

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Pembangunan suatu negara tidak terlepas dari kontribusi infrastruktur yang mendukung pemerataan fasilitas dan peningkatan aktivitas ekonomi. Infrastruktur memegang posisi sentral dalam menjaga kelancaran alur ekonomi nasional melalui jaringan transportasi, energi, telekomunikasi, serta sarana publik lainnya yang menjadi tulang punggung dalam mendorong kegiatan produksi dan distribusi. Infrastruktur yang memadai mampu menciptakan efisiensi ekonomi, membuka lapangan pekerjaan, serta meningkatkan peluang investasi domestik maupun asing.<sup>2</sup> Hal tersebut menuntut perusahaan pada sektor infrastruktur untuk menjaga dan meningkatkan kinerjanya agar tetap berperan dalam pembangunan berkelanjutan.

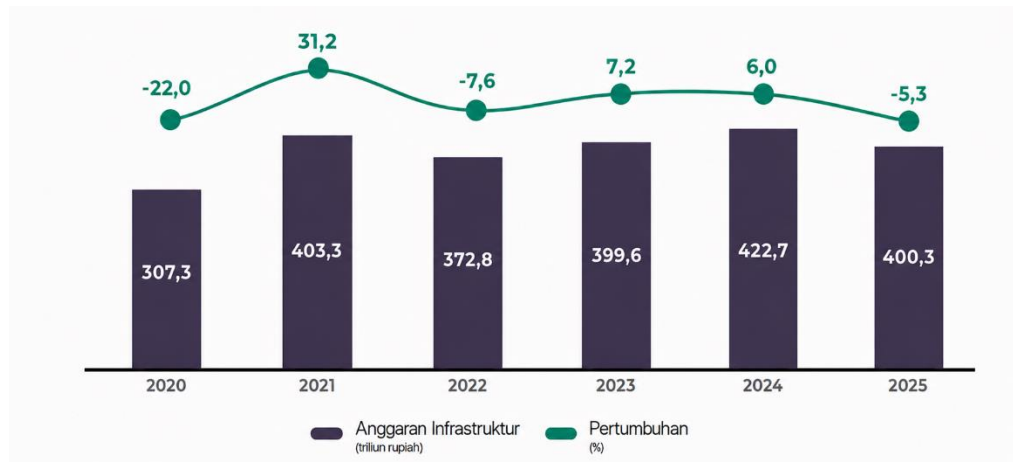
Dalam konteks penganggaran pemerintah, sektor infrastruktur memperoleh alokasi yang signifikan dari APBN, yang mencerminkan komitmen negara terhadap pengembangan dan peningkatan kapasitas ekonomi. Dalam jangka pendek, infrastruktur berkontribusi terhadap penciptaan lapangan kerja, sedangkan dalam jangka menengah dan panjang, infrastruktur mendukung efisiensi dan produktivitas usaha serta memfasilitasi pembentukan sentra ekonomi baru.<sup>3</sup> Sebagai bagian dari upaya tersebut, alokasi anggaran untuk infrastruktur terus meningkat dalam beberapa tahun terakhir.

---

<sup>2</sup> Winda Kustiawan et al., "Dampak Positif dan Negatif Pembangunan Infrastruktur Nasional di Era Digital," *Jurnal Ilmiah Sosial Teknik* 5, no.2 (July, 2023): 202-207.

<sup>3</sup> Yosua Rony and Suyatno, "Kerjasama Investasi Antara Pemerintah dengan Badan Usaha dalam Mendorong Pembangunan Infrastruktur di Daerah," *Jurnal Intelek dan Cendekiawan Nusantara* 1, no. 2 (May 13, 2024): 2036-2047.

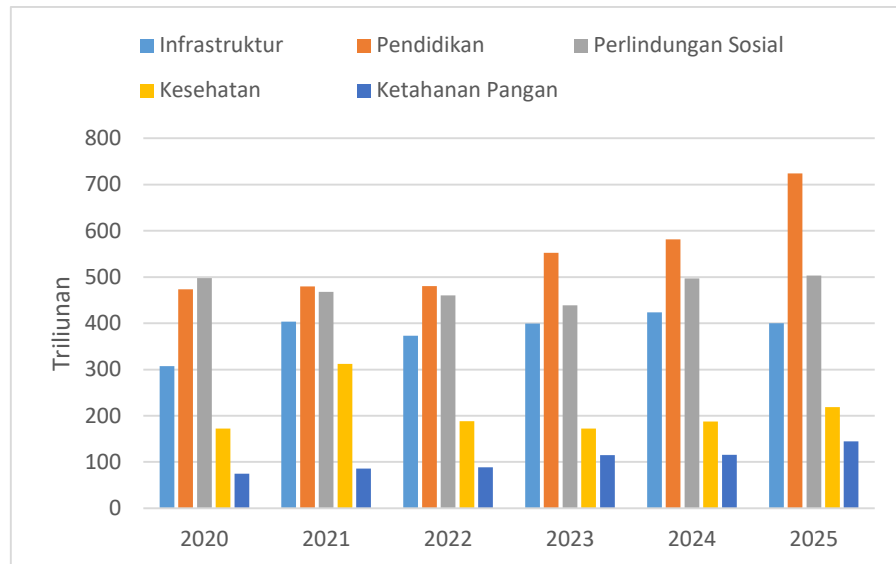
**Grafik 1.1 Alokasi Infrastruktur 2020-2025**



Sumber: Informasi APBN dari *Kemenkeu.go.id*

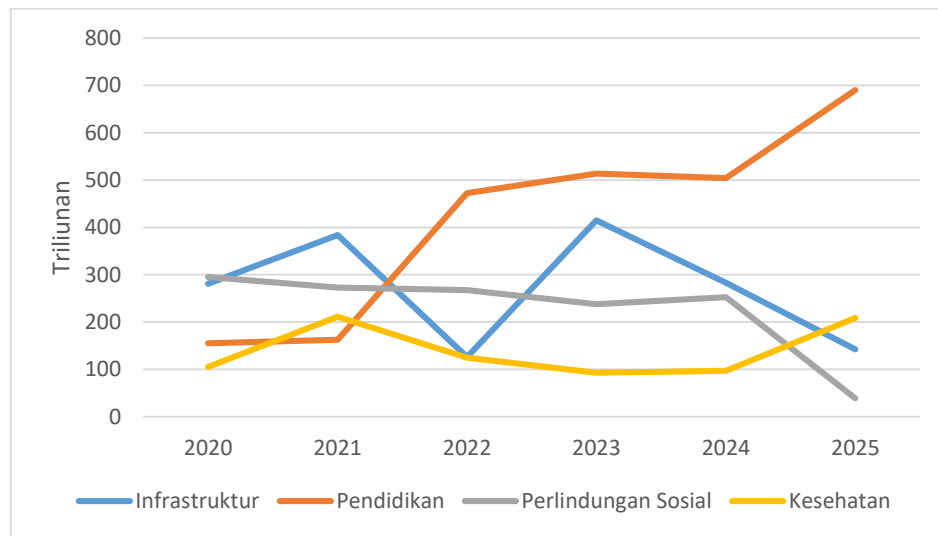
Grafik 1.1 tersebut dapat diketahui bahwa pengalokasian Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) untuk infrastruktur pada tahun 2020 tercatat sebesar Rp307,3 triliun dengan pertumbuhan minus 22,0%. Pertumbuhan negatif mencerminkan adanya dampak pandemi COVID-19 yang memberikan dampak pada prioritas belanja negara. Periode 2021 mengalami peningkatan menjadi Rp403,3 triliun dengan tingkat pertumbuhan sebesar 31,2%. Kenaikan ini menggambarkan komitmen pemerintah untuk kembali memulihkan pembangunan ekonomi nasional. Namun, di tahun 2022 alokasi anggaran kembali mengalami penurunan menjadi Rp372,8 triliun dengan pertumbuhan minus 7,6%, seiring upaya pemulihan pascapandemi. Pada tahun 2023 alokasi infrastruktur kembali meningkat dengan pertumbuhan positif sebesar 7,2%. Peningkatan ini berlanjut pada APBN 2024 dengan anggaran mencapai Rp423,4 triliun dengan pertumbuhan sebesar 6,0%. Tahun 2025 nilai anggaran menurun menjadi Rp400,3 triliun, namun nominalnya tidak berbeda jauh dari tahun sebelumnya dengan pertumbuhan minus 5,3% yang menggambarkan adanya kebijakan terkait alokasi anggaran APBN dari pemerintah.

**Grafik 1.2 Perbandingan Alokasi Infrastruktur dan Sektor Lain APBN 2020-2025**



Sumber: Informasi APBN dari *Kemenkeu.go.id*

Berdasarkan perbandingan anggaran APBN periode 2020-2025, dapat diketahui bahwa sektor infrastruktur termasuk sektor dengan alokasi anggaran terbesar ketiga, meskipun masih berada di bawah sektor pendidikan yang secara konsisten memperoleh alokasi tertinggi serta sektor perlindungan sosial yang meningkat signifikan pascapandemi. Sektor kesehatan dan ketahanan pangan yang masih berada di bawah infrastruktur. Anggaran sektor infrastruktur menunjukkan peningkatan yang relatif stabil namun berfluktuasi. Menunjukkan adanya alokasi dana yang disesuaikan dengan kondisi ekonomi dan kebutuhan untuk hal yang lebih diprioritaskan. Dari tingkat realisasi APBN, sektor infrastruktur lebih fluktuatif dibanding sektor lainnya, seperti terlihat pada grafik di bawah ini.

**Grafik 1.3 Perbandingan Realisasi APBN**

Sumber: Laporan APBN 2025

Perbandingan di atas menunjukkan sektor infrastruktur mengalami peningkatan tahun 2020 ke 2021, dari 281 triliun meningkat 384 triliun. Tahun 2022 terjadi penurunan menjadi 125,9 triliun, akibat dari pandemi COVID-19. Tahun 2023-2024 menunjukkan peningkatan yang merupakan puncak realisasi dalam penyelesaian proyek pembangunan IKN. Tahun 2025 mengalami penurunan karena dari alokasi anggaran yang mengalami pertumbuhan negatif. Besarnya alokasi anggaran tidak menjamin pencapaian pembangunan yang optimal. Terutama sektor infrastruktur ini menjadi fokus utama pembangunan dalam periode 2020-2025 untuk melanjutkan pembangunan proyek yang sudah ada.<sup>4</sup> Keberhasilan proyek dan dampak ekonomi sangat bergantung pada efektivitas pelaksanaan serta kondisi keuangan pelaksana proyek, khususnya entitas Badan Usaha Milik Negara (BUMN), mengingat pemerintah secara konsisten melibatkan BUMN dalam ekspansi infrastruktur.

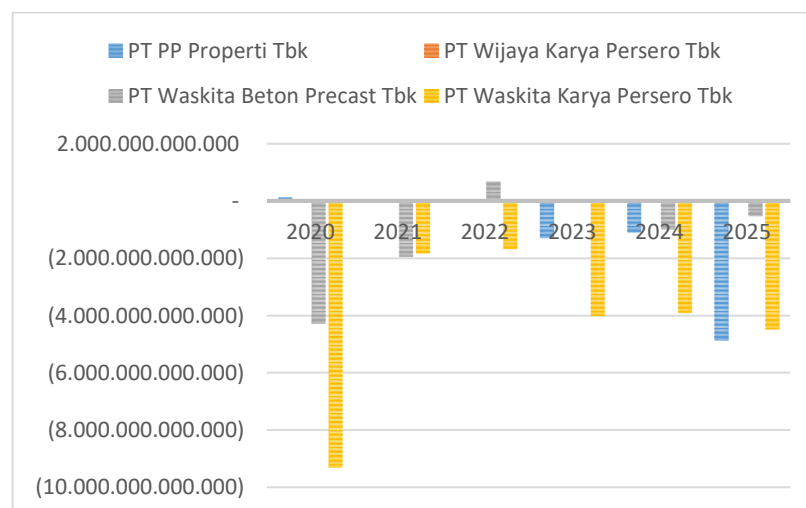
Selain itu, fenomena terkait BUMN infrastruktur ditandai dengan adanya perencanaan merger beberapa BUMN karya yang meliputi PT

<sup>4</sup> Kementerian BUMN, *Laporan Kinerja Kementerian BUMN 2024* (Jakarta: Kementerian BUMN, 2025), 23.

Hutama Karya (Persero), PT Waskita Karya (Persero) Tbk, PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, PT Brantas Abipraya (Persero), PT Adhi Karya (Persero) Tbk, dan PT Nindya Karya (Persero) menjadi tiga entitas BUMN. Perencanaan ini bertujuan untuk menegaskan komitmen BUMN dalam mendukung percepatan program swasembada pangan, energi hingga hilirisasi, sektor infrastruktur ini yang memiliki kontribusi penting dalam mendukung pencapaian target tersebut.<sup>5</sup> Proses penggabungan Badan Usaha Milik Negara tersebut mengalami penundaan, karena masih terdapat masalah keuangan yang perlu diselesaikan sebelum resmi penggabungan dapat dilaksanakan.

Permasalahan keuangan yang dihadapi masing-masing entitas BUMN infrastruktur dalam beberapa tahun terakhir terkait kondisi profitabilitas yang menurun. Berdasarkan laporan keuangan kinerja perusahaan BUMN sektor infrastruktur beberapa perusahaan mampu mempertahankan perolehan laba, sementara sebagian mengalami penurunan bahkan mencatatkan kerugian pada periode tertentu.

**Grafik 1.4 Perolehan Laba Perusahaan BUMN Infrastruktur**



Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

<sup>5</sup> Kementerian BUMN, "Infrastruktur Kunci Sukses Percepat Swasembada Pangan dan Hilirisasi," accessed December 18, 2025, <https://www.bumn.go.id>.

Grafik di atas menunjukkan perolehan laba beberapa perusahaan BUMN sektor infrastruktur. PT PP Properti mengalami penurunan pada tahun 2022 Rp24.274.403.853 menjadi minus Rp1.284.104.600.020 di tahun 2023, PT Wijaya Karya Persero Tbk juga mencatat kerugian pada tahun 2023 minus Rp7.824.538.997 dan 2024 menjadi minus Rp2.513.814.335. PT Waskita Beton Precast mencatat kerugian pada tahun 2020 sebesar minus Rp4.287.311.376.095, tahun 2021 sebesar minus Rp1.943.362.438.396 dan PT Waskita Karya Persero Tbk menunjukkan tren negatif di mana perusahaan tercatat mengalami defisit selama periode penelitian. Hal ini mencerminkan bahwa kinerja keuangan perusahaan belum stabil dalam memperoleh laba yang maksimal. Informasi mengenai kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan investasi. Terutama dalam konteks pencapaian tingkat profitabilitas yang maksimal.

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui seluruh kapasitas dan sumber daya yang tersedia. Profitabilitas yang optimal dapat membantu investor memperkirakan potensi laba dari investasi yang dilakukan, sekaligus memungkinkan kreditur menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Penilaian tersebut didasarkan pada tingkat pemanfaatan aset dan potensi yang dimiliki perusahaan, sehingga terlihat seberapa efisien perusahaan dalam melaksanakan aktivitas operasional. Nilai rasio profitabilitas yang semakin tinggi, menandakan semakin baik pula kondisi keuangan perusahaan.<sup>6</sup> Dengan mengetahui tingkat profitabilitas yang baik, para pemangku kepentingan akan lebih berminat untuk berinvestasi pada sektor tersebut. Sebab profitabilitas mencerminkan potensi perkembangan

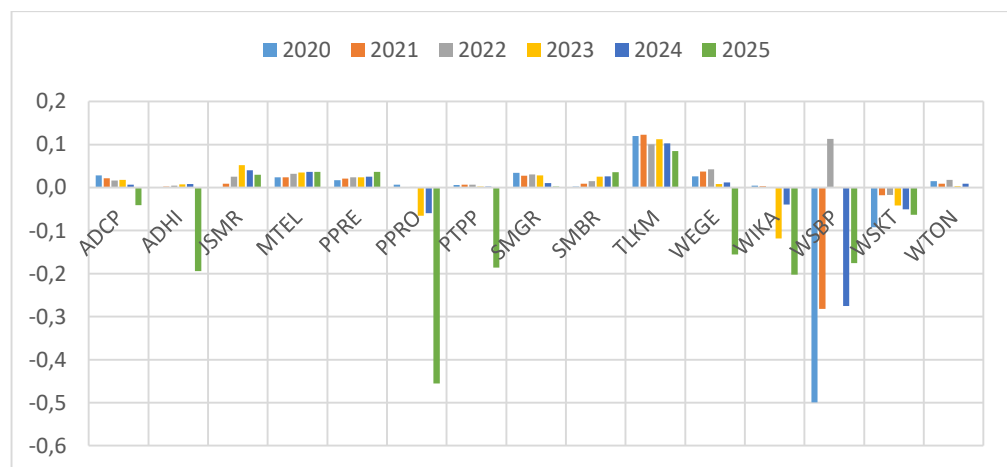
---

<sup>6</sup> Henry Jirwanto et al., *Manajemen Keuangan* (Pasaman Barat: CV. Azka Pustaka, 2024), 35.

perusahaan di masa mendatang.<sup>7</sup> Maka dari itu, perusahaan harus menjaga dan meningkatkan profitabilitas agar tujuan perusahaan tercapai.

Indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas pada penelitian menerapkan rasio *Return on Assets* (ROA). Dalam konteks perusahaan BUMN ini menilai seberapa besar kemampuan aset perusahaan dikelola dalam memperoleh laba. Nilai yang positif mencerminkan bahwa aset perusahaan mampu menghasilkan keuntungan, sedangkan ROA yang bernilai negatif mengisyaratkan adanya kerugian karena aset yang dimanfaatkan belum memberikan pendapatan yang optimal.

**Grafik 1.5 Nilai Profitabilitas BUMN Sektor Infrastruktur di BEI Tahun 2020-2025**



Sumber: Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berdasarkan grafik kondisi profitabilitas mengalami fluktuatif setiap tahunnya, mengharuskan perusahaan untuk dapat meningkatkan kondisi kinerja keuangan. Mengelola kembali strategi untuk dapat menghasilkan laba dalam kondisi baik. Perusahaan masih memiliki peluang untuk peningkatan kinerja keuangan di masa mendatang. Menjadi peran penting

<sup>7</sup> Neni Suliyanti and Damayanti, "Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (EMBA)* 1, no. 2 (August, 2022): 244–254.

manajemen perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan agar menghasilkan target untuk mendapatkan laba yang maksimal.

Dalam penelitian ini menggunakan *Signalling Theory (Teori Sinyal)* yang menjelaskan proses penyampaian informasi kepada pihak terkait dengan tujuan mengatasi ketimpangan informasi yang terjadi.<sup>8</sup> Teori sinyal banyak diterapkan dalam penelitian akuntansi, di mana manajemen dianggap mampu memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan melalui berbagai bentuk penyajian informasi keuangan, dapat berupa profitabilitas yang meningkat sehingga informasi tersebut dapat dipandang sebagai sinyal bagi investor. Ketika sinyal yang diberikan positif, investor akan menilai perusahaan bahwa kinerjanya baik dan layak dijadikan sebagai objek investasi. Kondisi tersebut disebabkan oleh profitabilitas sering dijadikan sebagai indikator kinerja perusahaan.<sup>9</sup> Dalam meningkatkan profitabilitas, terdapat beberapa faktor yang diduga memberikan dampak terhadap profitabilitas perusahaan diantaranya kondisi struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional.

Struktur modal merujuk pada kombinasi antara utang jangka panjang dan modal yang dimanfaatkan pihak perusahaan dalam mendukung operasionalnya. Penggunaan struktur modal oleh BUMN telah menunjukkan peningkatan yang signifikan dalam beberapa tahun belakangan.<sup>10</sup> Hal ini dipicu oleh kebutuhan mendesak untuk mendanai proyek-proyek infrastruktur berskala besar dan strategis.

---

<sup>8</sup> Michael Spence, *Job Market Signaling*, *The Quarterly Journal of Economics* 87, no. 3 (August, 1973): 355-374.

<sup>9</sup> Lia Nirawati et al., "Profitabilitas dalam Perusahaan," *Journal Manajemen dan Bisnis (JMB)* 5, no. 1 (June 30, 2022): 60-68.

<sup>10</sup> Pitri Pebriyanti, *Mengenal Struktur Modal Dan Leverage Pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN)* (Sukoharjo: Tahta Media Group, 2025), 1.

**Tabel 1.1 Perbandingan Pendanaan RPJMN**

	<b>RPJMN 2015-2019</b>	<b>RPJMN 2020-2024</b>
<b>Total pendanaan</b>	Rp4.796,2 triliun	Rp6.445 triliun
<b>APBN/APBD</b>	Rp1.978,6 triliun	Rp2.385 triliun
<b>BUMN</b>	Rp1.066,2 triliun	Rp1.353 triliun
<b>Perusahaan Swasta</b>	Rp1.751,4 triliun	Rp2.707 triliun

Sumber: KPBU Kementerian Keuangan

Berdasarkan Rencana Pembangunan Jangka Menengah Nasional (RPJMN) untuk periode RPJMN 2020-2024 nilai meningkat menjadi Rp 6.445 triliun.<sup>11</sup> Berdasarkan estimasi kebutuhan dana tersebut, terdapat alokasi pemerintah daerah melalui APBN atau APBD. Berdasarkan total pendanaan tersebut pemerintah melalui APBN hanya memberikan porsi 37%. Perusahaan BUMN turut berkontribusi dalam memenuhi kebutuhan pendanaan. Adapun sisa pendanaan tersebut diperkirakan akan diperoleh dari entitas bisnis swasta secara berturut-turut dengan nilai masing-masing sebesar Rp1.751,4 triliun dan Rp2.707 triliun. BUMN diharuskan untuk beradaptasi dengan bertambahnya jumlah proyek yang memerlukan investasi. Perlu mengoptimalkan kombinasi utang dan ekuitas secara lebih efisien.

Penelitian ini menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER), dengan menghitung perbandingan keseluruhan utang terhadap keseluruhan modal. Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan indikator untuk menilai proporsi pendanaan yang sesuai. Apabila nilai rasio tersebut tinggi, berarti semakin besar pula ketergantungan entitas terhadap pembiayaan berbasis utang.<sup>12</sup> Perusahaan dengan utang yang terlalu tinggi akan menghadapi risiko keuangan, pada akhirnya akan berdampak pada profitabilitas perusahaan. Perbedaan komposisi struktur modal berdampak langsung pada tingkat profitabilitas. Hal ini selaras dengan penelitian Masithoh, menyatakan bahwa keseimbangan pembiayaan baik ekuitas maupun liabilitas dapat

<sup>11</sup> KPBU Kementerian Keuangan Republik Indonesia, "Global Infrastructure Hub (GIH) dan Penyediaan Infrastruktur," accessed October 30, 2025, <https://kpbu.kemenkeu.go.id/>.

<sup>12</sup> Marijka Yulianti Sabakodi and Han Hanano Andreas, "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Tahun 2019-2022," *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi* 8, no. 1 (January 1, 2024): 377–390.

memberikan dampak positif profitabilitas perusahaan.<sup>13</sup> Hal ini sejalan dengan penelitian Aztari dan Idayati yang juga mengemukakan struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas.<sup>14</sup> Namun sebaliknya, berbeda dengan hasil penelitian Hansen dan Tundjung yang menyatakan bahwa struktur modal secara parsial berdampak negatif serta signifikan terhadap profitabilitas.<sup>15</sup>

Tidak hanya struktur modal, kondisi likuiditas BUMN sektor infrastruktur mengalami permasalahan dari dampak meningkatnya kebutuhan pendanaan proyek, tekanan arus kas, serta kondisi ekonomi yang berfluktuasi akibat dari pandemi. Likuiditas ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya yang harus dibayar dalam waktu dekat. Beberapa perusahaan menunjukkan indikasi permasalahan likuiditas dan kinerja keuangannya.

**Tabel 1.2 Likuiditas BUMN Infrastruktur**

	<b>PT Wijaya Karya (Persero) Tbk</b>	<b>PT Adhi Karya (Persero) Tbk</b>	<b>PT PP (Persero) Tbk</b>
<b>Struktur Aset</b>	Aset tidak lancar 53,3%	Aset lancar 70,6%	Aset lancar 46,7%
<b>Struktur Kewajiban</b>	Utang jangka pendek 68,1%	Utang jangka pendek 79,9%	Utang jangka pendek 68,1%
<b>Perubahan Likuiditas</b>	Aset turun 12,1% dan utang turun 2,0%	Utang naik 0,4%	Aset turun 12,1% dan utang turun 2,02%

Sumber: Informasi dari DJPPR *Kemenkeu.go.id*

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat kondisi likuiditas beberapa BUMN infrastruktur. PT Wijaya Karya (Persero) Tbk didominasi oleh aset tidak lancar 53,3% dan untuk kewajiban didominasi oleh utang jangka

<sup>13</sup> Nurul Masithoh, "Analisis Pengaruh Manajemen Keuangan Terhadap Profitabilitas Perusahaan," *Jurnal Kolaboratif Sains* 8, no. 6 (June 24, 2025): 3028–3034.

<sup>14</sup> Rifda Ayu Aztari and Farida Idayati, "Pengaruh Risiko Kredit, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 12, no. 5 (May 31, 2023): 1–19.

<sup>15</sup> Ryan Hansen and Herlin Tundjung, "Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 – 2019," *Jurnal Paradigma Akuntansi* 3, no. 1 (January, 2021): 256–267.

pendek sebesar 68,1%. Tahun 2023 mengalami penurunan aset 12,1% dan utang menurun 2,0% sehingga berdampak pada perolehan laba perusahaan. Sedangkan PT Adhi Karya (Persero) Tbk memiliki struktur keuangan yang didominasi oleh aset lancar sebesar 70,6%, namun sebagian besar berupa persediaan, piutang, dan tagihan proyek. Kewajiban perusahaan didominasi utang jangka pendek sebesar 79,9% dan tahun 2023 utang meningkat 0,4% yang berbasis utang bank dan usaha. Mencerminkan potensi ketidakseimbangan antara kemampuan pencairan aset dan pembayaran jangka pendek. Kondisi serupa juga terjadi pada PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk, memiliki struktur keuangan yang didominasi oleh aset lancar sebesar 46,7% berupa persediaan serta piutang usaha. Terkait kewajiban perusahaan didominasi oleh utang jangka pendek sebesar 68,1% dan tahun 2023 menurun 2,02%, diikuti dengan penurunan aset sebesar 12,1%.<sup>16</sup> Tingginya kewajiban jangka pendek yang berupa utang usaha serta ketidakseimbangan pengelolaan aset lancar menunjukkan adanya tekanan arus kas dan kondisi likuiditas yang belum optimal. BUMN infrastruktur masih menghadapi permasalahan dalam pengelolaan likuiditas yang berpotensi mempengaruhi kinerja profitabilitas.

Perusahaan dengan kondisi likuiditas baik umumnya menunjukkan stabilitas keuangan yang lebih baik, mampu mendukung profitabilitas melalui pengelolaan utang yang lebih efisien. Dalam penelitian ini menggunakan proksi *Current Ratio* dengan membandingkan aktiva lancar terhadap kewajiban lancar. Nilai current ratio yang terlalu tinggi menunjukkan adanya penumpukan aset lancar yang kurang produktif sehingga tidak optimal untuk meningkatkan pendapatan. Sebagaimana dalam penelitian Farika dan Dewi mengemukakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat profitabilitas.<sup>17</sup> Namun

---

<sup>16</sup> DJPPR Kementerian Keuangan Indonesia, *Laporan Analisis Risiko Sovereign Asset and Liability Management (SALM) Tahun 2024*, (Jakarta: DJPPR Kementerian Keuangan, 2024), 52.

<sup>17</sup> Vi'en Diah Siti Farika and Nurma Guspita Dewi, "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas," *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 8, no. 01 (February 14, 2023): 44–53.

sebaliknya pada penelitian Alimah dan Sihono mengemukakan bahwa likuiditas tidak mempengaruhi profitabilitas.<sup>18</sup> Sedangkan penelitian yang dilakukan Fitri, Safaruddin, dan Mizan menyatakan bahwa likuiditas memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.<sup>19</sup>

Faktor terakhir yang diduga memengaruhi profitabilitas yaitu efisiensi operasional. Efisiensi mengacu pada kemampuan mencapai tujuan dengan memanfaatkan sumber daya yang ada secara optimal. Efisiensi operasional BUMN sektor infrastruktur ditandai dengan tingginya biaya operasional dibandingkan pendapatan yang dihasilkan. Beberapa perusahaan yang mengalami jumlah beban operasional yang lebih tinggi yaitu PT Wijaya Karya Persero Tbk, PT Waskita Beton Precast, PT Waskita Karya. Di sisi lain, pemerintahan Presiden Prabowo Subianto menerbitkan instruksi Presiden Nomor 1 Tahun 2025 terkait Efisiensi Belanja APBN dan APBD yang menekankan pentingnya optimalisasi belanja negara melalui pengurangan pengeluaran.<sup>20</sup> Kebijakan tersebut mendorong seluruh kementerian serta perusahaan milik negara untuk meningkatkan pengendalian biaya operasional. Perusahaan dapat dikatakan efisien secara finansial apabila mampu meminimalkan biaya produksi sehingga dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang maksimal. Penelitian dari Anggita dan Banjarnahor menunjukkan bahwa efisiensi operasional memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas.<sup>21</sup> Sedangkan penelitian Wulansari, Faisol, dan Nurdiwaty<sup>22</sup>, menyatakan bahwa efisiensi

---

<sup>18</sup> Afifatul Alimah and Agus Sihono, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas," *JHIP-Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan* 7 no. 01 (January 1, 2024): 117–126.

<sup>19</sup> Nabila Jannatun Fitri, Safaruddin, and Mizan, "Pengaruh Rasio Manajemen Aktiva, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Profitabilitas Emiten Syariah Sektor Basic Material di BEI," *EKONIS: Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 26, no. 2 (2024): 220-226.

<sup>20</sup> Kementerian Keuangan RI, "Efisiensi Belanja dalam Pelaksanaan APBN sebagai Roadmap Anggaran Tahun 2025," accessed January 3, 2026, <https://djpb.kemenkeu.go.id/>.

<sup>21</sup> Elvira Riska Anggita and Haposan Banjarnahor, "Pengaruh Struktur Modal, Efisiensi Operasional, Pertumbuhan Dan Manajemen Aset Terhadap Profitabilitas Di Bursa Efek Indonesia," *Scientia Journal* 3, no. 4 (September 6, 2021): 1–10.

<sup>22</sup> Dwi Wulandari, Faisol, and Diah Nurdiwaty, "Pengaruh Efisiensi Operasional, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2024." *Jurnal Ekonomi, Akuntansi dan Perpajakan* 2, no. 3 (August, 2025): 255-264.

operasional tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian ini proksi *Operating Expense Ratio* (OER) digunakan dengan membandingkan beban operasional terhadap pendapatan operasional. Nilai rasio OER yang cenderung tinggi, mencerminkan masih tingginya beban operasional terhadap pendapatan yang diperoleh.

Urgensi penelitian ini terletak pada pentingnya untuk mengetahui pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap profitabilitas di perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2025. Terutama pada tahun 2020-2025 ini yang merupakan fase pandemi dan pemulihan pascapandemi. Sektor infrastruktur kembali didorong sebagai penggerak pemulihan dan pembangunan proyek strategis nasional. Selain itu, persaingan dengan perusahaan-perusahaan lainnya yang semakin ketat di BEI menuntut perusahaan untuk dapat meningkatkan daya saing dan kinerja keuangan.

Berdasarkan kajian penelitian terdahulu, terdapat hasil yang tidak konsisten terkait pengaruh struktur modal, likuiditas, serta efisiensi operasional terhadap profitabilitas. Sebagian penelitian menunjukkan pengaruh yang signifikan, baik positif maupun negatif, sementara penelitian lainnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Meskipun penelitian tentang profitabilitas telah banyak dilakukan, studi yang secara simultan menguji ketiga variabel tersebut masih terbatas, khususnya BUMN sektor infrastruktur. Sebagian besar penelitian sebelumnya lebih berfokus pada sektor manufaktur dan perbankan, sehingga penelitian ini lebih menekankan pada BUMN infrastruktur dengan konteks atau isu terkini. Dengan demikian diharapkan dapat memberikan kebaruan (*novelty*) dan kontribusi spesifik bagi ilmu manajemen keuangan sekaligus menjadi pertimbangan perusahaan serta investor dalam pengambilan keputusan.

Dari latar belakang yang telah diuraikan dan juga adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Efisiensi Operasional Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan BUMN Sektor**

## **Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2025”.**

### **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang sebelumnya, peneliti dapat mengidentifikasi beberapa permasalahan sebagai berikut:

1. Anggaran dari APBN untuk sektor infrastruktur secara keseluruhan jumlahnya besar dengan menempati urutan ketiga selama periode 2020-2025. Dari segi perbandingan realisasi menunjukkan kondisi fluktuasi dibanding sektor lainnya yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.
2. Dari perusahaan khususnya BUMN infrastruktur adanya perencanaan merger menjadi tiga perusahaan mengalami penundaan yang dikarenakan masih terdapat masalah kesehatan keuangan. Permasalahan keuangan yang dihadapi BUMN infrastruktur terutama pada kondisi profitabilitas yang menurun. Oleh sebab itu, profitabilitas perusahaan ditetapkan sebagai variabel dependen dan melakukan analisis terhadap unsur-unsur yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan.
3. Struktur modal BUMN sektor infrastruktur meningkat yang dipicu oleh kebutuhan pendanaan proyek infrastruktur yang besar. Ketergantungan utang yang tinggi mengakibatkan risiko keuangan dan berpotensi menurunkan profitabilitas. Namun, secara langsung masih belum jelas bagaimana struktur modal memengaruhi profitabilitas perusahaan BUMN sektor infrastruktur.
4. Tingginya proporsi kewajiban jangka pendek pada beberapa BUMN sektor infrastruktur berupa utang usaha serta tekanan arus kas akibat kondisi ekonomi yang fluktuasi pasca pandemi. Kondisi likuiditas yang belum stabil berpotensi menurunkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas.
5. Kondisi efisiensi operasional BUMN sektor infrastruktur masih menunjukkan tingginya beban operasional dibandingkan dengan tingkat

pendapatan yang berpotensi menekan tingkat profitabilitas. Di sisi lain, pemerintah juga mendorong kebijakan efisiensi belanja APBN dan APBD melalui pengurangan pengeluaran. Namun, secara langsung masih belum jelas bagaimana efisiensi operasional memberikan pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan BUMN sektor infrastruktur.

### **C. Rumusan Masalah**

Berdasar pada identifikasi masalah yang telah diuraikan sebelumnya, rumusan masalah dalam penelitian ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2025?
2. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2025?
3. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2025?
4. Apakah efisiensi operasional berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2025?

### **D. Tujuan Penelitian**

Berdasar pada uraian rumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini di antaranya:

1. Untuk menguji apakah struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional secara simultan berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2025.

2. Untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2025.
3. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2025.
4. Untuk menguji pengaruh efisiensi operasional terhadap profitabilitas perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2025.

#### **E. Kegunaan Penelitian**

Melalui penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis sebagai pengembangan ilmu pengetahuan serta secara praktis dalam membantu memecahkan permasalahan yang terjadi secara nyata.

##### **1. Manfaat Teoritis**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan kajian ilmu pengetahuan terkait pengaruh struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional terhadap profitabilitas. Dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan kerangka teoritis dan berfungsi sebagai referensi dalam penelitian mendatang, khususnya yang berhubungan dengan profitabilitas perusahaan.

##### **2. Manfaat Praktis**

- a. Bagi Perusahaan BUMN Sektor Infrastruktur, diharapkan hasil penelitian ini dapat menyediakan informasi mengenai kinerja keuangan dan manfaat bagi perusahaan sebagai bahan masukan dalam upaya meningkatkan profitabilitas dengan memperhatikan berbagai faktor yang dapat memengaruhinya.
- b. Bagi Akademik, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi pustaka, khususnya bagi program studi manajemen keuangan syariah, serta berguna sebagai acuan bagi mahasiswa, dosen, dan pihak-pihak lain yang membutuhkan.

- c. Bagi Peneliti Selanjutnya, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan referensi dan tambahan literatur untuk penelitian mendatang dan dapat menjadi dasar atau pembanding untuk penelitian dengan variabel, sektor, serta periode yang berbeda.

## **F. Ruang Lingkup Penelitian dan Batasan Masalah**

### **1. Ruang Lingkup Penelitian**

Dalam penelitian ini, profitabilitas berperan sebagai variabel dependen (Y) yang dianalisis hubungannya dengan beberapa variabel independen (X) yaitu struktur modal, likuiditas, serta efisiensi operasional. Ketiga faktor tersebut termasuk dalam kategori yang dapat memengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Melalui ketiga variabel independen tersebut, dapat diketahui sejauh mana struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Fokus dalam penelitian ini adalah data penelitian berasal dari perusahaan BUMN sektor infrastruktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020-2025.

### **2. Batasan Masalah**

Penelitian ini memiliki batasan masalah agar lebih terfokus pada aspek-aspek yang relevan dan lebih spesifik. Adapun fokus penelitian ini meliputi beberapa hal, yaitu:

- a) Menganalisis tingkat profitabilitas sebagai variabel terikat.
- b) Menggunakan struktur modal (*Debt to Equity Ratio*), likuiditas (*Current Ratio*), dan efisiensi operasional (*Operating Expense Ratio*) sebagai variabel independen atau bebas.
- c) Perusahaan yang diteliti khusus BUMN sektor infrastruktur yang berjumlah 15 perusahaan.
- d) Memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode pengamatan mencakup rentang waktu enam tahun, yakni dari tahun 2020-2025.

- e) Model estimasi yang terpilih berdasarkan hasil uji spesifikasi model adalah *Common Effect Model* (CEM), model data panel yang paling sederhana karena hanya mengkombinasikan data *time series* dan *cross section*. Diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu.

## G. Penegasan Variabel

### 1. Definisi Konseptual

Definisi konseptual digunakan untuk memberikan kejelasan pada variabel-variabel yang diuji sebagai dasar untuk menafsirkan dan memahami judul penelitian.

- a. Struktur modal merupakan komposisi atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang memadukan penggunaan utang (*debt*) dan ekuitas (*equity*). Pengaturan proporsi ini untuk mendanai aset dan mendukung keberlangsungan operasional. Menunjukkan tingkat ketergantungan serta kebijakan manajemen dalam mengandalkan pinjaman luar untuk mendanai pertumbuhan perusahaan. Pengelolaan struktur modal yang tepat berpengaruh terhadap keberlangsungan dan perkembangan bisnis perusahaan. Penggabungan dan memanfaatkan berbagai sumber dana untuk operasional secara efektif, perusahaan dapat mencapai nilai yang maksimal.<sup>23</sup>
- b. Likuiditas merupakan indikator untuk menilai kapasitas entitas bisnis dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya secara tepat waktu atau kemampuan perusahaan dalam menyediakan alat *likuid* sedemikian rupa sehingga dapat memenuhinya.<sup>24</sup> Likuiditas mencerminkan kesehatan keuangan jangka pendek dan kemampuan dalam mengelola arus kas. Perusahaan dengan likuiditas tinggi

---

<sup>23</sup> Wastam Wahyu Hidayat, *Buku Referensi Struktur Modal (Capital Structure)* (Banyumas: PT Pena Persada Kerta Utama, 2022), 8.

<sup>24</sup> Henry Jirwanto et al., *Manajemen Keuangan* (Pasaman Barat: CV. Azka Pustaka, 2024), 23.

mendukung operasi yang stabil, tetapi likuiditas rendah dapat mengganggu profitabilitas melalui biaya pinjaman atau penjualan aset rugi.

- c. Efisiensi operasional merupakan tingkat efektivitas penggunaan sumber daya seperti aset, tenaga kerja, dan biaya operasional untuk menghasilkan output atau pendapatan.<sup>25</sup> Mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola beban operasional melalui perbandingan antara biaya yang dikeluarkan dengan total pendapatan yang dihasilkan.
  - d. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai atau membandingkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui optimalisasi berbagai sumber daya, mulai dari volume penjualan, total aset, hingga ekuitas yang dimiliki.<sup>26</sup> Profitabilitas menjadi representasi dari performa keuangan secara menyeluruh. Dalam hal ini, rasio yang tinggi mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola operasional.
2. Definisi Operasional

Definisi operasional dalam penelitian ini merupakan konsep penjabaran dari suatu variabel ke dalam indikator yang dapat diukur dan diamati, sehingga memudahkan proses pengumpulan serta analisis data penelitian. Definisi operasional masing-masing variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) yang diamati melalui data total liabilitas dan total ekuitas yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan BUMN sektor infrastruktur periode 2020-2025. Semakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin besar penggunaan dana yang bersumber dari utang dibandingkan modal perusahaan sendiri. Rumus perhitungan DER adalah sebagai berikut:

---

<sup>25</sup> Ady Inrawan, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: Zahir Publishing, 2020), 49.

<sup>26</sup> Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Depok: Rajawali Pers, 2022), 199.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

- b. Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi *Current Ratio* (CR) yang dihitung dengan menilai perbandingan antara aktiva lancar dengan liabilitas lancar. Variabel ini diamati melalui data aset lancar dan liabilitas lancar yang terdapat dalam laporan keuangan tahunan perusahaan. Semakin tinggi nilai CR semakin baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rumus perhitungan CR adalah sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

- c. Efisiensi operasional dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi *Operating Expense Ratio* (OER) yang dihitung dengan membandingkan total beban operasional terhadap pendapatan operasional perusahaan. Variabel ini diamati melalui data beban operasional dan pendapatan operasional perusahaan yang tercantum dalam laporan keuangan tahunan. Semakin rendah nilai rasio OER menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Rumus perhitungan OER adalah sebagai berikut:

$$\text{OER} = \frac{\text{Beban Operasional}}{\text{Pendapatan Operasional}}$$

- d. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi *Return on Assets* (ROA) untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Variabel ini diamati melalui data laba bersih setelah pajak dan total aset perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan. Semakin tinggi nilai ROA menunjukkan kemampuan perusahaan

yang semakin baik dalam menghasilkan laba dari pengelolaan asetnya. Rumus perhitungan ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

## H. Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disusun sebagai berikut:

1. Bagian pertama terdiri dari halaman sampul depan, halaman judul, lembar persetujuan, halaman pengesahan, motto, persembahan, kata pengantar, daftar isi, daftar tabel, daftar gambar, daftar grafik, daftar lampiran, dan abstrak.
2. Bagian isi dibagi menjadi beberapa bab, yaitu:

### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bagian ini menjelaskan tentang latar belakang permasalahan pada perusahaan BUMN sektor infrastruktur, identifikasi masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup penelitian dan batasan masalah, penegasan variabel serta sistematika penulisan tugas akhir.

### **BAB II : LANDASAN TEORI**

Bagian ini menjelaskan terkait *grand theory* yaitu teori sinyal, menguraikan variabel penelitian meliputi struktur modal, likuiditas, efisiensi operasional, dan profitabilitas, menyajikan hasil penelitian terdahulu, kerangka konseptual, dan hipotesis penelitian.

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

Bagian ini menjelaskan mengenai (a) pendekatan dan jenis penelitian berupa kuantitatif, (b) sumber data berupa data sekunder, variabel dan skala pengukuran, (c) populasi, sampling, dan sampel penelitian, (d) teknik pengumpulan data, (e) analisis data dengan bantuan aplikasi statistik *e-views 12*.

**BAB IV : HASIL PENELITIAN**

Bagian ini menjelaskan hasil dari penelitian, yang meliputi deskripsi data masing-masing variabel yang diolah dengan *e-views* 12, penjelasan hasil olahan data serta pengujian hipotesis masing-masing variabel struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional terhadap profitabilitas.

**BAB V : PEMBAHASAN**

Bagian ini bertujuan untuk memberikan jawaban atas rumusan masalah penelitian serta menginterpretasikan hasil temuan yang telah disajikan pada bagian hasil penelitian. Pembahasan secara simultan dan secara parsial masing-masing variabel.

**BAB VI : PENUTUP**

Bagian ini menjelaskan kesimpulan hasil penelitian dan saran-saran penelitian untuk perusahaan, investor, dan peneliti selanjutnya.

3. Bagian akhir pada penelitian ini berisi daftar pustaka, daftar lampiran, dan daftar riwayat hidup.