

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan sektor energi melakukan upaya untuk berfokus pada peningkatan keberlanjutan dan transisi energi guna menindaklanjuti dampak yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan energi. Transisi energi merupakan salah satu usaha keberlanjutan yang dilakukan oleh perusahaan energi untuk pengalihan pemakaian energi fosil ke energi terbarukan (EBT) yang lebih ramah lingkungan. Indonesia banyak dikenal sebagai negara berkembang yang memiliki sumber daya yang melimpah, sehingga sumber daya tersebut harus dimanfaatkan seoptimal mungkin untuk kesejahteraan dan kemakmuran masyarakatnya. Upaya-upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk keberlanjutan perusahaan tidak hanya mempengaruhi strategi operasional perusahaan saja, tetapi juga berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Perusahaan sektor energi merupakan salah satu sektor yang mempengaruhi pertumbuhan ekonomi, karena sumber daya alam dibutuhkan untuk kelangsungan hidup masyarakat. Pengalihan transisi energi juga menghadapi tantangan karena membutuhkan dana yang besar untuk mendukung pengembangan energi terbarukan. Dikutip dari website Kementerian ESDM (2024), pada semester I (Januari-Juni) 2024, Pemerintah Indonesia telah berhasil mengembangkan energi terbarukan dengan kapasitas pemasangan Pembangkit Listrik Tenaga (PLT) Energi Baru dan Terbarukan (ETB) sebesar 217,73 Mega Watt (MW) dari target tahunan 326,91 MW. Investasi di bidang EBT terus meningkat seiring dengan peningkatan

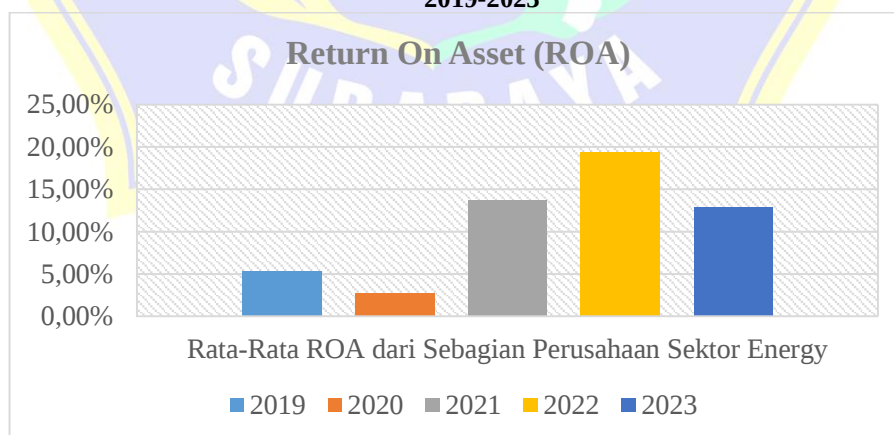
kapasitas terpasang. Pada bulan Juni 2024, investasi yang terealisasi mencapai USD 0,565 miliar, sekitar 45,9% dari target tahunan USD 1,232 miliar. Sektor energi terbarukan berkontribusi besar pada pendapatan negara melalui investasi sebesar USD 0,335 miliar. Meskipun sektor energi terbarukan mencapai hasil yang baik, namun porsi energi terbarukan dalam keseluruhan energi nasional masih tergolong rendah atau lambat, diperkirakan hanya mencapai 13 - 14% pada tahun 2025. Meskipun demikian, prestasi tersebut layak dihargai karena menunjukkan usaha untuk mengembangkan industri dalam negeri dan mengurangi ketergantungan pada impor.

Dari pernyataan diatas dapat diartikan bahwa perusahaan sektor energi dalam penggunaan EBT diperkirakan akan mengalami peningkatan meskipun tidak terlalu signifikan, namun telah menjadikan sektor energi mulai dilirik dan diminati oleh investor karena memiliki potensi pasar yang besar. Hal ini menjadi pertanda baik bagi perusahaan energi karena disaat perusahaan memerlukan banyak dana guna pengembangan transisi energi dan para investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan untuk mendukung program tersebut dan memberikan return yang besar bagi para pemegang saham.

Pada tahun 2024, perusahaan sektor energi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia mencapai 87 perusahaan. Semakin bertambahnya jumlah emiten sektor energi membuat persaingan di dunia bisnis semakin ketat yang akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan digunakan sebagai tolak ukur dari keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan bagi perusahaan. Semakin tinggi keuntungan

suatu perusahaan maka kinerja perusahaan juga akan dinilai semakin baik pula. Kinerja keuangan adalah cara bagi perusahaan untuk mengukur dan memperkirakan keberhasilan yang diperoleh perusahaan dalam memperoleh laba (Septiani et al., 2021). Kinerja keuangan perusahaan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu yang pada umumnya dinilai dengan analisis rasio. Analisis rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah rasio profitabilitas. Menurut Kasmir (2019), rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur dan menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan efektifitas manajemen dalam suatu perusahaan. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan oleh *Return On Asset* (ROA) untuk menggambarkan efisiensi dalam pengelolaan aset perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan laba. Berikut ini adalah diagram data kinerja keuangan yang di ukur menggunakan ROA pada sebagian perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

Gambar 1.1 Grafik Kinerja Keuangan (ROA) Perusahaan Sektor Energi Tahun 2019-2023



Sumber: Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, data diolah 2024

Berdasarkan gambar diatas, rata-rata ROA pada perusahaan sektor energi pada tahun 2019-2023 mengalami fluktuasi atau tidak stabil. Pada tahun 2019 nilai perolehan rata-rata ROA sebesar 5,32%. Pada tahun 2020 nilai rata-rata ROA mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya menjadi 2,69%. Sedangkan, pada tahun 2021 dan 2022 nilai dari rata-rata ROA kembali mengalami peningkatan yang cukup besar menjadi 13,65% dan 19,38%. Namun pada tahun 2023 nilai rata-rata ROA kembali mengalami penurunan menjadi 12,85%.

Perubahan naik turunnya kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA ditentukan berdasarkan keuntungan perusahaan dan total aktiva pada periode akuntansi tertentu. Penurunan nilai ROA ditandai oleh meningkatnya jumlah aset perusahaan namun tidak diikuti dengan meningkatnya laba yang diperoleh perusahaan. Selain itu, proporsi penggunaan utang yang meningkat akan menimbulkan beban bagi perusahaan yang dapat mengurangi laba perusahaan sehingga nilai ROA menurun. Naik turunnya ROA juga dipengaruhi oleh fluktuasi nilai pertumbuhan penjualan yang tidak konsisten dimana hal ini dapat mengganggu kemampuan perusahaan dalam membayarkan beban utang dalam artian meningkatkan risiko gagal bayar yang akan berpengaruh pada kinerja keuangan dan memberikan sinyal negatif kepada para investor.

Berdasarkan uraian diatas, faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan dalam penelitian ini, yaitu struktur modal, *leverage*, dan *sales growth*. Struktur modal dipilih karena menunjukkan bagaimana perusahaan sektor energi mengelola komposisi pendanaannya dalam jangka panjang, khususnya proporsi keseimbangan antara utang jangka panjang dan modal sendiri agar efektif dan

efisien dalam mendukung keberlangsungan operasional yang bergantung pada aset tetap berskala besar dan bernilai tinggi seperti alat berat dan infrastruktur pengeboran. Oleh karena itu, perusahaan sektor energi cenderung menggunakan utang jangka panjang untuk pembiayaan aset perusahaan karena memiliki masa manfaat yang panjang dan tingkat return yang didapatkan membutuhkan waktu yang tidak singkat.

Sedangkan untuk variabel *leverage* dipilih karena menggambarkan seberapa besar ketergantungan perusahaan sektor energi pada utang yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan kegiatan operasional perusahaan seperti pembelian bahan bakar, pembelian persediaan, biaya operasional harian dan lain sebagainya. Biaya operasional yang cenderung tinggi dan sering berfluktuatif maka perusahaan perlu mengelola *leverage* dengan baik agar tidak mengganggu efektivitas operasional dan likuiditas perusahaan karena *return* dari kegiatan operasional yang tidak diperoleh dalam waktu singkat namun dapat digunakan secara langsung untuk menjaga kelangsungan operasional perusahaan.

Sales growth dipilih karena mencerminkan bagaimana perusahaan dapat mempertahankan atau meningkatkan penjualan dalam tekanan transisi energi yang membutuhkan dana dalam jumlah besar. *Sales growth* dapat digunakan untuk menilai respon pasar terhadap adaptasi perusahaan di era transisi energi. Pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa perusahaan mampu bersaing di pasar dan dapat digunakan untuk menarik minat investor agar menginvestasikan dananya pada perusahaan untuk mendukung pendanaan perusahaan yang berasal dari eksternal. Selain itu, *Sales Growth* menggambarkan kinerja keuangan yang baik

sehingga dapat dijadikan sebagai tolak ukur *return* yang akan diterima oleh investor dan membangun kepercayaan pasar pada perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah struktur modal. Struktur modal merupakan bagian penting untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan guna meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal mencakup seluruh pendanaan perusahaan baik utang jangka panjang maupun ekuitas. Struktur modal sangat penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan, karena struktur modal menunjukkan campuran atau kombinasi antara utang dengan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional. Menurut Fahmi (2017), struktur modal adalah gambaran dari perbandingan finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan rasio *Long term Debt to Equity Ratio* (LDER). LDER merupakan perbandingan antara jumlah utang jangka panjang (*long-term debt*) dengan jumlah ekuitas (*equity*) atau rasio yang menunjukkan seberapa besar utang jangka panjang dapat dijamin oleh ekuitas perusahaan. Struktur modal yang di kelola dengan baik oleh perusahaan dapat menjadi perhatian bagi para pemegang saham. Hal ini didukung oleh penelitian Ridho Astian Ami Sitompul et al. (2022) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan menurut Oktaviyana et al. (2023), Farida & Yulazri (2024), Amelia Harsono & Pamungkas (2020) struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja

keuangan.

Aspek kedua yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* merupakan istilah dana pinjaman atau utang yang dapat digunakan untuk meningkatkan profit atau keuntungan bagi perusahaan. Semakin besar tingkat *Leverage* maka perusahaan lebih banyak menggunakan utang daripada ekuitas perusahaan sehingga dapat menimbulkan risiko keuangan, namun jika tingkat *leverage* kecil atau rendah maka tingkat pengembalian juga rendah. Menurut Fahmi (2017), *Leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* pada penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). DAR adalah rasio hutang yang digunakan untuk menilai perbandingan antara total hutang dan total aset. Terdapat beberapa penelitian sebelumnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Oktaviyana et al. (2023), Setiaputra & Viriany (2021), Pradana & Mujiyati (2023) menjelaskan bahwa *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan penelitian dari Mia Agustina Natalia Putri et al. (2024) menjelaskan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh pada kinerja keuangan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah *sales growth* atau pertumbuhan penjualan. *Sales growth* merupakan peningkatan pendapatan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan. Semakin meningkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka semakin tinggi keuntungan dan kinerja keuangan perusahaan. *Sales growth* atau tingkat pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini dihitung menggunakan rumus penjualan periode berjalan – penjualan periode sebelumnya / penjualan periode sebelumnya x 100%.

Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Krisyer Pina Pakpahan & Muliyani (2024) serta Richa Nor Syafitri & Cholis Hidayati (2023) menjelaskan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan menurut penelitian dari Octavia & Ardini (2023), Puspitasari & Rahayuningsih (2023) hasil penelitian menunjukkan *sales growth* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian mengenai variabel struktur modal, *leverage*, dan *sales growth* terhadap kinerja keuangan secara parsial sudah ada digunakan pada penelitian sebelumnya, namun sebagian besar dari penelitian tersebut berfokus pada sektor manufaktur dan perbankan. Sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan sektor energi yang merupakan salah satu sektor yang memiliki peran strategis dalam perekonomian namun belum banyak dieksplorasi, terlebih lagi program transisi energi yang masih berlangsung mengharuskan perusahaan mencari solusi terbaik untuk meningkatkan kinerja perusahaan ditengah tantangan yang dihadapi yaitu pengalihan energi fosil ke energi terbarukan yang membutuhkan pendanaan dalam jumlah besar. Artinya, perusahaan dituntut untuk tetap meningkatkan pendapatan perusahaan untuk memberikan sinyal bagi investor guna memperoleh pendanaan dari pihak eksternal yang digunakan untuk mendukung keberlanjutan perusahaan. Belum banyak penelitian yang meneliti tentang keterkaitan isu-isu keuangan perusahaan sektor energi dengan tantangan yang dihadapi yaitu mengenai bagaimana kemampuan financial atau strategi pendanaan perusahaan sektor energi dalam mendukung program transisi energi. Oleh karena itu, penelitian ini ada untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan berfokus pada perusahaan sektor energi yang

terdaftar di BEI.

Selain itu, pemilihan variabel independen yang digunakan oleh peneliti (struktur modal, *leverage*, dan *sales growth*) merupakan variabel kombinasi dimana penelitian sebelumnya terdapat berbagai temuan yang menunjukkan bahwa setiap variabel tersebut berpengaruh terhadap kinerja keuangan, tetapi belum ada studi yang menggabungkan ketiganya secara simultan dalam satu model analisis. Beberapa judul penelitian terdahulu hanya menggunakan 1 (satu) atau 2 (dua) variabel yang sama pada penelitian yang sedang diteliti, seperti penelitian yang dilakukan oleh Veirent Elizabeth Agustin & Dewi Sutjahyani (2023) dengan judul penelitian “Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Struktur Modal, dan *Sales Growth* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021” yang menunjukkan bahwa GCG berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, dan *Sales Growth* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Richa Nor Syafitri & Cholis Hidayati (2023) dengan judul penelitian “Pengaruh *Sales Growth*, Kebijakan Dividen, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Konstruksi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021” yang menunjukkan bahwa *Sales Growth* dan kebijakan deviden berpengaruh terhadap kinerja keuangan, sedangkan struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Safitri & Akbar (2024) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan

Manufaktur Periode 2021-2022” menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Yuliani (2021) dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan” menunjukkan bahwa struktur modal, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA). Penelitian yang dilakukan oleh Chairunnisa & Lestari (2024) dengan judul “Pengaruh Arus Kas Bebas, *Leverage*, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)” menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh terhadap kinerja keuangan, *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pemilihan perusahaan sektor energi dalam penelitian ini dikarenakan sektor energi merupakan salah satu sektor berperan dalam pertumbuhan perekonomian dalam memenuhi kebutuhan masyarakat untuk kehidupan sehari-hari yang bergantung pada produk yang dihasilkan oleh perusahaan energi sehingga permintaan konsumen dapat diperkirakan akan terus meningkat, hal ini dapat mempengaruhi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan sektor energi. Peningkatan pendapatan dari penjualan perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada *shareholder* terkait kinerja perusahaan. Hal ini akan sangat membantu perusahaan untuk memperoleh pendanaan dari pihak eksternal karena keberlanjutan

program transisi energi memerlukan dana yang besar. Perusahaan tidak hanya mengandalkan dari pengelolaan utang dan modal saja, perusahaan perlu bekerja sama dengan pihak ketiga. Dalam hal ini kinerja keuangan perusahaan yang baik dapat digunakan untuk menarik banyak investor dan dana yang diperoleh dapat dipergunakan untuk pembiayaan ekspansi infrastruktur guna memastikan permintaan konsumen yang meningkat sewaktu-waktu dapat terpenuhi. Oleh karena itu, peneliti menjadikan sektor energi sebagai objek dalam penelitian ini.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, terdapat adanya fenomena dan perbedaan hasil dari penelitian terdahulu sehingga peneliti menjadikan dasar tersebut sebagai acuan dan tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, *Leverage*, dan *Sales Growth* Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar di BEI periode 2021-2023”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?
2. Apakah *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?

3. Apakah *sales growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?
4. Apakah struktur modal, *leverage*, dan *sales growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2023?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.
2. Untuk mengetahui *leverage* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.
3. Untuk mengetahui *sales growth* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.
4. Untuk mengetahui struktur modal, *leverage*, dan *sales growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2023.

D. Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari diadakannya penelitian ini, adalah sebagai berikut:

1. Manfaat bagi mahasiswa, yaitu menambah wawasan, pemahaman, dan pengetahuan tentang faktor yang dapat berpengaruh pada kinerja keuangan suatu perusahaan.
2. Manfaat bagi Universitas Muhammadiyah Surabaya, yaitu dapat dijadikan sebagai dokumen ilmiah yang dapat digunakan oleh pihak-pihak yang berkepentingan untuk pengembangan ilmu di dunia pendidikan.
3. Manfaat bagi Bursa Efek Indonesia, yaitu dapat digunakan sebagai alat perantara untuk memahami dan mengawasi pasar modal dengan lebih objektif dan berbasis data numerik maupun statistik.

