

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Kinerja keuangan merupakan representasi menyeluruh dari kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya ekonomi yang dimilikinya secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan utama perusahaan, yaitu menghasilkan laba, menjaga keberlanjutan usaha, serta menciptakan nilai bagi pemegang saham dalam jangka panjang. Kinerja keuangan tidak hanya mencerminkan hasil akhir dari aktivitas operasional perusahaan, tetapi juga menjadi indikator keberhasilan manajemen dalam merancang dan mengimplementasikan kebijakan strategis yang berkaitan dengan pengelolaan aset, struktur pendanaan, serta efisiensi biaya operasional. Secara umum, kinerja keuangan dievaluasi melalui analisis laporan keuangan dengan menggunakan berbagai rasio keuangan, terutama rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas, yang masing-masing memberikan gambaran mengenai aspek yang berbeda dari kondisi keuangan perusahaan (Brigham & Houston, 2022). Di antara berbagai indikator profitabilitas, *Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu ukuran yang paling relevan untuk menilai kinerja keuangan dari perspektif pemegang saham, karena rasio ini secara langsung menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal sendiri yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan. ROE yang tinggi mencerminkan efektivitas manajemen dalam memanfaatkan ekuitas untuk menciptakan keuntungan, sedangkan ROE yang rendah atau tidak stabil dapat mengindikasikan adanya permasalahan dalam pengelolaan

modal, efisiensi operasional, atau struktur pendanaan perusahaan. Studi empiris berbasis *Resource-Based View* (RBV) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur melalui ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan kapabilitas internal secara efektif untuk menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Dalam perspektif RBV, kinerja keuangan yang lebih tinggi tidak hanya dipandang sebagai hasil operasional semata, tetapi sebagai cerminan pemanfaatan sumber daya unik perusahaan yang sulit ditiru oleh pesaing. Oleh karena itu, perusahaan dengan pengelolaan sumber daya yang lebih unggul cenderung memiliki profitabilitas lebih baik, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui keunggulan bersaing berbasis *internal resources* (Barney, 1991; Lubis, 2022).

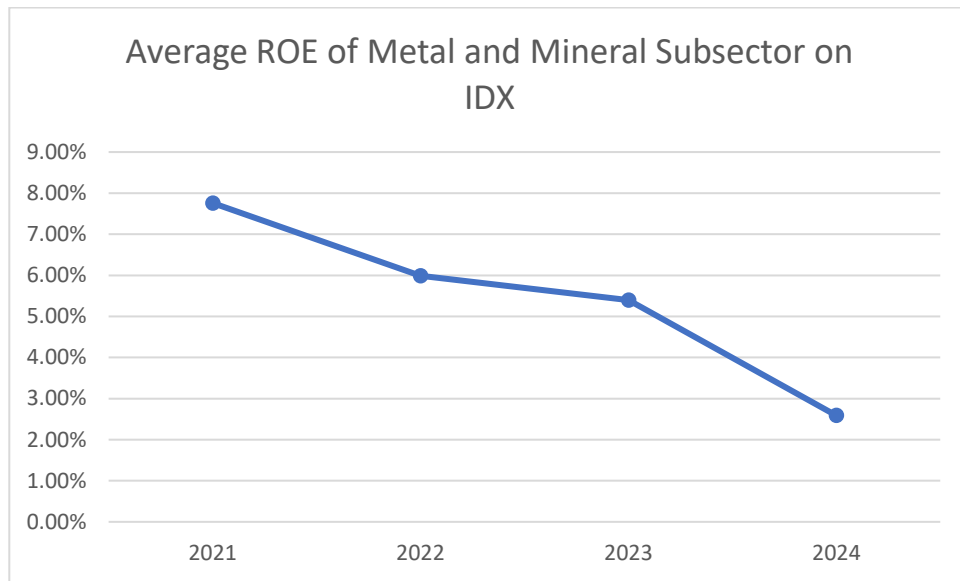
Dalam kerangka *Resource-Based View* (RBV), kinerja keuangan perusahaan dipandang sebagai refleksi dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengoptimalkan sumber daya serta kapabilitas internal yang dimilikinya untuk menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. RBV menekankan bahwa perusahaan yang mampu mengembangkan *valuable, rare, inimitable, and non-substitutable resources* akan memiliki kinerja yang lebih unggul dibandingkan pesaingnya. Dalam konteks ini, *Return on Equity* (ROE) dapat dipahami sebagai indikator yang merepresentasikan efektivitas perusahaan dalam mengombinasikan sumber daya keuangan, manusia, dan organisasi untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham. ROE yang tinggi dan stabil mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kapabilitas manajerial

yang baik dalam mengalokasikan modal dan mengelola aset secara efisien, sehingga mampu menciptakan nilai tambah ekonomi yang berkelanjutan (Barney, 1991; Lubis, 2022; Peteraf, 1993). Sebaliknya, ROE yang rendah atau berfluktuasi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu mengoptimalkan sumber daya internalnya secara efektif, sehingga keunggulan kompetitif yang dihasilkan menjadi lemah atau tidak berkelanjutan.

Subsektor logam dan mineral merupakan salah satu subsektor strategis dalam sektor *basic materials* yang memiliki peran penting dalam perekonomian Indonesia. Peran tersebut tidak hanya tercermin dari kontribusinya terhadap penerimaan ekspor dan investasi, tetapi juga dari posisinya sebagai pemasok utama bahan baku industri hilir bernilai tambah tinggi. Sejak tahun 2021, subsektor ini mengalami perkembangan yang signifikan seiring dengan meningkatnya permintaan global terhadap komoditas logam seperti nikel, tembaga, dan emas, khususnya yang berkaitan dengan kebutuhan industri *electric vehicle* (EV), energi terbarukan, dan manufaktur berbasis teknologi (Wakelin, 2023). Kondisi ini menjadikan subsektor logam dan mineral sebagai salah satu penggerak utama pertumbuhan industri nasional dalam beberapa tahun terakhir. Dorongan utama pertumbuhan subsektor logam dan mineral juga tidak terlepas dari kebijakan hilirisasi yang diterapkan oleh pemerintah Indonesia. Melalui pembatasan ekspor bahan mentah dan percepatan pembangunan fasilitas pemurnian (*smelter*), perusahaan-perusahaan di subsektor ini didorong untuk meningkatkan kapasitas produksi dan nilai tambah produknya. Kebijakan tersebut berhasil menarik investasi

besar, baik dari dalam maupun luar negeri, terutama pada komoditas nikel yang menjadi bahan baku utama baterai kendaraan listrik. Namun demikian, ekspansi kapasitas produksi dan peningkatan investasi tersebut menuntut pengelolaan keuangan yang semakin kompleks, termasuk kebutuhan pendanaan yang besar, pengelolaan modal kerja, serta efisiensi operasional agar perusahaan tetap mampu menghasilkan kinerja keuangan yang optimal (Perdana, 2025).

Data rata-rata *Return on Equity* (ROE) perusahaan subsektor logam dan mineral selama periode 2021–2024 menunjukkan adanya tren penurunan yang relatif konsisten antarperiode. Kondisi ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan untuk dapat memproduksi laba bagi pemegang saham cenderung mengalami pelemahan dan belum menunjukkan stabilitas yang memadai. Penurunan kinerja keuangan tersebut mencerminkan adanya keterbatasan dalam mempertahankan profitabilitas secara berkelanjutan, yang dapat disebabkan oleh perbedaan kemampuan antarperusahaan dalam mengelola struktur permodalan, memanfaatkan aset dan kas yang dimiliki, serta merancang strategi bisnis yang adaptif di tengah dinamika industri yang terus berubah.



Gambar 1.1 Grafik Rata-rata ROE perusahaan subsektor logam & mineral yang terdaftar di BEI Periode 2021-2024

Sumber: Data diolah peneliti pada 18 April 2026

Berdasarkan grafik rata-rata *Return on Equity* (ROE) perusahaan subsektor logam dan mineral periode 2021–2024, terlihat bahwa kinerja keuangan perusahaan menunjukkan tren penurunan yang cukup konsisten selama periode pengamatan. Pada tahun 2021, rata-rata ROE tercatat sebesar 7.76%, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham masih berada pada tingkat moderat. Kondisi ini dapat dipahami sebagai fase awal pemulihan pascapandemi COVID-19, di mana aktivitas produksi dan perdagangan global mulai kembali meningkat, namun efisiensi operasional serta profitabilitas perusahaan belum sepenuhnya optimal (World Bank, 2022). Selanjutnya, pada tahun 2022, rata-rata ROE justru mengalami penurunan menjadi 5.99%, yang mengindikasikan bahwa

meskipun terdapat momentum kenaikan harga komoditas global, tidak seluruh perusahaan mampu mengoptimalkan peluang tersebut secara merata. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan kemampuan dalam mengelola sumber daya internal, sehingga peningkatan kondisi eksternal tidak sepenuhnya diterjemahkan menjadi peningkatan kinerja keuangan.

Penurunan tersebut berlanjut pada tahun 2023, di mana rata-rata ROE kembali menurun menjadi 5.40%, yang menandakan adanya tekanan berkelanjutan terhadap profitabilitas perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan menghadapi tantangan yang lebih kompleks, seperti koreksi harga komoditas, normalisasi permintaan global, serta peningkatan biaya produksi dan pembiayaan. Dengan demikian, efektivitas pengelolaan modal pemegang saham cenderung mengalami penurunan, yang tercermin dari semakin rendahnya tingkat pengembalian yang dihasilkan. Pada tahun 2024, rata-rata ROE mengalami penurunan lebih lanjut menjadi 2.59%, yang merupakan nilai terendah selama periode pengamatan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan belum menunjukkan tanda pemulihan yang signifikan, dan justru semakin tertekan oleh dinamika eksternal seperti fluktuasi harga komoditas dan nilai tukar. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa perusahaan subsektor logam dan mineral masih berada dalam lingkungan bisnis yang penuh ketidakpastian, sehingga kemampuan dalam mengelola sumber daya secara adaptif menjadi semakin krusial.

Tabel 1.1 Perkembangan *Return on Equity* (ROE) Beberapa Perusahaan

Subsektor Logam dan Mineral Tahun 2021–2024

Emiten/Kode	Tahun	ROE
PT Archi Indonesia Tbk (ARCI)	2021	32.28%
	2022	5.87%
	2023	5.62%
	2024	3.82%
PT Saranacental Bajatama Tbk (BAJA)	2021	41.35%
	2022	-93.80%
	2023	-1.20%
	2024	-99.15%
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRAS)	2021	7.45%
	2022	4.10%
	2023	-26.50%
	2024	-34.11%
PT Merdeka Copper Gold (MDKA)	2021	4.28%
	2022	3.20%
	2023	0.20%
	2024	0.34%
PT Kapuas Prima Coal Tbk (ZINC)	2021	9.00%
	2022	1.80%
	2023	-4.00%
	2024	-21.00%

Sumber: Data diolah peneliti pada 18 April 2026

Berdasarkan data *Return on Equity* (ROE) pada beberapa perusahaan subsektor logam dan mineral selama periode 2021–2024, terlihat bahwa kinerja keuangan perusahaan menunjukkan pola yang beragam, namun secara umum mengindikasikan adanya kecenderungan penurunan dan ketidakstabilan. Perusahaan seperti ZINC dan KRAS menunjukkan pola penurunan ROE yang konsisten dari tahun ke tahun hingga mencapai nilai negatif. Hal ini mencerminkan terjadinya penurunan kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba bagi pemegang saham secara berkelanjutan. Kondisi ini mengindikasikan adanya tekanan terhadap profitabilitas yang tidak mampu diatasi secara efektif dalam jangka waktu pengamatan.

Di sisi lain, perusahaan BAJA menunjukkan fluktuasi ROE yang sangat ekstrem, di mana nilai ROE berubah secara drastis dari tingkat yang sangat tinggi menjadi negatif dalam periode berikutnya. Pola ini mencerminkan tingginya ketidakstabilan kinerja keuangan serta adanya sensitivitas yang besar terhadap perubahan kondisi internal maupun eksternal perusahaan. Sementara itu, perusahaan ARCI dan MDKA menunjukkan kecenderungan penurunan ROE yang lebih gradual. ARCI mengalami penurunan yang relatif konsisten meskipun tetap berada pada tingkat positif, sedangkan MDKA menunjukkan penurunan hingga mendekati nol yang mengindikasikan melemahnya efektivitas perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba. Secara keseluruhan, temuan ini memperkuat indikasi bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam subsektor logam dan mineral tidak menunjukkan stabilitas yang konsisten selama periode pengamatan. Variasi pola penurunan dan fluktuasi tersebut mencerminkan adanya perbedaan kemampuan antarperusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki serta dalam merespons dinamika industri, khususnya yang berkaitan dengan perubahan harga komoditas dan kondisi pasar global.

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal dan eksternal, namun hasil empiris yang diperoleh masih menunjukkan temuan yang beragam. Sejumlah studi

menemukan bahwa kebijakan keuangan dan karakteristik perusahaan memiliki peran penting dalam menjelaskan variasi kinerja keuangan, yang umumnya diproksikan melalui rasio-rasio profitabilitas seperti *Return on Equity* (ROE). Partiwi & Herawati (2022) serta Islam & Iqbal (2022) menunjukkan bahwa faktor-faktor internal perusahaan mampu menjelaskan perubahan kinerja keuangan, meskipun arah dan kekuatan pengaruhnya tidak selalu konsisten antarpelitian dan sektor industri. Di sisi lain, Marsadu et al. (2024) menegaskan bahwa kinerja keuangan bersifat sensitif terhadap kondisi keuangan perusahaan secara simultan, bukan hanya dipengaruhi oleh satu kebijakan tertentu. Namun demikian, sebagian besar penelitian masih memandang kinerja keuangan sebagai hasil langsung dari keputusan manajerial tanpa mempertimbangkan karakteristik sektor yang memiliki tingkat ketidakpastian tinggi. Secara khusus, kajian yang mengaitkan kinerja keuangan dengan dinamika industri berbasis komoditas yang ditandai oleh fluktuasi harga, struktur perusahaan yang kompleks, serta intensitas modal yang tinggi masih relatif terbatas. Kondisi ini menimbulkan *research gap* terkait bagaimana kinerja keuangan perusahaan, khususnya pada subsektor logam dan mineral, dipengaruhi oleh kebijakan keuangan dalam lingkungan bisnis yang sarat volatilitas, sehingga memerlukan pengujian empiris yang lebih kontekstual dan sektoral.

Struktur modal merupakan keputusan keuangan strategis yang memainkan proporsi penggunaan sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas dalam membiayai aktivitas operasional dan investasi. Dalam

penelitian keuangan, struktur modal diposisikan sebagai variabel independen yang mencerminkan kebijakan pendanaan manajemen serta tingkat risiko finansial yang dihadapi perusahaan. Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa struktur modal memiliki keterkaitan erat dengan kinerja keuangan, meskipun arah dan kekuatan pengaruhnya masih menunjukkan hasil yang beragam. Partiwi & Herawati (2022) serta Islam & Iqbal (2022) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, yang mengindikasikan bahwa penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan beban keuangan dan menekan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Temuan tersebut sejalan dengan Marsadu et al. (2024) yang menunjukkan bahwa *leverage* cenderung menurunkan kinerja keuangan, khususnya ketika perusahaan menghadapi tekanan likuiditas dan ketidakpastian lingkungan bisnis. Namun demikian, Mansour et al. (2022) justru menunjukkan bahwa struktur modal dapat memperkuat mekanisme tata kelola perusahaan dalam meningkatkan kinerja, yang mengindikasikan bahwa efektivitas struktur modal sangat bergantung pada konteks dan karakteristik perusahaan. Sedangkan pada penelitian Asikin et al. (2023) ditemukan bahwa struktur modal dan harga komoditas berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Meskipun demikian, sebagian besar penelitian masih menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan secara langsung dan bersifat umum lintas sektor. Kajian yang secara spesifik menempatkan struktur modal dalam konteks industri berbasis komoditas yang padat modal, memiliki struktur perusahaan yang kompleks, serta menghadapi

volatilitas harga yang tinggi masih relatif terbatas. Kondisi ini menciptakan *research gap* terkait bagaimana struktur modal memengaruhi kinerja keuangan perusahaan subsektor logam dan mineral dalam lingkungan bisnis yang sarat ketidakpastian.

Kepemilikan kas merupakan kebijakan keuangan perusahaan yang berkaitan dengan tingkat kas dan setara kas yang disimpan untuk mendukung aktivitas operasional, investasi, serta sebagai penyangga menghadapi ketidakpastian lingkungan bisnis. Dalam penelitian ini, kepemilikan kas diposisikan sebagai variabel independen yang mencerminkan preferensi manajemen dalam menjaga fleksibilitas keuangan dan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun peluang investasi di masa depan. Sejumlah penelitian terdahulu menunjukkan bahwa kepemilikan kas memiliki keterkaitan dengan kinerja keuangan, meskipun hasil empiris yang diperoleh masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Marsadu et al. (2024) menemukan bahwa kepemilikan kas cenderung memberikan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan, meskipun tidak signifikan secara statistik, yang mengindikasikan bahwa kas berfungsi sebagai penopang stabilitas keuangan. Sementara itu, Aluora et al. (2025) menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan kas yang tinggi dapat mendorong perilaku *risk-taking* manajerial yang pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan. Namun demikian, efek positif tersebut tidak bersifat universal, karena pada kondisi tata kelola perusahaan yang lemah, kepemilikan kas justru berpotensi digunakan secara tidak efisien sehingga menekan kinerja. Meskipun demikian, sebagian besar penelitian

masih memandang kepemilikan kas sebagai faktor determinan kinerja keuangan secara umum tanpa mempertimbangkan karakteristik sektoral secara mendalam. Kajian yang mengaitkan peran kepemilikan kas dengan industri berbasis komoditas yang memiliki volatilitas harga tinggi, kebutuhan likuiditas besar, serta struktur perusahaan yang kompleks masih relatif terbatas. Kondisi ini menimbulkan *research gap* terkait bagaimana kepemilikan kas memengaruhi kinerja keuangan perusahaan subsektor logam dan mineral dalam menghadapi ketidakpastian harga komoditas.

Dalam beroperasi, subsektor logam dan mineral merupakan salah satu subsektor yang memiliki banyak anak perusahaan dengan segmen yang berbeda untuk menunjang operasi perusahaan induknya. Banyaknya segmen usaha yang beroperasi dapat dikelola melalui strategi diversifikasi. Strategi diversifikasi dipahami sebagai langkah perusahaan untuk memperluas aktivitas usaha melalui pengembangan produk, pasar, atau lini bisnis yang berbeda guna menurunkan ketergantungan pada satu sumber pendapatan utama (Hutauruk & Yanti, 2025). Dalam praktiknya, strategi diversifikasi dipilih dengan harapan dapat menyebarkan risiko operasional sehingga perputaran bisnis yang kurang menguntungkan di satu unit usaha tidak secara langsung mengguncang kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan (Atmaja & Utami, 2025). Beberapa studi empiris menemukan bahwa hasil penerapan diversifikasi dapat bervariasi tergantung pada perencanaan, konteks industri, dan kapabilitas internal, di mana diversifikasi yang strategis mampu memberikan kontribusi terhadap stabilitas dan pertumbuhan, tetapi diversifikasi yang kurang terkoordinasi

dapat gagal menunjukkan dampak positif terhadap kinerja (Nuryana et al., 2024). Oleh karena itu, efektivitas strategi diversifikasi sering diukur melalui indikator seperti jumlah segmen usaha atau indeks diversifikasi, yang digunakan untuk menilai sejauh mana penyebaran aktivitas bisnis perusahaan berhubungan dengan kinerja keuangan yang dihasilkan (Sarwendhi, 2023). Penelitian terdahulu masih terbatas dalam mengintegrasikan strategi diversifikasi sebagai variabel independen utama, khususnya pada sektor berbasis komoditas yang sangat rentan terhadap fluktuasi harga.

Di sisi lain, selain dari faktor internal yang berasal dari kebijakan keuangan dan strategi perusahaan, terdapat faktor eksternal berupa volatilitas harga komoditas yang dapat memengaruhi kondisi operasional dan kinerja keuangan perusahaan. Volatilitas harga komoditas mengacu pada fluktuasi tingkat harga komoditas di pasar global yang dipengaruhi oleh dinamika permintaan dan penawaran, perubahan nilai tukar, kebijakan perdagangan internasional, serta kondisi geopolitik dan ekonomi global (Agustina et al., 2024). Ketidakstabilan harga ini sangat relevan terutama bagi perusahaan yang bergantung pada biaya input komoditas atau sebagai produsen komoditas, karena perubahan harga yang tajam dapat memengaruhi biaya produksi, margin keuntungan, serta risiko operasional (Selvita & Mahayastina, 2025).

Dalam konteks perusahaan di Indonesia, harga komoditas global umumnya dinyatakan dalam mata uang United States Dollar (USD), sedangkan laporan keuangan disajikan dalam rupiah maupun dalam beberapa kasus menggunakan USD, sehingga perbedaan denominasi mata uang berpotensi

menimbulkan pengaruh tambahan terhadap kinerja keuangan. Fluktuasi nilai tukar dapat memengaruhi nilai pendapatan, biaya, serta posisi keuangan yang dilaporkan. Penelitian menunjukkan bahwa volatilitas nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan stabilitas keuangan perusahaan, khususnya di negara berkembang dan sektor yang terpapar perdagangan internasional (Mushitala & Hapompwe, 2024). Meskipun variabel dalam penelitian ini telah dinyatakan dalam bentuk rasio untuk mengurangi perbedaan skala, pengaruh nilai tukar tetap dapat tercermin secara tidak langsung melalui komponen pembentuk rasio seperti laba, utang, dan kas. Oleh karena itu, faktor nilai tukar diakui sebagai salah satu aspek eksternal yang berpotensi memengaruhi hubungan antar variabel dalam penelitian ini, namun tidak dimasukkan secara eksplisit ke dalam model untuk menjaga fokus analisis pada volatilitas harga komoditas sebagai variabel moderasi.

Penelitian empiris terkait pasar komoditas menemukan bahwa volatilitas harga komoditas dapat berdampak pada variabilitas kinerja saham dan profitabilitas perusahaan, terutama sektor-sektor seperti energi dan pertambangan yang harga produknya dipengaruhi oleh nilai komoditas global (Sianturi, 2024). Ketika harga komoditas bergerak tidak stabil, perusahaan di sektor komoditas perlu mengelola risiko ini dengan strategi manajemen, termasuk *hedging*, penyesuaian produksi, dan pengendalian biaya untuk mempertahankan kinerja keuangan yang stabil (Selvita & Mahayastina, 2025). Oleh karena itu, volatilitas harga komoditas tidak hanya mencerminkan ketidakpastian pasar global, tetapi juga menjadi salah satu faktor eksternal yang

signifikan dalam penilaian risiko dan keputusan operasional perusahaan. Meskipun peran moderasi volatilitas harga komoditas telah mulai diteliti, belum banyak penelitian yang secara simultan menguji struktur modal, kepemilikan kas, dan strategi diversifikasi terhadap kinerja keuangan dengan volatilitas harga komoditas sebagai variabel moderasi, khususnya pada subsektor logam dan mineral di Indonesia.

Berdasarkan sintesis penelitian terdahulu, masih terdapat *Research gap* dengan jenis *evidence gap* terkait faktor-faktor yang memengaruhi kinerja keuangan. *Research gap* merupakan kesenjangan atau bagian yang masih belum banyak dikaji dalam penelitian terdahulu, sedangkan *evidence gap* adalah kondisi ketika hasil atau temuan penelitian sebelumnya tidak sejalan dengan fenomena maupun kondisi yang terjadi saat ini (Rahardjo, 2024). Kondisi ini tercermin dari *Leverage* dan *kepemilikan kas* yang menunjukkan hasil bervariasi terhadap kinerja keuangan, sementara itu strategi diversifikasi tidak selalu menghasilkan dampak yang seragam. Selain itu, peran faktor eksternal berupa volatilitas harga komoditas sebagai variabel moderasi masih relatif terbatas dan umumnya berfokus pada komoditas tertentu, seperti minyak, sehingga belum memberikan gambaran komprehensif bagi subsektor logam dan mineral. Kondisi ini menunjukkan perlunya penelitian yang secara simultan menguji pengaruh faktor internal perusahaan dengan mempertimbangkan volatilitas harga komoditas sebagai sumber ketidakpastian utama, khususnya dalam konteks perusahaan subsektor logam dan mineral di Indonesia.

Penelitian ini juga dibatasi pada perusahaan subsektor logam dan mineral yang terdaftar di Indonesia selama periode 2021–2024. Fokus penelitian diarahkan pada pengaruh struktur modal, kepemilikan kas, dan strategi diversifikasi terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE). Penelitian ini tidak memasukkan faktor non-keuangan dan variabel tata kelola perusahaan secara eksplisit, serta tidak membahas perbedaan karakteristik komoditas secara spesifik. Selain itu, volatilitas harga komoditas diposisikan sebagai variabel *pure moderator* untuk menangkap peran ketidakpastian eksternal dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antara kebijakan keuangan dan strategi perusahaan terhadap kinerja keuangan dan tidak dikaitkan dengan variabel kinerja keuangan secara langsung. Kemudian, dikarenakan penelitian ini mengukur volatilitas harga komoditas berdasarkan standar deviasi harga komoditas utama masing-masing perusahaan. Pendekatan ini menyebabkan beberapa perusahaan yang bergerak pada komoditas yang sama memiliki nilai volatilitas yang identik dalam periode tertentu. Meskipun demikian, pendekatan ini tetap relevan karena mencerminkan paparan risiko eksternal yang secara ekonomi memang seragam bagi perusahaan dengan basis komoditas yang sama. Dengan batasan tersebut, penelitian ini diharapkan mampu memberikan analisis yang lebih terfokus dan relevan sesuai dengan karakteristik subsektor logam dan mineral di Indonesia.

1.2 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, pertanyaan penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan kas terhadap kinerja keuangan?
3. Bagaimana pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja keuangan?
4. Apakah volatilitas harga komoditas memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan?
5. Apakah volatilitas harga komoditas memoderasi pengaruh kepemilikan kas terhadap kinerja keuangan?
6. Apakah volatilitas harga komoditas memoderasi pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja keuangan?

1.3 Tujuan Penelitian

Mengacu pada pertanyaan penelitian tersebut, tujuan dari penelitian ini diantaranya:

1. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan.
2. Menganalisis pengaruh kepemilikan kas terhadap kinerja keuangan.
3. Menganalisis pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja keuangan.
4. Menganalisis bagaimana volatilitas harga komoditas memoderasi pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan.

5. Menganalisis bagaimana volatilitas harga komoditas memoderasi pengaruh kepemilikan kas terhadap kinerja keuangan.
6. Menganalisis bagaimana volatilitas harga komoditas memoderasi pengaruh strategi diversifikasi terhadap kinerja keuangan.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoretis maupun praktis:

1. Manfaat Teoretis

Secara teoretis, penelitian ini memberikan kontribusi terhadap pengembangan *Resource-Based View* (RBV) dengan memperluas pemahaman mengenai bagaimana sumber daya dan kapabilitas internal perusahaan berperan dalam menciptakan keunggulan kompetitif, khususnya pada sektor berbasis komoditas. Penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, kepemilikan kas, dan strategi diversifikasi tidak hanya dapat dipandang sebagai keputusan finansial semata, tetapi juga sebagai representasi dari sumber daya strategis perusahaan yang mencerminkan kemampuan organisasi dalam mengelola aset secara efektif dan berkelanjutan. Dalam perspektif RBV, ketiga variabel tersebut merefleksikan kualitas *financial resources* dan *organizational capabilities* yang menentukan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan kinerja yang unggul dibandingkan pesaingnya.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini memberikan wawasan praktis bagi manajemen perusahaan subsektor logam dan mineral dalam merumuskan kebijakan struktur modal, pengelolaan kas, dan strategi diversifikasi sebagai bagian dari pengelolaan sumber daya dan kapabilitas internal perusahaan. Dalam perspektif *Resource-Based View* (RBV), ketiga aspek tersebut dipandang sebagai *strategic resources* yang apabila dikelola secara efektif dapat meningkatkan efisiensi operasional dan memperkuat keunggulan kompetitif perusahaan yang tercermin melalui kinerja keuangan.

b. Bagi Investor

Hasil penelitian ini memberikan manfaat bagi investor dalam memahami kualitas sumber daya dan kapabilitas internal perusahaan sebagai dasar dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Dalam perspektif *Resource-Based View* (RBV), kinerja keuangan, struktur pendanaan, dan kebijakan kas mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola *strategic resources* untuk menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Dengan demikian, investor dapat menilai kualitas perusahaan tidak hanya dari hasil akhir kinerja, tetapi juga dari efektivitas pengelolaan sumber daya yang mendasarinya.

c. Bagi Regulator

Penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi regulator pasar modal dan pembuat kebijakan dalam merumuskan kebijakan yang

mendorong transparansi dan kualitas pengungkapan informasi perusahaan, khususnya pada sektor berbasis komoditas yang memiliki tingkat ketidakpastian tinggi.

