

BAB I

PENDAHULUAN

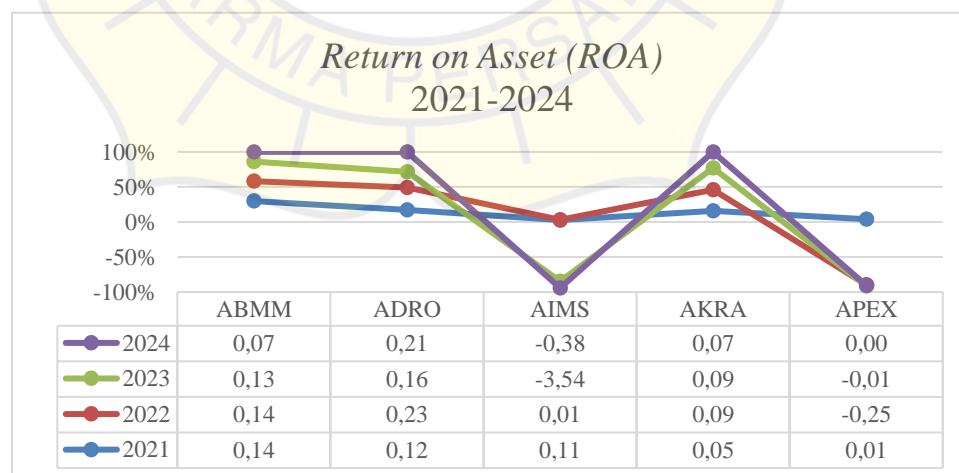
1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan teknologi mendorong perusahaan ke dalam situasi yang semakin kompetitif. Persaingan ini tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga oleh kondisi ekonomi global dan situasi geopolitik yang berdampak langsung pada stabilitas sektor energi (Cahyana *et al.*, 2025). Seperti pada konflik Rusia–Ukraina dan ketegangan di Timur Tengah kemudian memicu gejolak harga energi, dengan harga minyak bergerak antara USD 68–78 per barel pada awal 2025, meskipun *Organization of Petroleum Exporting Countries (OPEC)* sudah menaikkan produksi untuk menstabilkan pasar (Banurea *et al.*, 2023; dalam Rakhmanto, 2025).

Dampak dari fluktuasi harga energi global tersebut juga dirasakan di dalam negeri, khususnya di sektor energi di mana volatilitas harga minyak dan gas dapat mengganggu kinerja keuangan. Tingginya ketergantungan Indonesia terhadap sumber energi minyak dan batu bara memaksa pemerintah mengeluarkan subsidi dalam jumlah besar guna menjaga kestabilan harga energi (Cahyana *et al.*, 2025). Namun, kebijakan subsidi tersebut menambah tekanan pada keuangan negara dan memperlambat neraca perdagangan (Datanesia, 2022).

Kondisi ini menuntut setiap perusahaan harus mampu menjaga stabilitas harga sekaligus meningkatkan kinerjanya agar tetap bertahan dan unggul di tengah kondisi ekonomi yang tidak menentu (Amin & Khilmi, 2023). Wayan *et al.* (2022) mengungkapkan hal tersebut dikarenakan kinerja perusahaan menjadi hal paling utama yang dilihat oleh investor dalam menilai perusahaan agar mereka dapat mengambil keputusan berinvestasi yang tepat. Salah satu indikator untuk menilai seberapa efektif perusahaan mengelola sumber dayanya adalah dengan kinerja keuangan, yang diukur menggunakan *Return on Assets (ROA)*. Oleh karena itu, dengan mengelola kinerja yang baik, ditunjukkan dari angka *ROA* yang optimal, sehingga perusahaan dapat meningkatkan profit sekaligus meningkatkan kepercayaan para investor (Hutabarat *et al.*, 2022).

Adapun grafik bagaimana trend perubahan *ROA* pada beberapa sektor energi periode 2021-2024 tersebut pada gambar 1.1.



Sumber: www.idx.co.id, diolah oleh Penulis, 2025

Gambar 1. 1 Grafik *ROA* beberapa perusahaan Sektor Energi periode 2021-2024

Berdasarkan grafik tersebut dapat dilihat bahwa kenaikan dan penurunan *Return on Assets (ROA)* pada beberapa perusahaan sektor energi mengalami fluktuasi pada setiap tahunnya, bahkan sempat mengalami penurunan drastis sehingga perlu adanya mengetahui penyebab penurunan drastis dan perbaikan untuk memberikan kinerja perusahaan yang baik. Upaya menjaga dan meningkatkan kinerja perusahaan tidak selalu berjalan mulus, karena masih terdapat praktik penyimpangan dan korupsi yang dapat menurunkan kepercayaan publik serta mengganggu stabilitas keuangan perusahaan. Hal ini terbukti dari kasus korupsi yang menarik perhatian publik pada saat ini adalah skandal di PT. Pertamina Patra Niaga yang merupakan anak perusahaan PT. Pertamina (Persero) salah satu perusahaan di sektor energi, yang mencuat pada awal tahun 2025 (Aziz *et al.*, 2025). Kasus tersebut melibatkan dugaan manipulasi proses pengadaan bahan bakar minyak (BBM) dan praktik gratifikasi serta korupsi lainnya yang merugikan negara hingga Rp. 193,7 triliun (Valentine *et al.*, 2025). Menanggapi hal tersebut Sulistiono, (2025) mengungkapkan bahwa praktik pengoplosan yang dilakukan oleh oknum di PT. Pertamina Patra Niaga bukanlah masalah kecil melainkan sudah direncanakan dan berlangsung secara sistematis. Aulia *et al.*, (2025) menambahkan bahwa pengoplosan pertamax menjadi isu serius karena adanya kelemahan dalam sistem pengawasan dan kontrol kualitas BBM.

Kasus korupsi solar non-subsidi Pertamina menyeret 13 perusahaan besar, diantaranya seperti PT Alamtri Resources Indonesia Tbk (ADRO),

PT Alamtri Minerals Indonesia (ADMR), PT Adaro Andalan Indonesia Tbk (AADI), dan Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) disebut mendapat harga jual solar di bawah harga pokok penjualan (HPP) (CNBC., 2025). Pihak-pihak tersebut terlibat secara tidak langsung memiliki kontrak terpisah untuk pembelian bahan bakar minyak melalui proses tender kompetitif yang diikuti Pertamina dan pemasok bahan bakar minyak lainnya (CNBC., 2025). Praktik tersebut tidak hanya merugikan negara secara finansial, tetapi juga berpotensi mengganggu kinerja keuangan perusahaan. Selain itu, fenomena tersebut menyebabkan konsumen beralih ke SPBU swasta yang dianggap lebih terpercaya (Kompas, 2025). Sehingga penurunan jumlah penjualan akan berakibat pada penurunan penerimaan kas operasi di masa mendatang. Jika terjadi penurunan jumlah penjualan mengakibatkan perusahaan menjadi sangat sensitif terhadap risiko pasar dan sulit mencapai *Break-Even Point* (Titik Impas) yang sehat (Yansen *et al.*, 2025). Akibatnya, kondisi ini tidak hanya menekan stabilitas arus kas, tetapi juga melemahkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan profitabilitas dan kinerja operasionalnya secara keseluruhan. Menurut Leonardus & Henny, (2022) arus kas operasi seharusnya mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan kas dari aktivitas utamanya, namun ketika terjadi kebocoran akibat korupsi, *mark-up* biaya, atau manipulasi, maka kas yang seharusnya masuk atau keluar menjadi tidak mencerminkan kondisi operasional yang sebenarnya. Dalam penelitian ini, arus kas operasi dihitung dengan mengurangkan pendapatan operasional saat ini dengan

pendapatan operasional masa lalu, lalu membagi hasilnya dengan pendapatan operasional masa lalu.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Abdalla & Muid, (2025), Tampubolon & Iskak, (2023), Aribah *et al.*, (2025), Leonardus & Henny, (2022) menunjukkan hasil arus kas operasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dikarenakan arus kas operasi yang kuat, perusahaan dapat menanggung beban operasional dan biaya lainnya dengan lebih baik. Sedangkan arus kas operasi yang terus-menerus negatif dapat menjadi pertanda adanya masalah dalam aktivitas operasional, yang pada akhirnya dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan (Aribah *et al.*, 2025). Sedangkan hasil yang berbeda menurut Angelia & Merina, (2023) dan Sihombing & Hutabarat, (2021) menunjukkan hasil arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Perbedaan hasil ini dapat disebabkan oleh variasi sektor industri yang diteliti serta perbedaan dalam periode waktu penelitian.

Selain berdampak pada kondisi arus kas operasi, praktik penyimpangan tersebut juga berdampak serius pada *operating leverage* perusahaan. Fenomena korupsi tersebut menyebabkan biaya tetap meningkat, karena adanya pemborosan sumber daya, *mark-up* biaya produksi, dan aliran dana yang tidak produktif (Yansen *et al.*, 2025). Dalam kondisi normal, *Operating Leverage (OL)* yang tinggi dapat memberikan keuntungan saat penjualan meningkat. Namun, pada saat terjadi praktik korupsi, *OL* justru menjadi beban karena perusahaan tetap menanggung biaya tetap yang besar sementara pendapatan tidak optimal (Banafza &

Metalia, 2024). Hal tersebut mengakibatkan beban operasi meningkat dan risiko *leverage* operasi menjadi lebih tinggi, yang pada akhirnya menekan profitabilitas dan menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sumarna, (2023), Banafza & Metalia, (2024), Akbar *et al.*, (2021), Darma *et al.*, (2023), Rizky *et al.*, (2024) menunjukkan bahwa *operating leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan, hal tersebut dikarenakan semakin tinggi *operating leverage*, maka semakin tinggi tingkat sensitivitas laba terhadap perubahan penjualan. Sehingga *operating leverage* dapat berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, dimana pengaruh tersebut bersifat positif ketika terjadi peningkatan penjualan. Namun, bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Desda *et al.*, (2023), Gunawan *et al.*, (2022) menunjukkan hasil *operating leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Disebabkan oleh tingginya biaya tetap dan risiko operasional perusahaan, sehingga peningkatan penjualan belum mampu meningkatkan laba secara signifikan. Dalam penelitian ini, *operating leverage* diukur menggunakan *Degree of Operating Leverage (DOL)*, yang menunjukkan seberapa sensitif laba operasional perusahaan terhadap perubahan jumlah penjualan (Rahmah *et al.*, 2021).

Kasus korupsi lainnya juga terjadi pada PT Timah Tbk, kasus korupsi timah ini terkait dengan dugaan kerjasama ilegal antara PT Timah Tbk dengan pihak swasta dalam pengelolaan lahan pertambangan timah di Bangka Belitung (Kumparan.co.id., 2025). Kasus ini tidak hanya berdampak

pada keuangan negara, tetapi juga mencerminkan lemahnya penerapan prinsip transparansi dan akuntabilitas dalam tata kelola perusahaan. Dalam struktur industri pertambangan yang memiliki biaya tetap tinggi, perusahaan cenderung memiliki tingkat *operating leverage* yang besar. Kondisi ini menyebabkan perubahan kecil pada pendapatan dapat berdampak signifikan terhadap laba perusahaan. Berdasarkan informasi dari detikfinance.com, kasus ini sudah sampai tahap pemulihan tata kelola industri tambang nasional. Langkah ini menjadi bagian dari upaya pemerintah memperkuat pengawasan dan transparansi yang selama ini kerap diwarnai praktik ilegal. Tidak hanya itu, kasus ini juga menyoroti pentingnya pengawasan terhadap harga timah pasca penyerahan asset untuk menjaga stabilitas pendapatan dan menghindari praktik spekulatif. Dengan demikian, permasalahan yang muncul pada arus kas operasi dan *operating leverage* tidak terlepas dari lemahnya sistem tata kelola dan pengawasan internal perusahaan, yang pada akhirnya berpotensi menurunkan kinerja keuangan apabila tidak diimbangi dengan penerapan *good corporate governance* yang efektif.

Dalam penelitian ini, *good corporate governance* diukur menggunakan indikator proporsi dewan komisaris, yang dinilai memiliki peran penting dalam sistem pengawasan perusahaan. Dewan komisaris bertugas mengawasi kebijakan manajemen secara menyeluruh. (Surahati *et al.*, 2024). Namun dalam praktiknya, pengawasan internal di perusahaan cenderung bersifat formalitas dan tidak memiliki independensi yang kuat (Valentine *et al.*, 2025). Hal ini diperkuat seperti yang disampaikan oleh

Fauziyah *et al.*, (2025) dalam banyak temuan audit, pelanggaran prosedur dalam pengadaan atau pengelolaan keuangan sering kali tidak dilaporkan secara terbuka karena adanya rasa segan terhadap atasan. Menyikapi situasi tersebut, Aziz *et al.*, (2025) menjelaskan bahwa hal ini disebabkan karena adanya konflik kepentingan, dimana sebagian pengawas memiliki hubungan dekat dengan manajemen puncak yang mereka awasi. Dampaknya adalah potensi terjadinya kolusi dan nepotisme yang dapat memperburuk kondisi korupsi di dalam perusahaan. Makkuradde *et al.*, (2023), mengungkapkan sebegitu apapun sistem yang diterapkan perusahaan tersebut, apabila karyawan ataupun manajemen berperilaku menyimpang dan melanggar etika bisnis, praktik korupsi bisa terjadi dan merugikan perusahaan yang berakhir kebangkrutan. Oleh karena itu, fenomena ini menyoroti bahwa penyimpangan terjadi bukan karena sistemnya yang kurang baik, melainkan karena lemahnya standar dan kurangnya integritas dari pihak manajemen.

Selain itu, lemahnya sistem pengawasan internal dan eksternal di Pertamina dan PT Timah dianggap sebagai salah satu faktor utama pemicu terjadinya praktik korupsi yang berdampak pada penurunan kinerja keuangan khususnya perusahaan sektor energi (Aziz *et al.*, 2025). Untuk meminimalkan risiko tersebut, dibutuhkan penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai sistem pengawasan internal (Fauziyah *et al.*, 2025). Dari kasus tersebut seharusnya menjadi momentum bagi pemerintah untuk menata kembali penerapan *GCG* secara lebih serius. Sehingga bisa diketahui bahwa kinerja keuangan yang menurun bisa disebabkan oleh

lemahnya pengawasan tata kelola perusahaan. Celah inilah yang kerap menjadi ruang bagi praktik korupsi, baik melalui kolusi pengadaan, gratifikasi, hingga manipulasi laporan keuangan (Valentine *et al.*, 2025). Hal ini semakin menegaskan pentingnya melakukan kajian mendalam mengenai peran *good corporate governance* sebagai variabel moderasi. Menyadari pentingnya penguatan tata kelola akibat fenomena tersebut, pemerintah Indonesia telah berupaya mengatasi lemahnya *good corporate governance* dengan membentuk Komite Nasional Kebijakan *Good Corporate Governance* (KNKKG) pada tahun 1999 (Zahidah & Aris, 2024).

Pemerintah telah berupaya dengan menerbitkan Peta Arah Tata Kelola Indonesia melalui Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2014 dengan mengembangkan prinsip-prinsip *The Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)* (Limanseto, 2021). Terdapat beberapa perusahaan yang berhasil membuktikan bahwa penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* dapat menjadi solusi efektif dalam meningkatkan tata kelola perusahaan dan kinerja keuangan. Seperti yang sudah disebutkan dalam penelitian Olavia (2021), pada tahun 2021 tercatat 47 entitas yang meraih penghargaan dalam ajang “*The 12th IICD Corporate Governance Award 2021*” Salah satu perusahaan yang menerapkan *GCG* secara konsisten dan meraih penghargaan pada kategori *Best Non-Financial Sector* adalah PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG), dan PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) yang juga beroperasi di sektor energi. Hal ini membuktikan bahwa penerapan *GCG* secara konsisten dapat mendukung

kinerja perusahaan di sektor energi.

Sejalan dalam penelitian Intia & Azizah, (2021) Zahidah & Aris, (2024), dan Saputri & Setiawati, (2024) dimana dalam penelitiannya menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen memperkuat pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sebab, semakin banyak proporsi dewan komisaris dapat memberikan suatu kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas serta menghindari terjadinya kecurangan pelaporan keuangan. Namun hasil berbeda dalam penelitian Hudzaifah *et al.* (2024), dan Nurhidayanti *et al.*, (2023) menunjukkan dewan komisaris memperkuat pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Hal ini dikarenakan semakin banyak anggota dewan komisaris artinya semakin besar biaya kompensasi dan biaya koordinasi yang harus ditanggung perusahaan. Inefisiensi ini pada akhirnya menekan profitabilitas dan menyebabkan kinerja keuangan menurun.

Berdasarkan latar belakang masalah dan uraian perbedaan penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu, maka judul dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh Arus Kas Operasi dan *Operating Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024”** yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi dan *operating leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan, serta peran *good corporate governance* dalam memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut,

khususnya pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024. penelitian ini menggunakan ukuran *good corporate governance* yang lebih spesifik yaitu dewan komisaris sehingga memberikan nilai tambah pada aspek pengukuran pada penelitian sebelumnya. Selain itu, penelitian terdahulu umumnya dilakukan pada sektor selain energi, sehingga belum mewakili kondisi spesifik di sektor energi.

1.2 Identifikasi, Pembahasan dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Identifikasi masalah pada penelitian ini adalah:

1. Kinerja keuangan pada beberapa perusahaan di sektor energi mengalami fluktuasi, yang mengindikasikan adanya faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan.
2. Stabilitas keuangan perusahaan berpotensi mempengaruhi arus kas operasi serta meningkatkan *operating leverage* perusahaan.
3. Lemahnya penerapan *good corporate governance* menyebabkan kinerja keuangan tidak berjalan secara efektif.
4. *Operating Leverage* yang tinggi tidak selalu menjamin kinerja keuangan yang baik apabila tidak didukung oleh tata kelola perusahaan yang efektif.

1.2.2 Pembatasan Masalah

Untuk mempersempit ruang lingkup penelitian ini dan sampai ke pada

inti masalah yang ada, maka Batasan Masalah pada penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini hanya memfokuskan pada perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.
2. Variabel independen yang diteliti adalah arus kas operasi dan *operating leverage*, yang diukur menggunakan indikator rasio Arus Kas Operasi (AKO), dan indikator pengukuran Degree of *Operating Leverage (DOL)*.
3. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan, yang akan diukur menggunakan indikator *Return on Assets (ROA)*.
4. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* yang diukur menggunakan proporsi dewan komisaris.

1.2.3 Rumusan Masalah

Dari uraian tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?
2. Apakah *operating leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?
3. Apakah *good corporate governance* dapat memoderasi pengaruh Arus kas operasi terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?
4. Apakah *good corporate governance* dapat memoderasi pengaruh *operating leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan pada penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh arus kas operasi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.
2. Untuk mengetahui pengaruh *operating leverage* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.
3. Untuk mengetahui peran *good corporate governance* dalam memoderasi arus kas operasi terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.
4. Untuk mengetahui peran *good corporate governance* dalam memoderasi *operating leverage* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Secara Teoritis:

Menambah wawasan dalam bidang akuntansi dan keuangan perusahaan, dan membantu peneliti memahami konsep keuangan dan meningkatkan kemampuan analisis terhadap hubungan antarvariabel penelitian.

2. Secara Praktis:

Menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengelola struktur pendanaan dan arus kas operasi agar kinerja keuangan

meningkat. Dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya dalam mengembangkan penelitian sejenis dengan menambah variabel, memperluas objek, atau menggunakan metode yang berbeda.

