG, intellectual capital, dan tata kelola universitas	Intellectual capital dan good university governance meningkatkan kinerja keuangan perguruan tinggi swasta.
2	ratnasari (2016)	Intellectual capital, GCG, dan kepemilikan	Dewan direksi dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif, sedangkan VAIC, dewan komisaris, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh.
3	Hermawan et al. (2016)	Likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, laba	Current ratio dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap laba perusahaan.
4	Pragawati et al. (2017)	Du Pont dan EVA	Kinerja Astra bernilai positif tetapi cenderung menurun; efisiensi aset dan modal perlu diperbaiki.
5	Alifah (2017)	Rasio keuangan dengan GCG sebagai intervening	Likuiditas dan leverage berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan; GCG memediasi pengaruh profitabilitas.
6	Sarjono (2017)	Prediksi kebangkrutan Altman	Dari sepuluh perusahaan properti, lima diprediksi bangkrut, dua berada di area abu-abu, dan tiga sehat.
7	Setyobudi et al. (2017)	Financial distress dan GCG	Likuiditas dan profitabilitas memengaruhi financial distress, sementara GCG memperkuat atau memperlemah hubungan tertentu.
8	Amboningtyas (2017)	Du Pont System	ROE perusahaan makanan dan minuman berfluktuasi; Delta Djakarta menunjukkan posisi terbaik dibanding sampel lain.
9	Evana (2017)	Sustainability reporting GRI G4	Dimensi ekonomi sustainability reporting berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan; dimensi lingkungan dan sosial tidak berpengaruh.

No	Penulis dan Tahun	Fokus	Temuan Utama
10	Setiyanto et al. (2017)	ISO 9001 dan kinerja keuangan	ROA berbeda signifikan antara perusahaan bersertifikat ISO dan non-ISO, tetapi beberapa indikator lain tidak berbeda.
11	Mulyani et al. (2017)	Likuiditas, profitabilitas, leverage, struktur modal, nilai perusahaan	DER berperan sebagai variabel intervening antara rasio keuangan dan PBV.
12	Edward (2017)	Perbandingan kinerja dan harga saham	Lippo Karawaci memiliki rasio keuangan dan Z-Score lebih baik dibanding Ciputra Development.
13	Rahmawati et al. (2017)	Profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, nilai perusahaan	Profitabilitas dan leverage memengaruhi nilai perusahaan, dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.
14	Efendi et al. (2017)	DER, DAR, ROA, dan ROE	DER memengaruhi ROA dan ROE, sedangkan DAR memengaruhi ROA tetapi tidak memengaruhi ROE.
15	Ihsan et al. (2018)	Likuiditas, solvabilitas, dan rentabilitas bank	Bank konvensional dan syariah menunjukkan perbedaan kinerja pada rasio likuiditas, solvabilitas, ROA, dan ROE.
16	Alpiani et al. (2018)	Kinerja berbasis nilai dan return saham	ROE dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, sedangkan Tobin Q positif tetapi tidak signifikan.
17	Syahbani (2018)	Likuiditas, leverage, profitabilitas, return saham	ROE memengaruhi return saham; current ratio dan DER tidak berpengaruh.
18	Andayani et al. (2018)	Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, struktur aktiva	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan variabel lain tidak berpengaruh.
19	Mahrani et al. (2018)	GCG, CSR, earnings management, dan kinerja keuangan	GCG dan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan; earnings management berperan sebagai mediator.
20	Setiawan et al. (2018)	Rasio keuangan dan financial distress	Rasio likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap financial distress; rasio lain tidak selalu signifikan.
21	Desliana et al. (2018)	Perputaran modal kerja dan persediaan	Perputaran modal kerja berdampak negatif terhadap profitabilitas, sedangkan perputaran persediaan berdampak positif.
22	Septiani et al. (2018)	Profitabilitas, ukuran, struktur aset, risiko, likuiditas, struktur modal	Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal, sedangkan struktur aset dan likuiditas berpengaruh negatif.

No	Penulis dan Tahun	Fokus	Temuan Utama
23	Sakdiah (2019)	Profitabilitas, leverage, ukuran, likuiditas, dividen, nilai perusahaan	Profitabilitas menjadi faktor paling konsisten terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan.
24	Rahma et al. (2019)	EVA, MVA, PER, dan return saham	EVA, MVA, dan PER berpengaruh positif signifikan terhadap return saham perusahaan migas.
25	Ardianto et al. (2019)	Analisis rasio keuangan	HM Sampoerna menunjukkan kinerja sangat baik karena penggunaan modal sendiri lebih besar dan beban utang rendah.
26	Ferdiawan et al. (2019)	Struktur modal, likuiditas, profitabilitas, ukuran, nilai perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal, likuiditas, dan ukuran cenderung negatif.
27	Setiawan et al. (2019)	NPL, CAR, BOPO, dan profitabilitas BPR	NPL berdampak negatif terhadap profitabilitas, CAR tidak berpengaruh, dan BOPO berpengaruh dalam model.
28	Samsulubis et al. (2019)	Profitabilitas, likuiditas, fraud, dan financial distress	Financial distress memediasi hubungan likuiditas dengan fraud laporan keuangan, tetapi tidak memediasi ROA.
29	Mulyana et al. (2020)	Investasi aset tidak berwujud	Investasi aset tidak berwujud meningkatkan ROA dan Tobin Q.
30	Mahaningrum et al. (2020)	Rasio keuangan dan financial distress	Leverage meningkatkan financial distress, profitabilitas menurunkannya, sedangkan likuiditas, aktivitas, dan pertumbuhan tidak berpengaruh.
31	Sijabat (2021)	Manajemen modal kerja	Perputaran kas dan persediaan berpengaruh positif signifikan terhadap ROA; perputaran piutang tidak signifikan.
32	Pebriani et al. (2024)	Rasio likuiditas dan profitabilitas	Kinerja Gudang Garam menurun selama 2018-2023 dan berada di bawah standar industri.

Sumber: Data ekstraksi, diolah, 2026.

Tabel 3. Sintesis Tematik Literatur Kinerja Keuangan

Tema	Jumlah Artikel	Pola Temuan	Implikasi Riset
Rasio keuangan, profitabilitas, dan modal kerja	11	Profitabilitas lebih konsisten menjelaskan laba, ROA, ROE, dan return dibanding likuiditas atau leverage. Modal kerja berpengaruh jika	Model perlu membedakan efek jangka pendek dan jangka panjang dari likuiditas, leverage, dan modal kerja.

Tema	Jumlah Artikel	Pola Temuan	Implikasi Riset
		dilihat melalui perputaran kas, persediaan, dan piutang.	
Nilai perusahaan, return saham, dividen, dan struktur modal	9	ROE, EPS, EVA, MVA, PER, DER, dan PBV sering digunakan untuk menjelaskan nilai pasar. Profitabilitas cenderung paling kuat, sedangkan kebijakan dividen tidak selalu signifikan.	Penelitian perlu menguji variabel pasar bersama kondisi makro dan karakteristik industri.
GCG, CSR, intellectual capital, sustainability, dan aset tidak berwujud	7	GCG, CSR, intellectual capital, sustainability reporting, ISO, dan aset tidak berwujud memperluas analisis kinerja. Namun hasilnya masih berbeda antar sektor dan indikator.	Studi lanjutan perlu memakai pengukuran tata kelola dan keberlanjutan yang lebih seragam.
Financial distress, kebangkrutan, dan fraud laporan keuangan	5	Leverage dan profitabilitas sering menjadi indikator risiko. Financial distress juga dapat berkaitan dengan fraud laporan keuangan.	Perlu model prediksi yang menggabungkan rasio, tata kelola, dan variabel risiko eksternal.

Sumber: Data ekstraksi, diolah, 2026.

Tema 1: Rasio Keuangan dan Profitabilitas

Tema pertama menunjukkan bahwa rasio keuangan tetap menjadi pendekatan paling dominan dalam menilai kinerja. Profitabilitas, terutama ROA, ROE, EPS, dan NPM, muncul sebagai indikator yang paling sering memiliki hubungan positif dengan laba, return saham, dan nilai perusahaan. Temuan Alpiani et al. (2018), Syahbani (2018), Rahma et al. (2019), dan Hermawan et al. (2016) memperlihatkan bahwa indikator profitabilitas lebih mudah ditangkap pasar dibanding indikator likuiditas dan leverage. Hal ini terjadi karena profitabilitas langsung menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan manfaat ekonomi dari sumber daya yang dikelola.

Likuiditas dan leverage menunjukkan pola yang tidak selalu sama. Pada beberapa studi, likuiditas dan leverage berpengaruh positif terhadap kinerja, tetapi pada studi lain pengaruhnya tidak signifikan atau bahkan negatif. Perbedaan ini dapat dijelaskan oleh karakter sektor, skala perusahaan, struktur aset, serta kebutuhan modal kerja. Dalam perusahaan dengan siklus kas cepat, likuiditas dapat memperkuat kinerja; sebaliknya, pada perusahaan padat aset, likuiditas yang terlalu tinggi dapat menunjukkan aset lancar yang tidak produktif.

Tema 2: Nilai Perusahaan, Return Saham, dan Struktur Modal

Tema kedua mengaitkan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan dan return saham. Studi yang menggunakan EVA, MVA, PER, PBV, dan Tobin Q menunjukkan

bahwa investor tidak hanya menilai laba, tetapi juga kemampuan perusahaan menciptakan nilai. Rahma et al. (2019) menemukan EVA, MVA, dan PER berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, sedangkan Alpiani et al. (2018) menunjukkan ROE dan EPS lebih kuat daripada Tobin Q. Temuan ini menegaskan bahwa indikator pasar dan indikator akuntansi perlu dibaca bersama.

Struktur modal juga menjadi variabel penting dalam literatur. Beberapa studi menunjukkan bahwa DER dapat menjadi variabel intervening antara rasio keuangan dan nilai perusahaan, sedangkan studi lain menemukan bahwa leverage tidak selalu memberi dampak positif. Perbedaan hasil ini wajar karena utang dapat meningkatkan pengembalian ketika perusahaan memiliki profitabilitas tinggi, tetapi dapat menurunkan nilai ketika risiko gagal bayar meningkat. Karena itu, penelitian berikutnya perlu menguji batas optimal leverage sesuai karakter industri.

Tema 3: GCG, CSR, Intellectual Capital, dan Keberlanjutan

Tema ketiga memperlihatkan pergeseran literatur dari ukuran keuangan murni menuju ukuran tata kelola dan keberlanjutan. Ratnasari (2016) menunjukkan bahwa dewan direksi dan kepemilikan manajerial memengaruhi kinerja keuangan. Mahrani dan Soewarno (2018) menemukan bahwa GCG dan CSR berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dengan earnings management sebagai mediator. Namun, Firdaus et al. (2025) menunjukkan bahwa CSR belum selalu memberi pengaruh langsung pada kinerja keuangan bank di BEI. Artinya, pengaruh CSR lebih mungkin bersifat jangka panjang melalui reputasi, loyalitas, dan legitimasi publik.

Sustainability reporting, intellectual capital, dan aset tidak berwujud juga semakin banyak digunakan. Evana (2017) menemukan bahwa dimensi ekonomi sustainability reporting berpengaruh positif terhadap kinerja, sedangkan dimensi lingkungan dan sosial tidak berpengaruh. Mulyana dan Wargadalam (2020) menunjukkan bahwa investasi aset tidak berwujud dapat meningkatkan ROA dan Tobin Q. Temuan ini menunjukkan bahwa aset pengetahuan, tata kelola, dan keberlanjutan perlu diperlakukan sebagai bagian dari strategi kinerja, bukan hanya pelengkap pelaporan.

Tema 4: Financial Distress, Kebangkrutan, dan Fraud

Tema keempat menunjukkan fungsi rasio keuangan sebagai alat peringatan dini. Sarjono (2017) menggunakan Altman Z-Score untuk mengelompokkan perusahaan ke dalam kondisi sehat, abu-abu, dan berpotensi bangkrut. Mahaningrum dan Merkusiwati (2020) menemukan bahwa leverage meningkatkan financial distress, sedangkan profitabilitas menurunkannya. Hasil ini memperkuat pandangan bahwa utang dan laba menjadi indikator utama risiko keuangan.

Kajian tentang fraud laporan keuangan memperluas pembahasan financial distress. Samsulubis et al. (2019) menunjukkan bahwa financial distress dapat berkaitan dengan fraud laporan keuangan dan memediasi hubungan tertentu antara likuiditas dan fraud. Dengan demikian, penelitian kinerja keuangan perlu mengintegrasikan rasio, tekanan keuangan, tata kelola, dan kualitas pelaporan. Integrasi ini penting karena

perusahaan yang terlihat berkinerja baik secara rasio dapat tetap memiliki risiko manipulasi jika tekanan keuangan dan pengawasan lemah.

Research Gap dan Agenda Penelitian

Sintesis literatur menunjukkan empat gap utama. Pertama, banyak studi masih menggunakan periode pendek dan sektor tunggal, sehingga hasilnya sulit digeneralisasi. Kedua, variabel keuangan sering diuji tanpa mempertimbangkan tata kelola, sustainability reporting, dan kondisi makro. Ketiga, indikator GCG, CSR, intellectual capital, dan sustainability belum seragam, sehingga hasil antarpelitian sulit dibandingkan. Keempat, studi financial distress masih perlu menggabungkan rasio keuangan dengan variabel non-keuangan agar model prediksi lebih akurat.

Agenda penelitian lanjutan dapat diarahkan pada model integratif. Model tersebut perlu menggabungkan profitabilitas, likuiditas, leverage, struktur modal, GCG, CSR, sustainability reporting, dan variabel eksternal seperti inflasi, suku bunga, serta pertumbuhan ekonomi. Penelitian juga dapat membandingkan sektor perbankan, manufaktur, properti, dan perusahaan berbasis teknologi agar pola hasil lebih jelas. Selain itu, penggunaan data panel jangka panjang dapat membantu menjelaskan pengaruh langsung, pengaruh mediasi, dan pengaruh moderasi secara lebih kuat.

KESIMPULAN

SLR terhadap 32 artikel menunjukkan bahwa determinan kinerja keuangan didominasi oleh rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, modal kerja, struktur modal, nilai perusahaan, GCG, CSR, intellectual capital, sustainability reporting, dan financial distress. Profitabilitas menjadi variabel yang paling konsisten menjelaskan laba, return saham, dan nilai perusahaan. Likuiditas dan leverage memberi hasil yang lebih beragam karena sangat bergantung pada sektor, struktur aset, dan model penelitian. Variabel tata kelola dan keberlanjutan makin penting, tetapi pengaruhnya belum selalu langsung dan masih memerlukan ukuran yang lebih seragam. Kebaruan artikel ini terletak pada pemetaan tematik yang menyatukan variabel keuangan dan non-keuangan dalam satu sintesis, sehingga dapat menjadi dasar untuk menyusun model penelitian kinerja keuangan yang lebih komprehensif.

Implikasi praktis dari kajian ini adalah manajemen perusahaan sebaiknya tidak hanya fokus pada peningkatan laba, tetapi juga memperkuat kualitas tata kelola, pengelolaan modal kerja, struktur modal yang sehat, dan kualitas pelaporan keberlanjutan. Bagi peneliti, hasil kajian ini dapat digunakan untuk memilih variabel yang lebih tepat, membangun model mediasi atau moderasi, dan memperluas sektor penelitian. Bagi investor dan kreditor, sintesis ini membantu menilai bahwa kinerja keuangan perlu dibaca melalui kombinasi rasio, risiko, tata kelola, dan keberlanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Alifah, A. (2017). Analysis of liquidity, leverage and profitability in assessing financial performance with good corporate governance as intervening variables (in property companies listed in Indonesia Stock Exchange period year 2012-2016). *Journal of Management*.
- Alpiani, K., Ilmi, Z., & Tricahyadinata, I. (2018). Kinerja keuangan berbasis penciptaan nilai terhadap return saham. *Journal of Management*, 9(2). <https://doi.org/10.29264/jmmn.v9i2.2476>
- Amboningtyas, D. (2017). Analisis Du Pont system untuk menilai kinerja keuangan perusahaan: Studi pada PT Mayora Indah Tbk, PT Delta Djakarta Tbk, dan PT Indofood Sukses Makmur Tbk periode 2010-2015. *Journal of Management*.
- Andayani, I., & Suardana, K. (2018). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aktiva pada struktur modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 24(1). <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v24.i01.p14>
- Ardianto, Y. T., & Ina, R. O. (2019). Kinerja keuangan PT HM Sampoerna Tbk berdasarkan analisis rasio keuangan. *Journal of Banking and Finance*.
- Edward, E. (2017). Analisis perbandingan kinerja keuangan dan hubungannya dengan harga pasar saham pada PT Ciputra Development Tbk dan PT Lippo Karawaci Tbk periode 2001-2005. *Business Management Journal*, 4(1). <https://doi.org/10.30813/bmj.v4i1.650>
- Efendi, A. F. W., & Wibowo, S. S. A. (2017). Pengaruh debt to equity ratio (DER) dan debt to asset ratio (DAR) terhadap kinerja perusahaan di sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 1(2). <https://doi.org/10.30871/jama.v1i2.503>
- Evana, E. (2017). The effect of sustainability reporting disclosure based on Global Reporting Initiative (GRI) G4 on company performance: A study on companies listed in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Accounting Research*. <https://doi.org/10.33312/ijar.394>
- Ferdiawan, F. A., Amboningtyas, D., & Fathoni, A. (2019). Effect of capital structure, liquidity, profitability and company size on company value with total turnover assets as variable moderating: Empirical study on automotive and component companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2017. *Journal of Management*.
- Firdaus, A., Mariana, Diana, Alfianti, J., Saputra, R., & Aztari, A. M. (2025). Pengaruh GCG dan CSR dalam meningkatkan kinerja keuangan bank di BEI. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(2), 666-676. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2672>
- Hermawan, U., Amboningtyas, D., Syaifuddin, T., & Paramita, P. D. (2016). The impact of liquidity, solvency, and profitability ratios to company profits: Study on PT SSB tahun 2013-2016. *Journal of Management*.
- Ihsan, I. N., Ulfah, Y., & Azis, M. (2018). Analisis perbandingan kinerja keuangan bank melalui pendekatan likuiditas, solvabilitas, dan rentabilitas. *Journal of Management*, 9(1). <https://doi.org/10.29264/jmmn.v9i1.2430>

- Listiyowati, Wahyudin, A., & Thomas, P. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perguruan tinggi swasta di Jawa Tengah. *Journal of Economic Education*.
- Mahaningrum, A. I. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2020). Pengaruh rasio keuangan pada financial distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(8). <https://doi.org/10.24843/eja.2020.v30.i08.p06>
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*. <https://doi.org/10.1108/ajar-06-2018-0008>
- Mariana, & Liza, L. (2024). The implementation of International Financial Reporting Standards (IFRS) on net income of public companies in Indonesia. *J-ISCAN: Journal of Islamic Accounting Research*, 6(1), 70-85.
- Mariana, Abdullah, S., & Nadirsyah (2018). Informasi akuntansi, informasi non-akuntansi, dan keputusan pemberian kredit. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 8(2), 177-186. <https://doi.org/10.22219/jrak.v8i2.37>
- Mariana, Arifai, M., Alfianti, J., Irawan, Y., Firdaus, A., & Ariq, M. (2025). Analisis kepatuhan prinsip syariah pada startup berbasis teknologi finansial (fintech syariah). *Journal of Economic and Islamic Research*, 4(1), 661-670.
- Mariana, Firdaus, A., & Arifai, M. (2025). The role of environmental and social accounting in public sector sustainable finance. *Proceedings of the 2nd International Conference of Economics, Management, Accounting, and Business Digital*, 61-67. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-974-2_10
- Mulyana, M., & Wargadalam, W. W. (2020). Pengaruh investasi aset tidak berwujud pada kinerja perusahaan. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 4(2). <https://doi.org/10.30871/jama.v4i2.1918>
- Mulyani, S., Amboningtyas, D., & Fathoni, A. (2017). The influence of liquidity, profitability, leverage on firm value with capital structure as intervening variable: In plantation sub-sector company 2012-2016 listed in BEI. *Journal of Management*.
- Pebriani, S., Aminah, S., & P., L. M. (2024). Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan dengan menggunakan rasio likuiditas dan profitabilitas pada PT Gudang Garam Tbk periode 2018-2023. *Accruals: Accounting Research Journal*, 3(1). <https://doi.org/10.56244/accrual.v3i1.839>
- Pragawati, I., Yulianeu, Paramita, P. D., & Rakanita, A. M. (2017). Penggunaan analisis Du Pont dan economic value added (EVA) dalam menilai kinerja keuangan: Studi kasus pada PT Astra Internasional periode 2011-2015. *Journal of Management*.
- Rahma, I., Amboningtyas, D., & Gagah, E. (2019). The influence of the company's financial performance using EVA, MVA, and PER methods on stock returns: Studi kasus pada perusahaan pertambangan minyak dan gas bumi yang terdaftar di Indonesia Stock Exchange (IDX) periode 2013-2017. *Journal of Management*.

- Rahmawati, N., & Amboningtyas, D. (2017). The influence of profitability and leverage to company values with dividend policies as intervening variable: In LQ45 company listed in BEI period of 2012-2016. *Journal of Management*.
- Ratnasari, R. B. (2016). Pengaruh value added intellectual capital, GCG, dan struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan. *Economica*, 4(2). <https://doi.org/10.22202/economica.2016.v4.i2.382>
- Sakdiah (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan: Studi pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2018. *Society*, 10(2). <https://doi.org/10.20414/society.v10i2.1786>
- Samsulubis, S., Amboningtyas, D., & Fathoni, A. (2019). The effect of profitability and liquidity on financial reports fraud and education of financial distress: Empirical study on hotels, restaurants and tourism sub-sector companies registered at IDX 2013-2017 period. *Journal of Management*.
- Sarjono, H. (2017). Analisis laporan keuangan sebagai alat prediksi kemungkinan kebangkrutan dengan model diskriminan Altman pada sepuluh perusahaan properti di Bursa Efek Jakarta. *Business Management Journal*, 2(1). <https://doi.org/10.30813/bmj.v2i1.587>
- Septiani, N., & Suaryana, I. A. (2018). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis, dan likuiditas pada struktur modal. *E-Jurnal Akuntansi*, 22(3). <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v22.i03.p02>
- Setiawan, H., & Amboningtyas, D. (2018). Financial ratio analysis for predicting financial distress conditions: Study on telecommunication companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2010-2016. *Journal of Management*.
- Setiawan, M., Amboningtyas, D., & Aryanti, R. (2019). Analysis of non-performing loan (NPL), capital adequacy ratio (CAR), and operational costs with operational income (BOPO) that impact on profitability: Case study in PT BPR in Semarang area 2013-2017. *Journal of Management*.
- Setiyanto, A., & Risdiana, H. (2017). Analisis komparasi kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang bersertifikat dan tidak bersertifikat ISO 9001:2008. *Journal of Applied Managerial Accounting*, 1(2). <https://doi.org/10.30871/jama.v1i2.464>
- Setyobudi, A., Amboningtyas, D., & Yulianeu (2017). The analysis of liquidity, leverage, profitability, and firm size influence toward the financial distress with good corporate governance as the moderating variable in PT Telekomunikasi Indonesia Tbk and PT Indosat Tbk. *Journal of Management*.
- Sijabat, J. (2021). Pengaruh pengelolaan modal kerja terhadap kinerja keuangan: Studi kasus PT Pelabuhan Indonesia I (Persero) Medan. *Journal of Economics and Business*, 2(1). <https://doi.org/10.36655/jeb.v2i1.473>
- Syahbani, D. I. (2018). Analisis pengaruh rasio likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. *Economica*, 7(1). <https://doi.org/10.22202/economica.2018.v7.i1.2574>