

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain, sehingga dalam penelitian ini memiliki keterkaitan baik persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Fika & Indrayeni, (2024)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dari *mobile banking*, ukuran perusahaan, struktur modal dan *growth opportunity* terhadap kinerja keuangan pada sektor perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2022. Data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pengambilan menggunakan teknik *purposive sampling*. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi yang diolah dengan aplikasi pengolahan data statistik SPSS versi 21. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *mobile banking* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil secara simultan *mobile banking*, ukuran perusahaan, struktur modal dan *growth opportunity* secara bersama-sama memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Tiga (3) variabel independen yang digunakan pada penelitian sebelumnya sama dengan penelitian ini yaitu *growth opportunity*, struktur modal, dan ukuran perusahaan, namun variabel *mobile banking* diganti *blockholder ownership* dan *leverage*.
2. Pengambilan data menggunakan teknik *purposive sampling*.
3. Termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian sebelumnya menggunakan sampel dari sektor perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021-2023.
2. Penelitian sebelumnya menggunakan model regresi yang diolah dengan aplikasi pengolah data statistik SPSS versi 21, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan SPSS versi 25.

2. Nanik & Abdul, (2023)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis unsur-unsur kinerja keuangan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi, komite audit, *blockholder ownership* sebagai variabel independen

dan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 138 bank selama periode empat tahun. Pengambilan data menggunakan *purposive sampling*. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda, uji asumsi klasik, uji t dan uji F dengan menggunakan program SPSS 25. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan *blockholder* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan bank, sedangkan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap kinerja keuangan bank.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda, uji asumsi klasik, uji t dan uji F dengan menggunakan program SPSS 25.
2. Pengambilan data menggunakan teknik *purposive sampling*.
3. Termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Satu (1) variabel independen yang digunakan pada penelitian sebelumnya sama dengan penelitian ini yaitu *blockholder ownership*, namun variabel dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi, komite audit pada penelitian ini diganti *growth opportunity*, *leverage*, struktur modal, dan ukuran perusahaan.
2. Pada penelitian sebelumnya menganalisis kinerja keuangan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2021 dengan memperoleh sebanyak 138 sampel bank, sementara pada penelitian ini

menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021-2023.

3. Makhdalena, (2022)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji kembali dan menganalisis pengaruh *blockholders ownership*, *firm size* dan *leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah *blockholders ownership*, *firm size* dan *leverage* sebagai variabel independen dan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang berjumlah 131 perusahaan pada tahun 2018-2021. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif deskriptif. Pengambilan data menggunakan *purposive sampling*. Bentuk data dari variabel penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dengan teknik dokumentasi yang bersumber dari ICMD. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan *path analysis* dengan bantuan paket program SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *blockholders ownership*, *firm size* dan *leverage* memiliki pengaruh yang negatif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Variabel yang digunakan sama, namun pada penelitian ini ditambahkan variabel *growth opportunity* dan struktur modal sebagai variabel independennya.
2. Pengambilan data menggunakan teknik *purposive sampling*.
3. Termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021, sementara pada penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021-2023.
2. Metode analisis data pada penelitian sebelumnya menggunakan *path analysis* dengan bantuan paket program SPSS, sedangkan pada penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi (R^2), dan uji hipotesis (uji F dan uji t) dengan menggunakan program SPSS versi 25.

4. Rizki & Slamet, (2022)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh penerapan tata kelola perusahaan yang baik, struktur permodalan, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan, penelitian ini berfokus pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020. Kinerja keuangan sebagai variabel dependen diprosikan dengan *Return on Equity* (ROE), dan variabel independen dalam penelitian ini ialah *good*

corporate governance yang diproksikan dengan komisaris independen, komite audit, direksi, variabel independen lainnya ialah, struktur modal, *leverage*, ukuran perusahaan. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Pengambilan data menggunakan *purposive sampling* dengan model analisis yang digunakan ialah *multiple linear regression*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Komite audit dan struktur permodalan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Direksi dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Menggunakan variabel independen struktur modal, *leverage*, dan ukuran perusahaan.
2. Menggunakan regresi linear berganda (*multiple linear regression*).
3. Pengambilan data menggunakan teknik *purposive sampling*.
4. Termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Dalam penelitian sebelumnya menggunakan variabel *good corporate governance* yang diproksikan dengan komisaris independen, komite audit, dan direksi, sedangkan dalam penelitian ini tidak ada.
2. Sampel dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020, sementara pada penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan

manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021-2023.

5. Muttiarni et al., (2022)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh CEO narsisme dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah CEO narsisme dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan *explanatory research*. Pengambilan data menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 60 sampel. Pengujian hipotesis menggunakan alat pengujian IBM SPSS 25 *for windows*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perilaku CEO narsisme dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Pengujian hipotesis menggunakan alat pengujian IBM SPSS 25 *for windows*.
2. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda.
3. Pengambilan data menggunakan teknik *purposive sampling*.
4. Termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Satu (1) variabel independen yang digunakan pada penelitian sebelumnya sama dengan penelitian ini yaitu ukuran perusahaan, namun variabel CEO narsisme pada penelitian ini diganti *blockholder ownership*, *growth opportunity*, *leverage*, dan struktur modal.
2. Sampel yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018-2020, sementara pada penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021-2023.

6. Meshack et al., (2022)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menetapkan hubungan antara struktur modal dan ukuran perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nairobi. Penelitian ini pertama-tama mengeksplorasi hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan. Penelitian ini kemudian mengeksplorasi variabel moderasi pada hubungan ini. Struktur modal memiliki leverage keuangan sebagai indikator. *Leverage* keuangan dioperasionalkan oleh rasio utang terhadap ekuitas. Kinerja keuangan diukur dengan *Tobin's Q*. Penelitian ini berlandaskan pada filosofi penelitian positivisme karena didasarkan pada teori yang ada dan merumuskan hipotesis kuantitatif untuk diuji. Desain penelitian deskriptif korelasional digunakan untuk menggambarkan hubungan sebagaimana adanya antara variabel-variabel tertentu. Data sekunder adalah untuk periode 2010 hingga 2017. Data dianalisis menggunakan statistik deskriptif, analisis regresi

berganda dan sederhana. Temuan menunjukkan efek positif yang signifikan secara statistik dari struktur modal terhadap kinerja keuangan. Lebih jauh, ukuran perusahaan (total penjualan) memiliki efek moderasi positif pada hubungan antara struktur modal dan kinerja keuangan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Menggunakan struktur modal sebagai variabel independen.
2. Menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi berganda.
3. Termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Penelitian sebelumnya ukuran perusahaan dijadikan sebagai variabel moderasi, sedangkan dalam penelitian ini dijadikan variabel independen.
2. Sampel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Nairobi periode 2010-2017, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021-2023.
3. Dalam penelitian sebelumnya kinerja keuangan diukur menggunakan *Tobin's Q*, sedangkan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA).

7. Ezeagba et al., (2022)

Studi ini menguji hubungan antara *leverage* keuangan dan kinerja keuangan perusahaan barang industri yang tercatat di Nigeria selama periode tiga belas (13)

tahun yang mencakup 2008-2020. Secara khusus, studi ini memastikan hubungan antara rasio utang terhadap ekuitas, rasio utang jangka pendek, rasio utang jangka panjang, dan nilai tambah kas. Data panel digunakan dalam studi ini, yang diperoleh dari laporan tahunan dan akun dari empat belas (14) sampel perusahaan barang industri yang tercatat untuk periode 2008-2020. Desain penelitian *Ex-Post Facto* digunakan. Statistik inferensial menggunakan koefisien korelasi *pearson*, uji multikolinearitas, dan analisis regresi *Panel Least Square (PLS)* diterapkan untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa rasio utang terhadap ekuitas dan rasio utang jangka panjang memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan nilai tambah kas, sedangkan rasio utang jangka pendek berhubungan secara signifikan dan positif dengan nilai tambah kas perusahaan barang industri yang tercatat di Nigeria pada tingkat signifikansi 5%.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Menggunakan variabel *leverage* sebagai variabel independen, namun pada penelitian sebelumnya *leverage* diprosikan dengan *Debt-to-Equity Ratio*, *Short Term Debt Ratio* dan *Long Term Debt Ratio*.
2. Termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah perusahaan barang industri yang tercatat di Nigeria periode 2008-2020, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur

sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021-2023.

2. Dalam penelitian sebelumnya menggunakan teknik analisa data berupa statistik inferensial yang meliputi koefisien korelasi *pearson*, uji multikolinearitas, dan analisis regresi *Panel Least Square* (PLS), sedangkan dalam penelitian ini menggunakan teknik analisa data yang lebih lengkap meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi (R^2), dan uji hipotesis (uji F dan uji t) yang diolah dengan bantuan program SPSS versi 25.

8. Diah & Suwardi, (2021)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh mekanisme profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel yang digunakan adalah dari perusahaan *Go-Public* dalam kelompok indeks kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2019. Pengambilan data menggunakan *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, dengan populasi 100 perusahaan, dan jumlah sampel 118 observasi laporan keuangan dari 59 perusahaan. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda yang ditabulasi menggunakan program SPSS versi 25. Hasil penelitian ini dapat menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, variabel *leverage* tidak

berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Menggunakan metode regresi linear berganda yang ditabulasi menggunakan program SPSS versi 25.
2. Pengambilan data menggunakan teknik *purposive sampling*.
3. Termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Dua (2) variabel independen yang digunakan pada penelitian sebelumnya sama dengan penelitian ini yaitu, *leverage* dan ukuran perusahaan, namun variabel profitabilitas pada penelitian ini diganti *blockholder ownership*, *growth opportunity*, dan struktur modal.
2. Sampel yang digunakan penelitian sebelumnya berasal dari perusahaan *Go-Public* dalam kelompok indeks kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2019, sementara pada penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021-2023.

9. Arum & Komala, (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang didasarkan pada teori agensi. Variabel yang digunakan adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional

sebagai variabel independen dan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih secara *purposive sampling*, yaitu sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan representasi dari populasi sampel yang ada serta sesuai dengan tujuan penelitian. Sampel yang diambil adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah sampel sebanyak 60 periode tahun 2014-2018. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda dan asumsi klasik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya kepemilikan manajerial yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dan asumsi klasik.
2. Pengambilan data menggunakan teknik *purposive sampling*.
3. Termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, sedangkan penelitian ini menggunakan *blockholder ownership*, *growth opportunity*, *leverage*, struktur modal, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independennya.

2. Sampel pada penelitian sebelumnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah sampel sebanyak 60 periode tahun 2014-2018, sementara pada penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor *consumer non-cyclicals* periode tahun 2021-2023.

10. Amelia & Ary, (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel yang digunakan sebanyak 85 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018 dan menghasilkan 425 data observasi yang diambil kemudian ditabulasi menggunakan *Microsoft Excel*. Pengambilan data menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Hasil penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh pada kinerja perusahaan tetapi struktur modal dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Pengambilan data menggunakan teknik *purposive sampling*.

2. Termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Dua (2) variabel independen yang digunakan pada penelitian sebelumnya sama dengan penelitian ini yaitu, struktur modal dan ukuran perusahaan, namun variabel likuiditas pada penelitian ini diganti *blockholder ownership*, *growth opportunity*, dan *leverage*.
2. Pada penelitian sebelumnya tidak dijelaskan spesifik sampel yang diambil, hanya dijelaskan menggunakan sampel dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018, sementara pada penelitian ini, dijelaskan spesifik sampel yang diambil dari perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2021-2023.
3. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah regresi data panel, sedangkan pada penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi (R_2), dan uji hipotesis menggunakan uji F dan uji t.
4. Pada penelitian sebelumnya data diolah menggunakan *Microsoft Excel*, sedangkan pada penelitian ini data diolah menggunakan program SPSS versi 25.

11. Yunita, (2020)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh komite audit (variabel independen) terhadap kinerja keuangan perusahaan (variabel dependen) dengan dewan komisaris sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sektor barang konsumsi periode 2016-2018. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yang merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Jumlah sampel diperoleh yang bisa diolah adalah 90 sampel. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder. Metode analisis data yang digunakan adalah *path analysis* atau analisis jalur yang sebelumnya telah melalui uji asumsi klasik. Hasil penelitian ini menunjukkan komite audit secara langsung dan signifikan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Komite audit memiliki pengaruh tidak langsung dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan dewan komisaris sebagai variabel *intervening*. Hasil ini berarti bahwa variabel dewan komisaris tidak dapat menjadi variabel *intervening* dari komite audit terhadap kinerja keuangan, karena fungsi pengawasan yang efektif dalam mengevaluasi hasil audit internal dan eksternal pada penyajian laporan keuangan menjadi peran komite audit sehingga secara langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi (*consumer non-cyclicals*).
2. Pengambilan data menggunakan teknik *purposive sampling*.
3. Termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Variabel independen yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah komite audit, dan variabel interveningnya adalah dewan komisaris. Pada penelitian ini tidak ada variabel *intervening*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *blockholder ownership*, *growth opportunity*, *leverage*, struktur modal, dan ukuran perusahaan.
2. Tahun sampel yang digunakan pada penelitian sebelumnya yaitu periode 2016-2018, sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode 2021-2023.

12. Fillipi et al., (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung *growth opportunity*, *size*, *liquidity*, dan *business risk* terhadap kinerja keuangan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015 – 2019. Variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini adalah *Growth Opportunity*, *Size*, *Liquidity*, dan *Business Risk*. Variabel terikat yang digunakan pada penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur oleh *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Tobin's Q*. Variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini adalah *Non-Debt Tax Shield*, *Firm Age*, dan *Asset Tangibility*. Data yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini berupa laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015 – 2019. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel dengan pendekatan *fixed effect model* dan *common effect model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *growth opportunity* tidak berpengaruh signifikan

terhadap kinerja keuangan. *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA dan berpengaruh negatif signifikan terhadap *Tobin's Q*, dan tidak berpengaruh terhadap ROE. *Liquidity* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA tetapi tidak berpengaruh terhadap ROE dan *Tobin's Q*. *Business risk* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA tetapi tidak berpengaruh terhadap ROE dan *Tobin's Q*. Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Pengambilan data menggunakan teknik *purposive sampling*.
2. Termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Dua (2) variabel independen yang digunakan pada penelitian sebelumnya sama dengan penelitian ini yaitu *growth opportunity* dan ukuran perusahaan, namun variabel likuiditas dan *business risk* pada penelitian ini diganti *blockholder ownership*, *leverage*, dan struktur modal.
2. Pada penelitian sebelumnya menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur (tidak dijelaskan jenis sektor) periode 2015-2019, sementara pada penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* periode tahun 2021-2023.

13. Dinh & Pham, (2020)

Studi ini menyelidiki pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di pasar saham Vietnam. Studi ini membangun regresi menggunakan ROE sebagai variabel dependen dan empat variabel independen, termasuk pembiayaan mandiri, *leverage* keuangan, aset jangka

panjang, dan rasio utang terhadap aset. Selain itu, terdapat variabel lain sebagai variabel kontrol, seperti ukuran perusahaan, tingkat aset tetap, dan pertumbuhan. Data didapatkan dari 30 perusahaan farmasi yang terdaftar di pasar saham Vietnam periode 2015-2019. *Ordinary Least Squares* (OLS) digunakan untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa rasio *leverage* keuangan (LR), rasio aset jangka panjang (LAR), dan rasio utang terhadap aset (DR) memiliki hubungan positif dengan kinerja perusahaan, sementara pembiayaan mandiri (E/C) memengaruhi secara negatif laba atas ekuitas (ROE).

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Menggunakan struktur modal sebagai variabel independen.
2. Termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah *Ordinary Least Squares* (OLS), sedangkan pada penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi (R^2), dan uji hipotesis (uji F dan uji t) yang diolah dengan bantuan program SPSS versi 25.
2. Data penelitian sebelumnya terdiri dari 30 perusahaan farmasi yang terdaftar di pasar saham Vietnam periode 2015-2019, sedangkan pada penelitian ini menggunakan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI), industri manufaktur, sektor *consumer non-cyclicals* periode 2021-2023.

3. Penelitian sebelumnya menguji kinerja keuangan menggunakan *Return on Equity* (ROE), sedangkan dalam penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA).

14. Niluh & Elly, (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), dan ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset (Ln) terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan sub sektor properti dan *real estate* periode 2013-2016. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen dan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif. Sampel yang digunakan sebanyak 40 perusahaan. Pengambilan data menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel yang terdiri dari uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier* dengan menggunakan *software Eviews 9.0*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER), likuiditas (CR), dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Secara parsial struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kinerja keuangan (ROE), sedangkan ukuran perusahaan (Ln Total Aset) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE).

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Pengujian dilakukan secara parsial dan simultan.
2. Pengambilan data menggunakan teknik *purposive sampling*.
3. Termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Dua (2) variabel independen yang digunakan pada penelitian sebelumnya sama dengan penelitian ini yaitu, struktur modal dan ukuran perusahaan, namun variabel likuiditas pada penelitian ini diganti *blockholder ownership*, *growth opportunity*, dan *leverage*.
2. Pada penelitian sebelumnya menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur sektor properti dan *real estate* periode 2013-2016, sementara pada penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur sektor *consumer non-cyclicals* periode tahun 2021-2023.
3. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah analisis regresi data panel yang terdiri dari uji *chow*, uji *hausman*, dan uji *lagrange multiplier* yang diolah menggunakan *software Eviews 9.0*, sedangkan pada penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi (R_2), dan uji hipotesis (uji F dan uji t) yang diolah menggunakan program SPSS versi 25.

15. Jessica & Bulan, (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk meneliti bagaimana pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar pada Bursa Efek

Indonesia (BEI). Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah ukuran perusahaan, *leverage*, dan struktur modal sebagai variabel independen dan kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel dependen. Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif. Sampel yang digunakan sejumlah 36 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2016. Pengambilan data menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linear sederhana dan berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan ukuran perusahaan dan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Secara simultan menunjukkan terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan, *leverage* dan struktur modal terhadap kinerja keuangan.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

1. Pengujian dilakukan secara parsial dan simultan.
2. Pengambilan data menggunakan teknik *purposive sampling*.
3. Termasuk kedalam jenis penelitian kuantitatif.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu terletak pada:

1. Tiga (3) variabel independen dalam penelitian sebelumnya sama, namun pada penelitian ini ditambahkan variabel *blockholder ownership* dan *growth opportunity*.
2. Penelitian sebelumnya menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur sektor aneka industri, sedangkan pada penelitian ini menggunakan sektor *consumer non-cyclicals*.

3. Pada penelitian sebelumnya laporan keuangan yang digunakan tahun 2012-2016, sedangkan pada penelitian ini laporan keuangan yang digunakan pada tahun 2021-2023.
4. Pada penelitian sebelumnya teknik analisis data yang digunakan hanya regresi linear sederhana dan berganda, sedangkan pada penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi (R^2), dan uji hipotesis menggunakan uji F dan uji t.
5. Teknik pengolahan data pada penelitian sebelumnya menggunakan program SPSS versi 23, sedangkan pada penelitian ini menggunakan program SPSS versi 25.

Tabel 2.1
Matriks Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Tahun	Variabel Independen				
			<i>Blockholder Ownership</i>	<i>Growth Opportunity</i>	<i>Leverage</i>	Struktur Modal	Ukuran Perusahaan
1	Fika & Indrayeni	2024		TB		TB	B+
2	Nanik & Abdul	2023	TB				
3	Makhdalena	2022	B-		B-		B-
4	Rizki & Slamet	2022			B-	TB	B+
5	Muttiarni et al.,	2022					TB
6	Meshack et al.,	2022				B+	B+
7	Ezeagba et al.,	2022			B-		
8	Diah & Suwardi	2021			TB		TB
9	Arum & Komala	2020					
10	Amelia & Ary	2020				TB	B+
11	Yunita	2020					
12	Fillipi et al.,	2020		TB			B+
13	Dinh & Pham	2020			B+		
14	Ni Luh & Elly	2018				B-	TB
15	Jessica & Bulan	2018			B+	TB	TB

Sumber: Data Diolah 2025

2.2 Landasan Teori

Teori yang relevan dengan permasalahan penelitian akan dijadikan dasar untuk merumuskan hipotesis serta menganalisis data.

2.2.1 *Signaling Theory*

Signalling Theory (Teori Sinyal) pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Teori ini mengatakan dengan memberikan suatu sinyal, pihak pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima informasi.. Menurut Brigham & Houston (2018) menyatakan bahwa *signaling theory* adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dimasa yang akan datang, dimana informasi diberikan oleh manajemen perusahaan kepada pemegang saham. Pada intinya, teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana cara agar sebuah perusahaan memberikan sinyal atau informasi kepada pengguna laporan keuangan. Pada *signaling theory*, informasi yang telah disampaikan oleh perusahaan dan diterima oleh investor, akan diinterpretasikan dan dianalisis terlebih dahulu apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk). Jika informasi tersebut bernilai positif berarti investor akan merespon secara positif dan mampu membedakan antara perusahaan yang berkualitas dengan yang tidak, sehingga harga saham akan semakin tinggi dan nilai perusahaan meningkat. Namun, jika investor memberikan sinyal negatif menandakan bahwa keinginan investor untuk berinvestasi semakin menurun dimana akan mempengaruhi penurunan nilai perusahaan.

2.2.2 Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan taraf pencapaian dan tujuan utama menurut setiap perusahaan, bagaimana misi perusahaan tercapai, dan bagaimana tugas serta tercapainya prediksi yang sebenarnya (Fitriyani, 2022). Menurut Fahmi (2020) kinerja keuangan yaitu suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan sudah mewujudkan dengan menggunakan tatanan penerapan keuangan secara benar dan akurat. Menurut Kariyoto (2023) kinerja keuangan ialah hasil aktivitas operasi perusahaan yang disajikan dalam bentuk angka-angka keuangan. Pada saat menakar kinerja keuangan, rasio profitabilitas dapat dipergunakan sebagai pengukur untuk menilai seberapa baik kinerja perusahaan, kemudian menghitungnya menggunakan *Return on Assets* (ROA). Menurut Munawir (2023) pengukuran kinerja keuangan perusahaan mempunyai beberapa tujuan diantaranya:

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas yaitu, kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera harus dipenuhi, atau kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan saat ditagih,
2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas yaitu, kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuntungannya apabila perusahaan tersebut di likuiditaskan, baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun keuangan jangka panjang,
3. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas yaitu, suatu kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada periode tertentu,

4. Untuk mengetahui stabilitas usaha yaitu, kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil yang diukur dengan mempertinggalkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutang tersebut tepat pada waktunya.

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan berbagai metode, di antaranya dengan pendapatan kotor (*gross revenue*), pendapatan bersih (*net income*), laba bersih (*net profit*), laba kotor (*gross profit*), pertumbuhan pendapatan (*revenue growth*), rasio utang (*debt ratio*), rasio lancar (*current ratio*), rasio modal kerja (*working capital ratio*), efisiensi penjualan (*sales efficiency*), *Return on Investment* (ROI), *Return on Equity* (ROE), dan yang paling umum digunakan adalah *Return on Assets* (ROA). ROA sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan karena dapat menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan perusahaan, sehingga dapat mengukur efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan, dapat digunakan untuk memproyeksikan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa mendatang, dapat dibandingkan dengan rasio industri untuk mengetahui posisi perusahaan, dan dapat digunakan untuk membandingkan prestasi antar divisi secara obyektif dan lebih akurat.

Kinerja keuangan yang baik dapat dilihat dari tinggi rendahnya persentase ROA. ROA yang meningkat, memperlihatkan bagaimana kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik begitupun sebaliknya apabila ROA menurun menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang semakin menurun. Nilai ROA yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena

setiap aset yang ada dapat menghasilkan laba. ROA yang baik umumnya adalah 5% atau lebih, dan di atas 20%. Semakin besar ROA, maka semakin baik kinerja perusahaan karena *return* semakin besar.

2.2.3 *Blockholder Ownership*

Blockholder ownership adalah kepemilikan *blockholder* yang memainkan peran penting dalam berurusan dengan perusahaan karena kepemilikan *blockholder* dapat menengahi dalam perusahaan dewan direksi dengan suara mereka untuk memutuskan strategi yang akan dilakukan oleh perusahaan untuk lebih mengembangkan pelaksanaan perusahaan (Amalia & Fuad, 2023). Menurut Thomsen & Kvist (2020) *blockholder ownership* merupakan kepemilikan saham suatu perusahaan dalam jumlah yang besar, dimana pemilik saham seringkali dapat memengaruhi kebijakan perusahaan yang didapat dari besarnya saham yang dimiliki. *Blockholder ownership* adalah ukuran kepemilikan saham dimana:

1. Kepemilikan saham yang jumlahnya lebih dari 5%.
2. Saham dimiliki oleh karyawan, direktur, atau anggota keluarganya.
3. Saham dimiliki oleh bank.
4. Saham dimiliki oleh perusahaan lain (kecuali perusahaan dalam status digadaikan).
5. Saham dimiliki oleh seseorang karena adanya tunjangan pensiun.

Blockholder ownership dapat diukur dengan membandingkan jumlah saham yang dimiliki *blockholder* dengan total saham beredar. Metode ini memungkinkan untuk melakukan perbandingan antar perusahaan dengan berbagai ukuran modal dan struktur saham, dapat untuk menghitung persentase kepemilikan yang

mencerminkan tingkat kendali *blockholder* terhadap keputusan strategis perusahaan, serta dapat menunjukkan seberapa besar potensi *blockholder* dalam memberikan tekanan terhadap kebijakan perusahaan atau memitigasi masalah keagenan (*agency problem*) antara manajemen dan pemegang saham.

Blockholder ownership dikatakan meningkat apabila proporsi kepemilikan saham oleh *blockholders* terhadap total saham beredar bertambah, baik melalui pembelian saham, pengurangan jumlah saham beredar, atau perubahan struktur pemegang saham lainnya. Meskipun peningkatan ini dapat memberikan dampak positif terhadap pengawasan dan stabilitas perusahaan, penting untuk menjaga keseimbangan agar pengaruh *blockholders* tidak merugikan pemegang saham minoritas atau mengganggu tata kelola perusahaan. Dengan pengelolaan yang baik, peningkatan *blockholder ownership* dapat menjadi faktor kunci dalam mendorong kinerja dan pertumbuhan perusahaan.

2.2.4 Growth Opportunity

Growth Opportunity adalah peluang pertumbuhan tinggi rendahnya suatu perusahaan di masa depan yang dapat menentukan keputusan investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang rendah akan lebih banyak menggunakan hutang jangka panjang (Nathanael & Panggabean, 2021). Perusahaan-perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang cepat seringkali harus meningkatkan aktiva tetapnya. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi lebih banyak membutuhkan dana di masa depan dan juga lebih menahan laba. Laba yang ditahan akan meningkat, dan perusahaan-perusahaan tersebut akan

lebih banyak melakukan hutang untuk mempertahankan rasio hutang yang ditargetkan. Perusahaan-perusahaan yang memprediksi akan mengalami pertumbuhan tinggi di masa mendatang cenderung lebih menggunakan saham untuk mendanai operasional perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan memperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang rendah, mereka akan berupaya membagi risiko pertumbuhan rendah dengan para kreditur melalui penerbitan hutang yang umumnya dalam bentuk hutang jangka panjang.

Growth opportunity dapat diukur menggunakan *Investment to Sales* (IOE), *Price Earning Ratio* (PE), *Investment to Sales* (INVOS), *Market to Books Total Assets* (MTBA), dan *Market to Books Total Equity* (MTBE). Pengukuran ini dimaksudkan agar perusahaan dapat membuat keputusan strategis yang lebih baik, meningkatkan daya saing, dan menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya. *Growth opportunity* dikatakan meningkat apabila perusahaan berhasil menemukan, menciptakan, atau memanfaatkan peluang yang dapat meningkatkan nilai dan pertumbuhan bisnisnya. Indikatornya meliputi peningkatan investasi strategis, pertumbuhan pasar, inovasi produk, atau dukungan regulasi yang relevan. Meningkatnya *growth opportunity* mencerminkan kesiapan perusahaan untuk berkembang lebih jauh dan memberikan nilai tambah bagi pemegang saham serta pemangku kepentingan lainnya.

2.2.5 Leverage

Menurut Faizah & Priyadi, (2023) *leverage* merupakan sebuah rasio yang menyatakan besarnya tingkatan penggunaan hutang sebuah perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan awal untuk aset yang dimilikinya. Semakin besarnya

tingkat hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula tingkat hutang yang harus di bayar dan semakin besar pula tingkat resiko yang ditanggung oleh perusahaan dalam melakukan pembayaran hutang kepada para kreditur. Maka dari itu, perusahaan harus dengan baik mengoperasikan dana tersebut karena dapat memberikan pengaruh terhadap laba yang akan di dapatkan.

Pengertian lain menurut Yunitasari & Agustiniingsih, (2022) *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset atau dana yang mempunyai biaya tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Kebijakan *leverage* timbul jika perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya menggunakan dana pinjaman atau dana yang mempunyai beban tetap seperti beban bunga. Tujuan perusahaan mengambil kebijakan *leverage* yaitu dalam rangka meningkatkan dan memaksimalkan kekayaan dari pemilik perusahaan itu sendiri. *Leverage* dianggap baik apabila digunakan secara bijaksana untuk mendukung pertumbuhan, meningkatkan profitabilitas, dan memberikan manfaat ekonomi tanpa membahayakan kesehatan keuangan perusahaan. Kunci keberhasilan *leverage* terletak pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian, serta kemampuan perusahaan untuk mengelola kewajiban utangnya secara efektif.

Leverage dapat diukur menggunakan rasio utang (*debt to equity ratio*), rasio utang terhadap aset (*debt to assets ratio*), rasio utang terhadap modal (*debt to capital ratio*), rasio utang pada pendapatan (*debt to ebitda*), pengganda ekuitas (*equity multiplier*), rasio *leverage* konsumen, *Interest Coverage Ratio* (ICR), dan *Fixed Charge Coverage Ratio* (FCCR). *Debt to Assets Ratio* (DAR) adalah

pengukuran *leverage* yang paling sering digunakan. DAR dipilih karena lebih sederhana, relevan, dan mudah diinterpretasikan. Selain itu, DAR dipilih karena dapat memberikan gambaran yang jelas tentang sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang, efisiensi struktur modal, dan stabilitas jangka panjang.

2.2.6 Struktur Modal

Struktur modal adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan, di mana dana yang diperoleh menggunakan kombinasi atau panduan sumber yang berasal dari dana jangka panjang yang terdiri dari dua sumber utama, yakni yang berasal dari dalam dan luar perusahaan (Rodoni & Herni, 2018). Menurut Sjahrial, (2019) struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa.

Struktur modal dianggap baik ketika membantu perusahaan mencapai tujuan strategis, memaksimalkan nilai pemegang saham, dan menjaga keseimbangan antara risiko dan pengembalian. Struktur modal ini juga harus fleksibel, adaptif terhadap kondisi eksternal, serta memberikan stabilitas finansial untuk mendukung keberlanjutan jangka panjang perusahaan. Struktur modal yang baik dan sesuai sangatlah diperlukan untuk suatu usaha dalam menjamin kelangsungan usaha karena struktur modal memiliki pengaruh terhadap posisi keuangan yang nantinya akan mempengaruhi nilai usaha.

Struktur modal dapat diukur menggunakan *leverage*, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER), dan *Total Debt to Total Assets*

Ratio (DAR). Pengukuran ini bertujuan untuk memberikan gambaran yang lebih jelas tentang bagaimana perusahaan mendanai aktivitasnya, seberapa besar ketergantungan pada utang, serta risiko finansial yang ditanggung. Rasio-rasio ini juga membantu manajemen, investor, dan kreditur dalam mengambil keputusan yang lebih baik terkait pendanaan, pengelolaan risiko, dan perencanaan keuangan perusahaan.

2.2.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu hal yang penting dalam proses pelaporan keuangan. Ukuran perusahaan adalah suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau organisasi yang diukur dengan banyaknya aset yang dimiliki (Hardika & Wuryan, 2020). Ukuran perusahaan tersebut dapat berpengaruh terhadap keputusan perusahaan yang akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan, karena semakin besar ukuran suatu perusahaan akan memudahkan perusahaan dalam memperoleh sumber dana, baik itu sumber internal maupun eksternal. Menurut Destriana, (2019) perusahaan yang besar disebut lebih memiliki tingkat resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Maka dari itu, para investor lebih berkontribusi untuk menanamkan modal yang dimilikinya terhadap perusahaan yang lebih besar, karena dianggap lebih efisien dalam mempertahankan dan meningkatkan efektivitas kinerjanya sehingga dapat memberikan hasil yang maksimal dalam perusahaan tersebut.

Akan tetapi, ukuran perusahaan yang baik tidak bergantung hanya pada besar atau kecilnya perusahaan. Sebaliknya, ukuran perusahaan yang baik

bergantung pada sejumlah faktor yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, menghadapi tantangan pasar, dan mencapai tujuan strategis. Perusahaan besar maupun kecil bisa dianggap memiliki ukuran yang baik tergantung pada konteks dan kemampuan mereka dalam mengelola sumber daya dan mengoptimalkan kinerja. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari berbagai faktor, mulai dari pertumbuhan pendapatan dan laba, profitabilitas, solvabilitas, efisiensi operasional, hingga inovasi dan reputasi sosial.

Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan indikator seperti total aset, penjualan, kapitalisasi pasar, total ekuitas. Total aset (L_n) adalah model pengukuran yang paling sering digunakan. Total aset dipilih karena mencerminkan skala perusahaan yang lebih luas, mengatasi masalah asimetri ukuran, konsistensi dalam pengukuran, memberikan relevansi dalam analisis keuangan dan ekonometrika, dan menggunakan skala yang lebih terukur

2.3 Hubungan Antar Variabel

Berikut adalah keterkaitan antara variabel independen dengan variabel dependen, sehingga dapat merumuskan hipotesis dalam penelitian.

2.3.1 Pengaruh *Blockholder Ownership* Terhadap Kinerja Keuangan

Keterkaitan *blockholder ownership* terhadap kinerja keuangan dapat dilihat melalui dampaknya terhadap nilai perusahaan. Apabila investor *blockholder* percaya bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang stabil dan pertumbuhan jangka panjang, hal ini dapat meningkatkan harga saham dan nilai pasar perusahaan. *Blockholder ownership* juga dapat mempengaruhi strategi investasi dan pengembangan perusahaan. Investor institusional sering memiliki

strategi investasi jangka panjang yang berorientasi pada pertumbuhan dan pengembalian yang konsisten. Dalam beberapa kasus, mereka dapat memberikan tekanan kepada perusahaan untuk mengadopsi strategi yang mendukung tujuan tersebut. Kepemilikan *blockholder* yang signifikan dapat memengaruhi kebijakan struktur modal perusahaan. Misalnya, investor institusional cenderung memiliki preferensi tertentu terhadap tingkat utang dan pembayaran dividen yang dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam hal pendanaan dan distribusi keuntungan. Dengan demikian, keterkaitan *Blockholder Ownership* terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat beragam, tetapi secara umum memiliki pemegang saham yang berkomitmen dan berpengaruh dapat menjadi aset berharga bagi perusahaan dalam mencapai tujuan keuangan dan strategisnya.

Teori *signaling* menjelaskan bahwa kehadiran *blockholder* dapat dilihat sebagai sinyal positif kepada pasar. Ketika seorang investor institusi atau individu yang memiliki kepemilikan besar (*blockholder*) berinvestasi dalam perusahaan, ini dapat menunjukkan bahwa mereka memiliki keyakinan terhadap prospek dan nilai perusahaan tersebut. *Blockholders* cenderung lebih terlibat dalam pengawasan manajemen, yang dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham lainnya. Hal ini memberikan sinyal kepada investor lain bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan bertanggung jawab. *Blockholder* sering kali memiliki pengaruh signifikan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Keputusan mereka untuk tetap berinvestasi atau menjual saham dapat memberikan sinyal kepada pasar mengenai kesehatan dan stabilitas perusahaan.

Kehadiran *blockholder* dapat mengurangi risiko informasi yang buruk. Investor cenderung lebih percaya diri untuk berinvestasi jika mereka melihat adanya pemegang saham besar yang memiliki insentif untuk memastikan perusahaan beroperasi dengan baik, memberikan sinyal positif tentang potensi pengembalian. Apabila seorang *blockholder* menjual sebagian besar kepemilikannya, ini dapat dipandang sebagai sinyal negatif oleh pasar, yang mungkin menimbulkan kekhawatiran tentang prospek perusahaan. Sebaliknya, jika seorang *blockholder* menambah kepemilikannya, ini dapat dilihat sebagai sinyal positif (Manurung & Susilowati, 2022). Secara keseluruhan, hubungan antara teori *signaling* dan *blockholder ownership* menciptakan dinamika di mana kehadiran dan tindakan *blockholder* dapat mempengaruhi persepsi investor dan keputusan investasi di pasar, sekaligus meningkatkan pengawasan dan tata kelola perusahaan. Berdasarkan uraian dan kajian teori di atas, maka hipotesis pertama dalam penelitian adalah:

H1 : *Blockholder Ownership* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2.3.2 Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Kinerja Keuangan

Growth opportunity atau peluang pertumbuhan merujuk pada potensi suatu perusahaan untuk meningkatkan pendapatan dan laba melalui ekspansi, inovasi, atau investasi baru. Pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan sangat signifikan dan dapat dilihat dari beberapa aspek penting. Pertama, peningkatan pendapatan dan laba. Perusahaan yang mampu mengidentifikasi dan memanfaatkan peluang pertumbuhan, seperti meluncurkan produk baru atau memasuki pasar baru, dapat menarik lebih banyak pelanggan dan meningkatkan volume penjualan.

Kedua, nilai perusahaan. *Growth opportunity* yang kuat sering kali dihargai positif oleh investor. Ketika perusahaan menunjukkan kemampuan untuk tumbuh dan beradaptasi, ini dapat mendorong peningkatan harga saham dan daya tarik investasi. Investor cenderung lebih percaya pada perusahaan yang memiliki strategi pertumbuhan yang jelas. Akan tetapi, peluang pertumbuhan juga membawa risiko. Tidak semua strategi pertumbuhan berhasil, beberapa dapat menyebabkan kerugian signifikan jika investasi tidak membuahkan hasil. Oleh karena itu, perusahaan harus melakukan analisis risiko yang mendalam sebelum mengejar peluang tersebut.

Teori *signaling* menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki *growth opportunity* yang kuat dapat menggunakan hal tersebut sebagai sinyal positif kepada investor (Yunita, 2019). Ketika sebuah perusahaan mengindikasikan bahwa ia memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi, hal ini dapat menarik perhatian investor dan meningkatkan kepercayaan terhadap nilai dan prospek perusahaan. Ketika perusahaan berinvestasi dalam peluang pertumbuhan, seperti pengembangan produk baru atau ekspansi pasar, tindakan ini dapat dilihat sebagai sinyal bahwa manajemen optimis tentang masa depan perusahaan. Hal ini memberikan indikasi kepada investor bahwa perusahaan memiliki rencana yang solid untuk meningkatkan kinerja keuangan. Perusahaan dengan *growth opportunity* yang jelas dapat memperoleh pendanaan dengan biaya yang lebih rendah, karena investor cenderung melihatnya sebagai investasi yang lebih aman. Hal ini juga dapat mengurangi risiko informasi yang buruk, di mana investor lebih percaya untuk memberikan modal kepada perusahaan yang menunjukkan potensi pertumbuhan.

Teori *signaling* sering kali berfokus pada masalah asimetri informasi antara manajemen dan investor. Dengan menunjukkan *growth opportunity*, perusahaan dapat mengurangi kesenjangan informasi ini. Manajemen dapat memberikan sinyal yang kuat tentang potensi pertumbuhan, investor akan lebih cenderung percaya bahwa mereka memiliki informasi yang akurat tentang kesehatan dan prospek perusahaan. Secara keseluruhan, hubungan antara teori *signaling* dan *growth opportunity* menunjukkan bahwa peluang pertumbuhan dapat berfungsi sebagai alat komunikasi yang efektif untuk perusahaan, meningkatkan kepercayaan investor dan mempengaruhi keputusan investasi serta strategi pembiayaan. Berdasarkan uraian dan kajian teori di atas, maka hipotesis kedua dalam penelitian adalah:

H2 : *Growth Opportunity* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2.3.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan

Leverage menunjukkan penggunaan hutang yang berperan dalam upaya peningkatan kinerja keuangan, karena dengan *leverage* perusahaan yang memperoleh sumber dana dengan berhutang dapat mengetahui sejauh mana pengaruh pinjaman yang diambil perusahaan terhadap peningkatan kinerja keuangannya. Keterkaitan *leverage* terhadap kinerja keuangan dapat bergantung pada bagaimana *leverage* digunakan dan diintegrasikan ke dalam strategi keuangan dan operasional perusahaan. *Leverage* dapat menjadi alat yang bermanfaat untuk meningkatkan keuntungan dan pertumbuhan perusahaan jika dikelola dengan baik, tetapi juga dapat menjadi sumber risiko keuangan jika digunakan secara tidak bijaksana.

Teori *signaling* menjelaskan bahwa penggunaan utang (*leverage*) dapat berfungsi sebagai sinyal kepada pasar tentang kepercayaan manajemen terhadap prospek perusahaan. Ketika perusahaan memutuskan untuk meningkatkan *leverage*, hal ini bisa menunjukkan bahwa manajemen yakin bahwa arus kas di masa depan cukup kuat untuk membayar kewajiban utang. *Leverage* yang lebih tinggi sering kali dipandang sebagai tanda bahwa manajemen percaya bahwa proyek yang dibiayai oleh utang akan memberikan imbal hasil yang lebih tinggi daripada biaya utang itu sendiri. Hal ini dapat meningkatkan persepsi positif investor dan pemangku kepentingan.

Disisi lain, penggunaan utang yang berlebihan dapat mengirimkan sinyal negatif. Jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban utangnya, hal ini dapat mengarah pada risiko kebangkrutan dan menurunkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, manajemen harus mempertimbangkan keseimbangan antara manfaat *leverage* dan risiko yang terkait. Investor sering kali menilai struktur modal perusahaan berdasarkan seberapa besar *leverage* yang digunakan. *Leverage* yang moderat mungkin dilihat sebagai sinyal positif, sementara *leverage* yang sangat tinggi bisa dianggap berisiko dan menimbulkan ketidakpastian (Ernawati & Wahyuni, 2019). Secara keseluruhan, hubungan antara teori *signaling* dan *leverage* menunjukkan bahwa keputusan tentang penggunaan utang tidak hanya dipengaruhi oleh pertimbangan finansial, tetapi juga oleh bagaimana sinyal yang dikirimkan kepada pasar dapat memengaruhi persepsi investor dan pemangku kepentingan lainnya. Berdasarkan uraian dan kajian teori diatas, maka hipotesis ketiga dalam penelitian adalah:

H3 : *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2.3.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan

Hubungan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan dapat memiliki efek positif dan negatif. Struktur modal dapat mempengaruhi risiko dan keuntungan perusahaan. Struktur modal yang tepat dapat memberikan fleksibilitas keuangan. Terlalu banyak utang dapat membuat perusahaan rentan terhadap perubahan suku bunga atau kondisi pasar yang tidak menguntungkan, sementara terlalu sedikit utang mungkin membatasi pertumbuhan atau investasi masa depan. Struktur modal juga dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap perusahaan. Struktur modal yang ideal dapat berubah seiring dengan siklus hidup perusahaan. Perusahaan yang baru didirikan mungkin lebih cenderung menggunakan modal sendiri atau modal ventura untuk mendanai pertumbuhan awal mereka, sementara perusahaan yang mapan mungkin lebih cenderung menggunakan utang untuk membiayai ekspansi atau akuisisi.

Teori *signaling* menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan sinyal tertentu untuk mengkomunikasikan informasi kepada pemangku kepentingan, terutama investor. Dalam hal ini, struktur modal (kombinasi antara utang dan ekuitas) dapat berfungsi sebagai sinyal yang menunjukkan kesehatan keuangan dan prospek perusahaan. Ketika perusahaan memilih untuk menggunakan utang sebagai bagian dari struktur modalnya, hal ini dapat dilihat sebagai sinyal positif. Investor sering kali menginterpretasikan bahwa manajemen memiliki kepercayaan tinggi terhadap prospek masa depan perusahaan. Hal ini karena perusahaan yang yakin akan arus kas di masa depan cenderung berani mengambil utang. Struktur modal

yang mengandung utang juga dapat mempengaruhi biaya ekuitas. Dalam kondisi tertentu, perusahaan dengan utang yang lebih tinggi dapat menurunkan biaya ekuitas, karena investor mungkin menganggap risiko lebih rendah jika perusahaan mampu mengelola utang dengan baik.

Disisi lain, jika perusahaan memiliki terlalu banyak utang, ini dapat berfungsi sebagai sinyal negatif (Yulianti & Indrayeni, 2024). Investor mungkin melihat hal ini sebagai tanda bahwa perusahaan berada dalam risiko kebangkrutan, yang bisa memengaruhi harga saham dan akses perusahaan ke modal di masa depan. Oleh karena itu, manajer perusahaan perlu mempertimbangkan bagaimana keputusan mengenai struktur modal akan diterima oleh pasar. Keputusan untuk mengambil utang atau mengeluarkan ekuitas harus dilakukan dengan mempertimbangkan sinyal yang ingin disampaikan kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya. Secara keseluruhan, hubungan antara teori *signaling* dan struktur modal menciptakan dinamika yang kompleks dalam pengambilan keputusan finansial, di mana sinyal yang diberikan melalui struktur modal dapat memengaruhi persepsi dan perilaku investor. Berdasarkan uraian dan kajian teori diatas, maka hipotesis keempat dalam penelitian adalah:

H4 : Struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2.3.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan

Ukuran perusahaan seringkali mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mengakses sumber daya keuangan. Perusahaan besar mungkin memiliki lebih banyak akses ke pasar modal dan dapat mendapatkan pinjaman dengan suku bunga yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil atau menengah

(Asyifanaya & Dewi, 2023). Kesimpulannya pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan dapat bervariasi tergantung pada konteksnya. Satu sisi, ukuran perusahaan dapat memberikan sejumlah keuntungan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan, sementara di sisi lain, ukuran yang besar juga dapat menimbulkan tantangan tertentu yang dapat memengaruhi kinerja keuangan secara negatif, seperti birokrasi dan manajemen kompleksitas. Hal ini bergantung pada berbagai faktor dan bagaimana perusahaan mengelolanya.

Teori *signaling* menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dianggap sebagai sinyal tentang stabilitas dan kredibilitas. Perusahaan yang lebih besar cenderung dianggap lebih mapan dan memiliki risiko yang lebih rendah, sehingga dapat lebih mudah menarik investor. Perusahaan besar sering kali memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal. Mereka bisa mendapatkan pendanaan melalui utang atau ekuitas dengan biaya yang lebih rendah dibandingkan perusahaan kecil. Hal ini memberi sinyal kepada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki kekuatan finansial dan stabilitas. Perusahaan besar biasanya memiliki lebih banyak sumber daya untuk menghasilkan laporan dan informasi yang transparan. Hal ini membantu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, memperkuat sinyal positif yang diberikan oleh ukuran perusahaan.

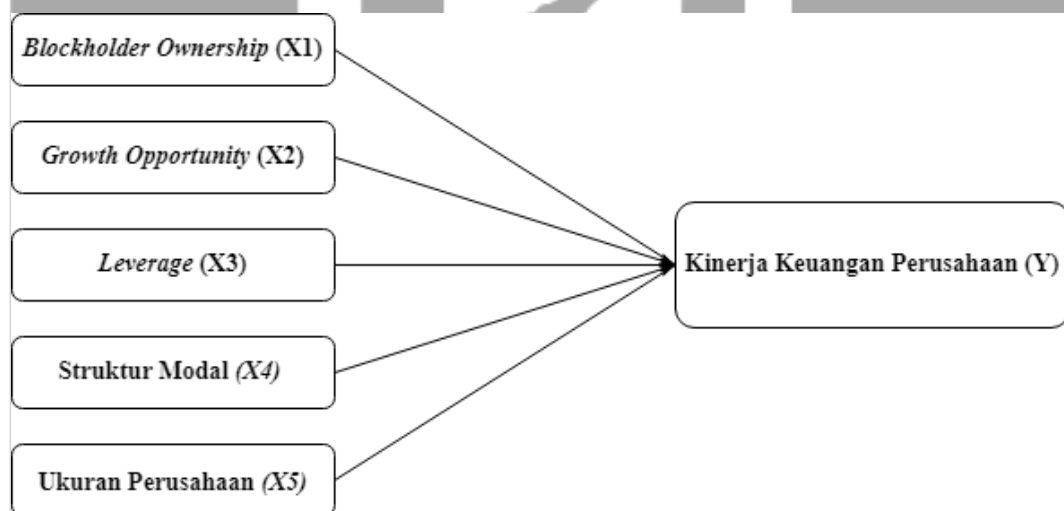
Investor seringkali menganggap perusahaan besar sebagai investasi yang lebih aman dibandingkan perusahaan kecil. Oleh karena itu, ukuran perusahaan dapat berfungsi sebagai sinyal tentang risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Selain itu, perusahaan yang lebih kecil tetapi menunjukkan pertumbuhan yang cepat juga dapat mengirimkan sinyal positif kepada investor, menunjukkan potensi yang

lebih besar meskipun ukuran mereka lebih kecil (Sarwindah & Imronudin, 2020). Secara keseluruhan, hubungan antara teori *signaling* dan ukuran perusahaan menciptakan dinamika yang kompleks di pasar. Ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal tentang kesehatan finansial, risiko, dan prospek masa depan, memengaruhi bagaimana investor dan pemangku kepentingan lainnya menilai perusahaan. Berdasarkan uraian dan kajian teori diatas, maka hipotesis kelima dalam penelitian adalah:

H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berikut terdapat kerangka konseptual terkait variabel dalam penelitian ini:



Sumber: Data Diolah 2025

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran