

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Penelitian ini berlandaskan pada Teori Keagenan (*Agency Theory*) yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori ini menjelaskan bahwa terdapat hubungan kontraktual antara principal (pemilik perusahaan) dan agent (manajemen), di mana keduanya memiliki kepentingan yang berbeda. Ketidakseimbangan informasi dan tujuan ini menimbulkan konflik keagenan (*agency conflict*). Dalam konteks ini, *Institutional Ownership* dipandang sebagai mekanisme pengawasan eksternal yang dapat mengurangi konflik tersebut dengan mendorong manajemen bertindak selaras dengan kepentingan pemilik modal. *Liquidity* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, dan dapat menjadi indikator efisiensi pengelolaan oleh manajemen. Ukuran perusahaan berperan sebagai variabel pemoderasi karena perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki sistem tata kelola yang lebih kompleks dan transparan, sehingga memengaruhi hubungan antara *Institutional Ownership*, *Liquidity*, dan kinerja perusahaan.

2. *Institutional Ownership*

a. Pengertian

Institutional Ownership merujuk pada kepemilikan saham suatu perusahaan oleh lembaga atau institusi di luar entitas tersebut, seperti bank, perusahaan asuransi, dana pensiun, perusahaan investasi, dan lembaga keuangan lainnya (Suryaningsih, 2024). Besarnya kepemilikan ini biasanya dinyatakan dalam bentuk persentase terhadap total saham beredar pada akhir periode pelaporan.

Menurut Bakhtiar *et al.* (2021), menjelaskan bahwa keberadaan *Institutional Ownership* memiliki peran strategis dalam mengurangi konflik keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh kemampuan investor institusional dalam menjalankan fungsi pengawasan terhadap tindakan manajer, khususnya dalam pengambilan keputusan strategis. Karena keterlibatan aktif dalam kebijakan perusahaan, investor institusional cenderung lebih skeptis terhadap upaya manipulasi laporan keuangan, seperti praktik rekayasa laba.

Penelitian oleh Mardhiyaturrositaningsih *et al.* (2024), menyatakan bahwa *Institutional Ownership* merupakan bagian dari kepemilikan saham yang dipegang oleh entitas berbadan hukum, seperti perusahaan asuransi, reksa dana, bank, dan lembaga investasi lainnya. Semakin tinggi proporsi saham yang dikuasai oleh lembaga eksternal ini, maka semakin besar pula kekuatan pengawasan terhadap

aktivitas manajerial. Pengawasan yang ketat tersebut mampu mencegah perilaku manipulatif manajemen, seperti praktik mempercantik laporan keuangan (*windows dressing*), yang dapat menyesatkan para pemakai informasi dalam proses pengambilan keputusan.

Dengan adanya pengaruh dari *Institutional Ownership*, manajemen dituntut untuk menyusun laporan keuangan yang memiliki tingkat integritas tinggi, transparan, dan tidak menyesatkan. Penelitian oleh Wijaya *et al.* (2022), menegaskan bahwa *Institutional Ownership* dapat menjalankan fungsi pengawasan secara lebih efektif, yang pada gilirannya mampu menekan tindakan oportunistik serta penyimpangan yang dilakukan oleh manajemen. Hal ini sangat penting guna menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Ony (2021) *Institutional Ownership* adalah proporsi saham yang dimiliki oleh institusi pada akhir tahun buku. Pengertian ini diperluas oleh Rahmadani *et al.* (2024), dengan menyatakan bahwa *Institutional Ownership* juga mencakup *blockholders*, yakni pemegang saham individu dengan kepemilikan lebih dari lima persen, yang tidak termasuk dalam kategori manajerial. *Blockholders* dikategorikan sebagai bagian dari *Institutional Ownership* karena memiliki pengaruh signifikan dalam kebijakan perusahaan dan menunjukkan tingkat keterlibatan yang lebih aktif dibandingkan pemegang saham dengan kepemilikan kecil.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Institutional Ownership* memainkan peran penting dalam menjaga tata kelola perusahaan yang baik. Melalui kekuatan kontrol yang dimilikinya, institusi mampu memastikan agar manajemen menjalankan fungsinya secara profesional dan bertanggung jawab, sehingga dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

b. Pengukuran *Institutional Ownership*

Menurut Lestari *et al.* (2023), *Institutional Ownership* merujuk pada tingkat kepemilikan saham oleh lembaga atau institusi dalam suatu perusahaan. Tingkat kepemilikan ini diukur berdasarkan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusional pada akhir tahun dan dinyatakan dalam bentuk persentase. Keberadaan institusi sebagai pemegang saham dinilai penting dalam memberikan pengawasan terhadap manajemen perusahaan. Semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh institusi, maka semakin besar pula potensi pengawasan yang dapat diberikan. Pengawasan ini dapat meningkatkan akuntabilitas manajemen dan berkontribusi pada upaya menjaga kesejahteraan pemegang saham secara keseluruhan.

Fungsi *Institutional Ownership* sebagai agen pengawas diperkuat oleh besarnya investasi yang mereka tanamkan di pasar modal. Dengan tingkat kepemilikan yang tinggi, pihak investor institusional memiliki insentif yang lebih besar untuk melakukan

pengawasan terhadap tindakan manajer, sehingga potensi terjadinya perilaku oportunistik dapat diminimalisir. (Lestari *et al.*, 2021) menyatakan bahwa *Institutional Ownership* adalah bagian dari struktur kepemilikan perusahaan yang mencerminkan besarnya saham yang dikuasai oleh investor institusi, diukur dalam bentuk persentase terhadap total saham beredar. *Institutional Ownership* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

INST = Jumlah Saham Yang Dimiliki Institusi / Jumlah Saham yang Beredar

Menurut Felicya & Sutrisno (2020), menambahkan bahwa dalam struktur kepemilikan perusahaan, institusi memiliki peran sebagai pengawas yang aktif terhadap perilaku manajemen. Kehadiran institusi dalam kepemilikan perusahaan dapat mengurangi kecenderungan manajer untuk bertindak secara oportunistik atau mengutamakan kepentingan pribadi, yang sering kali menjadi sumber konflik keagenan. Semakin tinggi tingkat *Institutional Ownership*, maka semakin besar pula kekuatan suara dan pengaruh institusi dalam proses pengambilan keputusan strategis. Hal ini berdampak pada meningkatnya dorongan terhadap manajemen untuk mencapai kinerja perusahaan yang optimal.

Menurut Partiwi & Herawati (2022), dalam penelitiannya mengemukakan bahwa *Institutional Ownership* memiliki hubungan positif terhadap kinerja perusahaan. Meskipun hubungan ini hanya

signifikan pada investor yang tidak memiliki relasi bisnis langsung dengan perusahaan, namun pengawasan dari investor institusional tetap mampu mendorong manajer untuk lebih fokus dalam menjalankan tanggung jawabnya secara profesional. Hal ini menunjukkan bahwa *Institutional Ownership* berperan penting dalam menjaga efektivitas tata kelola perusahaan serta mendorong peningkatan nilai perusahaan.

3. *Liquidity*

a. **Pengertian**

Menurut Muhammad *et al.* (2024), menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan indikator yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio ini memegang peranan penting karena ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan serta menurunkan kepercayaan investor. Sementara itu, menurut Birowo (2021), rasio likuiditas merefleksikan sejauh mana perusahaan dapat menyelesaikan kewajiban keuangannya yang bersifat jangka pendek secara tepat waktu. Tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat dilihat dari jumlah aktiva lancar yang dimiliki, yaitu aset yang mudah dikonversikan menjadi kas, seperti uang tunai, surat berharga, piutang, dan persediaan barang.

Menurut Dwiningwarni & Jayanti (2019), likuiditas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban utang jangka pendek yang dimilikinya. Rasio ini menjadi penting sebagai indikator kestabilan keuangan perusahaan, terutama dalam menjamin kelangsungan operasional sehari-hari. Sejalan dengan pandangan tersebut, Sumarni (2022), menyatakan bahwa likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek, baik saat jatuh tempo maupun ketika tagihan tersebut diajukan secara tiba-tiba. Hal ini mencerminkan pentingnya perusahaan untuk menjaga ketersediaan aset lancar dalam jumlah yang memadai.

Pandangan serupa juga disampaikan oleh Priadi *et al.* (2024), yang menegaskan bahwa rasio likuiditas diperlukan dalam proses analisis laporan keuangan, karena dapat menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menunaikan kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi. Dalam konteks tersebut, likuiditas menjadi ukuran yang sangat penting untuk menilai tingkat kesehatan keuangan perusahaan, khususnya dalam jangka pendek.

Berdasarkan pandangan dari beberapa ahli di atas, dapat disimpulkan bahwa *Liquidity* merupakan salah satu rasio keuangan utama yang berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Semakin tinggi tingkat likuiditas, maka

semakin besar pula kepercayaan pihak eksternal terutama kreditur dan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas dan kewajiban finansialnya. Oleh karena itu, *Liquidity* tidak hanya berfungsi sebagai alat ukur internal dalam pengambilan keputusan keuangan, tetapi juga sebagai indikator kepercayaan dan reputasi perusahaan di mata publik.

b. Indikator *Liquidity*

Menurut Santoso & Junaeni (2024), level likuiditas yang baik adalah sebagai berikut: “Level likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendeknya di masa yang akan datang. Sementara itu, level yang buruk menunjukkan bahwa perusahaan kurang mampu dalam memenuhi kewajibannya”. Dalam penelitian ini digunakan rasio lancar untuk mengukur *Liquidity*. Penelitian Machmud (2021), menjelaskan rasio lancar merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Rumus yang digunakan dalam menghitung rasio lancar menurut Noviyanti & Nadi (2024), sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \text{Aset Lancar} / \text{Kewajiban Lancar}$$

Selain itu, menurut Panjaitan (2020), rasio lancar dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut: Rasio Lancar = Aktiva Lancar / Hutang Lancar. Begitu juga menurut Kasmir (2018), yang menyatakan bahwa rasio lancar dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai

berikut: Rasio Lancar = Aktiva Lancar / Utang Lancar. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rumus yang dikemukakan oleh Hery, karena jika ditinjau berdasarkan kronologi penerbitan, rumus tersebut merupakan versi paling mutakhir meskipun secara substansi memiliki kesamaan dengan rumus yang diajukan oleh para ahli sebelumnya.

Selanjutnya, menurut Syaharman (2021), suatu kinerja keuangan dapat dikategorikan baik apabila hasil perhitungan rasio lancar menunjukkan angka di atas 2. Hal ini mengindikasikan bahwa total kewajiban lancar perusahaan telah terjamin dua kali lipat oleh total aktiva lancar yang dimilikinya. Dengan demikian, kondisi ini menunjukkan posisi keuangan perusahaan yang sehat dan dinilai mampu memenuhi kewajiban jangka pendek secara efisien dan tepat waktu.

c. Pengukuran *Liquidity*

1) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo. Dengan kata lain seberapa banyak aktiva lancar yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Menurut Aini *et al.* (2020), *Current Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \text{Aset Lancar} / \text{Hutang Lancar}$$

2) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Quick ratio merupakan rasio uji cepat yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan.

$$\text{Quick Ratio} = \text{Aset lancar} - \text{Persediaan} / \text{Hutang lancar}$$

3) Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besarkah uang kas perusahaan yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat dilihat dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat)

$$\text{Cash Ratio} = \text{Kas} + \text{Setara Kas} / \text{Hutang Lancar}$$

4. Kinerja Perusahaan

a. Pengertian

Kinerja umumnya dipahami sebagai hasil atau pencapaian dari tujuan yang telah ditetapkan dan diukur. Pada hakikatnya kinerja tidak hanya mencerminkan hasil akhir, melainkan juga mencakup proses atau cara seseorang dalam mencapai hasil tersebut. Menurut Saputra & Rahmat (2024), kinerja merupakan suatu proses evaluasi yang dilakukan secara berkala untuk menilai efektivitas operasional suatu organisasi, unit kerja, maupun individu, berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Sementara itu, penelitian Suwono & Hasibuan (2023), menyatakan bahwa kinerja

perusahaan menggambarkan sejauh mana suatu organisasi mampu mencapai tujuan-tujuan yang berorientasi pada pasar maupun tujuan keuangannya. Pendapat serupa juga dikemukakan oleh Ismawanti (2024), yang menyatakan bahwa kinerja perusahaan merupakan cerminan tingkat keberhasilan dalam melaksanakan tugas organisasi demi mencapai visi, misi, tujuan, dan sasaran yang telah dirancang. Kinerja perusahaan dapat didefinisikan sebagai hasil yang dicapai oleh individu maupun kelompok dalam suatu organisasi berdasarkan kewenangan dan tanggung jawab yang dimiliki, dengan tujuan untuk mewujudkan target perusahaan secara sah, tidak bertentangan dengan hukum, serta tetap menjunjung tinggi norma moral dan etika Lumansik *et al.* (2024).

Menurut Kaunang *et al.* (2021), kinerja perusahaan merupakan keluaran dari serangkaian aktivitas bisnis yang dilaksanakan melalui pengorbanan berbagai jenis sumber daya, baik sumber daya manusia maupun keuangan. Tingkat kinerja perusahaan dapat diamati melalui intensitas kegiatan operasional yang bertujuan untuk memaksimalkan perolehan laba. Jumlah keuntungan yang diperoleh tersebut dapat bervariasi tergantung pada skala perusahaan yang bersangkutan.

Berdasarkan berbagai pandangan tersebut, dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan adalah hasil nyata yang ditampilkan oleh organisasi, yang menunjukkan sejauh mana pelaksanaan tugas

berjalan secara efektif dalam rangka mencapai misi dan tujuan strategis organisasi.

b. Pengukuran Kinerja Perusahaan

Pengukuran kinerja merupakan suatu proses di mana organisasi menentukan parameter atau tolok ukur hasil yang ingin dicapai melalui pelaksanaan program, investasi, dan kegiatan operasional lainnya. Proses ini sering kali melibatkan penggunaan data statistik sebagai dasar untuk menilai sejauh mana kemajuan organisasi dalam mencapai tujuan strategisnya. Tujuan utama dari pengukuran kinerja adalah untuk mendorong peningkatan efektivitas dan efisiensi secara keseluruhan.

Selain itu, pengukuran kinerja juga dapat diartikan sebagai hasil evaluasi yang dilakukan secara sistematis, yang berdasarkan pada serangkaian indikator kinerja seperti input, output, outcome, manfaat, dan dampak. Evaluasi ini menjadi dasar dalam menilai keberhasilan atau kegagalan pelaksanaan suatu kegiatan sesuai dengan tujuan dan sasaran yang telah ditentukan guna mewujudkan visi dan misi organisasi.

Penelitian Pandaleke *et al.* (2021), menyatakan bahwa sistem pengukuran kinerja berperan penting sebagai mekanisme pendukung keberhasilan implementasi strategi organisasi. Sementara itu, menurut Diah *et al.* (2024), terdapat perbedaan antara pendekatan pengukuran kinerja tradisional dan kontemporer. Pendekatan tradisional biasanya

membandingkan kinerja aktual dengan anggaran atau standar biaya berdasarkan tanggung jawab tertentu. Di sisi lain, pendekatan kontemporer lebih menitikberatkan pada aktivitas sebagai dasar pengukuran, di mana kinerja dinilai berdasarkan efektivitas pelaksanaan aktivitas serta kemampuan dalam melakukan perbaikan secara berkelanjutan.

Menurut Winerungan *et al.* (2023), pengukuran kinerja merupakan proses pencatatan dan evaluasi terhadap pencapaian kegiatan yang diarahkan pada pemenuhan misi organisasi, baik dalam bentuk produk, jasa, maupun proses. Dengan demikian, setiap aktivitas perusahaan harus dapat diukur dan dikaitkan secara langsung dengan pencapaian visi dan misi jangka panjang perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa sistem pengukuran kinerja adalah alat bantu manajerial yang berfungsi untuk menilai tingkat keberhasilan pencapaian strategi melalui indikator-indikator keuangan maupun non-keuangan. Hasil dari pengukuran tersebut memberikan informasi yang berperan sebagai umpan balik, sehingga manajemen dapat mengevaluasi keberhasilan rencana yang telah dijalankan serta menentukan langkah korektif dalam proses perencanaan dan pengendalian ke depan.

c. Tujuan Pengukuran Kinerja

Tujuan utama dari dilakukannya pengukuran kinerja adalah untuk mendorong para karyawan agar mampu mencapai target yang

telah ditetapkan perusahaan serta berperilaku sesuai dengan standar yang telah ditentukan sebelumnya. Menurut Heri & Andayani (2021), pengukuran kinerja memiliki beberapa tujuan spesifik, antara lain:

- 1) Menilai sejauh mana pencapaian tujuan organisasi telah sesuai dengan sasaran yang telah direncanakan, atau justru mengalami penyimpangan.
- 2) Menjadi media pembelajaran bagi karyawan mengenai perubahan yang perlu dilakukan terkait dengan tugas dan tanggung jawab mereka, sehingga dapat meningkatkan kualitas hasil kerja.
- 3) Memberikan dasar dalam memperbaiki kinerja pegawai di masa yang akan datang guna meningkatkan daya saing dan kinerja organisasi secara keseluruhan.
- 4) Menjadi acuan dalam proses pengambilan keputusan strategis, termasuk pemberian penghargaan ataupun sanksi secara objektif terhadap karyawan dan organisasi.
- 5) Memberikan dorongan motivasi melalui sistem penghargaan yang diberikan kepada pegawai berprestasi.
- 6) Mewujudkan akuntabilitas publik dengan menunjukkan secara transparan tingkat kinerja manajerial yang telah dicapai.

d. Manfaat Pengukuran Kinerja

Secara garis besar, pengukuran kinerja memiliki manfaat utama dalam mengurangi tindakan yang tidak diharapkan melalui umpan balik atas hasil kerja, serta menjadi dasar untuk memberikan apresiasi

kepada individu yang berhasil mencapai atau melampaui target yang telah disepakati sebelumnya. Adapun menurut Addha *et al.* (2024), manfaat atau fungsi dari pengukuran kinerja meliputi:

- 1) Mengevaluasi kinerja berdasarkan kepuasan konsumen, sehingga perusahaan dapat lebih memahami kebutuhan pelanggan dan mendorong seluruh elemen dalam organisasi untuk meningkatkan kualitas pelayanan demi kepuasan konsumen.
- 2) Memotivasi pegawai untuk memberikan pelayanan optimal dalam seluruh rantai pasok internal, termasuk kepada pelanggan dan mitra distribusi.
- 3) Mengidentifikasi berbagai bentuk ketidakefisienan dalam proses operasional dan berusaha menurunkan tingkat ketidakefisienan tersebut.
- 4) Menetapkan sasaran strategis yang lebih konkret sehingga mempercepat proses pembelajaran dan peningkatan dalam organisasi.
- 5) Membangun kesepakatan terhadap perlunya perubahan perilaku melalui pemberian insentif dan penghargaan yang sesuai.

4. Ukuran Perusahaan

a. Pengertian

Ukuran perusahaan atau firm size menurut Noviyana & Rahayu (2021), merupakan skala pengukuran yang digunakan untuk mengklasifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan. Klasifikasi

tersebut secara umum terbagi menjadi tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Penelitian Khasanah & Triyonowati (2021), menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset, total penjualan, rata-rata penjualan, serta besaran total aktiva yang dimiliki. Sementara itu, penelitian Paramitha & Idayati (2020), mengemukakan bahwa ukuran perusahaan diukur berdasarkan rata-rata total penjualan bersih dalam periode tertentu. Jika pendapatan dari penjualan tersebut melebihi biaya tetap dan variabel, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan sebelum pajak. Namun, jika pendapatannya lebih rendah dari biaya yang dikeluarkan, maka perusahaan mengalami kerugian.

Menurut Setiawati & Veronica (2020), ukuran perusahaan sering kali digunakan sebagai faktor penentu struktur modal perusahaan. Menurut Ilmi & Fatimah (2020), ukuran perusahaan merujuk pada skala besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diklasifikasikan melalui beberapa indikator, seperti pendapatan, jumlah total aset, serta total ekuitas yang dimiliki. Ukuran perusahaan sendiri merupakan tolok ukur yang menunjukkan seberapa besar aset yang dikuasai oleh suatu entitas, yang mencerminkan kemampuan organisasi dalam mengelola dan memanfaatkan berbagai sumber daya untuk menghasilkan produk atau jasa yang diperjualbelikan.

Menurut Saputri (2023), ukuran perusahaan atau *firm size* merupakan besaran suatu entitas yang dapat diukur berdasarkan total aset yang dimiliki, dengan pendekatan perhitungan menggunakan logaritma dari total aset tersebut. Sejalan dengan itu Nur Aulia *et al.* (2020), menjelaskan bahwa ukuran perusahaan mengacu pada nilai yang mencerminkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Sementara itu, menurut Sari & Rahayu (2020), ukuran perusahaan dapat diestimasi melalui logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aset yang dimiliki. Pemilihan indikator total aset didasarkan pada anggapan bahwa total aset secara umum mencerminkan skala perusahaan dan turut memengaruhi aspek ketepatan waktu pelaporan.

Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan ditentukan oleh besarnya total aset yang dimiliki, dan untuk tujuan pengukuran analitis, aset tersebut dinyatakan dalam bentuk logaritma guna memberikan nilai yang lebih proporsional serta dapat dibandingkan antar perusahaan.

b. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 20 Tahun 2008, ukuran perusahaan diklasifikasikan menjadi empat kategori utama berdasarkan kekayaan bersih dan penjualan tahunan. Kategori pertama adalah usaha mikro, yaitu usaha produktif milik perorangan atau badan usaha perseorangan yang memenuhi kriteria usaha mikro dengan aset maksimal sebesar Rp 50 juta dan penjualan tahunan

maksimal Rp 300 juta. Kategori kedua adalah usaha kecil, yaitu usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri dan dijalankan oleh perorangan atau badan usaha, yang bukan merupakan bagian dari usaha menengah atau besar secara langsung maupun tidak langsung. Usaha kecil memiliki aset antara Rp 50 juta hingga Rp 500 juta dan penjualan tahunan antara Rp 300 juta sampai Rp 2,5 miliar. Selanjutnya, usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang juga berdiri sendiri, bukan anak perusahaan atau cabang dari usaha kecil atau besar, dengan kekayaan bersih antara Rp 500 juta hingga Rp 10 miliar dan penjualan tahunan antara Rp 2,5 miliar sampai Rp 50 miliar. Terakhir, usaha besar adalah badan usaha dengan kekayaan bersih atau omzet penjualan tahunan yang lebih besar dari usaha menengah, termasuk usaha milik negara, swasta nasional, maupun perusahaan asing yang beroperasi di Indonesia, dengan aset lebih dari Rp 10 miliar dan penjualan tahunan di atas Rp 50 miliar. Klasifikasi ini penting sebagai acuan dalam menentukan kebijakan dan program pengembangan usaha sesuai dengan skala dan kapasitas masing-masing perusahaan.

c. Indikator Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan didefinisikan dengan melogaritma natural-kan total assets perusahaan yang dirumuskan sebagai berikut Nofriyanti & Rahmi (2022) :

$$\text{Ukuran Perusahaan (Firm Size)} = \ln(\text{Total Assets})$$

B. Penelitian Terdahulu

1. Penelitian yang dilakukan oleh Uliyah & Setiawan (2021), yang berjudul “Pengaruh *Institutional Ownership* Terhadap Kinerja Perusahaan Dimoderasi Dengan *State Ownership* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” hasil penelitiannya menunjukkan *Institutional Ownership* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini kuantitatif.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Banani & Mindayani (2023), dengan judul “Pengaruh *Intellectual Capital*, *Institutional Ownership*, Risiko Bisnis, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” hasil penelitiannya menunjukkan *Institutional Ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai 2018. Dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Pusposari & Dewi (2024), dengan judul “Profitabilitas, Likuiditas, Senioritas Direktur Utama Dan *Tax Avoidance* Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi” hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel moderasi ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan senioritas direktur utama terhadap penghindaran pajak.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Mahardika & Salim (2019), dengan judul “Pengaruh *Capital Structure, Intellectual Capital, Liquidity* Dan *Firm Size* Terhadap *Firm Performance*” hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Liquidity* dan *firm size* memiliki hubungan yang positif dan berpengaruh signifikan terhadap *firm performance*.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Maulana & Aziz (2024), yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan *Institutional Ownership* Terhadap Struktur Modal” hasil penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas dengan indikator Return On Assets (ROA), likuiditas dengan indikator *Current Ratio* (CR) dan *Institutional Ownership* dengan indikator *Institutional Ownership* (IO) berpengaruh secara simultan atas struktur modal perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar BEI pada tahun 2010 - 2019. Artinya profitabilitas, likuiditas dan *Institutional Ownership* berkontribusi dalam struktur modal tersebut.

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun dan Judul	Variabel	Teknik Analisis Data	Hasil
1.	Syeda Humayra Abedin, Humaira Haque, Tanjina Shahjahan dan Nurul (2022), <i>Institutional Ownership and Firm Performance: Evidence from an Emerging Economy.</i>	Variabel Dependen (Y) : Kinerja perusahaan Variabel Independen (X) : <i>Institutional Ownership</i>	Regresi OLS	<i>Institutional Ownership</i> domestik dan asing memiliki efek positif pada kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dan <i>Return on Asset (ROA)</i> .
2.	Minati Sahoo, Kailash B. L. Srivastava, Neeraj Gupta, Sachin Kumar	Variabel Dependen (Y) : Kinerja perusahaan	Regresi data panel	Kepemilikan promotor domestik, promotor asing,

	Mittal, Priti Bakhshi dan Tarun Agarwal (2022), <i>Promoter Ownership, Institutional Ownership and Firm Performance, Corporate Ownership & Control.</i>	Variabel Independen (X) : Kepemilikan promotor domestik Kepemilikan promotor asing Kepemilikan institusional Kepemilikan non-institusional		dan pemegang saham institusional memiliki dampak positif terhadap kinerja perusahaan. Kepemilikan non-institusional berhubungan negatif dengan kinerja perusahaan.
3.	Penprapak Manapreechadeelert, Kusuma Dampitakse and Sungworn Ngudgratoke (2023), <i>Institutional Ownership and Firm Performance – Role of Managerial Efficiency: Evidence from Thai Stock Exchange, Research Articles.</i>	Variabel Dependen (Y) : Kinerja perusahaan Variabel Independen (X) : <i>Institutional Ownership</i> Moderasi (Z) : Managerial efficiency	Regresi dengan teknik PROCESS	Temuan utama dari penelitian ini adalah bahwa efisiensi manajerial berperan sebagai variabel moderasi yang signifikan dalam hubungan antara kepemilikan institusional dan kinerja perusahaan
4.	Abdul Hameed, Nadia Nazeer, Khawaja Asif Mehmood dan Muhammad Imran Khan (2024), <i>The Impact of Institutional Ownership on Firm Performance : Evidenc efrom Pakistan’s Textile Industry Using Panel Data Analysis.</i>	Variabel Dependen (Y) : Kinerja perusahaan Variabel Independen (X) : <i>Institutional Ownership</i> Kontrol (Z) : Profitabilitas Umur perusahaan Risiko Leverage Rasio <i>market to book</i>	Regresi data panel, seperti model <i>Generalized Least Squares (GLS), Fixed Effects (FE), dan Random Effects (RE)</i>	Hasilnya menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki dampak negatif yang tidak signifikan secara statistik terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya, karakteristik khusus perusahaan, termasuk profitabilitas, usia, dan risiko, memengaruhi kinerja secara positif dan signifikan, sementara

				leverage dan rasio pasar terhadap buku ditemukan memiliki dampak negatif.
5.	Agassi Pringgo Rahardjoa dan Eni Wuryani (2021), Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> , Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016-2018)	Variabel Dependen (Y) : Kinerja perusahaan Variabel Independen (X) : <i>Good corporate governance</i> Kepemilikan institusional Ukuran Perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Dewan direksi, komite audit, dan dewan komisaris independen: tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan institusional: tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan: berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
6.	Md. Kamrul Bari, Sarojit Kumar Ghosh and Md. Rezaul Kabir (2021), <i>Relationship between Liquidity and Firm Performance: Evidence from the Pharmaceutical Industry of an Emerging Economy</i> , Journal of Knowledge Globalization, Vol 13(1).	Variabel Dependen (Y) : Kinerja perusahaan Variabel Independen (X) : <i>Liquidity</i>	Regresi 2 Stage Least Square (2SLS)	Likuiditas tahun sebelumnya memiliki dampak positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) tahun berjalan.

7.	<p>Trung Nguyen Kim Quoc, Thi Hang Nga Phan dan Nguyen Minh Hang (2024), <i>The Effect of Liquidity on Firm's Performance: Case of Vietnam. Journal of Eastern European and Central Asian Research.</i></p>	<p>Variabel Dependen (Y) : Kinerja perusahaan</p> <p>Variabel Independen (X) : <i>Liquidity</i></p> <p>Kontrol (Z) : Tangible asset Firm size Firm age Inflation rate GDP growth rate</p>	<p>Teknik analisis Feasible Generalized Least Squares (FGLS) untuk mengestimasi model data panel</p>	<p>Pengaruh Likuiditas: Likuiditas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA) selama pandemi COVID-19.</p> <p>Variabel Kontrol :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Usia Perusahaan: Tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. 2. Ukuran Perusahaan: Berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. 3. Aset Berwujud: Tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.
8.	<p>Ngoc Phuong Anh Nguyen and Thi Thanh Binh Dao (2022), <i>Liquidity, Corporate governance and firm performance: A meta-analysis, Cogent Business & Management.</i></p>	<p>Variabel Dependen (Y) : Kinerja perusahaan</p> <p>Variabel Independen (X) : <i>Liquidity</i></p> <p>Moderasi (Z)</p>	<p>Meta-Regression</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan 2. Tata kelola perusahaan (corporate governance) berpengaruh

		Corporate governance		positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.
9.	Bushra Fatima Khan dan Danish Ahmed Siddiqui (2023), <i>The Effect of Financial Leverage, Supply Chain Finance and Liquidity on Firm Performance in Pakistan: A Comparative Analysis of Cement, Textile, Pharmaceutical and Sugar Sectors.</i>	Variabel Dependen (Y) : Kinerja perusahaan Variabel Independen (X) : <i>Financial levearge Supply chain fianance Liquidity</i>	Regresi data panel	Financial Leverage (FL): 1. Negatif terhadap kinerja di sektor semen. 2. Positif terhadap kinerja di sektor tekstil, farmasi, dan gula. Supply Chain Finance (SCF): 1. Negatif terhadap kinerja di sektor semen. 2. Positif terhadap kinerja di sektor tekstil, farmasi, dan gula. <i>Liquidity</i> (Likuiditas): Positif signifikan terhadap kinerja perusahaan di semua sektor.
10.	Dao Thi Thanh Binh dan Nguyen Phuong Thuy (2023), <i>Real Earnings</i>	Variabel Dependen (Y) : Kinerja perusahaan	Regresi data panel	1. Real Earnings Management (REM), berpengaruh

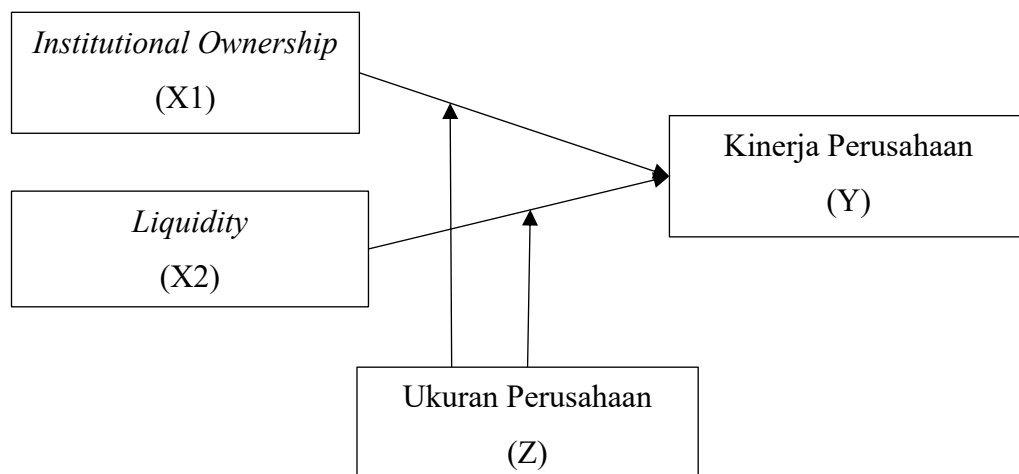
	<i>Management and Liquidity on Firm Performance: The Case of Manufacturing Firms in Vietnam, Study Exchange.</i>	Variabel Independen (X) : <i>Real earnings management Liquidity</i>		negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA dan ROE), 2. <i>Liquidity</i> (Likuiditas): berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.
--	--	--	--	--

C. Kerangka Berfikir

Kinerja perusahaan merupakan ukuran keberhasilan suatu organisasi dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Dalam konteks bisnis, kinerja ini dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal. Salah satu faktor internal yang berperan penting adalah *Institutional Ownership* atau *Institutional Ownership*, yang dapat meningkatkan pengawasan terhadap manajemen dan mendorong pengambilan keputusan yang lebih efektif sehingga berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan. Selain itu, likuiditas juga merupakan faktor krusial karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang baik memastikan kelancaran operasional yang pada akhirnya mendukung pencapaian kinerja yang optimal.

Pengaruh *Institutional Ownership* dan *Liquidity* terhadap kinerja perusahaan tidak selalu sama di seluruh kondisi. Ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan

antara *Institutional Ownership* dan *Liquidity* dengan kinerja perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar biasanya memiliki sumber daya yang lebih banyak dan akses ke pasar modal yang lebih luas, sehingga efek dari *Institutional Ownership* dan *Liquidity* bisa lebih signifikan dibandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh karena itu, penting untuk memahami bagaimana ukuran perusahaan memoderasi pengaruh kedua variabel tersebut terhadap kinerja, khususnya pada sektor barang industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2024.



Gambar 2. 1 Kerangka Berfikir

D. Hipotesis

Berdasarkan penelitian, teori, dan tinjauan literatur yang telah dilakukan, hipotesis dapat diajukan dibawah ini

1. Pengaruh *Institutional Ownership* terhadap kinerja perusahaan pada sektor barang industri yang terdaftar di BEI tahun 2021–2024.

Semakin besar porsi saham yang dimiliki oleh institusi seperti manajer investasi, perusahaan asuransi, atau dana pensiun, maka semakin kuat pula pengaruh institusi dalam mendorong efisiensi dan transparansi pengelolaan perusahaan. Institusi umumnya memiliki kepentingan terhadap pertumbuhan nilai investasi jangka panjang, sehingga mereka akan menekan manajemen untuk bekerja lebih profesional, memperbaiki strategi bisnis, dan fokus pada peningkatan kinerja keuangan. Dalam sektor barang industri yang cenderung memiliki proses produksi besar dan biaya operasional tinggi, keterlibatan institusi dapat mempercepat pengambilan keputusan yang lebih rasional dan berbasis data, sehingga berdampak positif terhadap kinerja perusahaan baik dari sisi profitabilitas, produktivitas, maupun nilai pasar.

Penelitian yang dilakukan oleh oleh Malau *et al.* (2024), menemukan bahwa besarnya proporsi saham yang dimiliki oleh institusi seperti dana pensiun atau reksa dana berkontribusi pada efisiensi dan profitabilitas perusahaan (diukur dengan ROA dan ROE) meskipun struktur modal tidak memoderasi hubungan tersebut Selain itu, penelitian oleh Pramesti & Priyadi (2023), juga mendukung temuan ini. Mereka melaporkan bahwa

Institutional Ownership memiliki dampak positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur, dengan sample perusahaan yang mencakup sektor barang industri.

H1: *Institutional Ownership* diduga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor barang industri yang terdaftar di BEI tahun 2021–2024.

2. Pengaruh *Liquidity* terhadap kinerja perusahaan pada sektor barang industri yang terdaftar di BEI tahun 2021–2024.

Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka semakin besar kemampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Kondisi ini mencerminkan kestabilan keuangan yang baik dan memberikan kepercayaan kepada investor, kreditor, serta mitra usaha. Pada sektor barang industri yang memiliki aktivitas operasional intensif, ketersediaan kas dan aset lancar sangat berperan penting dalam menjaga kelangsungan produksi dan distribusi. Likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk beroperasi tanpa gangguan, membayar utang dagang tepat waktu, dan menghindari risiko kebangkrutan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas baik cenderung menunjukkan kinerja keuangan yang lebih stabil dan sehat dibandingkan dengan perusahaan yang likuiditasnya rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Erawati *et al.* (2022), menunjukkan bahwa *Liquidity* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI. Dalam studi tersebut,

perusahaan dengan rasio lancar (*current ratio*) yang tinggi memiliki tingkat profitabilitas lebih baik, terutama dalam indikator *Return on Assets* (ROA). Temuan serupa juga diperoleh dalam penelitian oleh Dasuki & Nurhasanah (2022), yang menyimpulkan bahwa *Liquidity* berkontribusi terhadap peningkatan *Return on Equity* (ROE) pada perusahaan industri barang konsumsi. Kedua penelitian ini memperkuat hipotesis bahwa kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas turut mendorong pencapaian kinerja keuangan yang optimal, terutama pada sektor barang industri yang membutuhkan perputaran kas yang cepat dan stabil.

H2 : *Liquidity* diduga berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada sektor barang industri yang terdaftar di BEI tahun 2021–2024.

3. Pengaruh Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *Institutional Ownership* terhadap kinerja perusahaan pada sektor barang industri yang terdaftar di BEI tahun 2021–2024.

Ukuran perusahaan dapat menjadi faktor moderasi yang memperkuat atau memperlemah pengaruh *Institutional Ownership* terhadap kinerja perusahaan. Perusahaan dengan skala besar biasanya memiliki struktur organisasi yang kompleks, sumber daya lebih lengkap, serta akses yang lebih luas terhadap pasar dan pembiayaan. Dalam kondisi ini, pengaruh *Institutional Ownership* terhadap manajemen cenderung lebih efektif karena perusahaan besar biasanya lebih terbuka terhadap pengawasan eksternal dan menerapkan tata kelola yang lebih terstruktur. Sebaliknya, pada perusahaan kecil, meskipun institusi memiliki kepemilikan,

pengaruhnya bisa terbatas karena kurangnya transparansi atau keterlibatan langsung dalam pengambilan keputusan. Dengan demikian, ukuran perusahaan berpotensi memperkuat hubungan antara *Institutional Ownership* dan peningkatan kinerja, terutama di sektor barang industri yang memerlukan skala produksi dan efisiensi tinggi untuk bersaing.

Penelitian oleh Ariansyah *et al.* (2023), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan memoderasi hubungan antara *Institutional Ownership* dan kinerja perusahaan. Dalam penelitiannya terhadap perusahaan sektor industri dasar dan kimia, ditemukan bahwa perusahaan dengan ukuran besar menunjukkan hubungan yang lebih kuat antara *Institutional Ownership* dan peningkatan ROA. Selain itu, studi oleh Azhari & Nuryatno (2019), juga menemukan bahwa ukuran perusahaan memperkuat pengaruh positif *Institutional Ownership* terhadap ROE perusahaan manufaktur di BEI. Kedua penelitian ini mempertegas bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula efektivitas pengaruh *Institutional Ownership* dalam mendorong pencapaian kinerja keuangan yang optimal.

H3: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *Institutional Ownership* terhadap kinerja perusahaan pada sektor barang industri yang terdaftar di BEI tahun 2021–2024.

4. Pengaruh Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *Liquidity* terhadap kinerja perusahaan pada sektor barang industri yang terdaftar di BEI tahun 2021–2024.

Ukuran perusahaan berpotensi memoderasi pengaruh *Liquidity* terhadap kinerja perusahaan, karena perusahaan dengan skala besar umumnya memiliki kapasitas yang lebih baik dalam mengelola arus kas, aset lancar, serta sumber daya keuangan lainnya. Likuiditas yang tinggi pada perusahaan besar tidak hanya mencerminkan kemampuan membayar kewajiban jangka pendek, tetapi juga mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengatur dana operasional, investasi, dan pembiayaan. Sebaliknya, pada perusahaan yang berukuran kecil, likuiditas tinggi belum tentu berdampak langsung terhadap kinerja karena adanya keterbatasan dalam akses pasar, struktur organisasi, dan kapasitas produksi. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin kuat pula pengaruh likuiditas dalam meningkatkan kinerja keuangan. Dalam konteks sektor barang industri yang padat modal, kemampuan untuk memanfaatkan likuiditas secara efektif akan lebih maksimal pada perusahaan dengan skala usaha yang besar.

Penelitian oleh Aldi *et al.* (2020), menemukan bahwa ukuran perusahaan memperkuat hubungan antara *Liquidity* dan kinerja perusahaan. Dalam studi mereka terhadap perusahaan industri manufaktur, perusahaan besar dengan likuiditas tinggi menunjukkan tingkat profitabilitas yang lebih konsisten dan stabil dibandingkan perusahaan kecil. Penelitian lain oleh Sutra *et al.* (2024), juga mendukung bahwa ukuran perusahaan berperan sebagai variabel moderasi yang signifikan terhadap pengaruh *Liquidity* terhadap *Return on Equity* (ROE). Mereka menyimpulkan bahwa

perusahaan besar mampu mengelola likuiditas dengan lebih strategis, sehingga menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik. Kedua studi ini menunjukkan bahwa pengaruh *Liquidity* terhadap kinerja perusahaan akan lebih optimal jika perusahaan berada pada skala yang besar.

H4: Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh *Liquidity* terhadap kinerja perusahaan pada sektor barang industri yang terdaftar di BEI tahun 2021–2024.