

**PENGARUH KEPEMILIKAN PEMERINTAH DAN STRUKTUR MODAL
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN BADAN USAHA MILIK NEGARA
(BUMN) DENGAN *FIRM SIZE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

*(Studi Empiris Perusahaan BUMN Non Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2019-2023)*

SKRIPSI

*Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi
pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang*



Oleh :

Rochmat Agung Widodo

2021/21043120

**DEPARTEMEN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

2025

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

**Pengaruh Kepemilikan Pemerintah dan Struktur Modal terhadap Kinerja
Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dengan *Firm Size* sebagai
Variabel Moderasi**

*(Studi Empiris pada Perusahaan BUMN Non Bank yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2019-2023)*

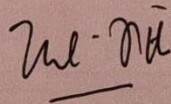
Nama	: Rochmat Agung Widodo
NIM / TM	: 21043120 / 2021
Departemen	: Akuntansi
Keahlian	: Akuntansi Sektor Publik
Fakultas	: Ekonomi dan Bisnis

Padang, Mei 2025

Disetujui Oleh:

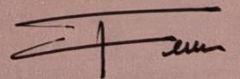
Mengetahui,

Ketua Departemen Akuntansi



Dr. Nelvirita, SE, M.Si, Ak
NIP. 197407061999032002

Dosen Pembimbing



Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak
NIP. 197302131999031003

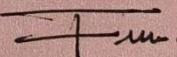
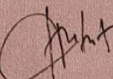
HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi
Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Negeri Padang*

Judul : Pengaruh Kepemilikan Pemerintah dan Struktur
Modal terhadap Kinerja Perusahaan Badan Usaha
Milik Negara (BUMN) dengan *Firm Size* sebagai
Variabel Moderasi
Nama : Rochmat Agung Widodo
NIM / TM : 21043120 / 2021
Departemen : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Sektor Publik
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Padang, Mei 2025

Tim Penguji:

No	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1.	Ketua	Fefri Indra Arza, SE. M.Sc. Ak	1. 
2.	Anggota	Mayar Afriyenti, SE. M.Sc	2. 
3.	Anggota	Salma Taqwa, SE, M.Si	3. 

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rochmat Agung Widodo
NIM/TM : 21043120/2021
Tempat/Tgl Lahir : Merangin, 17 April 2001
Departemen : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Alamat : Lantak Seribu, Kecamatan Renah Pamenang, Kabupaten Merangin
No. HP : 082376699611
Judul Skripsi : Pengaruh Kepemilikan Pemerintah dan Struktur Modal terhadap Kinerja Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dengan Firm Size sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan BUMN Non Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2019-2023)

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (sarjana), baik di UNP maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis/skripsi ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari tim pembimbing.
3. Pada karya tulis/skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain yang telah ditulis atau dipublikasikan kecuali secara eksplisit dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan cara menyebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini sah apabila telah ditandatangani asli oleh tim pembimbing, tim penguji dan ketua jurusan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima **sanksi akademik** berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karna karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Padang, Mei 2025

Saya menyatakan,



Rochmat Agung Widodo
NIM. 21034120

ABSTRAK

Widodo, R.A. 2025. “Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Moderasi” Skripsi. Padang: Departemen Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang.

Pembimbing : Fefri Indra Arza, SE. M.Sc. Ak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan pemerintah dan struktur modal terhadap kinerja perusahaan dengan *firm size* sebagai variabel moderasi. Kinerja perusahaan merupakan variabel dependen, sedangkan kepemilikan pemerintah dan struktur modal merupakan variabel independen. Variabel moderasi adalah *firm size*. Kinerja perusahaan diukur dengan rasio pengembalian aset. Struktur modal diukur dengan rasio utang terhadap ekuitas. Kepemilikan pemerintah diukur dengan pembagian saham pemerintah dengan total saham. *Firm size* diukur dengan total aset. Data yang digunakan adalah laporan tahunan dan laporan keuangan badan usaha milik negara di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023, dengan sampel sebanyak 20 perusahaan. Analisis data menggunakan purposive sampling dan regresi linier termoderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. *Firm size* tidak memoderasi pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap kinerja perusahaan. *Firm size* tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan.

Kata kunci: *Capital Structure; Firm Performance; Firm Size; Government Ownership.*

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala limpahan rahmat dan berkah-Nya sehingga penulis diberikan kelancaran, kekuatan dan ketabahan hati dalam menyelesaikan tugas wajib penulis sebagai mahasiswa untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Universitas Negeri Padang, yaitu, sebuah skripsi yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Moderasi”. Skripsi ini dapat penulis selesaikan berkat bantuan berbagai pihak yang berjasa memberikan bimbingan, semangat serta kritik dan saran. Untuk itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Fefri Indra Arza, SE. M.Sc. Ak selaku dosen pembimbing atas semua bimbingan, motivasi serta kesediaan waktu memberikan nasihat dan masukannya kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Mayar Afriyenti, SE. M.Sc selaku dosen penelaah untuk arahan, kritik, dan saran perbaikan terhadap skripsi ini.
3. Ibu Salma Taqwa, SE. M.Si selaku dosen penguji untuk penilaian dan saran perbaikan terhadap skripsi ini.
4. Ibu Dr. Nelvirita, SE. M.Si, Ak selaku Ketua Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Padang untuk semua kebijakan yang sudah ditetapkan.

5. Dr. Eka Fauzihardani, S.E., M.Si. Ak selaku dosen pembimbing akademik yang sudah memberikan arahan dan masukan selama penulis melaksanakan studi.
6. Teristimewa untuk ibu dan bapak atas doa-doa baik yang tidak hentinya dikirimkan dan kasih sayang yang luar biasa sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini. Terimakasih untuk selalu percaya pada setiap langkah yang penulis pilih dan memberikan keyakinan bahwa penulis mampu untuk memberikan yang terbaik.
7. Kakak dan abang semuanya yang selalu menjadi penyemangat , motivasi bagi penulis dan juga memberikan uang jajan tambahan kepada penulis.
8. Syaila Salam, terima kasih telah berkontribusi banyak dalam penulisan skripsi ini. Yang menemani, meluangkan waktu, tenaga, pikiran ataupun materi kepada penulis dan memberi semangat untuk meraih apa yang menjadi impian penulis. Terima kasih telah menjadi sosok rumah yang selalu ada untuk penulis dan menjadi bagian dari perjalanan hidup penulis.
9. Teman-teman Akuntansi 21, terima kasih telah banyak berbagi ilmu ditengah kesibukan menyusun skripsi ini. Memberikan semangat satu sama lain dan memberikan pelajaran berharga.
10. Semua pihak yang telah membantu dalam proses penulisan skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu per satu, terima kasih banyak untuk semua dukungan dan motivasinya.

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Tujuan Penelitian	11
D. Manfaat Penelitian	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	14
A. Kajian Teori	14
1. Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	14
2. Teori <i>Packing Order (Pecking Order Theory)</i>	15
3. Kinerja Keuangan Perusahaan.....	16
4. Kepemilikan Pemerintah	17
5. Struktur Modal	18
6. <i>Firm Size</i> (Ukuran Perusahaan).....	20
B. Penelitian Yang Relevan	21
C. Kerangka Konseptual	26
D. Hipotesis Penelitian.....	27
BAB III METODE PENELITIAN	35
A. Jenis Penelitian.....	35
B. Populasi dan Sampel	35
C. Data dan Sumber Data	36
D. Teknik Pengumpulan Data	36
E. Variabel Penelitian dan Pengukuran	37
F. Definisi Operasional.....	39

G. Metode Analisis Data	41
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	42
2. Uji Asumsi Klasik	42
3. Pengujian Hipotesis	44
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	48
A. Hasil penelitian.....	48
1. Gambaran Umum	48
B. Analisis Data	51
1. Hasil Uji Statistik Deskriptif	51
2. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	53
3. Uji Hipotesis.....	58
C. Pembahasan.....	63
1. Pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap kinerja perusahaan	63
2. Pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan BUMN.....	65
3. Pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap kinerja perusahaan BUMN dengan <i>firm size</i> sebagai variabel moderasi.....	67
4. Pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan dengan <i>firm size</i> sebagai variabel moderasi.....	69
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	72
A. Kesimpulan	72
B. Keterbatasan.....	72
C. Saran.....	73
DAFTAR PUSTAKA	74
LAMPIRAN.....	83

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1 Kontribusi dividen BUMN terhadap APBN (triliun).....	2
Tabel 1. 2 Daftar BUMN yang Mengalami Penurunan ROA.....	4
Tabel 4. 1 Kriteria Pemilihan Sampel	50
Tabel 4. 2 Hasil Data Deskriptif Statistik	51
Tabel 4. 3 Hasil Data Uji Normalitas.....	53
Tabel 4. 4 Hasil Data Uji Normalitas setelah Outlier	54
Tabel 4. 5 Hasil Data Uji Multikolinearitas	55
Tabel 4. 6 Hasil Data Uji Heteroskedastisitas.....	56
Tabel 4. 7 Hasil Data Uji Autokorelasi.....	57
Tabel 4. 8 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	58
Tabel 4. 9 Hasil Data Uji F	59
Tabel 4. 10 Hasil Data Uji T	60
Tabel 4. 11 Hasil Uji MRA.....	62

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Kerangka Konseptual	27
---------------------------------------	----

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel Perusahaan	83
Lampiran 2 Hasil Pengolahan Data SPSS.....	87

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan suatu perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah yang mempunyai kontribusi besar terhadap pendapatan negara. Karena tujuan badan usaha ini yakni berkontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi nasional, maka BUMN harus memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba serta mengembangkan perekonomian (Lestari et al., 2022).

Dengan peran strategis dalam perekonomian nasional Indonesia, kinerja BUMN sering menjadi perhatian publik karena profitabilitas yang rendah, korupsi, dan inefisiensi penggunaan sumber daya. Untuk meningkatkan kinerja BUMN, Kementerian BUMN telah melakukan beberapa transformasi. Ini termasuk meningkatkan *core value* bisnis BUMN, menciptakan klaster BUMN sejenis (*holding*), dan mengurangi BUMN dan anak perusahaan yang tidak sehat. Setelah transformasi, jumlah BUMN turun dari 142 menjadi 41, dan biaya operasional turun karena sinergi dan kurangnya direksi dan komisaris. Namun, masih ada beberapa masalah yang dihadapi BUMN, yang berdampak pada kontribusi yang belum optimal dalam mendanai APBN (Ampri, 2024). Berikut merupakan perbandingan kontribusi dividen BUMN terhadap APBN tahun 2019 dan 2023 :

Tabel 1. 1 Kontribusi dividen BUMN terhadap APBN (triliun)

Komponen APBN	2019	2023	Deviden 2019	Deviden 2023
Belanja	2.309,3	3.121,9	3,49%	2,63%
Pendapatan	1.960,6	2.774,3	4,12%	2,96%
PNBP	409	605,9	19,73%	13,55%
PMN	17,8	41,3	453,37%	198,79%

Sumber: *Media Keuangan Kemenkeu*

Berdasarkan tabel 1 kontribusi dividen BUMN terhadap APBN pada tahun 2023 lebih rendah atas seluruh komponen dibanding tahun 2019. Bahkan rasio dividen atas PMN dan selisih bersih PMN dengan dividen pada tahun 2019 jauh lebih besar dibanding tahun 2023. Pencapaian rekor tertinggi dividen BUMN kepada Pemerintah di tahun 2023 masih belum berkontribusi signifikan dalam pendanaan belanja Pemerintah, dan memiliki pertumbuhan yang lebih rendah dari pertumbuhan APBN baik dari pendapatan, belanja, PNBP yang mayoritas berasal dari badan layanan umum (BLU), dan PMN yang digelontorkan.

Laba bersih BUMN turun 5,47% dari tahun 2022 ke 2023, menurut data yang dipresentasikan oleh Kementerian Keuangan dalam rapat dengan Komisi XI DPR RI pada tanggal 19 September 2023. Laba BUMN turun dari Rp 347 triliun pada 2022 menjadi Rp 328 triliun pada tahun berikutnya (IndonesiaWatch, n.d.). Sulitnya persaingan dengan perusahaan lain membuat perusahaan harus meningkatkan kinerjanya secara maksimal untuk mendapat keuntungan yang paling besar dan tetap bertahan. Keuntungan adalah tujuan utama perusahaan. Untuk mencapainya, perusahaan harus memiliki kinerja

keuangan yang baik melalui pengelolaan keuangan yang efektif (Firdausi et al., 2024).

Kinerja keuangan perusahaan adalah indikator yang menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola keuangannya dan mencapai target-targetnya dalam periode waktu tertentu, melalui laporan tersebut, dapat dilihat apakah keuangan perusahaan tersebut baik atau buruk (Rahman, 2020). Pengukuran kinerja suatu perusahaan penting untuk dilakukan untuk menilai suatu keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Banyak BUMN yang sudah mencapai tujuan yang diharapkan, tetapi ada juga beberapa BUMN yang belum mencapai tujuan yang diharapkan bahkan mengalami kerugian besar. Untuk menilai kinerja keuangan, riset ini memakai pengukuran yang disebut *Return on Asset* (ROA), karena pengukuran tersebut dapat melihat seberapa efektif perusahaan memberikan keuntungan dari aset yang dimiliki (Banani & Mindayani, 2023). ROA juga dapat membantu perusahaan yang telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik untuk mengukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industry (Wijaya, 2019). Berikut merupakan Tingkat ROA beberapa perusahaan BUMN di BEI dari tahun 2021 – 2023 yang mengalami penurunan:

Tabel 1. 2 Daftar BUMN yang Mengalami Penurunan ROA

No	Kode	Nama Perusahaan	Tahun	ROA		
				Laba setelah Pajak (jutaan)	Total Aset (jutaan)	ROA
1	TINS	PT Timah Tbk	2021	1.302.843	14.690.989	8,9%
			2022	1.041.563	13.066.976	8,0%
			2023	(449.672)	12.853.277	(3,5%)
2	PTBA	PT Bukit Asam Tbk	2021	8.036.888	36.123.703	22,2%
			2022	12.779.427	45.359.207	28,2%
			2023	6.292.521	38.765.189	16,2%
3	INAF	PT Indofarma Tbk	2021	(37.571)	2.011.879	(1,9%)
			2022	(457.649)	1.481.412	(30,9%)
			2023	(721.000)	759.829	(94,9%)
4	WSKT	PT Waskita Karya	2021	(1.838.733)	103.601.612	(1,8%)
			2022	(1.672.734)	98.232.317	(1,7%)
			2023	(4.018.265)	95.595.897	(4,2%)
5	WIKA	PT Wijaya Karya	2021	214.424	69.385.794	0,3%
			2022	12.586	75.069.604	0,0%
			2023	(7.824.538)	65.981.236	(11,9%)

Sumber: BEI, Diolah Peneliti 2025

Sesuai Tabel 1, pada periode 2022-2023 ROA dari PT Bukit Asam Tbk, PT Timah Tbk, PT Indofarma Tbk, PT Waskita Karya Tbk, dan PT Wijaya Karya Tbk mengalami penurunan. Salah satu penyebab penurunan *Return On Asset* (ROA) adalah penurunan laba dan penurunan pada perputaran total aktiva pada tahun 2022–2023.

Dengan adanya penurunan ROA tersebut berarti perusahaan semakin tidak efisien dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba. Maryati & Siswanti (2022) dalam Asizah et al (2024) menyatakan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya dengan cara yang efektif dan efisien sehingga memberikan profitabilitas yang lebih besar daripada tahun sebelumnya

menjadi bagian tujuan utama perusahaan karena dengan hal tersebut berarti kinerja keuangan perusahaan baik.

Untuk dikategorikan sangat baik berdasarkan nilai standar ROA, nilai ROA harus lebih dari 5,98%. Nilai ROA antara 5,98% dan 3,98% dikategorikan baik. Nilai ROA antara 2,98% dan 3,97% dikategorikan cukup baik, dan nilai ROA antara 1% dan 2,97% dikategorikan buruk (Nilawati & Hendrani, 2024). Berdasarkan tabel 1 nilai ROA PT Timah Tbk, PT Indofarma Tbk, PT Waskita Karya Tbk dan PT Wijaya Karya Tbk tidak sesuai dengan nilai standar ROA yaitu di bawah 1% dan masuk dalam kategori kinerja yang buruk. Berbagai variabel independen yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Pada riset ini, peneliti memakai dua variabel independen yakni kepemilikan pemerintah dan struktur modal.

Salah satu faktor yang dapat memberi dampak bagi kinerja perusahaan BUMN yakni kepemilikan pemerintah. BUMN merupakan perusahaan yang sebagian besar saham nya dimiliki oleh pemerintah sehingga pemerintah memiliki peran signifikan dalam ekonomi melalui kepemilikan saham di perusahaan-perusahaan strategis. Meneliti pengaruh kepemilikan pemerintah dapat membantu memahami apakah kebijakan pemerintah mempengaruhi efisiensi dan kinerja perusahaan. Struktur kepemilikan dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kinerja perusahaan (Januarty, 2019). Kepemilikan pemerintah merupakan persentase saham yang dimiliki oleh pemerintah dalam suatu perusahaan.

Perusahaan BUMN, lebih dari 50% sahamnya harus dimiliki oleh Pemerintah Republik Indonesia yang termasuk ke dalam kategori institusional (Sudaryo & Kusumawardani, 2020). Kepemilikan saham di atas 50% akan mempunyai otoritas yang signifikan terhadap suatu perusahaan yang akan menentukan strategi perusahaan (Basuki, 2020). Sebagai pemegang saham mayoritas BUMN, pemerintah diduga mempunyai kekuatan yang signifikan untuk menetapkan sumber pendanaan modal bagi BUMN, baik dari sudut pandang internal maupun eksternal. Konsentrasi kepemilikan diyakini mampu mendongkrak kemampuan pemegang saham dalam melaksanakan pengawasan kepada manajemen (Angela et al., 2019).

Berdasarkan teori keagenan dijelaskan hubungan antara pemegang saham dengan pihak manajer, struktur kepemilikan memberikan manfaat dengan adanya pengawasan yang optimal dari pemegang saham institusi (principal) terhadap kinerja pihak manajemen (Sari, 2025). Kepemilikan pemerintah dapat menjadi alat untuk meminimalkan konflik antara manajemen dan pemegang saham yaitu pemerintah mengharapkan perusahaan untuk meningkatkan efisiensi operasional dan profitabilitas, serta berinvestasi dalam proyek-proyek yang ramah lingkungan dan berkelanjutan tetapi manajemen perusahaan, lebih fokus pada pencapaian target jangka pendek untuk mendapatkan bonus dan insentif. Mengurangi *agency conflict* melalui struktur kepemilikan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, karena peluang manajemen bertindak curang semakin berkurang serta membuat manajer lebih bersungguh-sungguh dalam melaksanakan tugasnya (Lillah & Yuyetta, 2023).

Hal ini dikarenakan pemerintah telah menetapkan aturan dan mekanisme yang jelas yang dapat membantu pengendalian efektifitas pengelolaan perusahaan (Sihombing, 2022). Pada penelitian terdahulu oleh Sihombing & Akbar (2022) dan Al-Janadi (2021) menyatakan kepemilikan saham pemerintah berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Bertentangan dengan riset Ngilisho et al (2022) dan Angela et al (2019) yang mengungkapkan bahwa kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah struktur modal. Struktur modal memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga menjadi perhatian utama bagi perusahaan (Endiramurti et al., 2022). Struktur modal sangat penting dalam sebuah perusahaan, karena baik buruk nya struktur modal akan memberikan efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang berujung pada nilai perusahaan (Refina & Suharna, 2024). Struktur modal suatu perusahaan mengacu pada persentase kebutuhan pengeluarannya yang dipenuhi melalui kombinasi sumber pendanaan jangka panjang, yang terutama berasal dari sumber baik internal serta eksternal perusahaan. Pendanaan dengan utang dalam struktur modal dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan hendak melakukan ekspansi serta memiliki prospek dan kinerja yang baik sehingga memiliki kemampuan yang baik dalam membayar utangnya, tetapi pendanaan dengan utang juga dapat diartikan sebaliknya bahwa kinerja perusahaan sedang kurang baik sehingga memiliki risiko kebangkrutan yang tinggi (Devina Himelda, 2021).

Berdasarkan *Pecking order theory* bahwa perusahaan harus menghindari ketergantungan pada hutang dan lebih mengandalkan sumber daya internal perusahaan sehingga kinerja yang diperoleh perusahaan akan lebih maksimal (Aisy & Taqwa, 2025). Semakin tinggi Debt to Equity Ratio mengindikasikan komposisi modal yang dimiliki perusahaan lebih banyak berasal dari hutang dibandingkan ekuitas sehingga perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya menjadi terkendala. Tingginya beban hutang menyebabkan proses produksi perusahaan tidak dapat maksimal yang berakibat pada penjualan yang menurun dan diikuti oleh laba yang menurun sehingga kinerja keuangan perusahaan akan terlihat menurun pada periode tersebut (Devina Himelda, 2021). Pada penelitian terdahulu mengenai struktur modal yang dilakukan Tesema (2024) dan (Endiramurti et al., 2022) yang menyatakan bahwa struktur modal berdampak negatif bagi kinerja keuangan. Bertentangan dengan riset oleh Rahman (2020) dan (Dewi et al., 2020) mengungkapkan bahwa struktur modal berdampak positif bagi kinerja keuangan industri.

Ketidakkonsistenan hasil penelitian menyebabkan adanya faktor lain yang dapat membantu kepemilikan pemerintah dan struktur modal dalam mempengaruhi kinerja BUMN yaitu *firm size*. Pemilihan faktor moderasi dapat membantu atau membatasi aktivitas bisnis organisasi dalam mencapai tujuan yang diinginkan, peningkatan bisnis, dan pengambilan keputusan (Zona et al., 2013) dalam (Nguyen et al., 2024). Dalam studi empiris, *firm size* sering bertindak sebagai variabel independen dan kontrol. Namun, studi ini mempertimbangkan peran moderasi *firm size* karena *firm size* merupakan

faktor penting yang memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (Nguyen et al., 2024).

Firm size (ukuran perusahaan) mencerminkan seberapa besar atau kecil suatu industri, yang dapat diukur dengan total aset. Perusahaan yang besar memiliki kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh dana dari investor (Tirtanata & Yanti, 2021). Kepemilikan saham negara yang lebih tinggi di perusahaan yang lebih besar bermanfaat bagi kinerja perusahaan dalam hal profitabilitas dan produktivitas tenaga kerja (Tran et al., 2014). Ukuran perusahaan dapat memperkuat hubungan kepemilikan terhadap kinerja perusahaan karena perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya dan kapasitas untuk menerapkan pengawasan yang lebih efektif. Sehingga semakin meningkat kinerja keuangan perusahaan dikarenakan kepemilikan dapat mengawasi kinerja manajemen agar tidak bertindak merugikan perusahaan dan investor lainnya (Himawan & Fazriah, 2021).

Selanjutnya *firm size* juga dapat memoderasi hubungan struktur modal dan kinerja perusahaan, *firm size* sangat penting bagi perusahaan karena dapat menentukan jumlah modal yang akan diperoleh dari pasar modal (Dewi et al., 2020). Perusahaan besar mempunyai kemudahan untuk mengakses ke pasar modal, oleh karena itu besar kecilnya perusahaan sangat berpengaruh untuk mendapatkan sumber dana dari para investor yang akan melakukan menginvestasikan pada perusahaan tersebut yang menyebabkan investor akan yakin dalam berinvestasi dan semakin aman di perusahaan tersebut karena

harta yang dimilikinya besar (E. Anggraeni & Santoso, 2022). Sehingga perusahaan besar sering kali memiliki struktur modal yang lebih kompleks, dengan proporsi utang yang tinggi. Jika perusahaan tidak dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk membayar bunga utang, hal ini dapat mengakibatkan tekanan finansial yang negatif terhadap kinerja.

Peneliti tertarik dalam riset ini karena pentingnya riset lebih lanjut terkait faktor-faktor yang dapat berdampak bagi kinerja BUMN dimana pada hasil penelitian sebelumnya yang memiliki hasil yang beragam atau inkonsisten disertai adanya fenomena kinerja BUMN yang belum optimal, pemilihan perusahaan BUMN non bank sebagai objek penelitian karena dari 24 perusahaan ada 11 perusahaan BUMN non bank yang mengalami penurunan laba tahun 2023. Selain itu pada penelitian ini menggunakan variabel moderasi *firm size* untuk mengetahui apakah *firm size* memoderasi yaitu memperkuat atau memperlemah pengaruh kepunyaan pemerintah dan struktur modal terhadap kinerja BUMN. Penambahan variabel moderasi ini bertujuan untuk mengembangkan penelitian terdahulu sehingga pada riset ini diharapkan dapat memberikan temuan baru yang lebih relevan terkait kondisi saat ini. Riset ini bertujuan guna mengetahui sejauh mana dampak kepemilikan pemerintah dan struktur modal terhadap kinerja BUMN dengan *firm size* sebagai variabel moderasi.

Berdasarkan penjelasan diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Kepemilikan Pemerintah Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN)**

Dengan *Firm Size* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN Non Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, perumusan masalah pada penelitian ini yaitu:

1. Apakah kepemilikan pemerintah berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada BUMN Non Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023?
2. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja perusahaan pada BUMN Non Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023?
3. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap kinerja perusahaan pada BUMN Non Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023?
4. Apakah *firm size* memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan pada BUMN Non Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka dapat disimpulkan tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengetahui pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap kinerja perusahaan pada BUMN Non Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023?
2. Mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan pada BUMN Non Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023?
3. Mengetahui pengaruh kepemilikan pemerintah yang dimoderasi *firm size* terhadap kinerja perusahaan pada BUMN Non Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023?
4. Mengetahui pengaruh struktur modal yang dimoderasi *firm size* terhadap kinerja perusahaan pada BUMN Non Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023?

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Riset ini diharapkan bisa menambah ilmu penulis dalam hal pengaruh kepemilikan pemerintah dan struktur modal terhadap kinerja BUMN dengan *firm size* sebagai variabel moderasi.

2. Bagi Perusahaan

Tujuan dari riset diharapkan bisa mengumpulkan data mengenai elemen-elemen, seperti kepemilikan pemerintah dan struktur modal, yang mempengaruhi kinerja Perusahaan.

3. Bagi Perguruan Tinggi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dan sumber bacaan untuk penelitian selanjutnya.

BAB IV

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka kesimpulan penelitian ini adalah:

1. Kepemilikan pemerintah tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan BUMN.
2. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan BUMN.
3. *Firm size* tidak memperkuat pengaruh kepemilikan pemerintah terhadap kinerja perusahaan BUMN.
4. *Firm size* tidak memperkuat pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan BUMN.

B. Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah:

1. Data yang digunakan dalam penelitian ini hanya 5 tahun yaitu tahun 2019-2023, tidak menggunakan data terbaru 2024 karena belum di publikasi oleh perusahaan BUMN.

2. Pada penelitian ini hanya struktur modal yang berpengaruh terhadap kinerja BUMN sehingga dalam penelitian ini belum dapat menjelaskan hal apa saja yang mempengaruhi kinerja perusahaan BUMN.
3. Adanya data outlier yang mengganggu asumsi klasik dalam model penelitian.

C. Saran

1. Bagi perusahaan agar lebih mengoptimalkan kinerjanya melalui struktur modal yang tepat sehingga dapat meningkatkan efisiensi, efektivitas dan produktivitas operasi serta kontribusi terhadap perekonomian nasional.
2. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel lain yang dianggap dapat mempengaruhi kinerja perusahaan BUMN dan menggunakan data terbaru.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, E. D., Made, A., & Retnasari, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan, Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2017–2019). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(1), 37. <https://doi.org/10.30659/jai.11.1.37-58>
- Al-Janadi, Y. (2021). Ownership Structure and Firm Performance in the Middle East: A Meta-Analysis. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(12). <https://doi.org/10.3390/jrfm14120577>
- Ampri. (2024). *Optimalisasi Kontribusi BUMN bagi Negara*. Mediakeuangan.Kemenkeu. <https://mediakeuangan.kemenkeu.go.id/article/show/optimalisasi-kontribusi-bumn-bagi-negara>
- Andika, L. (2024). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *RATIO: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 7(1), 3243–3250. <https://doi.org/10.30595/ratio.v5i1.19996>
- Angela, J., Jessica, M., Rinaningsih, R., & Haryono, L. (2019). Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Kinerja Perusahaan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di BEI. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 2(2), 203–223. <https://doi.org/10.21632/saki.2.2.203-223>
- Anggraeni, A., & Giranti, O. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg), Kualitas Aset Dan Efisiensi Terhadap Profitabilitas Pada Bank Syariah Di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 2(3), 210–223. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i3.6018>
- Anggraeni, E., & Santoso, hadi bambang. (2022). *PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI*.
- Audry Fitria Arliyati, M. (2023). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 2(3), 139–145. <https://doi.org/10.54957/akuntansiku.v2i3.528>
- Banani, A., & Mindayani, R. (2023). Pengaruh Intellectual Capital, Kepemilikan Institusional, Risiko Bisnis, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Daya Saing*, 9(2), 430–441. <https://doi.org/10.35446/dayasaing.v9i2.1296>
- Bancin, K. A., & Harmain, H. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2020.

- Owner*, 6(4), 3714–3723. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1124>
- Cahyani, R. S. A., & Puspitasari, W. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan, Kepemilikan Saham Publik, Green Accounting, Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 189–208. <https://doi.org/10.25105/jat.v10i2.17846>
- Devina Himelda, E. I. (2021). PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN KEPUTUSAN INVESTASI SEBAGAI VARIABEL MEDIASI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, III(1), 56–65.
- Dewi, Y., Nuraina, E., & Styaningrum, F. (2020). PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP PROFITABILITAS DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERATING. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perbankan*, 14 Nomor 2(1), 288–300.
- Din, S. U., Arshad Khan, M., Khan, M. J., & Khan, M. Y. (2022). Ownership structure and corporate financial performance in an emerging market: a dynamic panel data analysis. *International Journal of Emerging Markets*, 17(8), 1973–1997. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-03-2019-0220>
- Dr. Abd. Rozak, S.Pd., M.Si. Dr. Wiwin Sri Hidayati, M. P. (2019). *PENGOLAHAN DATA DENGAN SPSS*.
- Eforis, C. (2017). Pengaruh Kepemilikan Negara Dan Kepemilikan Publik Terhadap Kinerja Keuangan BUMN. *Ultimaccounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 9(1), 18–31. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v9i1.585>
- Elvira Sihombing, F. S. A. (2022). PENGARUH KEPEMILIKAN PEMERINTAH, STRATEGI BISNIS DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN. *JAMBURA ECONOMIC EDUCATION JOURNAL*, 4(1), 91–105.
- Endiramurti, S. R., Chayati, N., Kuriniawati, E. M., & Prasetyanto, D. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan BUMN Sektor Konstruksi: Peran Financial Distress sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 6(3), 1463–1478. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.961>
- Erawati, T., Ayem, S., & Tokan, M. M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 13(1), 85.
- Ferry Hendro Basuki. (2020). Pengaruh Kepemilikan Pemerintah, Strategi Bisnis Dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 21(1), 97–105. <https://doi.org/10.37479/jeej.v4i1.11307>
- Fitria, D., & Irkhami, N. (2021). Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Islamic Social Reporting

- Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Syariah. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(03), 1629–1643.
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.(accessed April 20, 2021).
- Gunawan, C., Sudarsi, S., & Aini, N. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Operasional Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2018-2020. *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 11(1), 31–40. <https://doi.org/10.35315/dakp.v11i1.8951>
- Hanbo, T. F. L., & Zulaikha. (2022). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, likuiditas, dan risiko bisnis terhadap struktur modal. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4), 1–15.
- Helda Ayuningtyas, A., & Mawardi, W. (2022). ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, TANGIBILITAS, DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi pada perusahaan Barang Konsumen Primer yang terdaftar di bu. *Diponegoro Journal of Management*, 11(6), 1–13.
- Himawan, F. A., & Fazriah, R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen Dan Komite AUDIT Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Pemoderasi (Pada Perusahaan Jasa Keuangan yang terdaftar di BEI per. *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis*, 24(1), 1–21.
- IndonesiaWatch. (n.d.). *Kinerja BUMN Belum Optimal: Pendapatan & Laba Bersih Turun, Liabilitas Naik Terus*. Indonesiawatch. <https://indonesiawatch.id/kinerja-bumn-belum-optimal-pendapatan-laba-bersih-turun-liabilitas-naik-terus/>
- Indradi, R., & Taswan, T. (2022). Peran Ukuran Bank Memoderasi Kecukupan Modal dan Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Bank. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 3(4), 655–664. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i3.1394>
- Injayanti, S. O., Maemumah, M., & Lukita, C. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan. *Konferensi Ilmiah Akuntansi*, 1–13.
- Irfan Bintang Firdausi, Adam Zakaria, & Muhammad Yusuf. (2024). Analisis Pengaruh Penyertaan Modal Negara (PMN) Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Pada Bumn Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 5(3), 656–669. <https://doi.org/10.21009/japa.0503.13>

- Ishak, A., Monoarfa, R., & Lukum, A. (2022). Pengaruh Likuiditas , Ukuran Perusahaan , dan Kepemilikan Pemerintah Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Jurnal Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 140–157.
- Jaenal Abidin, Lodang Prananta Widya Sasana, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan laba terhadap kualitas laba dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 1(3), 96–106. <https://doi.org/10.57141/kompeten.v1i3.18>
- Januarty, T. A. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan *JaSa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 3(2), 298–314.
- Khansa Aulia Putri, & Aqamal Haq. (2024). Pengaruh Firm Size, Net Profit Margin (Npm), Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 797–808. <https://doi.org/10.25105/v4i2.20953>
- Khotimah, K., & Harahap, M. N. (2024). Analisis Struktur Modal Dan Rasio Hutang Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *JURNAL PENDIDIKAN EKONOMI: Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan, Ilmu Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 18(1), 27–37. <https://doi.org/10.19184/jpe.v18i1.46786>
- Kusniawati, H., & Nuryatno Amin, M. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal, Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(4), 3021–3038. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i4.1838>
- Lase, L. P. D., Telaumbanua, A., & Harefa, A. R. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi, Manajemen, Dan Ekonomi (JAMANE)*, 1(2), 254–260.
- Lestari, I. P., Lestari, I., Kusrina, B. L., & Darmawati, S. S. (2022). Analisis Pengaruh Penerapan Psak 73 Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Bum Sub Sektor Jasa Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 Dan 2020. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 1666–1688. <https://doi.org/10.31955/mea.v6i3.2616>
- Lillah, M. S., & Yuyetta, E. N. A. (2023). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Komisaris Independen Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(2), 1–15.
- Margaret, E., & Daljono. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(4), 1–14. <http://ejournal->

s1.undip.ac.id/index.php/accounting

- Maulana Sahid, I., & Henny I, D. (2023). Pengaruh Green Intellectual Capital Index, Biaya Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Keputusan Investasi Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 10(2), 273–290. <https://doi.org/10.25105/jat.v10i2.17683>
- Muslih, M., & Hartati, I. (2022). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Kewirausahaan, Akuntansi Dan Manajemen Tri Bisnis*, 4(1), 165–180. <https://doi.org/10.59806/tribisnis.v4i1.155>
- Muttiarni, M., Mira, M., Putri, L. N., Nurmagfirah, N., Indrayani, S., & Arman, A. (2022). Pengaruh CEO Narsisme dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Manajemen*, 5(1), 15–22. <https://doi.org/10.35326/jiam.v5i1.2045>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Neysa Audi M, Evi Marlina, S. S. (2025). PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN LIKUIDITAS TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *JURNAL REVENUE*, 5, 2314–2328. <http://repository.unim.ac.id/id/eprint/642>
- Ngilisho, M. P., Mori, N. G., & Kitindi, E. G. (2022). Goal clarity on the relationship between government ownership and financial performance of the listed companies in Kenya and Tanzania. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2144701>
- Nguyen, M. H., Le, D., & My, H. (2024). The Moderating Role of Bank Size on the Relationship Between Board Characteristics and Bank Performance in Vietnam. *Journal of Logistics, Informatics and Service Science*, 11(4), 484–497. <https://doi.org/10.33168/jliss.2024.0429>
- Nilawati, A., & Hendrani, A. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(3), 5502–5518. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i3.9256>
- Nisa', A. K., & Kurnia, K. (2023). Pengaruh Kepemilikan Pemerintah, Kecakapan Manajerial, Investment Opportunity Set, dan Capital Intensity Ratio terhadap Effective Tax Rate (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks Saham IDX30 di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020). *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 73–86.

<https://doi.org/10.37676/ekombis.v1i1i1.2856>

- Noviana Laurencia, M. I. (2023). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 2(3), 139–145. <https://doi.org/10.54957/akuntansiku.v2i3.528>
- Noviastuti, D. S., Ferina, I. S., & Priyati, R. Y. (2022). Analisis Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 12(2), 400–415. <https://doi.org/10.22219/jrak.v12i2.20645>
- Nur Asizah, S. dan N. (2024). Journal of Accounting, Economics And Business Eeducation. *Journal of Accounting, Economics And Business Eeducation*, 17.
- Putri. (2021). Pengaruh Literasi Keuangan, Financial Technology dan Inklusi Keuangan Terhadap Kinerja Umkm di Kota Kupang. *Keuangan*, 6(April), 1–15.
- Putri, M. S., & Sari, V. F. (2020). Pengaruh Kekayaan Daerah Dan Belanja Modal Terhadap Kinerja Penyelenggaraan Pemerintah Daerah : Pengujian Kompleksitas Pemerintah sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Pemerintahan Kabupaten/Kota Provinsi Sumatra Barat Tahun 2013 – 2017). *JEA : Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 2(3), 3085–3106. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/26>
- Rachmadhani, M., & Triyono, T. (2024). Pengaruh Karakteristik Keuangan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Properties Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2020-2022). *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 53–54. <https://www.revenue.lppmbinabangsa.id/index.php/home/article/view/405>
- Rachmat, R. A. H. (2021). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 187–195.
- Rahman, M. A. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII). *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 3(1), 55–68. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v3i1.25>
- Ramadana, S. W., Mariana, M., Rahmaniar, R., & Bahgia, S. (2023). Determinansi Kinerja Keuangan Pemerintah Daerah. *Owner*, 7(2), 1831–1840. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1590>
- Ramadhani, S. (2021). Pengaruh corporate governance perception index dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *SYNERGY: Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 1(2), 45–52. <https://doi.org/10.52364/synergy.v1i2.6>

- Refina, D. S., & Suharna. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan , Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 20(1), 1–12.
- Ridha, A., Wahyuni, D., & Sari, D. M. S. (2019). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Terindeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 8(2), 135–150. <https://doi.org/10.33059/jmk.v8i2.1618>
- Rihhadatul Aisy, S. T. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi (JEA)*, 7(1), 215–228.
- Sabeth Sembiring, Witya Shalini, A. Mahendra, P. T. P. (2024). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL DAN LIKUIDITAS TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2022. *JRAK : Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 10(2), 195–222. <https://doi.org/10.1201/9781032622408-13>
- Selfya Rusdyanti Dewi, & Cholis Hidayati. (2022). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada Tahun 2017-2021. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 2(1), 163–183. <https://doi.org/10.30640/inisiatif.v2i1.475>
- Septiana Dewi Kartika Sari, H. M. (2025). Pengaruh leverage, struktur kepemilikan, dan inovasi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi periode 2019-2023. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 0(2), 51–57. <https://doi.org/10.26740/jim.v13n1.p48-61>
- Sudaryo, Y., & Kusumawardani, A. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Luas Pengungkapan Kompensasi Manajemen Kunci Di Laporan Keuangan (Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Indonesia Membangun*, 19(3), 12–22. <https://jurnal.inaba.ac.id/>
- Sugiyono. (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*.
- Suherman, A. T. H., & Khairunnisa, K. (2024). Pengaruh Employee Stock Ownership Program (ESOP), Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022. *Owner*, 8(1), 563–572. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1900>
- Suryadi, A., & Serly, V. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap

- Financial Distress: Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN di Indonesia Tahun 2015 – 2019. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(2), 349–362. <https://doi.org/10.24036/jea.v4i2.413>
- Tesema, T. N. (2024). The effect of capital structure on performance: empirical evidence from manufacturing companies in Ethiopia. *Cogent Economics and Finance*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2023.2300926>
- Tirtanata, P., & Yanti, L. D. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Perputaran Modal Kerja dan Leverage Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *ECo-Fin*, 3(1), 172–188. <https://doi.org/10.32877/ef.v3i1.399>
- Tran, N. M., Nonneman, W., & Jorissen, A. (2014). Government ownership and firm performance: The case of Vietnam. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 4(3), 628–650.
- Utami Eryadi, V., Wahyudi, I., & Jumaili, S. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Mayoritas, Kepemilikan Pemerintah, Dan Profitabilitas Terhadap Sustainability Reporting Assurance. *Conference on Economic and Business Innovation*, 1(35), 1–17.
- Wahyuni, S., Febriansyah, S., Darni, S., & Razali, R. (2020). Pengaruh Kepemilikan Saham Institusional, Konsentrasi Kepemilikan Saham Dan Profitabilitas Terhadap Keputusan Investasi. *J-ISCAN: Journal of Islamic Accounting Research*, 2(1), 55–66. <https://doi.org/10.52490/j-iscan.v2i1.865>
- Widyaswari, P. S., & Utomo, D. C. (2024). Pengaruh Moderasi Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Penjualan , dan Likuiditas pada Hubungan antara Struktur Modal dengan Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(2022), 1–15.
- Wigati TH, R., & Dyarini, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Teknologi Periode 2019 – 2021). *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 5(3), 343–350. <https://doi.org/10.35446/akuntansikompetif.v5i3.1058>
- Wijaya, R. (2019). Analisis Perkembangan Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) untuk Mengukur Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(1), 40. <https://doi.org/10.32502/jimn.v9i1.2115>
- Yuliana, L. A., & Sulistyowati, E. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. In *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu)* (Vol. 2, Issue 2, pp. 110–125). <https://doi.org/10.24034/jiaku.v2i2.5756>
- Yuliani, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan

Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 111.
<https://doi.org/10.32502/jimn.v10i2.3108>