

Ukuran Perusahaan Memoderasi *Good Corporate Governance*, *Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

Suci Sulastr¹, Ela Widasari², Firda Mufidah³

¹Universitas La Tansa Mashiro, Lebak, Banten, Indonesia, sucisulastr1819@gmail.com

²Universitas La Tansa Mashiro, Lebak, Banten, Indonesia, ela.widasari@unilam.ac.id

³Universitas La Tansa Mashiro, Lebak, Banten, Indonesia, firdamufidah@gmail.com

Corresponding Author: sucisulastr1819@gmail.com¹

Abstract: *This research seeks to examine the impact of institutional ownership, the presence of independent board members, the debt-to-asset ratio, and the debt-to-equity ratio on financial performance, while considering firm size as a moderating variable within consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period from 2020 to 2024. This research is based on the importance of good corporate governance (GCG) and leverage in improving financial performance. A purposive sampling method was employed to select 13 companies, resulting in 65 observations for analysis through a panel regression data random effects model approach. The findings indicate that institutional ownership and debt-to-equity ratio exert a positive and significant influence on financial performance, whereas the independent board of commissioners, debt-to-asset ratio, and firm size do not demonstrate a significant impact. The size of the firm, serving as a moderating variable, enhances the impact of independent boards of commissioners on financial performance; however, it does not moderate the relationship involving institutional ownership, Debt to Asset Ratio (DAR), and Debt to Equity Ratio (DER). Prudent supervision by institutional investors and the strategic management of capital structure are crucial elements in enhancing a company's financial performance.*

Keywords: *Institutional Ownership, Independent Board of Commissioners, Leverage, Financial Performance, Company Size*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan menganalisis kepemilikan institusional, dewan komisaris Independen, Debt to Asset Ratio, dan Debt to Equity Ratio yang memengaruhi kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan yang merupakan variabel moderasi pada perusahaan sektor barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama rentang tahun 2020–2024. pentingnya GCG dan Leverage dalam memaksimalkan kinerja keuangan. Metode Pengambilan sampel yang digunakan memperoleh 13 perusahaan dengan 65 observasi yang dianalisis melalui regresi data panel dengan metodologi *Random Effects Model*. Temuan menunjukkan kepemilikan institusional maupun DER secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sementara dewan komisaris independen, DAR, dan ukuran perusahaan tidak memengaruhi kinerja keuangan. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi sekedar mampu memperkuat pengaruh dewan komisaris independen terhadap

kinerja keuangan, namun tidak memoderasi hubungan kepemilikan institusional, DAR, dan DER. Dengan adanya efektivitas pengawasan oleh investor institusional dan pengelolaan struktur modal yang optimal menjadi faktor penting dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Kata Kunci: Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, *Leverage*, Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Dunia bisnis berkembang ke arah kompetitif sehingga mengharuskan perusahaan untuk mempunyai tata kelola yang baik dan struktur permodalan yang optimal guna mencapai kinerja keuangan yang maksimal. Perusahaan sektor barang konsumsi memiliki karakteristik khusus karena produknya berkaitan langsung dengan kebutuhan primer masyarakat. Tingginya tingkat permintaan terhadap produk barang konsumsi mendorong kompetensi yang ketat antarperusahaan. Perusahaan dituntut supaya bisa mampu menjaga stabilitas operasional, efisiensi biaya, serta kualitas pengelolaan keuangan agar tetap mampu bersaing dan mempertahankan kepercayaan pasar.

Kinerja keuangan sebagai informasi yang memperlihatkan kesuksesan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Rasio keuangan digunakan untuk menggambarkan hubungan antar komponen laporan keuangan, seperti efisiensi, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan kinerja secara keseluruhan. Rasio ini juga membantu investor dan analis dalam menilai risiko serta potensi keuntungan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Namun, penggunaannya perlu diinterpretasikan secara hati-hati dan dibandingkan dengan perusahaan sejenis atau standar industri agar lebih kontekstual (Andika et al., 2024). Perusahaan yang tercatat di BEI dituntut menyajikan informasi keuangan secara transparan dan akurat, sehingga memahami berbagai faktor yang berdampak pada kinerja keuangan, bagi akademisi ataupun praktisi bisnis.

Tata kelola perusahaan yang efektif memainkan peranan krusial membangun kerangka manajemen yang bercirikan transparansi, akuntabilitas, dan responsif, dengan fokus pada kepentingan pemegang saham ataupun berbagai pemangku kepentingan. Pembentukan pengelolaan perusahaan yang efektif diharapkan bisa mengoptimalkan mutu pengambilan keputusan manajerial, sekaligus mengurangi kemungkinan terjadinya penyimpangan dalam manajemen perusahaan. GCG sendiri didasarkan pada prinsip keterbukaan, akuntabilitas, keadilan, dan independensi. Dalam beberapa tahun terakhir, GCG menjadi isu utama dalam praktik manajemen bisnis global, dengan tujuan menciptakan lingkungan bisnis yang lebih transparan dan berorientasi pada kepentingan seluruh stakeholder. Di tengah era globalisasi dan kondisi ekonomi yang tidak stabil, GCG tidak lagi sekadar konsep teoritis, tetapi telah berkembang menjadi pedoman praktis dalam mengarahkan aktivitas bisnis secara tepat (Arimby & Astuti, 2023).

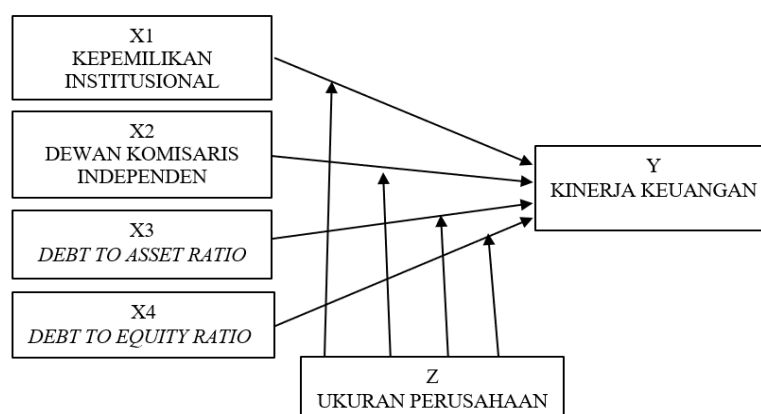
Kepemilikan institusional dianggap sebagai mekanisme eksternal yang mampu dalam kerangka pengelolaan perusahaan yang baik (GCG), untuk mengurangi perilaku manajerial yang menyimpang dari kepentingan pemegang saham. Meningkatnya kepemilikan institusional mendorong peningkatan pengawasan terhadap manajemen, yang mengarah pada kinerja manajemen yang lebih baik dan memengaruhi penyampaian laporan keuangan yang jelas dan akurat, yang disebabkan oleh penerapan pengamanan terhadap aktivitas curang (Wardana & Nurhasanah, 2025). Keberadaan dewan komisaris otonom dalam GCG diharapkan dapat menjunjung tinggi imparialitas dan berfungsi secara adil sebagai mediator antara kepentingan perusahaan dan pemiliknya. Efektivitas fungsi pengawasan ditingkatkan

dengan proporsi komisaris independen yang lebih tinggi, karena objektivitas mereka terjaga, bebas dari konflik kepentingan dengan perusahaan (Damanik & Purnamasari, 2022).

Selain tata kelola perusahaan yang baik, *leverage* juga merupakan aspek krusial yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Kian tingginya rasio leverage, kian memperbesar proporsi penggunaan utang dalam pembiayaan investasi, yang berarti risiko keuangan perusahaan juga meningkat (Ernawati & Santoso, 2021). Penelitian ini mempergunakan rasio utang terhadap aset *debt to asset ratio* (DAR) sebagai metrik guna menentukan *leverage*, yang didefinisikan sebagai proporsi total utang perusahaan relatif terhadap total asetnya. Rasio utang terhadap ekuitas *debt to equity ratio* (DER) berfungsi sebagai metrik penting untuk menilai tingkat *leverage*, karena ketergantungan yang berlebihan pada utang bisa menimbulkan risiko signifikan, yang berpotensi mengakibatkan perusahaan memasuki kondisi utang yang ekstrem dan menghadapi tantangan dalam memenuhi kewajiban keuangannya (Gunawan & Suryani, 2024).

penelitian ini pun mengkaji ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Ukuran perusahaan memegang peran krusial bagi investor karena berfungsi sebagai indikator stabilitas dan efektivitas strategi manajemen risiko. Pengungkapan risiko yang komprehensif berpotensi memaksimalkan kepercayaan, memaksimalkan mutu keputusan investasi, dan berkontribusi pada keberlanjutan perusahaan (Puspitaningrum, 2020). Dimensi perusahaan digunakan sebagai kriteria untuk mengategorikan ukuran perusahaan, yang biasanya dinilai melalui total aset atau kapitalisasi pasar.

Pendekatan teoretis dalam analisis ini memanfaatkan dua teori utama: teori keagenan dan *signaling theory*. Teori keagenan menjelaskan bila korelasi di antara prinsipal dan agen akan muncul saat pemilik perusahaan mendelegasikan kewenangan pengambilan keputusan kepada manajemen sebagai pihak yang lebih profesional dalam mengelola perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan secara efisien, sementara pemegang saham mengharapkan imbal hasil optimal atas investasi yang diberikan (Lesmono & Siregar, 2021). Sementara itu, *signaling theory* menjelaskan bahwa manajemen menyampaikan informasi kepada pihak eksternal, khususnya investor, sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan investasi, di mana informasi yang positif akan direspons baik oleh pasar (Ningtyas & Pratama, 2022).



Sumber: Data Diolah

Gambar 1. Kerangka Konseptual

Analisis ini bertujuan untuk: (1) Memeriksa kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI untuk periode 2020—2024; (2) mengevaluasi *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap kinerja keuangan; (3) menyelidiki hubungan antara

ukuran perusahaan dan kinerja keuangan; dan (4) menilai peran moderasi ukuran perusahaan dalam hubungan antara tata kelola perusahaan yang baik dan leverage yang berdampak pada kinerja keuangan.

Berlandaskan tujuan-tujuan tersebut, hipotesis untuk analisis ini dirumuskan berikut.

- H1 : Kepemilikan institusional secara positif memengaruhi kinerja keuangan
- H2 : Dewan komisaris independen secara negatif memengaruhi kinerja keuangan
- H3 : Debt to Asset Ratio (DAR) secara negatif terhadap pada kinerja keuangan
- H4 : Debt to Equity Ratio (DER) secara positif terhadap pada kinerja keuangan
- H5 : Ukuran perusahaan secara positif terhadap pada kinerja keuangan.
- H6 : Ukuran perusahaan memoderasi kepemilikan institusional untuk memengaruhi kinerja keuangan
- H7 : Ukuran Perusahaan memoderasi dewan komisaris independen untuk memengaruhi kinerja keuangan
- H8 : Ukuran perusahaan memoderasi DAR untuk memengaruhi kinerja keuangan
- H9 : Ukuran perusahaan memoderasi (DER) untuk memengaruhi kinerja keuangan

METODE

Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif yang dirancang untuk mengevaluasi hipotesis secara ketat dengan menganalisis data numerik dari laporan keuangan perusahaan. Informasi yang dipakai mencakup data sekunder yang didapat dari laporan keuangan tahunan perusahaan barang konsumsi yang termuat di BEI. Informasi tersebut berasal; dari situs web resmi IDX (www.idx.co.id) dan mencakup perincian mengenai kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, Debt to Asset Ratio (DAR), dan Debt to Equity Ratio (DER) untuk periode 2020 hingga 2024.

Subjek penelitian ini mencakup perusahaan-perusahaan di sektor barang konsumsi yang termuat di BEI pada tahun 2020 hingga 2024. Teknik pengambilan sampel memakai *purposive sampling*, dengan ketentuan tertentu: (1) perusahaan di sektor barang konsumsi yang tercatat di BEI pada periode 2020 hingga 2024; (2) entitas yang menyediakan laporan keuangan ataupun laporan tahunan yang komprehensif dan konsisten selama lima tahun berturut-turut, khususnya dari tahun 2020 hingga 2024; dan (3) organisasi yang memiliki data lengkap yang relevan dengan semua variabel, yang mencakup kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, rasio utang terhadap aset (DAR), rasio utang terhadap ekuitas (DER), ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan. Berlandaskan kriteria, sebanyak 13 perusahaan diidentifikasi yang memenuhi persyaratan yang diperlukan sebagai sampel penelitian, menghasilkan 65 observasi (13 perusahaan dikalikan 5 tahun). Data tersebut kemudian dianalisis melalui model regresi data panel. Variabel dalam studi ini meliputi variabel terikat, yaitu kinerja keuangan (Y). Variabel bebasnya meliputi kepemilikan institusional (X1), dewan komisaris independen (X2), rasio utang terhadap aset (X3), dan rasio utang terhadap ekuitas (X4), dengan ukuran perusahaan (Z) sebagai variabel moderasi.

Rumus penting yang dipakai untuk menilai kinerja keuangan perusahaan ialah pengembalian aset (ROA). ROA sangat penting sebab menawarkan analisis mendalam tentang kemampuan perusahaan guna menciptakan keuntungan dari seluruh aktivitasnya. Perhitungan rasio ROA bisa dicapai melalui penerapan persamaan berikut (Pratiwi et al., 2024).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Konsep kepemilikan institusional didasarkan pada persentase saham suatu perusahaan sebagai entitas eksternal, termasuk perusahaan asuransi, lembaga keuangan, berbagai

organisasi, dan badan pemerintah, baik domestik maupun internasional. Variabel ini dikuantifikasi melalui skala rasio, yang mewakili proporsi saham yang dipegang oleh entitas eksternal relatif terhadap total saham yang beredar (Jullia & Finatariyani, 2024). Studi ini menguraikan parameter untuk menilai kepemilikan institusional sebagai berikut:

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki institusional}}{\text{dxTotal Saham yang beredar}} \times 100$$

Dewan komisaris independen ialah anggota dewan dari luar perusahaan dan tanpa berafiliasi, baik bisnis maupun famili, dengan pemegang saham, direksi, komisaris lainnya, maupun perusahaan itu (Basar & Muliana, 2024). Pengukuran komisaris independen dalam kajian ini terlampir sebagai berikut:

$$DKI = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris independen}}{\text{Jumlah anggota dewan komisaris}}$$

Debt to Asset Ratio berfungsi sebagai hubungan antara utang perusahaan dan total asetnya. Rasio ini mencerminkan sejauh mana aset perusahaan didukung oleh pembiayaan eksternal melalui instrumen utang. DAR sangat penting dalam mengevaluasi solvabilitas perusahaan, khususnya kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka panjang (Sindi, 2025).

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

Debt to Equity Ratio berfungsi menentukan perbandingan terhadap total kewajiban perusahaan dengan modal ekuitasnya. Rasio ini berfungsi sebagai indikator profil risiko perusahaan, dengan DER yang lebih rendah memperlihatkan kapasitas yang lebih tinggi bagi perusahaan untuk mendukung kewajibannya melalui modalnya sendiri (Dika & Pasarabu, 2020). Rasio utang terhadap ekuitas dihitung menggunakan rumus ini.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Ukuran perusahaan berfungsi sebagai metrik untuk menilai skalanya, dengan mempertimbangkan berbagai faktor termasuk total aset, jumlah karyawan, harga saham, dan angka penjualan. Studi ini memakai logaritma natural dari total aset sebagai metrik untuk menilai ukuran perusahaan (Anggriani, 2022).

$$SIZE = \text{Logaritma Natural (Total Asset)}$$

Studi ini menggunakan metode regresi data panel untuk prosedur analisis datanya. Regresi data panel ialah metode analisis statistik yang canggih yang mengintegrasikan data *cross-sectional* dan *time series* (Ghozali & Ratmono, 2021). Model persamaan regresi panel yang digunakan diuraikan berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5Z \dots\dots\dots (1)$$

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5Z + \beta_6X_1*Z + \beta_7X_2*Z + \beta_8X_3*Z + \beta_9X_4*Z \dots\dots\dots (2)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	X4	Y	Z
Rerata	0.748670	0.399306	0.394128	0.745776	0.141696	28.81970
Median	0.813742	0.375000	0.401344	0.759307	0.086738	29.15506
Maksimal	0.992600	0.600000	0.584654	1.615559	0.703813	31.64409
Minimal	0.190941	0.250000	0.091101	0.100232	-0.008334	20.91227
Std. Dev.	0.202414	0.101112	0.132593	0.387932	0.167532	2.135743
Skewness	-0.639091	0.527786	-0.376465	0.276139	2.555955	-0.921769
Kurtosis	2.576743	2.264723	2.093617	2.055863	8.426892	4.251619
Jarque-Bera	4.909924	4.481926	3.760343	3.240265	150.5367	13.44738
Probability	0.085866	0.106356	0.152564	0.197872	0.000000	0.001202
Sum	48.66357	25.95487	25.61831	48.47541	9.210236	1873.280
Sum Sq. Dev.	2.622180	0.654309	1.125185	9.631445	1.796281	291.9294
Observations	65	65	65	65	65	65

Sumber: Eviews 13 (2026)

Analisis deskriptif dilaksanakan memakai data perusahaan sektor barang konsumsi tahun 2020-2024 mengacu pada kriteria yang telah ditetapkan. Hasil pengujian statistik deskriptif mendapati: kepemilikan institusional (X1) bernilai rerata berjumlah 0,748670 dengan nilai tertinggi 0,992600 (ICBF, 2024) dan terendah 0,190941 (MAIN, 2021), serta standar deviasi 0,202414. Dewan Komisaris (X2) bernilai rerata 0,399306 dengan nilai tertinggi 0,600000 (JPFA, 2020; MAIN, 2020–2024) dan terendah 0,250000 (ANJT, 2021–2022; JPFA, 2023–2024), serta standar deviasi 0,101112. DAR (X3) mempunyai rerata 0,394128 dengan nilai tertinggi 0,584654 (JPFA, 2024) dan terendah 0,091101 (STTP, 2024), serta standar deviasi 0,132593. DER (X4) memperlihatkan rerata 0,745776 dengan nilai tertinggi 1,615559 (MAIN, 2022) dan terendah 0,100232 (STTP, 2024), serta standar deviasi 0,387932. Kinerja Keuangan (Y) memiliki rerata 0,141696 dengan nilai tertinggi 0,703813 (ANJT, 2022) dan terendah -0,008334 (MAIN, 2020), serta standar deviasi 0,167532. Ukuran Perusahaan (Z) mempunyai rerata 28,81970 dengan nilai tertinggi 31,64409 (HMSP, 2023) dan terendah 20,91227 (DLTA, 2023), serta standar deviasi 2,135740.

Uji Model Data Panel

Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Uji Efek	Statistik	d.f.	Probabilitas
Cross-section F	36.748396	(12,47)	0.0000
Cross-section Chi-square	152.108343	12	0.0000

Sumber: Eviews (2026)

Uji Chow berguna sebagai penentu model paling baik di antara *common effect model* (CEM) dan *fixed effect model* (FEM). Apabila probabilitasnya melebihi 0,05, berarti dipilih CEM, sedangkan jika < 0,05 maka dipilih FEM. Hasil uji menunjukkan nilai probabilitasnya Cross-section F sejumlah 0,0000 (< 0,05): model yang terpilih ialah FEM.

Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
--------------	-------------------	--------------	-------

Cross-section random	1.716019	5	0.8869
----------------------	----------	---	--------

Sumber: Eviews 13 (2026)

Landasan dalam mengambil keputusan terkait uji Hausman terletak pada ambang batas probabilitas: nilai yang melebihi 0,05 memperlihatkan pemilihan model efek acak (REM), sedangkan nilai di bawah 0,05 mengarah pada pemilihan model efek tetap (FEM). Hasil uji menunjukkan probabilitas sejumlah 0,8869, yang melebihi 0,05; model yang dipilih ialah REM.

Uji Larage Multiplier (LM)

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	91.48491 (0.0000)	2.407136 (0.1208)	93.89204 (0.0000)
Honda	9.564774 (0.0000)	-1.551495 (0.9396)	5.666244 (0.0000)
King-Wu	9.564774 (0.0000)	-1.551495 (0.9396)	3.438753 (0.0003)
Standardized Honda	12.13747 (0.0000)	-1.389822 (0.9177)	3.771607 (0.0001)
Standardized King-Wu	12.13747 (0.0000)	-1.389822 (0.9177)	1.349522 (0.0886)
Gourieroux, et al.	--	--	91.48491 (0.0000)

Sumber: Eviews 13 (2026)

Menurut uji *lagrange multiplier* (LM), nilai Breusch-Pagan Cross-Section ialah 91,48491, disertai dengan probabilitasnya berjumlah 0,0000 (<0,05); memilih Random Effect Model (REM). Temuan ini mendukung uji Hausman, yang mengindikasikan bila Random Effect Model ialah kerangka kerja yang paling relevan untuk analisis ini.

Hasil Uji Hipotesis Uji Multikolinearitas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4	Z
X1	1.000000	-0.059394	-0.147953	-0.251127	-0.521127
X2	-0.059394	1.000000	0.067377	0.178908	0.095721
X3	-0.147953	0.067377	1.000000	0.967448	0.095646
X4	-0.251127	0.178908	0.967448	1.000000	0.121414
Z	-0.521127	0.095721	0.095646	0.121414	1.000000

Sumber: Eviews 13 (2026)

Hasil dari uji multikolinearitas yaitu menggunakan matriks korelasi bahwa kepemilikan institusional (X1) memiliki korelasi dengan dewan komisaris independen (X2) sebesar -0,059394, DAR (X3) sejumlah -0,147953, dengan DER sejumlah -0,251127, dan ukuran perusahaan (Z) sejumlah -0,521127. Pada variabel dewan komisaris independen (X2) memiliki korelasi dengan DAR (X3) sejumlah 0,067377, DER (X4) sejumlah 0,178908, hal ini mendapati adanya multikolinearitas disebabkan oleh adanya kedua variabel yang sama-sama mengukur struktur permodalan dalam perusahaan. Ukuran perusahaan (Z) dengan nilai sejumlah 0,095721. Maka seluruh nilai korelasi tersebut yaitu berada di bawah 0,80 sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.207827	Mean dependent var	0.018329
Adjusted R-squared	0.140693	S.D. dependent var	0.056873
S.E. of regression	0.052721	Sum squared resid	0.163989
F-statistic	3.095729	Durbin-Watson stat	2.519667
Prob(F-statistic)	0.015079		

Sumber: Output Eviews 13 (2026)

Berlandaskan hasil regresi Random Effect Model, didapat nilai Durbin-Waston sebesar 2,519667 yang mendekati angka 2. Hal ini mendapati bila tanpa mengalami autokorelasi dalam model yang digunakan.

Hasil Uji Hipotesis

Uji Regresi Model 1

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Model 1 (REM 1)

Variabel	Koefisien	Std. Kesalahan	t-Statistik	Probabilitas
C	0.255082	0.269660	0.945938	0.3480
X1	0.219488	0.068647	3.197343	0.0022
X2	-0.097155	0.136858	-0.709895	0.4806
X3	-0.821501	0.419240	-1.959501	0.0548
X4	0.290940	0.139529	2.085165	0.0414
Z	-0.004584	0.008223	-0.557469	0.5793
Spesifikasi Efek				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.185987	0.9216
Idiosyncratic random			0.054252	0.0784
Statistik Tertimbang				
R-squared	0.207827	Variabel dependen rerata	0.018329	
Adjusted R-squared	0.140693	S.D. variabel dependen	0.056873	
S.E. of regression	0.052721	Sum squared resid	0.163989	
F-statistic	3.095729	Statistik Durbin-Watson	2.519667	
Prob(F-statistic)	0.015079			
Statistik Tidak Tertimbang				
R-squared	0.082028	Variabel dependen rerata	0.141696	
Sum squared resid	1.648937	Statistik Durbin-Watson	0.250584	

Sumber: Eviews 13 (2026)

Berdasar pada hasil estimasi, model regresi 1 dapat dituliskan berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5Z \dots\dots\dots (1)$$

$$Y = 0,255082 + 0,219488X_1 - 0,097155X_2 - 0,821501X_3 + 0,290940X_4 - 0,004584Z$$

Analisis regresi model 1 memperlihatkan bila kepemilikan institusional (X1) berdampak positif dan signifikan secara statistik pada kinerja keuangan, dibuktikan dengan koefisien 0,219488 dan probabilitas 0,0022, di bawah 0,05. Sebaliknya, dewan komisaris independen (X2) berdampak negatif dan tidak substansial secara statistik, dengan koefisien -0,097155 dan probabilitas 0,4806, melebihi ambang batas 0,05 (dengan demikian, H2 tertolak). Rasio Utang terhadap Aset (X3) berdampak negatif dan tidak substansial, tecermin dari koefisien -0,821501 dan nilai probabilitas 0,0548, yang melebihi 0,05. Sebaliknya, rasio utang terhadap ekuitas (X4) berdampak secara positif yang substansial, diperlihatkan oleh

koefisien sejumlah 0,290940 dan nilai probabilitas sebesar 0,0414, yang berada di bawah 0,05. Ukuran perusahaan (Z) memperlihatkan pengaruh negatif dan tidak substansial secara statistik, ditandai dengan koefisien sejumlah -0,004584 dan nilai probabilitas sejumlah 0,5793, yang melebihi ambang batas 0,05. Sudah ditetapkan bahwasanya sekadar kepemilikan institusional dan rasio utang terhadap ekuitas yang secara substansial memengaruhi kinerja keuangan perusahaan di sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI untuk periode 2020 hingga 2024.

Uji Regresi Model 2

Tabel 8. Hasil Uji Regresi Model 2 (REM 2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.949838	3.009626	1.976936	0.0531
X1	-2.689550	2.795800	-0.961996	0.3403
X2	-5.744932	2.752407	-2.087239	0.0415
X3	-6.918299	9.283612	-0.745216	0.4593
X4	2.484468	3.403633	0.729946	0.4685
Z	-0.192477	0.100795	-1.909601	0.0614
X1Z	0.098224	0.094954	1.034441	0.3055
X2Z	0.182198	0.090443	2.014502	0.0489
X3Z	0.202245	0.313323	0.645485	0.5213
X4Z	-0.073184	0.114897	-0.636948	0.5268
Spesifikasi Efek				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.091812	0.7305
Idiosyncratic random			0.055761	0.2695
Statistik Tertimbang				
R-squared	0.239089	Variabel dependen rerata		0.037140
Adjusted R-squared	0.114576	S.D. dependent var		0.067432
S.E. of regression	0.063451	Sum squared resid		0.221433
F-statistic	1.920194	Statistik Durbin-Watson		1.967663
Prob(F-statistic)	0.067982			
Statistik Tidak Tertimbang				
R-squared	0.333003	Variabel dependen rerata		0.141696
Sum squared resid	1.198115	Statistik Durbin-Watson		0.363660

Sumber: Eviews 13 (2026)

Berlandaskan hasil estimasi, model regresi 2 dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + \beta_5Z + \beta_6X_1*Z + \beta_7X_2*Z + \beta_8X_3*Z + \beta_9X_4*Z \dots\dots\dots (2)$$

$$Y = 5,949838 - 2,689550X_1 - 5,744932X_2 - 6,918299X_3 + 2,484468X_4 - 0,192477Z + 0,098224(X_1Z) + 0,182198(X_2Z) + 0,202245(X_3Z) - 0,073184(X_4Z)$$

Model 2 ini mendapati adanya variabel moderasi (Z) melalui interaksi dengan X1, X2, X3, dan X4 yang bisa dijelaskan berikut. Ukuran perusahaan tidak memengaruhi korelasi antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan, sebagaimana ditunjukkan oleh variabel interaksi (X₁Z) yang bernilai probabilitas 0,3055, melebihi 0,05. Ukuran perusahaan memengaruhi korelasi antara dewan komisaris dan kinerja keuangan, sesuai yang dibuktikan oleh variabel interaksi (X₂Z) yang memperlihatkan nilai probabilitas 0,0489, memperlihatkan signifikansi pada tingkat 0,05, bersama dengan koefisien positif 0,182198. Ini memperlihatkan bila ukuran perusahaan meningkatkan dampak dewan komisaris pada kinerja keuangan. Ukuran perusahaan tidak memengaruhi korelasi antara Rasio Utang terhadap Aset dan kinerja keuangan, sesuai yang diperlihatkan oleh variabel interaksi (X₃Z) yang memiliki

nilai probabilitas 0,5213, melebihi 0,05. Dengan begitu, H8 tertolak. Ukuran perusahaan tidak berakibat pada relasi antara rasio utang terhadap ekuitas dan kinerja keuangan, seperti yang ditunjukkan variabel interaksi (X_4Z) yang bernilai probabilitas 0,5268, melebihi 0,05.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian mendapati bila kepemilikan institusional secara positif yang substansial memengaruhi performa keuangan dengan koefisiennya berjumlah 0,219488 dan probabilitas 0,0022 ($<0,05$). Hal ini berarti semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh institusi, tentu kian baik performa keuangan perusahaan. Kondisi ini terjadi karena investor institusional seperti lembaga keuangan dan perusahaan memiliki kemampuan monitoring yang lebih kuat dibandingkan investor individu. Kehadiran mereka mendorong manajemen untuk bekerja lebih efisien, transparan, dan akuntabel, sehingga berdampak pada lonjakan performa keuangan perusahaan. Sama seperti studi sebelumnya, kepemilikan institusional baik domestik maupun asing secara positif memengaruhi kinerja keuangan perusahaan melalui mekanisme supervisi yang efektif (Abedin et al., 2022). Dengan demikian, kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme good corporate governance yang penting dalam meningkatkan kinerja keuangan. Kian tinggi kepemilikan institusional, kian kuatnya fungsi pengawasan pada manajemen sehingga mampu mengarahkan pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris independen terhadap Kinerja Keuangan

Temuan ini menyimpulkan bahwa dewan komisaris independen secara negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, dibuktikan dengan koefisiennya sejumlah -0,097155 dan nilai probabilitas 0,4806, yang melebihi 0,05. Keberadaan dewan komisaris independen belum memperlihatkan dampak substansial dalam meningkatkan kinerja keuangan. Adanya koefisien negatif menunjukkan bahwa peningkatan jumlah atau proporsi komisaris independen kerap kali dikaitkan dengan penurunan kinerja keuangan. Situasi ini mungkin timbul karena pelaksanaan peran pengawasan yang suboptimal oleh dewan komisaris independen. Sama seperti studi sebelumnya, dewan komisaris tidak secara konsisten secara substansial memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, terutama ketika fungsi pengawasan tidak berfungsi secara efektif (Hasibuan, 2024). Akibatnya, dewan komisaris independen, sebagai elemen kerangka tata kelola perusahaan yang baik, belum berhasil memberikan dampak yang berarti pada kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Debt to Assets Ratio (DAR) terhadap pada Kinerja Keuangan

Hasil penelitian ini bila DAR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan dengan koefisiennya sejumlah -0,821501 dan probabilitas 0,0548 ($> 0,05$). Peningkatan proporsi utang terhadap aset cenderung menurunkan kinerja keuangan. Hanya saja, dampak itu tidak benar-benar kuat secara statistik. Yaitu arah koefisien yang negatif mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan maka beban bunga dan risiko finansial juga meningkat, maka bisa menekan kinerja keuangan. Sama seperti temuan sebelumnya mendapati bila DAR secara negatif kendati tidak substansial memengaruhi performa finansial (Amelia & Wijaya, 2023). DAR sebagai indikator *leverage* belum mampu secara substansial memengaruhi kinerja keuangan meskipun arah pengaruhnya negatif efektifitas penggunaan utang serta kemampuan manajemen dalam mengelola risiko keuangan menjadi faktor penting yang menentukan apakah Leverage dapat meningkatkan atau justru menurunkan kinerja keuangan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Kinerja Keuangan

Hasil yang didapat penelitian memperlihatkan DER secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dengan koefisiennya berjumlah 0,290940 dan probabilitas 0,0414 ($< 0,05$). Ini berarti peningkatan proporsi utang terhadap ekuitas mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dengan koefisien yang positif mengindikasikan penggunaan utang dalam struktur modal dikelola dengan baik dapat memberikan manfaat berupa peningkatan laba melalui efek *leverage*. Hasil ini konsisten dengan temuan terdahulu. DER sebagai bagian dari struktur modal terbukti memengaruhi kinerja keuangan. Meskipun besarnya pengaruh dapat bervariasi tergantung pada variabel lain dalam model (Hutami & Nursiam, 2024). Dengan demikian DER merupakan salah satu indikator struktur modal yang berperan dalam meningkatkan kinerja keuangan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian ini memperjelas bila ukuran perusahaan secara negatif dan tidak signifikan memengaruhi kinerja keuangan, dibuktikan dengan koefisiennya berjumlah -0,004584 dan nilai probabilitas 0,5793, yang melebihi 0,050. Koefisien negatif memperlihatkan bila pertumbuhan ukuran perusahaan umumnya dikaitkan dengan penurunan kinerja keuangan, kendati korelasi ini tidak substansial. Keadaan ini bisa terjadi karena perusahaan yang besar umumnya memiliki kompleksitas besar, sehingga dapat mengurangi efisiensi dan berdampak pada penurunan kinerja keuangan, pertumbuhan aset yang tinggi tidak kerap disertai dengan meningkatnya tingkat keuntungan apabila aset tersebut tidak dimanfaatkan semaksimal mungkin. Temuan studi ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang mendapati bila ukuran perusahaan tidak secara signifikan memengaruhi kinerja keuangan, yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan bukanlah penentu utama kinerja atau nilai suatu perusahaan (Setiawati et al., 2023). Dengan hal ini ukuran perusahaan belum mampu memberikan kontribusi signifikan terhadap kinerja keuangan.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian ini memperlihatkan bila ukuran perusahaan tidak memengaruhi korelasi antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan, sesuai yang dibuktikan oleh probabilitas interaksi (X1Z) sejumlah 0,3055, yang melebihi ambang batas 0,05. Ukuran perusahaan tidak memengaruhi korelasi antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan; hubungan ini tampaknya langsung dan independen dari skala perusahaan. Akibatnya, dampak kepemilikan institusional dalam meningkatkan kinerja keuangan tetap tidak terpengaruh oleh ukuran perusahaan. Sama seperti studi sebelumnya, ukuran perusahaan tidak secara konsisten berfungsi sebagai variabel perantara yang efektif dalam hubungan antara tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan (Wicaksono et al., 2024). Ukuran perusahaan tidak berfungsi sebagai variabel perantara yang dapat memengaruhi hubungan antara kepemilikan institusional dan kinerja keuangan. Peran kepemilikan institusional dalam meningkatkan kinerja keuangan lebih ditentukan oleh kekuatan fungsi pengawasan dan kualitas tata kelola perusahaan dibandingkan oleh besar kecilnya ukuran perusahaan.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian ini menunjukkan ukuran perusahaan memoderasi dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan, dibuktikan dengan nilai probabilitas variabel interaksi (X2Z) sejumlah 0,0489 ($< 0,05$) dan koefisien sejumlah 0,182198. Implikasinya ialah skala perusahaan memperkuat korelasi antara dewan komisaris independen dan kinerja keuangan, dengan dewan tersebut mengambil peran yang lebih strategis dalam mempromosikan tata

kelola perusahaan yang efektif. Temuan ini selaras dengan temuan sebelumnya. Temuan mendapati bila dalam organisasi yang luas, fungsi dewan komisaris berkembang menjadi kapasitas yang lebih strategis, memberi dampak yang cukup besar pada peningkatan kinerja keuangan. Kinerja perusahaan yang optimal bergantung pada mekanisme tata kelola yang efektif, sebagaimana dibuktikan oleh komposisi dewan komisaris, terutama ketika didukung oleh skala organisasi. Studi ini membuktikan bila ukuran perusahaan memperantarai yang positif dan substansial berdampak pada kinerja keuangannya (Rahmadania et al., 2023). Ukuran perusahaan berfungsi sebagai faktor penyeimbang yang meningkatkan dampak dewan komisaris independen pada kinerja keuangan.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Debt to Assets Ratio (DAR) terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pada penelitian ini ukuran perusahaan tidak memoderasi DAR untuk memengaruhi kinerja keuangan dengan nilai probabilitas variabel interaksi (X3Z) berjumlah 0,5213 ($> 0,05$). Ukuran perusahaan tidak bisa memperkuat maupun memperlemah relasi antara DAR maupun kinerja keuangan. Keadaan tersebut bisa terjadi karena tingkat leverage yang diukur melalui DAR lebih mencerminkan kebijakan pendanaan perusahaan dibandingkan karakteristik ukuran perusahaan itu sendiri. Temuan ini konsisten dengan temuan sebelumnya mendapati bila ukuran perusahaan tidak bisa memperantarai DAR untuk memengaruhi nilai perusahaan. Ini mempertegas bila besar kecilnya ukuran perusahaan, yang ditentukan berdasar pada jumlah keseluruhan aktiva, tidak bisa memperkuat maupun memperlemah hubungan antara struktur utang dan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat disebabkan karena tingkat DAR, baik tinggi maupun rendah, tidak memberikan sinyal yang cukup kuat bagi investor, terutama ketika faktor lain seperti profitabilitas dan prospek pertumbuhan lebih dominan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, investor juga tidak selalu memandang ukuran perusahaan sebagai jaminan stabilitas keuangan perusahaan (Cahyani et al., 2025), berarti ukuran perusahaan bukan sebagai variabel perantara yang bisa berakibat pada hubungan antara DAR dan kinerja keuangan.

Ukuran Perusahaan Memoderasi Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Kinerja Keuangan

Temuan ini mengungkapkan ukuran perusahaan tidak memengaruhi korelasi antara DER dan kinerja keuangan, sebagaimana dibuktikan oleh variabel interaksi (X4Z) yang menciptakan nilai probabilitas 0,5268, yang melebihi 0,05. DER berdampak pada kinerja keuangan lebih signifikan dibentuk oleh kapasitas organisasi untuk mengamankan utang secara optimal daripada oleh ukuran perusahaan itu sendiri. Sama seperti studi sebelumnya, relasi antara leverage dan kinerja keuangan bersifat variabel, sebagian besar dibentuk oleh elemen organisasi internal seperti efisiensi operasional dan pendekatan manajemen keuangan (Aryani et al., 2023). Maka ukuran perusahaan tidak dijadikan sebagai variabel perantara yang dapat memengaruhi korelasi antara DER dan kinerja keuangan. DER berdampak pada kinerja keuangan lebih bergantung pada efektivitas manajemen struktur modal daripada besaran atau dimensi perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan dan penelitian ini, kepemilikan institusional dan *Debt to Asset Ratio* (DER) terbukti positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, adapun dewan komisaris independen, DAR, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga kontribusi meningkatkan kinerja keuangan belum optimal dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi sekadar bisa menguatkan dewan komisaris independen untuk memengaruhi kinerja keuangan, namun tidak mampu memoderasi

hubungan kepemilikan institusional, DAR, dan DER terhadap kinerja keuangan. Ini memberikan implikasi bila meningkatnya kinerja keuangan perusahaan tidak hanya ditentukan oleh struktur tata kelola dan struktur modal secara langsung, tetapi juga dipengaruhi oleh efektivitas implementasinya serta kondisi internal perusahaan. Dengan hal ini kinerja keuangan perusahaan memerlukan keseimbangan antara efektivitas mekanisme pengawasan institusional, dimana kebijakan yang efisien serta pengelolaan skala operasional yang sesuai dengan kapasitas pengendali perusahaan agar kinerja keuangan dapat ditingkatkan secara berkelanjutan.

REFERENSI

- Abedin, S. H., Haque, H., Shahjahan, T., & Kabir, N. (2022). *Institutional Ownership and Firm Performance : Evidence from an Emerging Economy*.
- Amelia, L., & Wijaya, H. (2023). *PENGARUH DEBT TO ASSET RATIO DAN DEBT TO EQUITY RATIO*. *V*(3), 1457–1466.
- Andika, L., Layla, S., & Istanti, W. (2024). *Pengaruh Dewan Komisaris Independen , Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan*. *5*(1). <https://doi.org/10.30595/ratio.v5i1.19996>
- Anggriani, A. (2022). *PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE , KINERJA KEUANGAN*. *2*(2), 883–892.
- Arimby, R., & Astuti, tutut dewi. (2023). *PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , dan Akuntansi)*. *7*(3), 1099–1112.
- Aryani, R., Hapsari, I., Eko, S., & Santoso, B. (2023). *The Effect of Profitability on Firm Value with Company Size as a Moderating Variable in the Industrial Sector in 2019-2021 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Industri Tahun 2019-2021*. *2*(1), 13–26.
- Basar, nur fatwa, & Muliana, S. (2024). *PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR*. *7*, 47–60.
- Damanik, E. R., & Purnamasari, A. (2022). *Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi terhadap Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode*. *1*(1), 23–34.
- Dika, muhamad fala, & Pasarabu, H. (2020). *PENGARUH EARNING PER SHARE, RETURN ON ASSETS, DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP HARGA SAHAM*. *9*(2).
- Ernawati, & Santoso. (2021). *INDEPENDEN DAN LEVERAGE TERHADAP KINERJA KEUANGAN*. *19*(2), 111–126.
- Gunawan, M. B., & Suryani, S. (2024). *Pengaruh Likuiditas , Leverage , Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Kesehatan*. *1*(3).
- Hasibuan, N. R. (2024). *Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris , Efektivitas Komite Audit dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2022*. *8*, 7382–7391.
- Hutami, T. K., & Nursiam. (2024). *Pengaruh Debt to Equity Ratio , Total Assets Turnover , Net Profit Margin , dan Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2022)*. *8*(3), 1039–1047.
- Jullia, M., & Finatariyani, E. (2024). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan , Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan*. *4*(3), 913–923.
- Lesmono, B., & Siregar, S. (2021). *Studi Literatur Tentang Agency Theory*. *3*(2), 203–210.

- <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i2.1128>
- Ningtyas, Y., & Pratama, A. A. N. (2022). Pengaruh capital adequacy ratio, debt to equity ratio, dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas Bank Umum Syariah di Indonesia: Peran islamic social reporting sebagai pemoderasi. *Journal of Accounting and Digital Finance*, 2(3), 144–157. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v2i3.125>
- Pratiwi, A. N., Rakhimah, F. A., Nugraha, D. A., Oktafia, R., & Anyar, G. (2024). ANALISIS RETURN ON ASSET (ROA): TINJAUAN LITERATUR DAN IMPLIKASINYA DALAM PENGUKURAN KINERJA. 2(6), 89–97.
- Puspitaningrum, W. (2020). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi Pengaruh Ukuran Perusahaan , Likuiditas , Leverage dan Profitabilitas terhadap Risk Management Disclosure*. 27(2), 163–178.
- Rahmadania, A., Hamdi, M., & Karimi, K. (2023). No TitlePENGARUH UKURAN DEWAN KOMISARIS, DIVERSITAS GENDER DIREKSI DAN UKURAN KOMITE AUDIT TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DIMODERASI OLEH UKURAN PERUSAHAAN (*Studi*. 14, 151–164.
- Setiawati, luh ppande eka, Marianti, ni putu ayu mirah, & Dewi, kadek indah kusuma. (2023). *Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan*. 7, 222–228.
- Sindi, A. (2025). *Pengaruh Debt To Assets Ratio Dan Debt To Egiuty Ratio Terhadap Return On Assets Pada Perusahaan S e k t o r Technology Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2024*. 19(2), 134–145.
- Wardana, R., & Nurhasanah. (2025). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit dan Leverage terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Baitul Maal: Journal of Sharia Economics*, 2(1), 81–101. <https://ejournal.areas.or.id/index.php/JIEAP/article/view/870>
- Wicaksono, B., Fauzan, Institusional, K., Perusahaan, K. K., & Perusahaan, U. (2024). DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI (*Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Pada BEI 2018-2022*). 18(1), 432–446.