

Pengaruh *Capital Structure* dan *Innovation* terhadap *Financial Performance* Perusahaan Energi: Peran Moderasi *Taxation*

Tamara Damon¹, Abel Tasman^{2*}

Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Padang¹,

*Corresponding author, abeltasman@fe.unp.ac.id

Abstract: *This study aims to analyze the effect of (1) capital structure on financial performance, (2) innovation on financial performance, and (3) taxation on moderating the influence of capital structure on the financial performance of energy sector companies that are listed on the Indonesian Stock Exchange. Meanwhile, the sample in this study was determined using a purposive sampling method, namely, energy sector companies for five consecutive years from 2017 to 2021, so that a total sample of 27 companies was obtained with 135 observations. The analytical method used is moderated regression analysis, conducted in IBM SPSS Statistics 25. The result of this study concludes that: (1) the capital structure with DAR and DER proxy has a negative and significant effect on financial performance, (2) Innovation has a positive and significant effect on financial performance, (3) taxation cannot moderate the effect of capital structure with DAR as a proxy on the financial performance, (4) taxation can moderate the effect of capital structure with DER as proxy on financial performance*

Keywords: *financial performance, capital structure, asset turnover, sales growth, taxation*



This is an open access article distributed under the Creative Commons 4.0 Attribution License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited. ©2021 by author.

PENDAHULUAN

Sektor energi sangat berperan dalam pertumbuhan perekonomian di Indonesia karena memberikan sumber daya yang diperlukan untuk menggerakkan aktivitas ekonomi dan memenuhi kebutuhan dasar masyarakat. Perusahaan energi yang bekerja dalam produksi, distribusi, dan penjualan energi seperti gas alam, minyak bumi, batu bara, listrik, panas bumi, tenaga surya, angin, dan sebagainya sangat diminati oleh para investor dalam dan luar negeri. Akan tetapi, sektor energi memiliki biaya investasi yang tinggi, risiko yang tinggi dan pendanaan yang tidak pasti. Oleh karena itu, banyak perusahaan sektor energi yang memasuki pasar modal dengan tujuan menunjang permodalan yang diperlukan untuk memenuhi biaya investasi dan

memperkuat posisi keuangan, sehingga perusahaan mampu memperoleh sumber dana untuk menjalankan operasinya, mencapai tujuan perusahaan, meningkatkan laba, meningkatkan kinerja, serta memuaskan semua pihak yang terlibat.

Menurut (Fosu, 2013) kinerja perusahaan adalah sejauh mana manajer dapat menggunakan sumber daya keuangan secara efektif. Kinerja keuangan adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan dan mengelola sumber daya serta aset yang dimiliki oleh perusahaan dengan tujuan memaksimalkan profitabilitas perusahaannya dengan aturan pelaksanaan keuangan yang benar (Fahmi, 2011) Secara umum, terdapat banyak teknis analisis pada penelitian kinerja keuangan yaitu analisis fundamental, analisis teknikal, analisis ekonomi dan analisis rasio keuangan (Anoraga & Piji, 2003).

Ada beberapa variabel yang memengaruhi kinerja keuangan. Pinto dkk (2017) menyatakan bahwa *capital structure* sangat penting untuk menghadapi lingkungan persaingan karena kebutuhan untuk memaksimalkan pengembalian dan keputusan tersebut berdampak pada *financial performance* suatu perusahaan. Inovasi akan menciptakan keunggulan bersaing dan membuka peluang untuk memasuki pasar baru. Pada sektor energi perlu diadakan evaluasi dan eksplorasi sebelum melakukan aktivitas pertambangan. *Taxation* dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel moderasi yang akan memperkuat pengaruh *capital structure* terhadap *financial performance*.

Teori *trade-off* adalah teori pertama yang mendasari penelitian ini. Konsep dasar teori *trade-off* adalah meminimalkan *capital structure* dengan menggunakan pembiayaan utang dan ekuitas. Teori *trade-off* menjelaskan bahwa *capital structure* yang optimal ditemukan dengan menyeimbangkan biaya dan manfaat dari pendanaan utang dengan suku bunga dan kebangkrutan yang lebih tinggi (Ai et al., 2020). Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan memiliki manfaat dalam meningkatkan kinerja perusahaan hingga titik tertentu (Basyaib, 2007). Dengan adanya pendanaan utang, perusahaan dapat manfaat melalui penghematan pajak.

Pecking Order Theory mengasumsikan bahwa suatu pendanaan perusahaan perusahaan dilakukan secara bertahap mulai dari modal internal perusahaan, selanjutnya apabila kebutuhan investasi dan operasionalnya belum terpenuhi, maka perusahaan akan menggunakan pinjaman (*debt*) pendanaan berupa saham sebagai alternatif terakhir (Myers & Majluf, 1984). Teori ini menjelaskan bahwa jika laba suatu perusahaan meningkat, maka proporsi laba yang ditahan pada perusahaan tersebut juga akan mengalami peningkatan. Berdasarkan teori *pecking order*, ada kecenderungan perusahaan lebih berminat menggunakan laba ditahan untuk kebutuhan pendanaan. Urutan prioritas setelah laba ditahan adalah utang dan terakhir adalah saham (Myers & Majluf, 1984); (Frank et al., 2020).

Resource-Based View menurut (Barney, 1991) merupakan teori yang menerangkan dan memprediksi bahwa melalui kontrol sumber daya perusahaan dan akuisisi, perusahaan dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang berjangka panjang. Pendekatan *Resource-Based View* berfokus pada keseimbangan sumber daya, kemampuan, dan keunggulan bersaing yang pada akhirnya meningkatkan laba. Selain itu, *resource-based view* juga menyatakan bahwa kepemilikan aset strategis mampu menciptakan keunggulan bersaing, pada akhirnya meningkatkan kinerja keuangan.

Financial performance merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat dan mengetahui sejauh mana perusahaan telah mencapai tujuan keuangannya (Acar et al., 2014). Sedangkan menurut IAI (2007), *financial performance* merupakan kemampuan perusahaan untuk mengendalikan dan mengelola sumber daya yang dimiliki. Dapat disimpulkan bahwa *financial performance* merupakan usaha yang dilakukan oleh perusahaan dan organisasi yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk mendapatkan laba melalui seluruh kegiatan operasi yang dimanfaatkan dari keuntungan aset, ekuitas, maupun utang perusahaan sehingga perusahaan maupun organisasi tersebut dapat tumbuh, berkembang dan memiliki prospek yang lebih baik.

Capital structure adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan proporsi pendanaan antara utang dan modal sendiri (Madura, 2006). Ada dua konsep dan definisi *capital structure*. Pertama, *capital structure* mengacu pada perbandingan atau proporsi utang dan modal. Kedua, *capital structure* merupakan perbandingan antara utang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan dan modal sendiri. Pada prinsipnya, *capital structure* merupakan strategi pembelanjaan perusahaan dengan tujuan agar penggunaan dana dapat optimal (Mostafa & Boregowda, 2014).

H1a. *Capital Structure* yang diukur dengan *Debt to Assets* berpengaruh terhadap *financial performance* perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia.

H2a. *Capital Structure* yang diukur dengan *Debt to Equity* berpengaruh terhadap *financial performance* perusahaan sektor energi di Bursa Efek Indonesia.

Perace et al. (2013): keberadaan inovasi menciptakan produk/jasa baru. Peran inovasi dalam meningkatkan kinerja keuangan dapat mengurangi kekhawatiran berbagai stakeholder (Falihat et al., 2020). Konsekuensi dari inovasi adalah munculnya biaya penelitian dan pengembangan (Lee & Wu, 2016).

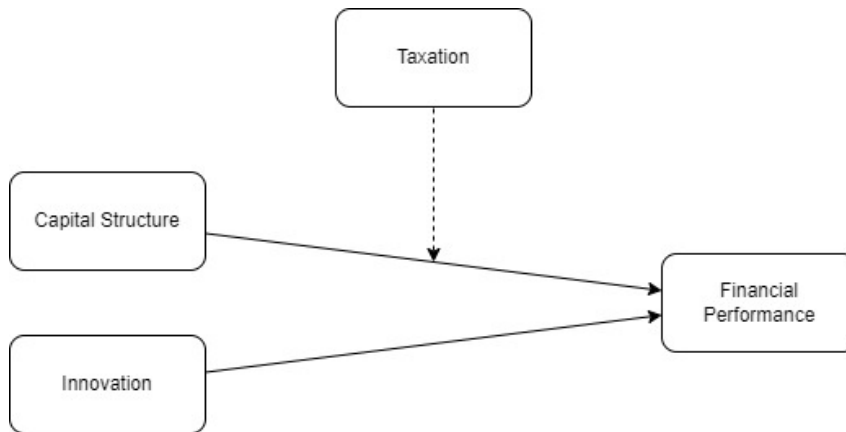
H2. Inovasi berpengaruh terhadap *financial performance* perusahaan energi di Bursa Efek Indonesia

Dengan adanya pendanaan utang, perusahaan mendapat manfaat berupa penghematan pajak. *Taxation* merupakan variabel moderasi yang memoderasi pengaruh *capital structure* terhadap *financial performance*. Dengan melakukan penghematan pajak seminimal mungkin, perusahaan dapat meningkatkan laba yang diperolehnya, sehingga apabila laba yang diperoleh meningkat, *financial performance* perusahaan juga meningkat.

H3. *Taxation* mampu memoderasi pengaruh *capital structure* yang diukur dengan *Debt to Total Assets* (DAR) terhadap *financial performance* perusahaan energi di Bursa Efek Indonesia.

H4. *Taxation* mampu memoderasi pengaruh *capital structure* yang diukur dengan *Debt to Equity* terhadap *financial performance* perusahaan energi di Bursa Efek Indonesia.

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori dengan pendekatan deduktif. Desain ini bertujuan membangun hubungan kausal antara variabel (Sandeirs et al., 2016). Pendekatan deduktif terdiri dari mengonfirmasi teori dengan menetapkan hipotesis, mengumpulkan data untuk mendukung atau menolaknya (Bryman & Cramer, 2012).

Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 sampai 2021.

Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari subjek dan objek yang memiliki kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan disimpulkan (Sugiyono, 2009) Populasi dari penelitian ini adalah 71 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun dari tahun 2017 sampai 2021.

Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2009). Teknik yang digunakan dalam mengambil sample adalah purposive

sampling yaitu penentuan sample dengan menggunakan kriteria tertentu (Sugiyono, 2009). Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

- a. Perusahaan sektor energi yang terdaftar konsisten di Bursa Efek Indonesia
- b. Perusahaan sektor energi yang menimbulkan polutan
- c. Perusahaan sektor energi yang tidak mengalami kerugian dari tahun 2017 sampai 2021
- d. Perusahaan sektor energi yang menggunakan mata uang Dollar dalam laporan keuangannya

Berdasarkan kriteria di atas, terpilih 27 perusahaan sektor energi, sehingga selama lima tahun dihasilkan 135 observasi.

Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pengukuran Variabel penelitian dan Defenisi Operasional dapat dilihat pada Tabel 1

Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Proksi	Sumber
1	Financial Performance	Kemampuan manajer dalam menggunakan sumber daya secara efisien dan efektif yang tercermin pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan dengan laba penegas saham dan nilai pasarnya.	$ROE = \frac{Net\ profit\ after\ tax}{stockholder\ equity} \times 100$	(Ullah et al., 2020)
2	Capital Structure	Perbandingan proposri antara pinjaman (itang) dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan	$DAR = \frac{Total\ debt}{Total\ asset}$ $DER = \frac{Total\ debt}{Total\ equity}$	(Detthamrong et al., 2017) (Ochieng, 2022)
3	Innovation	Pengeluaran perusahaan untuk penelitian dan pengembangan yang diperoleh dari catatan atas laporan keuangan perusahaan.	Inovasi dinyatakan 1 apabila perusahaan mengungkapkan beban penelitian dan pengembangan. Inovasi dinyatakan 0 apabila perusahaan tidak mengungkapkan beban penelitian dan pengembangan.	(Garcia-Castro & Aguilera, 2014)

4	Taxation	Perbandingan antara total beban pajak dengan laba sebelum pajak.	$ETR = \frac{\text{Total beban pajak}}{\text{Laba sebelum pajak}}$	(Ullah et al., 2020)
---	----------	--	--	----------------------

Sumber : Berbagai Jurnal dan Artikel yang Dipublikasikan

Uji Moderated Regresssion Analysis

Moderated Regression Analysis (MRA) merupakan regresi linier berganda yang di dalam persamaanya mengandung interaksi perkalian dua atau lebih variabel independen. MRA digunakan untuk menguji apakah terdapat faktor yang memperkuat atau memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel independen. Model persamaan regresi yang diuji adalah sebagai berikut :

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 DAR_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 RnD_{it} + \beta_4 TR_{it} + \beta_5 DAR*TR_{it} + \beta_6 DER*TR_{it}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistika Deskriptif

Dalam penelitian ini, pengolahan data menggunakan SPSS versi 25. Hasil sebagian proses pengolahan data berupa statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 2. Melalui Tabel 2 dapat dilihat secara spesifik karakteristik masing-masing data.

Tabel 2. Statistika Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	135	,00	,84	,4370	,19828
DER	135	,16	515,82	107,2864	95,15528
RnD	135	,00	1,00	,6222	,48664
TR	135	-,23	6,16	,2940	,56701
ROE	135	-,208,94	110,47	12,8889	26,99853

Sumber: data diolah, 2023

Berdasarkan Tabel 2, sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 135 data observasi selama rentang tahun penelitian 2017-2021. Selain itu juga terlihat gambaran dari variabel-variabel yang diteliti dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini, *financial performance* diukur dengan *Return on Equity* (ROE) yaitu dengan membagi laba bersih dengan ekuitas pemegang saham. Dapat dilihat bahwa nilai rata-rata *financial performance* sebesar 12,8889, yang artinya secara rata-rata perusahaan sektor energi dari tahun 2017–2021 memiliki rasio *financial performance* sebesar 1288,89%. Nilai minimum *financial performance* adalah -208,94 pada

perusahaan PTIS tahun 2020. Nilai maksimum *financial performance* adalah 110,47 pada perusahaan BULL pada tahun 2021. Sedangkan nilai standar deviasi (simpangan baku) pada perusahaan sektor energi pada rentang waktu tahun 2017–2021 adalah sebesar 26,99853, yang artinya penyebaran data atau ukuran dispersi dari nilai rata-ratanya adalah 2699,853%.

Capital structure pada penelitian ini diukur menggunakan dua proksi. Proposisi pertama adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR). Dapat dilihat pada Tabel 8 bahwa rata-rata *Debt to Asset Ratio* (DAR) pada perusahaan sektor energi pada 2017–2021 yaitu sebesar 0,4370. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya total hutang sebesar 43,70% terhadap aset perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Nilai maksimum DAR adalah sebesar 0,84 pada perusahaan DOID tahun 2021. Artinya total hutang yang digunakan perusahaan DOID yaitu 0,84 kali lebih banyak dari aset perusahaan. Nilai minimum DAR yaitu 0,00 pada perusahaan ITMA tahun 2020. Selanjutnya, standar deviasi *Debt to Asset Ratio* perusahaan sektor energi pada tahun 2017–2021 adalah sebesar 0,19828, yang artinya ukuran penyebaran data dari rata-ratanya adalah sebesar 19,828%. Pada produksi kedua menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), pada Tabel 8 dapat dilihat bahwa rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) pada perusahaan sektor energi dari tahun 2017–2021 sebesar 107,2864. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya rata-rata total hutang sebesar 10728,64% terhadap ekuitas perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Nilai maksimum DER yaitu sebesar 515,82 pada perusahaan DOID pada tahun 2021. Hal ini menunjukkan bahwa total hutang yang digunakan DOID yaitu 515,82 kali dari total ekuitasnya. Nilai minimum DER yaitu 0,16 pada perusahaan ITMA tahun 2020. Sejatinya standar deviasi DER perusahaan sektor *engineering* pada tahun 2017–2021 adalah sebesar 95,15528 yang artinya ukuran penyebaran data dari rata-ratanya adalah sebesar 9515,528%.

Inovasi diukur dengan variabel *dummy*. Dari tabel di atas terlihat bahwa rata-rata inovasi sebesar 0,6222, yang artinya secara rata-rata perusahaan sektor energi tahun 2017–2021 sebesar 0,6222, dan nilai maksimum inovasi sebesar 1,00 pada GEIMS tahun 2021. Sedangkan nilai inovasi terendah sebesar 0,00 pada ITMA tahun 2019 dan nilai standar deviasi perusahaan sektor energi dalam rentang waktu 2017–2021 sebesar 0,48664 kali.

Dalam penelitian ini, *taxation* sebagai variabel moderasi diukur dengan *Effective Tax Rate* (ETR), yaitu dengan menggunakan perbandingan antara beban pajak dengan laba sebelum pajak. Dari Tabel 8 dapat kita lihat bahwa nilai rata-rata *taxation* sebesar 0,2940, yang artinya secara rata-rata perusahaan sektor energi dari tahun 2017–2021 memiliki rasio *taxation* sebesar 29,40%. Nilai minimum *taxation* adalah -0,23. Nilai maksimum *taxation* adalah 6,16 pada perusahaan DEWA pada tahun 2020. Sedangkan nilai standar deviasi (simpangan baku) pada perusahaan sektor energi pada rentang waktu tahun 2017–2021 adalah sebesar 0,56701, yang artinya penyebaran data atau ukuran dispersi dari nilai rata-ratanya adalah 56,701%.

Uji Asumsi Klasik

Menurut (Ghozalli, 2011), untuk mengetahui akurasi model perlu dilakukan pengujian beberapa asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menormalisasi distribusi data.

Data yang baik adalah data yang memiliki distribusi normal. Data dikatakan berdistribusi normal apabila tingkat signifikansinya $> 0,05$. Berdasarkan hasil uji normalitas, nilai One-Sample Kolmogorov-Smirnov didapatkan nilai asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Berikut hasil uji normalitas:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual
Test Statistic	.068
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200

Sumber : Data diolah , 2023

Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan pada model penelitian ini telah berdistribusi normal, karena nilai signifikansi dari model lebih besar dari 0,05, yaitu $0,200 > 0,05$. Uji multiikolinearitas diperlukan untuk mengendalikan korelasi antara berbagai variabel bebas dalam model regresi. Berikut hasil uji multikolinearitas:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DAR	,664	1,506
DER	,685	1,460
RnD	,952	1,051
TR	,989	1,011

Sumber: Data diolah,2023

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel memiliki tolerance (T) lebih dari 0,1 dan variance inflation factor (VIF) kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel pada kedua model tidak mengalami gejala multikolinearitas. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residu satu ke pengamatan yang lain. Pada penelitian ini digunakan uji white. Berikut hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,280	,078	,047	5,02552

Sumber: Data diolah, 2023

Dapat dilihat nilai Adjusted R-squared model 1 sebesar 0,047 dan sampel penelitian sebanyak 135, maka nilai c^2 hitung = $135 \times 0,047 = 5,781$. Nilai df 2 adalah 5,991. Maka dapat diuji, diimplikasikan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas karena memenuhi syarat $5,781 (c^2 \text{ hitung}) < 5,991 (c^2 \text{ tabel})$.

Uji sutokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali,2011). Pengujian autokorelasi dilakukan menggunakan uji Cochrane-Orcutt. Setelah dilakukan metode Cochrane-Orcutt, nilai Durbin-Watson (DW) menjadi sebesar 1,913 dibandingkan dengan menggunakan significance level sebesar 5% dengan jumlah sampel (T) = 135 dan jumlah variabel independen sebanyak $1,7388 < 2,2612$. Berdasarkan hasil perhitungan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Moderated Regression Analysis (MRA)

Moderated Regression Analysis digunakan untuk menguji apakah terdapat faktor yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan dependen. Moderated Regression Analysis dilakukan menggunakan program SPSS versi 25. Hasil pengolahan data dengan Moderated Regression Analysis disajikan dalam Tabel 5.

Tabel 5. Moderated Regression Analysis

	Unstandardized		Standardize		
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	-24,273	10,715		-2,265	,205
DAR	-3,102	1,258	-,244	-2,465	,015
DER	-45,694	18,398	-1,726	-2,48	,014
				4	
RnD	9,983	2,434	,347	4,102	,000
TR	-41,259	19,449	-1,936	-2,121	,036
DAR*TR	,096	,096	,018	,106	,916
DER*TR	4,356	1,874	2,659	2,325	,022

Sumber: Data diolah,2023

Berdasarkan hasil olah data pada tabel 5 maka rumus persamaan moderated regression analysis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$ROE^{it} = \beta_0 + \beta^1 DAR^{it} + \beta^3 RnD^{it} + \beta^4 TR^{it} + \beta^5 DAR*TR^{it} + \beta^6 DER*TR^{it}$$

$$ROE = -24,273 - 3,102DAR - 45,694DER + 9,983RnD - 41,259TR + 0,096DAR*TR + 4,356DER*TR$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 6. Uji Koefisien Determinasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the estimated
,356 ^a	,129	,091	1,81300

Berdasarkan Tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai R sebesar 0,129%. Dapat disimpulkan bahwa 12,9% variabel dependen financial performance dipengaruhi oleh variabel independen dalam penelitian ini, dan 87,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 7. Uji F

F	Sig.
3,427	,006 ^b

Berdasarkan Tabel 7 dapat diketahui nilai sign 0,006 dan nilai F hitung 3,427 > 2,67, sehingga dapat disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara seluruh variabel independen terhadap variabel terkait. Sehingga dapat disimpulkan bahwa layak untuk diuji.

Uji Hipotesis (Uji T)

Hipotesis H1^a dalam penelitian ini adalah struktur modal (*Debt to Asset Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan Tabel 5 pada nilai sign 0,015 dan nilai t hitung -2,465 < -1,978. Hal ini berarti struktur modal berdasarkan Debt to Asset Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial performance*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis H1^a diterima**.

Hipotesis H1^a dalam penelitian ini adalah struktur modal (*Debt to Equity*) berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan Tabel 19 nilai sign 0,014 < 0,05 dan nilai t dihitung -2,484 < -1,978. Hal ini berarti struktur modal (*Debt to Equity*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial performance*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis H1^b diterima**.

Hipotesis H2 dalam penelitian ini adalah *inovasi* berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* pada perusahaan sektor energi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan Tabel 19, nilai sign 0,000 < 0,005 dan nilai t dihitung 4,102 > 1,978. Hal ini berarti *inovasi* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa **hipotesis H2 diterima**.

Hipotesis H3 dalam penelitian ini adalah *taxation* mampu memoderasi hubungan antara capital structure yang diprosikan dengan DAR terhadap *financial performance* pada perusahaan

energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan Tabel 19, nilai sign $DAR*TR$ $0,916 > 0,05$ dan nilai t hitung $0,106 < 1,978$. Artinya, *capital structure* tidak berpengaruh terhadap *financial performance* melalui variabel moderasi *taxation* yang diproduksi dengan ROE. Maka dapat disimpulkan bahwa **hipotesis H3 ditolak**.

Hipotesis H4 dalam penelitian ini adalah *taxation* mampu memoderasi hubungan antara *capital structure* yang diproduksi dengan DER terhadap *financial performance* pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan Tabel 19, nilai sign $DER*TR$ $0,22 < 0,55$ dan nilai t hitung $2,325 > 1,978$. Artinya *capital structure* berpengaruh positif terhadap *financial performance* melalui variabel moderasi *taxation* yang diprosikan dengan ROE. Maka dapat disimpulkan bahwa **hipotesis H4 diterima**.

Pengaruh *Capital Structure (Debt to Asset Ratio)* terhadap *Financial Performance*

Capital structure (Debt to Asset Ratio) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial performance*. Adapun pengaruh negatif *Debt to Asset Ratio* terhadap *Return on Equity* menunjukkan bahwa penggunaan utang atas aset dapat menurunkan *financial performance* perusahaan. Berarti perusahaan mampu mengoptimalkan pendanaan internal untuk membiayai kegiatan operasionalnya. *Debt to Asset Ratio* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial performance*, artinya semakin kecil utang yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional sebuah perusahaan, akan meningkatkan *financial performance* perusahaan. Menurut *trade-off theory*, penggunaan utang diperbolehkan di dalam perusahaan selama keuntungan atau manfaat yang diperoleh lebih besar dibandingkan dengan biaya yang harus dikeluarkan. Perusahaan yang mendanai asetnya dengan utang akan menyebabkan *financial performance* menurun karena perusahaan harus membayar beban bunga dari penggunaan utang tersebut. Dalam penelitian ini, penggunaan utang memiliki dampak negatif terhadap *financial performance*, yaitu beban utang lebih besar dibandingkan laba operasi, sehingga laba operasi perusahaan tidak mampu membayar beban utangnya.

Pengaruh *Capital Structure (Debt to Equity)* terhadap *Financial Performance*

Capital Structure yang diproduksi dengan *Debt to Equity (DER)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial performance*. Adapun pengaruh negatif *Debt to Equity (DER)* terhadap *Return on Equity* menunjukkan bahwa penggunaan utang atas modal atau ekuitas dapat menurunkan *financial performance* perusahaan. Sehingga jika total utang yang digunakan atas total ekuitas meningkat, maka akan menurunkan *Return on Equity* atau *financial performance* suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan laba operasional yang dihasilkan oleh perusahaan tidak dapat membayar beban hutang perusahaan.

Pengaruh *Innovation* terhadap *Financial Performance*

Innovation berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial performance*, artinya semakin sering perusahaan melakukan inovasi, semakin baik *financial performance* perusahaan. Adanya inovasi memungkinkan perusahaan untuk mengelola sumber daya strategis sehingga tercipta keunggulan bersaing. Melalui inovasi, perusahaan dapat lebih percaya diri dalam memenangkan persaingan. Ditambah lagi dengan adanya inovasi, perusahaan juga mampu mencapai keberlanjutan (Pacheco et al., 2018). Hal ini sejalan dengan *Resource-Based Theory*. *Resource-Based Theory* menjelaskan bahwa inovasi sumber daya yang dilakukan dengan baik dapat membuat perusahaan bertahan dalam persaingan.

Pengaruh *Taxation* sebagai variable moderasi antara *Capital Structure (DAR)* terhadap *Financial Performance*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien DAR*TR bernilai 0,096, nilai hitung 0,106, dengan nilai signifikansi $0,916 > 0,05$. Hal ini bertujuan untuk menunjukkan bahwa *taxation* tidak mampu memodifikasi hubungan antara *capital structure* yang diproduksi dengan *debt-to-total-asset (DAR)* dan *financial performance* perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diproduksi dengan ROE. Dalam industri energi terdapat faktor-faktor lain seperti faktor internal perusahaan, faktor makro perusahaan, harga komoditas dan rasio keuangan lainnya yang mungkin memiliki pengaruh lebih besar terhadap *financial performance* jika dibandingkan dengan *taxation* yang memoderasi DAR.

Pengaruh *Taxation* sebagai variabel moderasi antara *Capital Structure (DER)* terhadap *Financial Performance*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien DEiR*TR bernilai positif sebesar 4,356, nilai hitung 2,325, dengan nilai signifikansi $0,022 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa *taxation* mampu memoderasikan hubungan antara *capital structure* dan *financial performance* pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang dipengaruhi oleh ROE. Hal ini sesuai dengan *trade-off theory*, di mana *effective tax rate* dalam *trade-off theory* mampu memoderasi hubungan antara *capital structure* yang diukur dengan *Debt to Equity ratio* dan *financial performance*. Dengan adanya pendanaan utang, perusahaan dapat secara langsung memperoleh manfaat melalui penghematan pajak (Modigliani & Miller, 1963). Selama manfaat yang diperoleh melalui penggunaan utang lebih besar dari biaya yang dikeluarkan, semakin baik pula perencanaan pajak suatu perusahaan dapat mengurangi laba pengenaan pajak yang harus dibayar oleh perusahaan sehingga mampu meningkatkan laba bersih yang diperoleh perusahaan dan *financial performance* juga meningkat.

SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah *capital structure* dan *innovation* memengaruhi *financial performance* dengan *taxation* sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 hingga 2021. Penelitian ini menggunakan ROE sebagai indikator kinerja keuangan. Beberapa kesimpulan yang diambil berdasarkan analisis dan pembahasan hasil pengujian hipotesis. *Capital structure* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio (DAR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial performance*. Inovasi memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan. *Taxation* tidak mampu memoderasi hubungan antara *capital structure* yang diproksikan dengan DAR terhadap *financial performance*. Sedangkan *Taxation* mampu memoderasi hubungan antara *capital structure* yang diproksikan dengan DER terhadap *financial performance*.

DAFTAR PUSTAKA

- Acar, D., Ar, E., & Kara, E. (2014). Analyzing the Effects of Corporate Social Responsibility Level on the Financial Performance of Companies. *Int. Journal of Management Economics and Business*, 10(23), 227–243.
- Ai, H., Frank, M. Z., & Sanati, A. (2020). The Trade-off Theory of Corporate Capital Structure. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3595492>
- Anoraga, P., & Piji. (2003). *Pengantar Pasar Modal*. PT. Rineka Cipta.
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. In *Journal of Management* (Vol. 17, Issue 1, pp. 99–120).
- Basyaib, F. (2007). *Manajemen Risiko* (1st ed.). PT. Grasindo.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Falahat, M., Ramayah, T., Soto-Acosta, P., & Lee, Y. Y. (2020). SMEs internationalization: The role of product innovation, market intelligence, pricing and marketing communication capabilities as drivers of SMEs' international performance. *Technological Forecasting and Social Change*, 152(November 2019), 119908. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.119908>
- Fosu, S. (2013). Capital structure, product market competition and firm performance: Evidence from South Africa. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 53(2), 140–151. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2013.02.004>
- Frank, M. Z., Goyal, V. K., & Shen, T. (2020). The Pecking Order Theory of Capital Structure: Where Do We Stand? *SSRN Electronic Journal*, 1–42. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3540610>

- García-Castro, R., & Aguilera, R. V. (2014). Family involvement in business and financial performance: A set-theoretic cross-national inquiry. *Journal of Family Business Strategy*, 5(1), 85–96. <https://doi.org/10.1016/j.jfbs.2014.01.006>
- Ghozalli, I. (2011). *Alplikasi Analisis Multivariat dengan SPSS*. Universitas Diponegoro.
- Madura, J. (2006). *Keuangan Perusahaan Internasional* (8th ed.). Salemba Empat.
- Mostafa, H. T., & Boregowda, S. (2014). A Brief Review of Capital Structure Theories. *Research Journal of Recent Sciences*, 3(10), 113–118.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0)
- Pacheco, D. A. de J., Caten, C. S. ten, Jung, C. F., Navas, H. V. G., & Cruz-Machado, V. A. (2018). Eco-innovation determinants in manufacturing SMEs from emerging markets: Systematic literature review and challenges. *Journal of Engineering and Technology Management - JET-M*, 48(April 2017), 44–63. <https://doi.org/10.1016/j.jengtecman.2018.04.002>
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitiann Bisnis*. Alfabeta.
- Ullah, A., Pinglu, C., Ullah, S., Zaman, M., & Hashmi, S. H. (2020). The nexus between capital structure, firm-specific factors, macroeconomic factors and financial performance in the textile sector of Pakistan. *Heliyon*, 6(8), e04741. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e04741>