

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan dapat dikatakan berhasil atau unggul apabila perusahaan tersebut mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan. Kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam laporan keuangan yang dapat dilihat dalam tahun tertentu ataupun dijadikan perbandingan dengan tahun-tahun sebelumnya sehingga dapat dilihat adanya perkembangan atau penurunan yang terjadi dari tahun ketahun dan berapa selisihnya untuk mengetahui konsisten atau tidaknya perusahaan tersebut.

Kinerja keuangan perusahaan penting untuk diteliti karena dengan kinerja keuangan yang baik dapat membantu manajemen dalam pencapaian tujuan perusahaan. Semakin tinggi kinerja perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor (Nainggolan & Pratiwi, 2017). Kinerja keuangan sebuah perusahaan disebut penting karena dari hal tersebut terlihat keputusan-keputusan strategis perusahaan, operasi dan pembiayaannya. Tujuannya adalah untuk membantu investor dalam menginterpretasikan laporan-laporan keuangan perusahaan dan mengevaluasi kemampuan perusahaan melalui kinerja keuangannya. Investor, diluar menilai perusahaan melalui kinerja keuangan, juga akan mencari informasi-informasi tambahan lainnya untuk menunjang keputusan dalam investasi yang akan diambil oleh investor.

Perusahaan – perusahaan industri manufaktur khususnya di sektor industri barang konsumsi di Indonesia memiliki posisi yang cukup tinggi, hal tersebut dapat dibuktikan dengan pentingnya peran pertumbuhan nilai Produk Domestik Bruto

(PDB) Nasional. Dalam penelitian ini, peneliti memilih sektor industri barang konsumsi, khususnya subsektor makanan dan minuman, karena sektor ini bisa bertahan dalam krisis global dan merupakan cabang industri manufaktur unggulan. Industri makanan dan minuman mempunyai peranan penting dalam pembangunan sektor industri terutama kontribusinya terhadap PDB yang tumbuh tinggi. Hal tersebut terjadi karena masyarakat Indonesia cenderung bersifat konsumtif dalam pemenuhan kebutuhan pokok.

Setiap perusahaan berusaha untuk meningkatkan kinerja dan mengembangkan kegiatan usahanya untuk mencapai tujuan perusahaan. Setiap perusahaan berusaha untuk mendapatkan keuntungan dari hasil aktivitas penjualannya, sehingga untuk mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan pihak perusahaan tersebut perlu memaksimalkan hasil penjualannya. Penjualan bersih didapatkan dengan memanfaatkan asset perusahaan secara baik sehingga dapat menghasilkan laba yang baik juga. Dengan demikian, industri barang makanan dan minuman menjadi peran terbesar dalam pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia.

Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan produk domestik bruto (PDB) industri makanan dan minuman nasional atas dasar harga berlaku (ADHB) sebesar Rp1,12 kuadriliun pada 2021. Nilai tersebut persinya sebesar 38,05 persen terhadap industri pengolahan nonmigas atau 6,61 persen terhadap PDB nasional yang mencapai Rp16,97 kuadriliun. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat, produk domestik bruto (PDB) atas dasar harga konstan (ADHK) industri makanan dan minuman (mamin) sebesar Rp813,06 triliun pada 2022. Nilai itu naik 4,90% dibandingkan pada tahun sebelumnya yang sebesar Rp775,10 triliun.

Perusahaan sub sektor makanan dan minuman memiliki potensi yang menjanjikan yang dapat menjadi daya tarik investor untuk berinvestasi. Namun, sebelum melakukan investasi, seorang investor harus melakukan analisis bagaimana kondisi perusahaan yang akan diinvestasikan (Ramadhanti & Cipta, 2022). Investor melakukan analisis melalui harga saham perusahaan yang dapat tercermin pada nilai perusahaan. Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi akan mencerminkan kondisi perusahaan yang baik serta tingkat keberhasilan perusahaan. Sehingga hal tersebut akan menjadi daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Maka dari itu, perlu untuk mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman.

Penelitian yang berkaitan dengan kinerja perusahaan pernah dilakukan oleh beberapa peneliti dimana hasil dari penelitian tersebut berbeda-beda. Variabel pertama yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki perusahaan yang dimana menggunakan utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) sebagai investasi pembiayaan pada suatu perusahaan (Fahmi, 2017). Semakin tinggi struktur modal perusahaan yang dibiayai oleh pinjaman maka akan meningkatkan beban bunga perusahaan sehingga akan berdampak pada tingkat profitabilitas perusahaan yang kemudian akan berdampak kepada kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian Mai dan Setiawan (2020), Yuliani (2021), Gunawan dan Aini (2022) serta Andarsari (2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan hasil dari penelitian Harsono

dan Pamungkas (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Variabel kedua yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana perusahaan dapat dikategorikan besar atau kecilnya perusahaan berdasarkan dari total aset, *log size*, nilai saham, dan lain sebagainya (Fauziah & Jamal, 2020). Semakin besar total aktiva yang dimiliki perusahaan maka perusahaan mampu memproduksi lebih banyak sehingga dapat meraih kinerja perusahaan yang lebih baik. Sejalan dengan hasil penelitian Harsono dan Pamungkas (2020), Rosalinda,dkk (2022), Partiwati dan Herawati (2022) serta Injayanti,dkk (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, berbeda dengan hasil penelitian Gunawan dan Wijaya (2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Variabel ketiga yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yaitu *investment oppurtunity set*. *Investment Opportunity Set* merupakan keputusan investasi berwujud perpaduan aset yang dimiliki dan opsi kesempatan investasi masa depan dengan nilai bersih sekarang (*net present value*) positif serta akan berdampak pada nilai perusahaan. *Investment Opportunity Set* memberikan kontribusi penting terhadap kinerja keuangan karena perusahaan akan berupaya untuk menyajikan kinerja yang positif sebagai pilihan investasi di masa depan, sehingga *Investment Opportunity Set* tersebut mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jabar, dkk (2024), Susanti (2021), Wuryani,dkk (2020) serta Hayati,dkk (2022) yang menyatakan bahwa *investment oppurtunity set* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Berbeda dengan hasil penelitian Carolina, dkk (2022) yang menunjukkan bahwa *investment oppurtunity set* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Variabel keempat yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan yaitu kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen dalam suatu perusahaan yang dapat diukur dari persentase saham biasa yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan perusahaan. Manajer sebagai pihak yang terlibat langsung dalam pengelolaan perusahaan sangat mengetahui betul bagaimana kondisi dan seluk beluk perusahaan sehingga dapat memunculkan adanya kesempatan untuk melakukan manipulasi keuangan dan tidak memikirkan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan manajer, dimana manajer sekaligus sebagai pemilik saham, maka kemungkinan adanya tindak manipulasi akan semakin kecil (Sitanggang, 2021). Kepemilikan manajerial akan menciptakan kondisi yang transparan dan tidak ada manipulasi keuangan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal dan memotivasi manajer untuk bertindak secara hati-hati. Dengan demikian, semakin besar saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajerial maka akan memperbaiki kinerja keuangan perusahaan (Intia dan Azizah, 2021). Sejalan dengan hasil penelitian Gunawan dan Wijaya (2020), Sembiring (2020), Tjahjadi dan Tjakrawala (2020) serta Injayanti, dkk (2023) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Royani, dkk (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan

Variabel kelima yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan presentase kepemilikan saham oleh investor institusional seperti perusahaan investasi dan perusahaan asuransi dana pensiun (Haryono, dkk.,2017). Selain kepemilikan manajemen, yang dapat mengawasi secara efektif aktivitas perusahaan, keberadaan kepemilikan institusional juga dianggap mampu menjadi pengawas terhadap setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen. Hal tersebut terjadi karena para investor institusional terlibat dalam pembuatan strategi sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian Gunawan dan Wijaya (2020), Sitanggan (2021), Holly,dkk (2020) serta Hartati (2020) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian Andarsari (2021) yang menyatakan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang didukung dengan ketidakkonsistenan hasil penelitian, maka penulis tertarik untuk menguji kembali penelitian yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, *Investment Oppurtunity Set*, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?

2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
3. Apakah *investment oppurtunity set* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk memberikan bukti secara empiris mengenai pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan pada sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
2. Untuk memberikan bukti secara empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan pada sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
3. Untuk memberikan bukti secara empiris mengenai pengaruh *investment oppurtunity set* terhadap kinerja perusahaan pada sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
4. Untuk memberikan bukti secara empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan pada sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.

5. Untuk memberikan bukti secara empiris mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan pada sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat Teoritis

- a) Bagi Penulis

Hasil penelitian ini memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih tentang pentingnya kinerja perusahaan di pasar modal. Selain itu penelitian ini juga memberikan wawasan terkait teori sinyal dengan kinerja perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi signal positif dan sebaliknya kinerja perusahaan yang buruk dapat menjadi signal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik, dimana suatu intensi/niat dipengaruhi oleh sikap, norma subjektif serta pengendalian perilaku terhadap minat berinvestasi.

- b) Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam penelitian selanjutnya dalam merumuskan masalah baru. Penelitian ini juga diharapkan dapat memperdalam kinerja perusahaan.

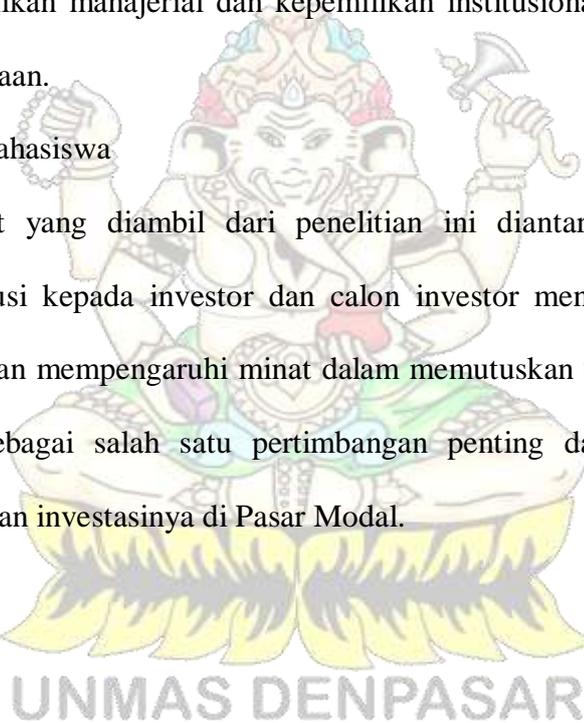
2. Manfaat Praktis

a) Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan seorang manajer dalam pengambilan minat dan dapat menjadi dasar pertimbangan untuk meningkatkan minat investasi yang dimiliki sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan yang berhubungan dengan pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, investment opportunity set, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.

b) Bagi Mahasiswa

Manfaat yang diambil dari penelitian ini diantaranya memberikan kontribusi kepada investor dan calon investor mengenai faktor yang signifikan mempengaruhi minat dalam memutuskan untuk berinvestasi, serta sebagai salah satu pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan investasinya di Pasar Modal.



UNMAS DENPASAR

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Signalling Theory (Teori Sinyal) pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Spence (1973) mengatakan dengan memberikan suatu sinyal, pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi. Hal positif dalam signaling theory dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki berita bagus. Dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar.

Menurut Jogiyanto (2013), *signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Jogiyanto (2013:35), menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam

pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam *volume* perdagangan saham. Hubungan *signaling theory* dengan kinerja perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi signal positif dan sebaliknya kinerja perusahaan yang buruk dapat menjadi signal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

2.1.2 Kinerja perusahaan

Kinerja perusahaan adalah suatu kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Roosdiana, 2021). Menurut Saragih,dkk (2018) Kinerja keuangan perusahaan adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu dalam memanfaatkan sumber-sumber daya yang dimiliki. Kinerja perusahaan adalah keberhasilan perusahaan secara keseluruhan dalam mencapai sasaran dan tujuan yang telah ditetapkan dengan menggunakan sumber daya yang efektif dan efisien (Rospondani, 2021). Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan

alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan (Harsono *et al.*, 2020). Kinerja perusahaan sebagai barometer keberhasilan perusahaan akan dilihat sebagai tolak ukur bagi investor untuk menginvestasikan dana mereka. Dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan, dapat dibantu dengan alat ukur tertentu, salah satunya dengan menggunakan rasio profitabilitas.

Performa suatu perusahaan memiliki banyak pengukuran yang akan bergantung pada tujuan perusahaan itu sendiri. Kinerja suatu perusahaan dapat diukur dengan Tobin's Q dan Profitabilitas Perusahaan CEO (Pham & Tran, 2020).

1. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan salah satu indikator guna mengukur kinerja perusahaan, terutama pada pembahasan dan penelitian tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu proforma manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Rasio Tobin's Q dihitung dengan membandingkan keseluruhan total nilai pasar saham (*total market value*) dan total nilai buku hutang (*total book value of liabilities*) dengan total nilai buku asset (*total book value of assets*) (Mediyanti *et al.* 2021). Tobin's q mampu meringkas informasi yang akan datang yang relevan dengan keputusan investasi

perusahaan. Selain itu, analisis Tobin's q merupakan indikator yang fokus pada nilai pasar perusahaan, sehingga sangat bermanfaat jika dilihat dari perspektif investor (Ningsih & Pangeran, 2018).

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu alat untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yang akan dilakukan manajemen untuk mengelola kekayaan perusahaan yang dapat ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan (Lutfiana & Hermanto, 2021). Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Munawir, 2018). Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan maksimal. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah di targetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Profitabilitas dapat diukur dengan *Return on assets* (ROA), *Return On Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. ROA diukur dari laba bersih setelah pajak terhadap total investasinya yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam penggunaan investasi yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam rangka menghasilkan keuntungan perusahaan. Semakin besar ROA sebuah perusahaan berarti semakin baik pula perusahaan tersebut mengelola asetnya.

Dalam penelitian ini kinerja perusahaan menggunakan profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA). Hal ini dikarenakan ROA lebih mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari pada Tobin'Q yang mencerminkan nilai pasar perusahaan.

2.1.3 Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, jangka panjang dengan saham preferen dan saham biasa (Yanti & Darmayanti, 2019). Sedangkan menurut (Harsono *et al.*, 2020). struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal berhubungan dengan keputusan pendanaan perusahaan, yang dapat berasal dari hutang dan modal sendiri.

Struktur modal merupakan ekspresi bagaimana sebuah perusahaan membiayai total asetnya dan merupakan keputusan perusahaan untuk menentukan campuran yang tepat antara ekuitas dan utang adalah keputusan strategis perusahaan yang dihadapkan dengan banyak tantangan bagi perusahaan. Sebuah perusahaan memiliki tiga sumber utama pembiayaan yang mereka miliki untuk membiayai investasi mereka. Ini termasuk penggunaan laba ditahan, menerbitkan saham baru dan meminjam uang (Claude, 2016).

Mengukur struktur modal yang optimal dapat menggunakan rasio-rasio *leverage*. Dengan rasio *leverage* maka dapat dilihat seberapa jauh sebuah perusahaan yang dibiayai oleh hutang dengan kemampuan perusahaan yang

digambarkan oleh modal (*equity*). Rasio *leverage* dapat menunjukkan hubungan antara hutang suatu perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio *leverage* dapat menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana suatu perusahaan yang dibelanjahi dengan hutang.

Rasio yang umum digunakan untuk melihat pengaruh pinjaman dari kreditor baik yang digunakan sebagai tambahan modal maupun sumber dana untuk pembelian aktiva yakni:

1. *Debt To Equity Ratio*

Arista (2021), menyatakan bahwa DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

2. *Debt To Assets Ratio (DAR)*

Debt to Assets Ratio (DAR), menurut Putro (2020), merupakan rasio yang terlihat pada rasio utang perusahaan, yang diperoleh dari rasio total utang dibagi dengan total aset. Jadi dapat disimpulkan bahwa rasio ini mengukur persentase dari jumlah dana yang berasal dari hutang jangka pendek dan jangka panjang. Kreditor lebih memilih *Total Debt to total Assets Ratio* atau *Debt Ratio* rendah karena tingkat keamanannya membaik.

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal yaitu *Debt Equity Ratio* (DER), ini karena DER lebih menggambarkan perbandingan kekayaan bersih perusahaan dengan hutang perusahaan.

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan aset yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, karena semakin besar perusahaan, biasanya mereka memiliki kekuatan tersendiri dalam menyelesaikan masalah bisnis dan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, karena didukung oleh aset yang dimiliki perusahaan (Lutfiana & Hermanto, 2021). Ukuran perusahaan terdiri dari 3 kategori yaitu perusahaan besar, menengah, dan kecil. Perusahaan besar memiliki kesempatan yang lebih besar untuk mendapatkan sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk mendapatkan pinjaman akan lebih mudah dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar mempunyai kesempatan yang tinggi dalam memenangkan persaingan dan mempertahankan kelangsungan usahanya. Perusahaan besar biasanya mempunyai total aset yang besar, sehingga dapat membuat investor tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. (Ruldianah & Kusumawati, 2022).

Ukuran perusahaan menggambarkan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aset (Saragih., dkk, 2018). Ukuran perusahaan sangat penting bagi investor dan kreditor terkait dengan risiko investasi. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan:

1. Total Aset perusahaan

Ukuran perusahaan yang tercermin dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan dapat memberikan keuntungan ekonomis bagi perusahaan dan menghasilkan arus kas masuk bagi perusahaan dari pengoperasian aset tersebut. Total aset perusahaan dapat memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dimasa akan datang. Ukuran perusahaan diukur dari log natural total aset yang dimiliki perusahaan yang digunakan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Total aset perusahaan dapat memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dimasa akan datang (Setiawan & Mahardika, 2019).

2. Nilai Pasar Saham

Nilai pasar saham adalah nilai saham dipasar yang ditunjukkan oleh harga saham perusahaan tersebut (Lutfiana, 2019).

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan Total aset, ini karena Perusahaan dengan total aset besar menunjukkan kedewasaan. Perusahaan memiliki arus kas positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam waktu yang relatif lama

2.1.5 *Investment Opportunity Set*

Menurut Wardana (2015) *investment opportunity set* merupakan nilai kesempatan investasi sekarang dan pilihan perusahaan untuk membuat investasi dimasa mendatang. Menurut Haqi (2018) *investment opportunity set* memberikan petunjuk lebih luas dengan nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. IOS juga didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan

datang dengan *net present value* positif. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) menggambarkan besarnya suatu peluang atau kesempatan investasi bagi suatu perusahaan. *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan kesempatan perusahaan untuk tumbuh. Perusahaan dengan IOS yang tinggi cenderung dinilai positif oleh investor karena lebih banyak memiliki prospek keuntungan di masa yang akan datang. Dengan demikian ketika perusahaan memiliki IOS yang tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat karena lebih banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi untuk memperoleh return yang lebih besar di masa yang akan datang (Wariant, 2014).

Dalam penelitian Haqi (2018) *Investment Opportunity Set* (IOS) dibagi menjadi tiga proksi, yaitu :

1. Proksi berdasarkan harga (*price based proxies*)

Proksi *Investment Opportunity Set* berdasarkan harga (*price based proxies*) menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dalam harga saham dan perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara *relative* untuk aktiva yang dimiliki (*asset in place*). Proksi berdasarkan harga meliputi *market value of equity plus book value of debt* (V), *ratio of book to market value of asset* (A/V), *ratio of book to market value of equity* (BE/MVE), *ratio of book value of property, plant, and equipment to firm value* (PPE/V), *ratio of replacement value of assets to market value* (tobin's- q), *ratio of depreciation expense to value* (DEP/V), dan *earning price ratio*.

2. Proksi berdasarkan investasi (*investment based proxies*) Proksi *investment opportunity set* (IOS) berdasarkan investasi (*investment based proxies*). Proksi

ini berbentuk rasio yang membandingkan pengukuran investasi yang telah diinvestasikan dalam bentuk aktiva tetap atau suatu hasil operasi yang diproduksi dari aktiva yang telah diinvestasikan. Proksi berdasar investasi meliputi *Ratio of R&D expense to firm value* (R&D/V), dan *Ratio of R&D expense to total assets* (R&D/A), *Ratio of R&D expense to sales* (R&D/S), *Ratio of capital addition to firm value* (CAP/X), dan *Ratio of capital addition to asset book value* (CAPX/A).

3. Proksi berdasarkan varian (*variance measures*)

Proksi *investment opportunity set* (IOS) berdasarkan varian (*variance measures*). Dalam pengukuran varian suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas *return* yang mendasari peningkatan aktiva. Proksi berdasar varian ini meliputi VARRET (*variance of total return*) dan *market model beta*.

Proksi IOS yang banyak digunakan dalam penelitian adalah proksi berdasarkan harga yang menggunakan *ratio market to book value of asset*, seperti dalam penelitian Wardana (2015) dan penelitian Haqi (2018). Rasio ini memiliki pengaruh yang besar terhadap nilai perusahaan. *Rasio market to book value of asset* berbanding lurus dengan nilai IOS, semakin besar *Market to Book Value of Asset* suatu perusahaan, maka semakin bagus nilai IOSnya.

2.1.6 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Karena hal ini

merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan. Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut juga sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan, Kartika (2020:8).

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan, misalnya seperti direktur, manajemen, dan komisaris. Dari berbagai pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan suatu kondisi dimana pihak manajemen perusahaan memiliki rangkap jabatan yaitu jabatannya sebagai manajemen perusahaan dan juga pemegang saham dan berperan aktif dalam pengambilan keputusan yang dilaksanakan (Agatha *et al* 2020).

Kepemilikan Manajerial merupakan pemilik saham perusahaan yang berasal dari manajemen yang ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan yang bersangkutan. Kepemilikan saham oleh manajemen akan mensejajarkan kedudukan manajer dengan *stakeholder*. Kepemilikan manajerial menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Semakin meningkatnya proporsi kepemilikan manajerial maka akan semakin baik kinerja perusahaan sehingga manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya untuk perusahaan.

Menurut Brigham *et al* (2009), dalam teori keagenan dijelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan. Perbedaan kepentingan dengan timbul konflik yang biasanya disebut *agency conflict*. Untuk menjamin agar para manajer melakukan hal yang terbaik bagi

pemegang saham secara maksimal, perusahaan harus menanggung biaya keagenan, berupa:

1. Pengeluaran untuk memantau tindakan manajemen
2. Pengeluaran untuk menata struktur organisasi sehingga kemungkinan timbulnya perilaku manajemen yang tidak dikehendaki semakin kecil
3. Biaya kesempatan karena hilangnya kesempatan memperoleh laba sebagai akibat dibatasinya kewenangan manajemen sehingga tidak dapat mengambil keputusan secara tepat waktu, yang seharusnya dapat dilakukan jika manajer menjadi pemilik perusahaan atau disebut *managerial ownership*.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan pemilik saham perusahaan yang berasal dari manajemen yang ikut serta dalam pengambilan keputusan suatu perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian kepemilikan pemegang saham oleh manajer, diharapkan akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham.

2.1.7 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan jumlah saham yang dimiliki pihak institusi lain diluar perusahaan seperti bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi serta perusahaan lain yang pada akhir tahun diukur dengan menggunakan presentase. Adanya investor institusional dianggap mampu dalam menerapkan mekanisme monitoring pada setiap pengambilan keputusan manajer dengan lebih efektif. Hal tersebut dikarenakan investor institusional ikut dalam

melakukan pengambilan keputusan secara strategis sehingga tidak mudah percaya pada tindakan manipulasi laba. Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, bank, dan institusi - institusi lainnya.

Semakin tinggi kepemilikan saham oleh institusi atau lembaga lain yang berasal dari luar perusahaan maka pengawasan terhadap perusahaan akan semakin tinggi, sehingga mampu mengurangi dan mencegah perilaku manajemen untuk melakukan praktik *windows dressing* (strategi mempercantik kinerja atas laporan keuangan). Dengan demikian, manajemen perusahaan akan selalu berupaya menyajikan laporan keuangan dengan informasi yang memiliki integritas tinggi dan tidak menyesatkan pemakainya ketika dalam proses pengambilan keputusan. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif. Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan (Rohmawati, 2020:730).

Kepemilikan institusional adalah merupakan proporsi saham yang dimiliki institusi pada akhir tahun yang diukur dengan presentase (Naufal, 2020). Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan *blockholders* pada akhir tahun. Yang dimaksud institusi adalah perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun lembaga lain yang bentuknya seperti perusahaan. Sedangkan yang dimaksud *blockholders* adalah

kepemilikan individu atas nama perorangan diatas 5% yang tidak termasuk dalam kepemilikan manajerial. Pemegang saham *blockholders* dimasukkan dalam kepemilikan institusional karena pemegang saham *blockholders* dengan kepemilikan saham di atas 5% memiliki tingkat keaktifan lebih tinggi dibandingkan pemegang saham institusional dengan kepemilikan saham di bawah 5% (Naufal, 2020).

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

1. Injayanti *et al.*, (2020)

Penelitian ini meneliti variabel *good corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial) dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Teknik analisis data menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan SPSS 16. Hasil penelitian kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan hal ini disebabkan karena ukuran perusahaan digunakan sebagai kriteria investor untuk berinvestasi sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula kesempatan perusahaan mendapatkan dana (Injayanti *et al.*, 2020)

2. Gunawan & Wijaya, (2020)

Penelitian ini meneliti variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, kepemilikan institusional memiliki

pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, and ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. (Gunawan & Wijaya, 2020)

3. Harsono & Pamungkas, (2020)

Penelitian ini meneliti variabel struktur modal, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan berupa data sekunder yaitu laporan keuangan yang didapat dari Bursa Efek Indonesia (BEI), kemudian ditabulasi dengan *Microsoft Excel* 2016 dan dianalisis dengan menggunakan aplikasi *Eviews* 10. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Tetapi, struktur modal dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. (Harsono *et al.*, 2020)

4. Hartati, (2020)

Penelitian ini meneliti variabel ukuran dewan komisaris, komite audit dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan pada sektor *property, real estate* dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Dari hasil penelitian diketahui ukuran dewan komisaris dan komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. (Hartati, 2020)

5. Tjahjadi & Tjakrawala, (2020)

Penelitian ini meneliti variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan publik dan kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan, kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. (Tjahjadi & Tjakrawala, 2020)

6. (Wuryani *et al.*, 2021)

Penelitian ini meneliti variabel *Investment Opportunity Set* dan modal kerja, dan mengkaji dampaknya terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini berarti bahwa *Investment Opportunity Set* dan modal kerja berpengaruh secara simultan. Lebih lanjut, penelitian ini menemukan bahwa efek simultan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. *Investment Opportunity Set* yang mempertimbangkan pengaruh modal kerja secara empiris meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, penelitian ini gagal untuk menunjukkan bahwa modal kerja, yang telah mempertimbangkan pengaruh *Investment Opportunity Set*, berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini adalah yang pertama menyelidiki efek simultan antara *Investment Opportunity Set* dan modal kerja, dan bagaimana hal itu mempengaruhi kinerja perusahaan. Kontribusi penelitian ini akan memberikan bukti empiris dari pengaruh *Investment Opportunity Set* pada modal kerja, dan sebaliknya, dan dampaknya terhadap kinerja perusahaan juga. (Wuryani *et al.*, 2021)

7. Royani *et al.*, (2021)

Penelitian ini meneliti variabel kepemilikan manajerial dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Royani *et al.*, (2021)

8. Sembiring, (2020)

Penelitian ini meneliti variabel kepemilikan institusional (KI) dan kepemilikan manajerial (KM) terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara simultan dan parsial. Hasil analisis menunjukkan bahwa data-data yang digunakan dalam penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa variabel KI tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan secara parsial, sedangkan KM berpengaruh positif signifikan. KI dan KM tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan secara simultan.

Sembiring, (2020)

9. Mai & Setiawan, (2020)

Penelitian ini meneliti variabel struktur modal (BLEV), SIZE dan AGE, Likuiditas dan TANG terhadap kinerja perusahaan (TBNSQ dan ROE). Penelitian ini menggunakan balance panel data yang dianalisis dengan *software E views* melalui *Random Effect Model*. Hasil analisis membuktikan bahwa

struktur modal (BLEV) berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan (TBNSQ dan ROE). Variabel kontrol SIZE dan AGE berhubungan positif dengan kinerja perusahaan (TBNSQ dan ROE). Penelitian ini membuktikan bahwa Likuiditas (LIQ) memiliki hubungan positif, dan TANG menunjukkan hubungan yang negatif dengan kinerja perusahaan (TBNSQ dan ROE). Mai & Setiawan, (2020)

10. Andarsari, 2021)

Penelitian ini meneliti variabel struktur modal dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan. Struktur modal dalam penelitian diukur dengan menggunakan DER, struktur kepemilikan diukur dengan menggunakan MLSS, kepemilikan institusional, dan kepemilikan asing, kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan ROA. Penelitian menggunakan metode statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, uji koefisien determinasi, uji F, dan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, namun struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Andarsari, 2021)

11. Sitanggang, (2021)

Penelitian ini meneliti variabel dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Pengujian hipotesis menggunakan uji t dengan tingkat signifikansi alfa 5%. Dari hasil olah data dengan menggunakan SPSS diperoleh bahwa nilai coefficient (uji t) menunjukkan bahwa Dewan Komisaris Independen (X1)

dengan nilai-t = 1,595 dengan tingkat signifikansi 0,115; yang berarti Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Kinerja keuangan; Komite Audit (X2) dengan nilai-t = 2,099 dengan tingkat signifikansi 0,039 yang berarti bahwa Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan; Kepemilikan Manajerial (X3) dengan nilai -t = -1,410 dengan tingkat signifikansi 0,163 yang berarti bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kinerja Keuangan, dan Kepemilikan Institusional (X4) dengan nilai-t 2,337 dengan tingkat signifikansi 0,022 yang berarti bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kinerja Keuangan Sitanggang, (2021)

12. (Susanti, 2021)

Penelitian ini meneliti variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) dan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Kinerja Keuangan. Variabel *Good Corporate Governance* menggunakan indikator dari Direksi, Komite Audit dan Dewan Komisaris. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda sebagai datanya analisa. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* (IOS) mempunyai pengaruh pada kinerja keuangan - *Return On Equity*. Penelitian ini gagal membuktikan pengaruh tersebut Direksi, Komite Audit, dan Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Keuangan - Pengembalian Ekuitas. (Susanti, 2021)

13. (Yuliani, 2021)

Penelitian ini meneliti variabel Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan perusahaan manufaktur sub sektor

makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal (DER), Likuiditas (CR), dan Pertumbuhan Penjualan (SG) berpengaruh simultan terhadap Kinerja keuangan (ROA). Secara parsial variabel Struktur Modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja keuangan (ROA), variabel Likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (ROA) dan variabel Pertumbuhan Penjualan (SG) berpengaruh signifikan terhadap Kinerja keuangan (ROA). Investor dapat memperhatikan struktur modal, likuiditas, pertumbuhan penjualan karena hasil penelitian ini menyatakan variabel tersebut berpengaruh terhadap tingginya kinerja keuangan yang nantinya dapat menguntungkan bagi suatu perusahaan. (Yuliani, 2021)

14. (Partiwi & Herawati, 2022)

Penelitian ini meneliti variabel kepemilikan institusional, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ditemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. (Partiwi & Herawati, 2022)

15. (Rosalinda *et al.*, 2022)

Penelitian ini meneliti variabel GCG, CSR dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan adalah artikel ilmiah yang bertujuan membangun

hipotesis riset pengaruh antar variabel yang akan digunakan pada riset selanjutnya. Metode penulisan artikel Literature Review ini adalah dengan metode *library research*, yang bersumber dari media online seperti *google scholar*, *mendeley* dan media online akademik lainnya. Hasil artikel literature review ini adalah: 1) GCG berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan 2) CSR berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan; dan 3) Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. (Rosalinda *et al.*, 2022)

16. (Hayati *et al.*, 2022)

Penelitian ini meneliti variabel peluang investasi set terhadap kinerja keuangan dengan efek moderasi kepemilikan manajemen. Metode dalam menganalisis data pada penelitian ini menggunakan metode Moderated Regression Analysis (MRA). Hasil hipotesis pengujian menunjukkan bahwa IOS secara parsial berpengaruh signifikan terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Bursa Indonesia Pertukaran di sektor makanan dan minuman. Sedangkan persentasenya sangat kecil. Kepemilikan manajemen menyebabkan variabel ini juga tidak berpengaruh signifikan secara parsial atau sebagai variabel moderasi. (Hayati *et al.*, 2022)

17. (Carolina *et al.*, 2022)

Penelitian ini meneliti variabel *investment opportunity set* (IOS), likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan aset tidak berwujud terhadap kinerja perusahaan. Data dianalisis dengan analisis regresi, uji asumsi klasik, uji kelayakan model dengan analisis determinasi, uji t dan uji F. Hasil penelitian menunjukkan *Investment Opportunity Set* (IOS), *leverage* dan *intangible* aset

mempunyai tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan ukurannya perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. (Carolina *et al.*, 2022)

18. (Pratiwi *et al.*, 2022)

Penelitian ini meneliti variabel likuiditas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan risiko operasional terhadap kinerja keuangan perusahaan. Analisa data pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa, likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan, risiko operasional perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. (Pratiwi *et al.*, 2022)

19. (Holly & Lukman, 2023)

Penelitian ini meneliti variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan manajemen laba terhadap kinerja keuangan. Tipe data yang digunakan adalah data kuantitatif dan dianalisis menggunakan analisis regresi linear berganda untuk menganalisis variabel dependen, kinerja keuangan, dan variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan manajemen laba. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan manajemen laba tidak memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan, tetapi kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. (Holly & Lukman, 2023)

20. (Jabar *et al.*, 2024)

Penelitian ini meneliti variabel manajemen keluarga, struktur kepemilikan keluarga, struktur modal dan *investment opportunity set* terhadap kinerja perusahaan. Dengan menggunakan regresi linier berganda untuk data panel dan menggunakan *software* pengolah data berupa *Eviews*, penelitian ini menemukan bahwa manajemen keluarga dan struktur kepemilikan keluarga tidak mempengaruhi kinerja perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada kinerja perusahaan dan *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja perusahaan. (Jabar *et al.*, 2024)

