BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Di tengah dinamika global yang semakin kompleks, dunia usaha menghadapi berbagai tantangan yang berasal dari ketidakpastian ekonomi global. Fluktuasi nilai tukar, laju perubahan suku bunga yang bergerak dengan cepat, serta ketidakstabilan ekonomi global. Kondisi yang serba tidak pasti ini tidak hanya memberikan pengaruh terhadap keputusan operasional jangka pendek, tetapi juga berdampak pada perencanaan keuangan jangka panjang perusahaan. Dalam kondisi tersebut, kemampuan perusahaan dalam mempertahakan stabilitas kinerja keuangan merupakan faktor yang sangat penting untuk diperhatikan (Salsabila et al., 2024).

Perusahaan multinasional merupakan salah satu aktor penting dalam perekonomian di Indonesia karena memiliki jaringan usaha internasional, akses pasar global, serta standar tata kelola yang relatif tinggi. Menurut Rahmania & Novitasari (2025), perusahaan multinasional (MNC) adalah entitas bisnis global yang menjalankan aktivitas operasional di beberapa negara dan memiliki sistem manajemen yang terintegrasi lintas batas negara. Dengan jaringan global ini, perusahaan multinasional memiliki sumber daya yang memadai untuk terlibat dalam aktivitas ekonomi di berbagai pasar internasional, memanfaatkan rantai pasok yang luas, dan mengoptimalkan operasional perusahaan di berbagai negara. Perusahaan-perusahaan ini umumnya beroperasi di berbagai sektor, memenuhi kebutuhan masing-masing negara, seperti sektor makanan dan minuman, farmasi, teknologi, serta otomotif (Yulianti et al., 2025).

Namun demikian, perusahaan multinasional juga menghadapi berbagai risiko yang lebih kompleks. Selain harus beradaptasi dengan regulasi lokal dan global, perusahaan multinasional juga menghadapi fluktuasi nilai tukar, volatilitas pasar global, integrasi rantai pasok internasional, serta tuntutan terhadap tata kelola yang semakin tinggi (Yulianti et al., 2025). Kompleksitas inilah yang menjadikan kinerja keuangan perusahaan multinasional sebagai isu

yang menarik untuk diteliti, khususnya pada tahun 2021–2024 ketika banyak perusahaan mengalami fluktuasi performa di tengah upaya pemulihan ekonomi.

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang digunakan untuk mengevaluasi atau menilai tingkat kesehatan dan kondisi keuangan suatu perusahaan selama jangka waktu tertentu. Kinerja keuangan menjadi salah satu faktor penting karena calon investor mengandalkan informasi mengenai kinerja keuangan untuk membuat keputusan investasi saham. Informasi tentang kinerja keuangan sangat diperlukan perusahaan untuk menilai keberhasilan operasi keuangan mereka (Fadillah et al., 2024).

Kinerja keuangan perusahaan umumnya diukur menggunakan beberapa kelompok rasio keuangan, yaitu di antaranya rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas. Menurut Kasmir (2019), rasio likuiditas berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sedangkan rasio solvabilitas berfungsi untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dapat di biayai dengan utang. Rasio profitabilitas berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan selama jangka waktu tertentu. Sementara itu, rasio aktivitas berfungsi untuk mengukur seberapa efisien dan efektif perusahaan dalam menggunakan aset - asetnya, Setiap rasio memberikan gambaran tentang berbagai aspek dari kondisi keuangan perusahaan.

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan diproksikan dengan menggunakan rasio profitabilitas. Karena rasio profitabilitas adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan selama jangka waktu tertentu serta memberikan ilustrasi mengenai kapasitas manajemen dalam menjalankan aktivitas operasionalnya (Kasmir, 2019).

Salah satu indikator utama rasio profitabilitas adalah *Return On Equity* (ROE). Menurut Kasmir (2019), *Return On Equity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak terhadap modal sendiri. Rasio ini menggambarkan seberapa efisien perusahaan memanfatkan modal sendiri. Tingginya tingkat pengambilan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan

mencermikan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena hal ini menandakan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih besar dengan memanfaatkan modal yang dimiliki.

Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa efektivitas manajemen dalam mengelola dan memaksimalkan sumber pendanaan yang diperoleh dari pemegang saham untuk mencapai laba. Dalam hal ini, jumlah modal sendiri yang memiliki nilai sama dapat memberikan laba yang lebih tinggi jika tingkat pengembalian mengalami peningkatan.

Menurut Kasmir (2019), standar industri untuk *Return On Equity* (ROE) berada dalam rentang angka 40%. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dinilai mempunyai kinerja keuangan yang sangat baik jika dapat menghasilkan laba yang lebih tinggi dari modal sendiri yang dimilikinya dan mencapai standar industri tersebut. Dengan demikian, jika tingkat pengembalian yang dicapai masih di bawah standar tersebut, maka dapat diindikasikan bahwa perusahaan belum optimal dalam mengelola modal sendiri untuk memperoleh laba.

Di bawah ini merupakan hasil data perhitungan *Return On Equity* pada perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 1.1

***Return On Equity* Perusahaan Multinasional yang Terdaftar di BEI**

Tahun 2021-2024

NO	KODE	ROE				RATA-RATA	KRITERIA
		2021	2022	2023	2024		
1	ASII	11,87%	16,58%	17,77%	15,99%	15,55%	TIDAK MEMENUHI
2	AUTO	5,16%	11,30%	13,84%	14,00%	11,08%	TIDAK MEMENUHI
3	BDMN	3,51%	7,59%	7,32%	6,35%	6,19%	TIDAK MEMENUHI
4	BNLI	3,36%	5,35%	6,46%	8,37%	5,89%	TIDAK MEMENUHI
5	CPIN	14,39%	11,13%	8,58%	12,25%	11,59%	TIDAK MEMENUHI
6	EXCL	6,41%	4,35%	4,79%	7,05%	5,65%	TIDAK MEMENUHI

NO	KODE	ROE				RATA-RATA	KRITERIA
		2021	2022	2023	2024		
7	HMSP	24,45%	22,45%	27,11%	23,44%	24,36%	TIDAK MEMENUHI
8	ICBP	14,40%	9,96%	13,63%	13,15%	12,78%	TIDAK MEMENUHI
9	INCO	7,70%	8,51%	10,70%	2,11%	7,25%	TIDAK MEMENUHI
10	INDF	12,91%	9,82%	11,44%	12,00%	11,54%	TIDAK MEMENUHI
11	ISAT	66,59%	16,99%	14,17%	14,39%	28,03%	TIDAK MEMENUHI
12	JPFA	16,26%	10,92%	6,68%	19,38%	13,31%	TIDAK MEMENUHI
13	KLBF	15,20%	15,61%	12,02%	13,20%	14,01%	TIDAK MEMENUHI
14	MAPA	6,90%	26,16%	23,54%	18,80%	18,85%	TIDAK MEMENUHI
15	MERK	19,25%	23,75%	22,40%	19,01%	21,10%	TIDAK MEMENUHI
16	MLBI	60,58%	86,18%	76,64%	86,74%	77,53%	MEMENUHI
17	MYOR	10,66%	15,35%	13,59%	17,94%	14,39%	TIDAK MEMENUHI
18	ROTI	9,88%	16,12%	13,93%	15,69%	13,91%	TIDAK MEMENUHI
19	SCPI	12,20%	17,74%	22,33%	18,07%	17,59%	TIDAK MEMENUHI
20	UNVR	133,25%	134,21%	141,99%	156,74%	141,55%	MEMENUHI

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan tabel *Return on Equity (ROE),* dapat diketahui bahwa sebagian besar perusahaan multinasional pada tahun 2021–2024 belum memenuhi standar industri yang ditetapkan yaitu sebesar 40%. Dari 20 perusahaan yang diteliti, hanya 2 perusahaan yang memiliki rata-rata ROE melampaui standar industri, yaitu PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) sebesar 77,53% dan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sebesar 141,55%. Sementara itu, 18 perusahaan lainnya masih di bawah standar industri, yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan masih belum optimal.

Nilai ROE yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu memaksimalkan laba dari modal yang dimiliki oleh pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan modal perusahaan masih kurang efektif, sehingga tingkat pengembalian yang diperoleh relatif rendah. Selain

itu, kondisi tersebut juga mencerminkan masih terdapat kendala dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Beberapa perusahaan dengan rata-rata ROE yang cukup rendah adalah PT XL Axiata Tbk (EXCL) sebesar 5,65%, PT Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN) sebesar 6,19%, serta PT Bank Permata Tbk (BNLI) sebesar 5,89%.

Sebaliknya, PT Unilever Indonesia Tbk dan PT Multi Bintang Indonesia Tbk menunjukkan nilai ROE yang cukup tinggi, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal pemegang saham untuk menghasilkan laba secara lebih efektif. Meskipun terdapat perusahaan yang mampu menghasilkan ROE yang tinggi, sebagian besar perusahaan masih menunjukkan tingkat pengembalian atas modal pemegang saham yang berada di bawah standar industri. Kondisi tersebut dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan belum mampu memberikan tingkat pengembalian yang optimal kepada pemegang saham.

Banyak faktor yang memengaruhi kinerja keuangan, di antaranya adalah *Good Corporate Governance* (GCG). *Good Corporate Governance* adalah konsep yang meliputi nilai, praktik, dan prinsip-prinsip dalam tata kelola perusahaan yang baik (E. N. Maharani et al., 2024). Tata kelola perusahaan yang baik berfungsi untuk memastikan akuntabilitas, transparansi, dan keadilan dalam praktik organisasi, sehingga dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik juga membentuk kerangka yang mengarahkan tindakan dewan direksi dan manajemen, sehingga meningkatkan efisiensi operasional serta kepercayaan pemangku kepentingan (Firdaus et al., 2021).

Sebaliknya, tata kelola yang buruk menyebabkan para investor sebagai salah satu pemangku kepentingan utama mempertimbangkan kembali untuk menanamkan modalnya. Hal ini menyebabkan, jumlah investasi yang diterima menjadi rendah, sehingga dapat menyebabkan penurunan kinerja keuangan perusahaan. Apabila dibiarkan, kondisi tersebut dapat berdampak pada struktur keuangan perusahaan, sehingga penerapan GCG menjadi sangat penting sebagai sistem manajemen perusahaan (Anandamaya & Hermanto, 2021).

Terkait dengan *Good Corporate Governance*, penelitian menunjukkan hasil yang beragam dan tidak konsisten. Penelitian oleh Sofi'ah & Amanah (2019) menunjukkan bahwa dewan komisaris independen dan kepemilikan saham institusional memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sementara kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Berbeda dengan hasil penelitian tersebut, penelitian oleh Annisa & Asyik (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komite audit memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan. Sebaliknya, dewan komisaris independen tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Widodo & Salam (2024) juga menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Ahmad et al. (2023) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan, dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan, serta komite audit berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI. Di sisi lain, Anandamaya & Hermanto (2021) mengungkapkan bahwa dewan komisaris, komisaris independen, dan komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Muarifah & Mujiyati (2023) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sementara dewan komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Selain GCG, struktur modal adalah faktor internal yang dapat memengaruhi kinerja keuangan. Menurut Yuliani (2021), struktur modal mengacu pada komposisi sumber pendanaan suatu perusahaan, yang mencerminkan proporsi modal yang diperoleh dari utang kepada kreditur dan proporsi modal yang diperoleh dari ekuitas atau modal yang dimiliki oleh pemilik perusahaan.

Penerapan struktur modal yang optimal dapat membantu perusahaan untuk mengelola sumber pembiyaan secara efektif sekaligus menjaga risiko keuangan agar tetap dalam batas yang wajar. Namun sebaliknya, ketergatungan yang berlebihan terhadap utang dapat menimbulkan beban bunga yang lebih tinggi, sehingga dapat menurunkan tingkat pengembalian yang diperoleh dari modal yang dimiliki. Oleh karena itu, manajemen harus mempertimbangkan aspek risiko dan kemampuan perusahaan dalam meraih keuntungan ketika menentukan struktur modal yang tepat (Sari & Sisdianto, 2024).

Sejumlah penelitian sebelumnya menunjukkan adanya perbedaan hasil terkait pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan. Penelitian oleh Sofi'ah & Amanah (2019), Rahman (2020), Islami & Wulandari (2023), Prekazi et al. (2023), Alvido et al. (2025) serta Ana & Nur (2025) menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian serupa juga dikemukakan oleh Muhammed et al. (2024), yang menganalisis bank-bank komersial di Ethiopia dan menemukan bahwa beberapa indikator struktur modal terutama *loan to deposit ratio* (LDR) dan *deposit to asset ratio* (DTAR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Sebaliknya, penelitian oleh Wicaksono et al. (2020), A. F. Maharani & Hanah (2023), Ahmed et al. (2024), Purwasih et al. (2025) serta Mere (2025) menunjukkan bahwa struktur modal memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Farid & Yulazri (2024) menyatakan bahwa struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap kinerja keuangan.

Faktor eksternal yang memengaruhi kinerja keuangan salah satunya adalah nilai tukar. Nilai tukar merupakan harga sebuah mata uang yang dinyatakan dalam satuan mata uang lain, yang menggambarkan jumlah mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk memperoleh satu unit mata uang asing (Maulidiyah & Setiawati, 2025).

Perusahaan multinasional yang melakukan transaksi internasional rentan terhadap fluktuasi nilai tukar, yang dapat memengaruhi biaya produksi, pendapatan, dan laba bersih. Fluktuasi nilai tukar yang signifikan dapat

berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Fluktuasi nilai tukar dapat menurunkan laba bersih, sehingga berpengaruh pada penurunan tingkat pengembalian atas modal yang dimiliki. Oleh karena itu, pengelolaan risiko nilai tukar menjadi salah satu faktor penting untuk mempertahankan stabilitas kinerja keuangan perusahaan di tengah fluktuasi nilai tukar yang tidak pasti (Syahwildan & Sutrisno, 2020).

Penelitian oleh Aminin (2024) menunjukkan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan temuan yang diperoleh oleh Saputri & Hannase (2021), Ade Irawan (2025), serta Utari & Riswati (2025) yang mengungkapkan bahwa nilai tukar memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selain penelitian di Indonesia, penelitian yang dilakukan di Nigeria oleh Adedeji et al. (2024) pada perusahaan manufaktur juga mengindikasikan bahwa nilai tukar memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, terutama ketika depresiasi nilai mata uang yang menyebabkan peningkatan biaya impor dan pengeluaran operasional perusahaan. Namun sebaliknya, hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan Maulidiyah & Setiawati (2025) dan Aeni et al. (2025) yang menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Meskipun penelitian sebelumnya telah meneliti pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), struktur modal, dan nilai tukar terhadap kinerja keuangan, hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil penelitian yang beragam dan tidak konsisten. Selain itu, penelitian yang mengkaji ketiga faktor tersebut secara bersamaan masih terbatas, terutama dalam konteks perusahaan multinasional yang terdaftar di BEI. Sebagian besar penelitian sebelumnya belum menggabungkan faktor internal serta eksternal dalam satu model yang menyeluruh. Kondisi ini menunjukkan adanya celah penelitian yang harus diatasi untuk memberikan gambaran empiris yang lebih relevan dan terkini mengenai pengaruh variabel ekonomi makro terhadap kinerja keuangan

perusahaan multinasional di Indonesia. Hal tersebut disebabkan oleh adanya perbedaan karakteristik dan tingkat risiko antara perusahaan multinasional dengan perusahaan domestik.

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **"Pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, dan Nilai Tukar terhadap Kinerja Keuangan" (Studi pada Perusahaan Multinasional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021–2024).**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, dapat dirumuskan beberapa permasalahan yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance*, struktur modal, dan nilai tukar secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Bagaimana pengaruh nilai tukar terhadap kinerja keuangan perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas, maka penelitian ini memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance,* struktur modal, dan nilai tukar secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Untuk mengetahui pengaruh nilai tukar terhadap kinerja keuangan perusahaan multinasional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil yang diperoleh dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi dan manfaat, baik secara teoritis maupun praktis, sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan memberikan kontribusi untuk memperluas literatur dalam bidang manajemen keuangan dan tata kelola perusahaan. Secara teoretis, penelitian ini memperjelas hubungan antara *Good Corporate Governance*, struktur modal, nilai tukar, dan kinerja keuangan pada perusahaan multinasional. Selain itu, penelitian ini juga dapat dijadikan bahan referensi dan pertimbangan bagi para akademisi dalam memperluas teori dan menyusun penelitian lanjutan yang berhubungan dengan kinerja keuangan serta variabel-variabel yang mempengaruhinya.

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian yang dilakukan tidak hanya memberikan manfaat bagi teoritis saja tetapi bermanfaat bagi perusahaan, investor, dan penelitian selanjutnya. Berikut manfaat praktis penelitian ini di antaranya:

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan perusahaan multinasional dalam merumuskan kebijakan strategis untuk meningkatkan efektivitas penerapan tata kelola perusahaan yang baik, pengelolaan struktur modal, serta pengendalian risiko yang berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar. Dengan memahami hubungan antarvariabel tersebut, perusahaan dapat menyusun strategi keuangan yang lebih tepat guna menjaga stabilitas kinerja keuangan. Berdasarkan hal tersebut, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen dalam meningkatkan daya saing perusahaan dan memperkuat kepercayaan investor terhadap kinerja jangka panjang.

b. Bagi Investor

Penelitian yang dilakukan ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk investor dengan menyajikan informasi empiris tentang pengaruh *Good Corporate Governance,* struktur modal, dan nilai tukar terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan bagi investor dalam mengevaluasi tingkat kesehatan serta stabilitas perusahaan multinasional. Hasil penelitian ini juga dapat mendukung investor dalam mengenali perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang baik, struktur modal yang optimal, serta kemampuan untuk mempertahankan kinerja keuangan saat terjadi fluktuasi nilai tukar, sehingga keputusan investasi dapat dilakukan dengan lebih akurat dan mengurangi risiko kerugian.

c. Bagi Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi dasar bagi peneliti selanjutnya dalam mengembangkan penelitian pada konteks, sektor, atau variabel lain yang berpotensi memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, contohnya kebijakan dividen, ukuran perusahaan, serta faktor makroekonomi seperti bunga dan inflasi. Lebih lanjut, hasil penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai referensi dalam penelitian lintas sektor atau jenis perusahaan guna mengidentifikasi perbedaan sensitivitas pengaruh *Good Corporate Governance*, struktur modal, dan nilai tukar terhadap kinerja keuangan.