

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di era globalisasi dan digitalisasi yang semakin pesat, perusahaan di berbagai industri menghadapi tuntutan untuk terus beradaptasi dan berkembang guna memenuhi kebutuhan pasar yang semakin kompleks. Persaingan antarperusahaan semakin kompetitif, mendorong setiap organisasi untuk meningkatkan efisiensi, inovasi, dan daya saing. Keberhasilan perusahaan dalam menjaga eksistensinya di pasar tidak terlepas dari kemampuannya mengelola sumber daya secara optimal, yang tercermin melalui kinerja keuangan. Menurut Susita (2024) kinerja keuangan tidak hanya menjadi indikator keberhasilan operasional, tetapi juga mencerminkan efektivitas strategi manajemen dalam mencapai tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dengan demikian, evaluasi kinerja keuangan menjadi elemen penting untuk memastikan keberlanjutan bisnis dan meningkatkan nilai perusahaan di tengah dinamika ekonomi yang terus berubah.

Di era globalisasi dan digitalisasi yang semakin pesat, perusahaan di berbagai industri menghadapi tuntutan untuk terus beradaptasi dan berkembang guna memenuhi kebutuhan pasar yang semakin kompleks. Persaingan antarperusahaan semakin kompetitif, mendorong setiap organisasi untuk meningkatkan efisiensi, inovasi, dan daya saing. Keberhasilan perusahaan dalam menjaga eksistensinya di pasar tidak terlepas dari kemampuannya mengelola sumber daya secara optimal, yang tercermin melalui kinerja keuangan. Kinerja keuangan tidak hanya menjadi indikator keberhasilan operasional, tetapi juga mencerminkan efektivitas strategi manajemen dalam mencapai tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dengan demikian, evaluasi kinerja keuangan menjadi elemen penting untuk memastikan keberlanjutan bisnis dan meningkatkan nilai perusahaan di tengah dinamika ekonomi yang terus berubah.

Secara keseluruhan, kinerja perusahaan merupakan tolok ukur utama untuk menilai keberhasilan operasional dan strategis suatu organisasi. Melakukan evaluasi kinerja perusahaan secara rutin membantu manajemen mengenali kekuatan dan kelemahan, serta mengambil keputusan yang tepat untuk mengoptimalkan efisiensi dan mencapai target jangka panjang organisasi (Brigham & Ehrhardt, 2005). Penilaian kinerja perusahaan mencakup analisis pencapaian tujuan, perbandingan dengan pesaing di industri, serta evaluasi efektivitas strategi yang telah dijalankan. Evaluasi ini juga mencakup tinjauan terhadap kemajuan perusahaan dalam meraih sasaran kinerja yang telah ditetapkan guna mengukur pencapaiannya.

Fenomena struktur modal yang memengaruhi kinerja perusahaan sangat dipengaruhi oleh pandemi *COVID-19* dan perubahan dinamika ekonomi global. Banyak perusahaan menghadapi tekanan likuiditas akibat menurunnya permintaan, gangguan rantai pasok, dan pembatasan aktivitas ekonomi. Untuk mengatasi situasi ini, perusahaan cenderung meningkatkan pembiayaan melalui utang, memanfaatkan suku bunga rendah yang diberlakukan oleh banyak bank sentral. Fenomena ini terlihat pada sektor seperti pariwisata, manufaktur, dan ritel yang memanfaatkan utang jangka pendek untuk menjaga operasional tetap berjalan. Namun, peningkatan leverage ini berdampak beragam pada kinerja perusahaan. Beberapa perusahaan yang memiliki manajemen utang yang baik berhasil memanfaatkan dana untuk diversifikasi atau digitalisasi, yang justru meningkatkan daya saing dan profitabilitas mereka. Sebaliknya, perusahaan yang struktur modalnya terlalu berat pada utang menghadapi beban bunga yang besar, yang melemahkan profitabilitas dan menambah risiko keuangan.

Artikel yang diterbitkan Detik.com oleh Imandiar (2023), yang membahas PT Telkom Indonesia merupakan contoh perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. PT Telkom Indonesia Tbk, (TLKM) berhasil mengelola struktur modalnya

untuk mendorong kinerja perusahaan di tengah akselerasi digital akibat pandemi *COVID-19*. Telkom memanfaatkan kombinasi pendanaan internal dan eksternal untuk mendanai infrastruktur digital, seperti ekspansi jaringan fiber optik dan pembangunan data *center Hyperscale* guna mendukung layanan *cloud*. Dengan menjaga rasio utang terhadap ekuitas (DER) tetap sehat, Telkom berhasil meningkatkan laba bersih dibandingkan tahun sebelumnya, menjadikannya salah satu perusahaan yang mampu memanfaatkan tantangan menjadi peluang untuk pertumbuhan jangka panjang. Selain itu, Telkom Indonesia raksasa telekomunikasi Indonesia, kembali menunjukkan tajinya di semester pertama tahun 2023.

Transformasi digital yang gencar dilakukan perusahaan membuahkan hasil manis, mengantarkan Telkom pada puncak laba bersih yang kokoh. Dipicu oleh pertumbuhan bisnis digital, pendapatan Telkom melonjak 2,1% menjadi Rp 73,5 triliun. Segmen data, internet, dan layanan IT menjadi primadona, menunjukkan bahwa Telkom telah sukses beradaptasi dengan era digital. Telkomsel, sang operator telekomunikasi terbesar di tanah air, mencatat kenaikan pendapatan 2,4% menjadi Rp 44,0 triliun. Bisnis digital Telkomsel pun tak mau kalah, tumbuh pesat dengan angka 7,4%. Di sisi lain, IndiHome, layanan fixed broadband Telkom, juga menorehkan hasil positif dengan pertumbuhan pendapatan 6,1%. Meskipun bisnis warisan Telkom mengalami penurunan, laba bersih perusahaan secara keseluruhan naik 1,4% menjadi Rp 14,2 triliun. Hal ini menunjukkan bahwa Telkom telah mampu menyeimbangkan antara bisnis lama dan baru, memastikan kelestarian perusahaan di era yang penuh disrupti.

Investasi besar-besaran dalam infrastruktur dan pengembangan jaringan juga menjadi kunci kesuksesan Telkom. Pada semester pertama 2023, Telkom telah menggelontorkan Rp 15 triliun untuk belanja modal. Langkah ini dirancang guna meningkatkan mutu layanan, yang akhirnya akan mempertinggi kepuasan konsumen dan mendukung pertumbuhan pendapatan di masa mendatang. Transformasi digital Telkom Indonesia tak hanya mendongkrak laba bersih, tetapi

juga membawa perseroan menuju masa depan yang gemilang. Dengan komitmennya pada inovasi dan fokus pada pelanggan, Telkom siap untuk terus berkembang dan menjadi pemimpin di era digital.

Struktur modal mencerminkan keputusan perusahaan dalam memilih antara pendanaan melalui utang atau modal sendiri. Ini adalah aspek penting dalam manajemen keuangan yang mempengaruhi risiko dan nilai perusahaan (Fahmi, 2012). Struktur modal yang optimal adalah kunci untuk mencapai tujuan finansial jangka panjang, termasuk pertumbuhan, profitabilitas, dan stabilitas. Struktur modal dalam sebuah perusahaan merujuk pada komposisi pembiayaan yang digunakan untuk mendanai operasional dan pertumbuhan perusahaan tersebut. Struktur ini biasanya dibagi menjadi 2 pokok penting yaitu: ekuitas (modal sendiri) dan utang (modal asing). Ekuitas mencakup modal yang berasal dari pemilik atau investor yang ditukar dengan kepemilikan saham perusahaan (Riyanto, 2008). Saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan merupakan komponen utama dalam ekuitas perusahaan. Pemilik saham biasa dapat mempengaruhi keputusan perusahaan melalui hak suara, sedangkan pemilik saham preferen memperoleh prioritas dalam penerimaan dividen meski tanpa hak suara.

Sebaliknya, utang terdiri dari pinjaman atau obligasi yang wajib dilunasi oleh perusahaan dalam periode waktu yang telah ditentukan. Utang ini bisa berupa utang jangka pendek seperti pinjaman bank atau utang dagang, maupun utang jangka panjang seperti obligasi atau pinjaman hipotek (Hampton, 1976). Setiap jenis utang memiliki bunga yang harus dibayar sebagai imbalan atas penggunaan dana tersebut. Struktur modal yang paling efisien adalah keseimbangan antara utang dan ekuitas yang dapat menurunkan biaya modal dan mengoptimalkan nilai perusahaan (Margaretha, 2011). Terlalu banyak utang dapat meningkatkan risiko kebangkrutan karena beban bunga yang tinggi, sementara terlalu sedikit utang bisa mengurangi potensi pengembalian investasi karena ekuitas biasanya lebih mahal dibandingkan dengan utang. Sehingga, perusahaan harus memperhatikan beberapa

faktor penting saat menentukan struktur modal yang tepat seperti kestabilan pendapatan, tingkat bunga, kondisi pasar, dan tujuan jangka panjang. Kinerja perusahaan di sini digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan dapat mencapai hasil yang diinginkan, baik yang mencakup periode pendek maupun lama. Struktur modal berhubungan dengan gabungan antara dana yang diperoleh dari utang dan ekuitas untuk mendanai kegiatan operasional dan proyek investasi perusahaan.

Perbedaan orientasi antara pemilik dan manajemen dapat berujung pada biaya agensi, yang berdampak pada efektivitas operasional perusahaan. Chen (2014) menemukan bahwa biaya agensi memungkinkan pemegang saham untuk lebih mengontrol manajemen, yang dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan harus menyeimbangkan struktur modal dan mengelola biaya agensi untuk memastikan kinerja keuangan yang optimal. *Agency cost* juga dikaitkan dengan operasional perusahaan. Pengelolaan operasional yang efektif berkontribusi besar dalam memediasi dampak struktur modal terhadap kinerja perusahaan. Operasional yang optimal memaksimalkan manfaat dari struktur modal yang dipilih, sedangkan operasional yang buruk dapat meniadakan manfaat tersebut. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan kedua aspek ini secara bersama-sama untuk mencapai kinerja yang optimal. Ketika manajemen lebih mementingkan kepentingan pribadi atau jangka pendek, maka keputusan yang diambil seringkali tidak optimal dan berpotensi merugikan perusahaan. Akibatnya, efisiensi perusahaan menurun, profitabilitas tergerus, dan risiko perusahaan meningkat. Contohnya, manajemen mungkin memilih proyek yang memberikan keuntungan jangka pendek namun berisiko tinggi, atau melakukan pemborosan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi. Untuk mengatasi masalah ini, perusahaan perlu menerapkan mekanisme pengendalian yang efektif, seperti sistem remunerasi yang tepat, peningkatan transparansi, dan pemantauan kinerja manajemen secara berkala. Dengan demikian, perusahaan dapat meminimalkan biaya agensi dan meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Biaya

agensi berhubungan juga dengan biaya yang dikenakan oleh sebuah agensi untuk berbagai layanan yang mereka berikan, seperti perekrutan, konsultasi, manajemen, dan produksi. Misalnya, agensi perekrutan dapat mengenakan biaya untuk mencari dan menyeleksi kandidat yang sesuai untuk suatu posisi, sementara agensi pemasaran mungkin mengenakan biaya konsultasi untuk menyusun strategi pemasaran yang efektif. Agensi periklanan sering mengenakan biaya manajemen untuk mengelola dan mengoptimalkan kampanye iklan, serta biaya produksi untuk pembuatan konten kreatif seperti video, grafis, atau iklan cetak. Biaya ini bervariasi tergantung pada lingkup pekerjaan, durasi proyek, dan tingkat keahlian yang diperlukan, menjadikannya komponen penting dalam anggaran bisnis yang menggunakan jasa agensi.

Penelitian ini merujuk pada penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya oleh 1. Amanj Mohamed Ahmed, 2. Deni Pandu Nugraha, 3. Istvan Hagen. Perbedaan berada pada jumlah dan periode sampel. Penelitian sebelumnya menggunakan 156 sampel perusahaan manufaktur dari tahun 2011-2019, sedangkan penelitian ini menggunakan 619 sampel perusahaan dari tahun 2020-2022.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, peneliti memiliki tujuan yang terfokus pada kinerja keuangan. Bagi pemegang saham, kinerja keuangan adalah pertimbangan utama yang memberikan gambaran mengenai masa depan dan keberlanjutan perusahaan. Jika laporan arus kas perusahaan menunjukkan performa yang positif, harga saham yang diperdagangkan dapat mengalami kenaikan, serta perusahaan dapat membagikan keuntungan kepada pemegang saham. Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan pemahaman dan pandangan baru kepada pemegang saham serta perusahaan dalam mengevaluasi prospek perusahaan berdasarkan variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah pengaruh hubungan struktur modal dengan kinerja keuangan?
2. Apakah pengaruh hubungan antara *agency cost* dan kinerja perusahaan?
3. Apakah peran *agency cost* dalam memoderasi hubungan antara struktur modal dan kinerja perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh hubungan struktur modal dengan kinerja keuangan.
2. Untuk mengetahui hubungan antara *agency cost* dan kinerja perusahaan
3. Untuk mengetahui peran *agency cost* dalam memoderasi hubungan antara struktur modal dan kinerja perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya perencanaan penelitian, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, seperti:

1. Peneliti
Penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan kualitas dan kredibilitas penelitian tentang performa perusahaan serta bisa memberikan insight yang lebih jelas terhadap keadaan perusahaan sebelum melakukan investasi.
2. Perusahaan
Diharapkan penelitian ini dapat menyuguhkan informasi yang berguna dan masukan kepada perusahaan terkait tantangan performa yang dihadapi, serta memberikan landasan yang kokoh untuk pengambilan keputusan yang lebih akurat.
3. Dunia penelitian
Diharapkan penelitian ini dapat memperdalam pemahaman mengenai tindakan perusahaan dalam menggambarkan kinerja serta faktor-faktor yang mempengaruhinya.

4. Penelitian selanjutnya

Diharapkan penelitian ini dapat memperkaya pemahaman tentang performa perusahaan dan menjadi referensi bagi studi-studi mendatang.

1.5 Batasan Masalah

Agar analisis dan pembahasan penelitian tetap fokus pada tujuan utama dan memiliki ruang lingkup yang jelas, peneliti menetapkan pembatasan masalah dalam beberapa poin berikut:

1. Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah Perusahaan selain institusi keuangan yang ada dalam daftar BEI.
2. Populasi dan sampel yang menjadi bagian pada penelitian ini yaitu perusahaan selain institusi keuangan yang listing di BEI tahun 2020 sampai 2022.
3. *Agency Cost* sebagai variabel moderasi.
4. *Return on Asset*, *Tobin's Q* dan *Earning Per Share* sebagai variabel independen.

1.6 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dirancang untuk memberikan pemahaman menyeluruh, Dengan cara ini, hal ini akan mempermudah pembaca dalam menangkap esensi materi yang dibahas. Sistematika pembahasan membantu memastikan bahwa semua aspek penting dari topik yang dibahas dijelaskan dengan jelas dan lengkap. Untuk mempermudah pemahaman dan memastikan penelitian ini memenuhi standar yang ditetapkan, penulisan disusun dengan mengikuti urutan bab yang sistematis. Sistematika pembahasan dalam penelitian ini antara lain:

BAB I PENDAHULUAN

Bab pertama ini menguraikan latar belakang, perumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian, serta batasan masalah yang ditentukan dan sistematika pembahasan yang akan mengikuti alur penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini, dibahas literatur yang digunakan untuk mendalami topik penelitian ini yang umumnya disebut Tinjauan Pustaka. Mencakup penjelasan tentang struktur modal dan kinerja perusahaan, serta membahas penelitian-penelitian sebelumnya yang terkait dengan variabel yang akan dianalisis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini membahas perhitungan populasi dan sampel, serta menjelaskan model penelitian, indikator operasional dan pendekatan analisis data yang digunakan. Bab ini juga mencakup hasil dari analisis data yang diperoleh.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian yang mencakup uraian statistik disajikan dalam bab ini, analisis korelasi antar variabel, hasil uji pendahuluan, serta berbagai temuan lain yang ditemukan sepanjang penelitian.

BAB V KESIMPULAN

Bab 5 menyajikan kesimpulan dari penelitian, membahas implikasi yang timbul, menyampaikan keterbatasan yang ditemukan, serta memberikan rekomendasi untuk penelitian selanjutnya.