

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal terkemuka di Indonesia untuk perdagangan saham, obligasi, dan produk derivatif lainnya. Sebagai organisasi yang terpusat, BEI memungkinkan kekuatan penawaran dan permintaan untuk sekuritas tertentu dapat dipenuhi dengan mengelola semua perdagangan secara terpusat sesuai dengan aturan yang ditetapkan. Bursa Efek Indonesia memiliki peran sebagai tempat untuk berinvestasi pada perusahaan yang sudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) atau *go public*.

Bursa Efek Indonesia mencatat 11 sektor perusahaan yaitu sektor keuangan, sektor kesehatan, sektor barang baku, sektor transportasi dan logistik, sektor teknologi, sektor konsumsi primer, sektor industri, sektor energi, sektor konsumsi *non-primer*, sektor infrastruktur, dan sektor properti dan *Real Estate*.

Perusahaan energi adalah perusahaan yang melakukan kegiatan penyediaan, pengembangan dan penjualan energi. Energi ini dapat berupa listrik, batubara, petrokimia, minyak bumi, dan LNG. Saat ini sektor energi di Indonesia sedang melakukan transisi dari energi fosil menjadi energi terbarukan karena mengejar target *Net Zero Emission* (NZE) pada tahun 2060 (bphmigas.go.id).

Penelitian ini berfokus pada sektor energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023 dengan jumlah perusahaan sebanyak 86 perusahaan. Dikarenakan Indonesia sedang mengejar target *Net Zero Emission* (NZE) banyak perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) dan tercatat di BEI, agar publik atau masyarakat dapat membeli saham perusahaan dan menambah modal perusahaan. Berikut grafik yang menggambarkan perkembangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI.



Gambar 1. 1

Jumlah Perusahaan sektor Energi di BEI 2019-2023

Sumber : www.idx.co.id (data diolah penulis, 2024)

Berdasarkan grafik diatas perkembangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI cukup melesat bertambah 28 perusahaan dalam kurun waktu 5 tahun terakhir. Ini terjadi karena indonesia sedang mengejar target *Net Zero Emission* (NZE) pada tahun 2060. Dalam transisi energi dari energi fosil ke energi terbarukan perusahaan membutuhkan modal yang sangat besar. Modal perusahaan memiliki dampak yang signifikan, karena jika perusahaan memiliki modal yang cukup, perusahaan dapat melakukan kegiatan operasional secara efisien. Karena alasan tersebut peneliti menjadikan sektor energi sebagai objek penelitian.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Modal merupakan elemen penting yang dibutuhkan sebuah perusahaan. Perusahaan tidak dapat berfungsi sebagaimana mestinya jika tidak mempunyai modal, maka dari itu modal adalah komponen fundamental yang dibutuhkan setiap perusahaan (Rubiyana & Kristanti, 2020). Untuk mempertahankan operasionalnya, setiap perusahaan akan membutuhkan dana tambahan, yang dapat berasal dari sumber internal dan eksternal. Perusahaan-perusahaan di Indonesia dapat mendaftarkan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia sebagai cara untuk mengumpulkan dana dari sumber eksternal. Struktur modal perusahaan adalah rasio modal dari luar terhadap modal internal. Struktur modal adalah konsekuensi dari keputusan perusahaan untuk mendanai operasi menggunakan

utang atau ekuitas (Tambunan & Prabawani, 2018). Struktur modal yang memaksimalkan harga saham perusahaan disebut struktur modal optimal. Perusahaan dapat menjadi lebih kuat dan stabil dengan struktur modal yang efisien. Kesadaran masyarakat yang semakin tinggi akan pasar modal dan ketersediaan dana dari investor yang ingin membelanjakan modal mereka, membuat struktur modal menjadi salah satu faktor yang penting dipertimbangkan (Brigham & Houston, 2019).

Dalam pengambilan keputusan pendanaan *pecking order theory* menjadi salah satu teori fundamental yang menjelaskan perilaku perusahaan dalam memilih sumber pendanaan. *Pecking order theory* pertama kali diperkenalkan oleh Myres & Majluf pada tahun 1984. Teori ini menjelaskan bahwa struktur modal ditentukan oleh urutan preferensi pendanaan yaitu dana internal, utang, dan ekuitas. Dengan kata lain perusahaan lebih suka membiayai kebutuhan modalnya dari dalam terlebih dahulu, jika tidak tercukupi perusahaan akan mencari dana dari luar (Kebede, 2024). *Trade-Off Theory* juga merupakan salah satu teori fundamental yang menjelaskan bagaimana perusahaan berusaha mencapai struktur modal yang optimal. *Trade-Off Theory* pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963. Teori ini merupakan prinsip yang menimbang biaya dan manfaat dari pembiayaan utang yang digunakan dalam struktur modal perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan akan berusaha untuk menggunakan utang untuk mencapai struktur modal yang paling efisien (Rubiyana & Kristanti, 2020).

f

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal yaitu: profitabilitas, ukuran perusahaan, *asset tangibility*, dan *non-debt tax shield*. Profitabilitas adalah metrik yang digunakan untuk menilai jumlah keuntungan yang dihasilkan dari modal yang digunakan atau sejauh mana bisnis dapat menghasilkan keuntungan (Hery, 2016) Profitabilitas dapat dihitung menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA). Kasmir (2019) menyatakan bahwa kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan dalam jangka waktu tertentu dinilai dengan menggunakan rasio profitabilitas sebagai indikasi. Semakin besar keuntungan sebuah perusahaan, maka kinerja

perusahaan juga akan efektif dan efisien. Hal ini sesuai dengan *Pecking Order Theory*, yang menyatakan bahwa bisnis yang menguntungkan akan membelanjakan uangnya sendiri sebelum meminjam dari sumber lain. Menurut penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan oleh Rehan (2023) dan Krismelina & Kristanti (2023) mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal menyatakan jika profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Akbar (2023) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Ukuran Perusahaan merupakan besar atau kecilnya sebuah perusahaan dapat diukur dengan total aset. Perusahaan besar seringkali memiliki kebutuhan dana yang besar pula untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya. Semakin besar suatu perusahaan maka kecenderungan investor untuk menanamkan sahamnya di dalamnya akan semakin meningkat sehingga meningkatkan nilai perusahaan di mata investor (Yanti et al., 2022), karena perusahaan yang memiliki nilai lebih tinggi akan lebih diminati daripada perusahaan dengan nilai kecil (Kalbuana et al., 2022). Dalam *pecking order theory*, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki keuntungan dan arus kas yang lebih besar, yang berarti mereka memiliki kapasitas pendanaan internal yang lebih besar, sehingga perusahaan dengan ukuran yang lebih besar kurang bergantung pada pendanaan dari luar. Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Ghani (2023) mengenai pengaruh ukuran Perusahaan terhadap struktur modal menyatakan jika ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Shaik (2022) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Asset tangibility atau aset tetap adalah sumber daya yang disimpan untuk digunakan dalam pembuatan atau penyediaan produk atau jasa dan harus dapat dikelola untuk jangka waktu lebih dari satu tahun (Kieso, 2017). Hubungan antara *asset tangibility* dan struktur modal dijelaskan dalam *trade off theory*. Teori ini menyatakan perusahaan dengan *tangibility* yang tinggi cenderung dapat menanggung tingkat utang yang lebih tinggi. Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Prakash (2023) dan Ghani (2023) mengenai pengaruh *asset*

tangibility terhadap struktur modal menyatakan jika *asset tangibility* berpengaruh secara positif dan signifikan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Shaik (2022) yang menyatakan *asset tangibility* tidak berpengaruh terhadap struktur modal.

Non-debt tax shield adalah tempat perlindungan pajak yang memberikan insentif signifikan untuk menghindari utang, terutama bagi perusahaan dengan pendapatan kena pajak yang tinggi (Wulandari, 2020). Hubungan antara *non-debt tax shield* dan struktur modal dijelaskan dalam *trade off theory*. Menurut teori ini perusahaan yang memiliki nilai *non debt tax shield* besar akan menghasilkan lebih sedikit utang karena berfungsi sebagai pengganti manfaat pajak yang timbul dari utang (Akbar, 2023). Menurut penelitian yang sudah dilakukan oleh Kebede (2024) mengenai pengaruh *non-debt tax shield* terhadap struktur modal menyatakan jika *non-debt tax shield* berpengaruh secara positif dan signifikan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rehan (2024) yang menyatakan *non-debt tax shield* tidak berpengaruh signifikan.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu inkonsistensi masih ditemukan. Ini disebabkan oleh perbedaan hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Oleh karena itu, ini masih relevan untuk melakukan penelitian terhadap variabel yang dapat mempengaruhi struktur modal dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Asset Tangibility*, dan *Non-Debt Tax Shield* Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023”**.

1.3 Rumusan Masalah

Struktur modal perusahaan sangat penting karena merupakan komponen dari struktur keuangan perusahaan. Struktur modal perusahaan adalah rasio modal dari luar terhadap modal internal, dan merupakan konsekuensi dari keputusan perusahaan untuk mendanai operasi menggunakan utang atau ekuitas. Perusahaan dapat dinilai baik apabila mampu mengelola komposisi utang dan ekuitasnya secara efektif untuk mendukung pertumbuhan dan keberlanjutan, sebaliknya jika

perusahaan tidak dapat mengelola struktur modalnya dengan baik, maka dapat digolongkan ke dalam kondisi keuangan yang rentan.

Namun, masalah yang dihadapi perusahaan tidak hanya terbatas pada pencapaian keuntungan, tetapi juga meluas hingga pemilihan strategi dan langkah yang sukses dalam pengelolaan struktur modal mereka, terutama selama perubahan di sektor energi. Dalam beberapa tahun terakhir perusahaan energi dihadapkan pada serangkaian tantangan dalam pengelolaan struktur modal mereka. Transisi energi yang sedang berlangsung membutuhkan investasi besar-besaran dalam pengembangan energi terbarukan. Di sisi lain, sektor ini masih menghadapi volatilitas harga komoditas dan ketidakpastian kebijakan. Hal ini mempersulit penentuan keseimbangan utang dan ekuitas yang optimal. Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah tersebut, maka masalah atau pertanyaan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana profitabilitas, ukuran perusahaan, *asset tangibility*, *non-debt tax shield* dan struktur modal pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
2. Apakah terdapat pengaruh simultan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, *asset tangibility*, dan *non-debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
3. Apakah terdapat pengaruh secara parsial antara variabel profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
4. Apakah terdapat pengaruh secara parsial antara variabel ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?
5. Apakah terdapat pengaruh secara parsial antara variabel *asset tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?

6. Apakah terdapat pengaruh secara parsial antara variabel *non-debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023?

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian yang ingin dicapai adalah:

1. Untuk mengetahui profitabilitas, ukuran perusahaan, *asset tangibility*, *non-debt tax shield* dan struktur modal pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan antara profitabilitas, ukuran perusahaan, *asset tangibility*, *non-debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
4. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
5. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara *asset tangibility* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
6. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara *non-debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

1.5 Manfaat Penelitian

1.5.1 Aspek Teoritis

- a. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan yang lebih luas lagi mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, *asset tangibility*,

dan *non-debt tax shield* terhadap struktur modal pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023

b. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini dapat menjadi referensi atau acuan dalam penelitian selanjutnya yang sama dengan penelitian ini.

1.5.2 Aspek Praktisi

a. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengalokasikan modalnya yang dapat dilihat dari aspek profitabilitas, ukuran perusahaan, *asset tangibility*, dan *non-debt tax shield* serta dapat mengetahui perusahaan mana saja yang memiliki performa yang baik.

b. Informasi ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam mengambil keputusan pendanaan dan menjadi sumber informasi dalam mengevaluasi struktur modal suatu perusahaan.

c. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai pengetahuan bagi para peneliti selanjutnya dan dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.6 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Sistematika penulisan pada penelitian ini disusun secara berurutan yang terdiri dari lima bab. Secara keseluruhan sistematika yang digunakan dalam penelitian diantaranya sebagai berikut:

a. **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini merupakan penjelasan dari gambaran umum objek penelitian, latar belakang penelitian atau fenomena penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

b. **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menjelaskan mengenai teori, serta penelitian terdahulu lalu dilanjutkan dengan kerangka penelitian dan hipotesis penelitian.

c. **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan mengenai pendekatan, metode, dan Teknik yang digunakan untuk menganalisis temuan yang dapat menjawab masalah penelitian. Bab ini berisi: jenis penelitian, operasional variabel, populasi dan sampel, pengumpulan data, uji validitas dan reliabilitas, serta Teknik analisis data.

d) BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini mendeskripsikan perumusan masalah serta tujuan penelitian dengan menyajikan sub judul tersendiri. Bab ini berisi dua bagian: bagian pertama menyajikan hasil penelitian dan bagian kedua menyajikan pembahasan atau analisis dari hasil penelitian. Dimulai dari hasil analisis data, kemudian menginterpretasikan dengan diikuti kesimpulan. Dalam bagian pembahasan sebaiknya sesuai dengan landasan teori yang relevan atau dibandingkan dengan penelitian sebelumnya.

e) BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi jawaban dari pertanyaan penelitian, kemudian menjadi saran yang berkaitan dengan manfaat penelitian.