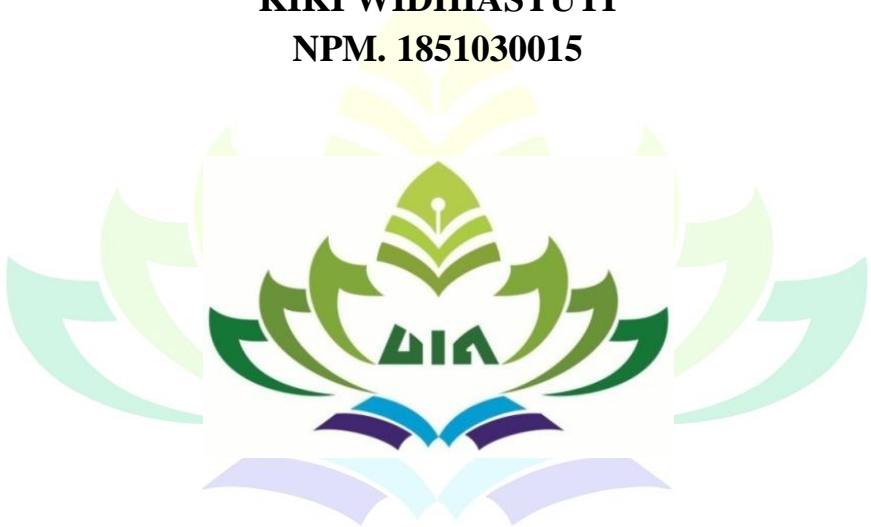


**PENGARUH STRUKTUR MODAL,
PROFITABILITAS, DAN LABA BERSIH
TERHADAP *CASH FLOW SHOCKS***

(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang
Terdaftar Di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2016-2021)

SKRIPSI

**KIKI WIDHIASTUTI
NPM. 1851030015**



Program Studi : Akuntansi Syariah

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1444 H / 2023 M**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL,
PROFITABILITAS, DAN LABA BERSIH
TERHADAP *CASH FLOW SHOCKS***

(Studi pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang
Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2016-2021)

Skripsi

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-
Syarat Guna Mendapatkan Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun) dalam
Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam

Oleh :

**KIKI WIDHIASTUTI
NPM. 1851030015**

Program Studi : Akuntansi Syariah

Pembimbing I : Femei Purnamasari, S.E., M.Si.

Pembimbing II: Rosydalina Putri, S.E., M.S.Ak., Akt.

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1444 H / 2023 M**

ABSTRAK

Cash Flow Shocks (sensitivitas arus kas) adalah perbedaan jumlah pencadangan kas dalam perusahaan setiap periode akuntansi. *Cash flow shocks* merupakan rasio dari perubahan kas dan setara kas pada periode tertentu. *Cash flow shocks* dapat menimbulkan kendala keuangan, apabila perusahaan tidak memiliki kas yang cukup dalam mengoperasikan kegiatan perusahaan sehari-hari. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk mengidentifikasi kondisi kas perusahaan agar tidak terjadi *cash flow shocks*. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan laba bersih terhadap *cash flow shocks* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2016-2021.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *website* resmi Perusahaan, Bursa Efek Indonesia, dan Badan Pusat Statistik. Sampel dalam penelitian ini adalah 5 perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia tahun 2016-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis (uji parsial t , dan uji koefisien determinan) dengan bantuan *Software IBM Statistic 25*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial dan secara simultan variabel struktur modal, profitabilitas, dan laba bersih tidak berpengaruh signifikan terhadap *cash flow shocks*.

Kata kunci : *Cash Flow Shocks*, Struktur Modal, Profitabilitas, Laba Bersih.

ABSTRACT

Cash Flow Shocks (cash flow sensitivity) are the difference in amount cash reserves in the company each accounting period. Cash flow shocks are the ratio of changes in cash and cash equivalents in a certain period. Cash flow shocks can cause financial constraints if the company does not have sufficient cash to operate the company's daily activities. Therefore, it is important for companies to identify the condition of the company's cash so that cash flow shocks do not occur. This study aims to analyze the effect of capital structure, profitability, and net income on cash flow shocks in building construction sub-sector companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index for 2016-2021.

This research is quantitative research. This research is quantitative research. The type of data used is secondary data obtained from the Company's official website, the Indonesia Stock Exchange, and the Central Bureau of Statistics. The sample in this study was 5 building construction sub-sector companies listed on the Indonesian Sharia Stock Index for 2016-2021. The sampling technique used purposive sampling technique. The data analysis used is multiple linear regression analysis, classical assumption test, and hypothesis testing (partial t-test, and determinant coefficient test) with the help of IBM Statistics 25 Software.

The results of this study indicate that partially and simultaneously the variables capital structure, profitability, and net income have no significant effect on cash flow shocks.

Keywords : Cash Flow Shocks, Capital Structure, Profitability, Net Income.



KEMENTERIAN AGAMA
UIN RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Sekretariat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame,
Bandar Lampung 35131 Telp. (0721) 704030

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Kiki Widhiastuti
NPM : 1851030015
Program Studi : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan Dengan Sebenarnya Bahwa Skripsi yang Berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Laba Bersih terhadap *Cash Flow Shocks* (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode Tahun 2016-2021)”** benar-benar hasil karya penyusunan sendiri, buka duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya.

Bandar Lampung, Desember 2022
Penulis



Kiki Widhiastuti



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung Telp. (0721) 703260

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Laba Bersih Terhadap Cash Flow Shocks (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2016-2021)

**Nama : Kiki Widhiastuti
NPM : 1851030015**

**Jurusan : Akuntansi Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam**

MENYETUJUI

Untuk Dimunaqosahkan dan Dipertahankan dalam Sidang Munaqosah
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan
Lampung

Pembimbing I

Pembimbing II

**Femei Purnamasari, S.E., M.Si.
NIP.198405212015032004**

**Rosydalina Putri, S.E., M.S.Ak.
NIP.198710182018012001**

**Mengetahui
Ketua Jurusan Akuntansi Syariah**

**A. Zuliansyah, S.Si., M.M.
NIP.198302222009121003**



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat: Jl. Letkol H. Endro Suratmin Sukarame Bandar Lampung Telp. (0721) 703260

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Laba Bersih Terhadap Cash Flow Shocks (Studi pada Perusahaan, Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode 2016-2021).”** Disusun oleh: **Kiki Widhiastuti, NPM: 1851030015**, Program Studi: Akuntansi Syariah. Telah diujikan dalam sidang Munaqasyah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung Pada Hari Rabu, Tanggal 22 Februari 2023.

TIM PENGUJI

Ketua Sidang : A. Zuliansyah, M.M. 

Sekretaris : Arifa Kurniawan, M.S.A 

Penguji I : Dr. Muhammad Iqbal, M.E.I 

Penguji II : Rosydalina Putri, M.S.Ak. Akt 

**Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam**

Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., M.M., Akt., C.A. 

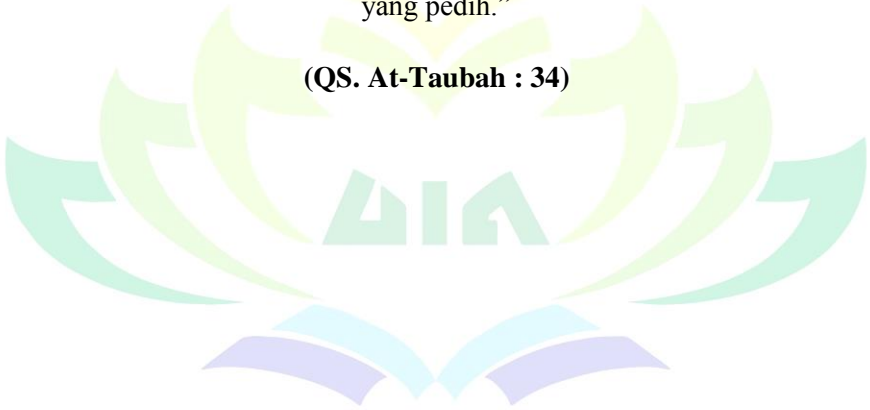
NIP. 196511011995031001

MOTTO

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِن كَثِيرًا مِّنَ الْأَخْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ بِالْبَاطِلِ
وَيَصُدُّونَ عَنْ سَبِيلِ اللَّهِ ۗ وَالَّذِينَ يَكْنِزُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يَنْفِقُونَهَا فِي سَبِيلِ اللَّهِ
فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ۝

“Wahai orang-orang yang beriman! Sesungguhnya banyak dari orang-orang alim dan rahib-rahib mereka benar-benar memakan harta orang dengan jalan yang batil, dan (mereka) menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menginfakkannya di jalan Allah, maka berikanlah kabar gembira kepada mereka, (bahwa mereka akan mendapat) azab yang pedih.”

(QS. At-Taubah : 34)



PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, segala puji bagi Allah SWT atas segala nikmat-Nya, sehingga penulis mampu menyelesaikan hasil penelitian yang semoga dapat bermanfaat bagi semua pihak yang memerlukan dan skripsi ini dipersembahkan kepada :

1. Kedua orangtuaku yaitu Bapak Wijianto dan Ibu Rubingah tercinta yang selalu mendoakan, memberi motivasi, kasih sayang dan bantuan berupa materi maupun non materi serta selalu menemani penulis dalam situasi apapun hingga dapat menyelesaikan masa studi, penulis mengucapkan sangat berterimakasih sekali.
2. Adikku tersayang, Alfian Dwi Saputra yang selalu memberikan doa, semangat dan dukungan.
3. Almamaterku tercinta Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.



RIWAYAT HIDUP

Penulis dengan nama lengkap Kiki Widhiastuti dilahirkan di Purbolinggo pada 17 Juni 2000. Penulis merupakan anak pertama dari dua bersaudara dari pasangan Bapak Wijianto dan Ibu Rubingah. Pendidikan yang ditempuh penulis yaitu sebagai berikut :

1. TK Ma'arif NU 9 Purbolinggo, Lampung Timur, selesai pada tahun 2006.
2. Sekolah Dasar Negeri (SDN) 3 Taman Fajar, Purbolinggo, selesai pada tahun 2012.
3. Sekolah Menengah Pertama Negeri (SMPN) 1 Purbolinggo, Lampung Timur, selesai pada tahun 2015.
4. Sekolah Menengah Atas Negeri (SMAN) 1 Purbolinggo, Lampung Timur selesai pada tahun 2018
5. Penulis kemudian melanjutkan pendidikan tingkat Perguruan Tinggi Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung program studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

Bandar Lampung, Desember 2022
Yang Membuat,

Kiki Widhiastuti

KATA PENGANTAR

Bismillahirrohmannirrohiim,

Assalamualaikum warahmatullahi wabarakatuh,

Dengan menyebut nama Allah SWT Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang dan Sholawat serta salam disampaikan kepada Nabi Muhammad SAW. beserta keluarga dan sahabatnya. Alhamdulillah penulis haturkan terimakasih atas kehadiran Allah SWT Yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya berupa ilmu pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Laba Bersih Terhadap Cash Flow Shocks (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi yang Terdaftar Di ISSI tahun 2016-2021).**

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini terdapat banyak kekurangan, oleh karena itu kritik dan saran yang bersifat membangun dari pihak sangat penulis harapkan, dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada :

1. Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., M.M., Akt., C.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.
2. A. Zuliansyah, S.Si., M.M. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang senantiasa memberikan arahan dan kemudahan agar penulis dapat segera menyelesaikan skripsi ini.
3. Femei Purnamasari, S.E., M.Si. selaku Pembimbing Akademik I dan Rosydalena Putri, S.Ak., M.S.Ak. selaku Pembimbing Akademik II yang telah memberikan saran, motivasi, sumbangan pemikiran dalam mengarahkan dan membimbing penulis sehingga skripsi ini selesai.
4. Seluruh Dosen, Pegawai, dan Staf Karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang turut berperan dalam penyelesaian studi penulis.
5. Perpustakaan Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang telah menyediakan banyak referensi.

6. Sahabat dan teman-teman seperjuanganku Mar'atus Sholihah, S.Akun., Triyanti Azlaila Nurul Khotimah, S.Akun., Fika Indriani, S.Akun., Maulia Jumyana, S.Akun., Belian Afriandita Ryo, S.Akun., Rosita Pratiwi Suwarno, S.Akun., Anita Lestari Ningsih, S.Akun., dan Elvi Kholifatul Jannah, S.Akun, serta seluruh keluarga besar Akuntansi Syariah kelas C yang turut berperan dalam memberikan doa, semangat dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
7. Sahabatku di Rumah Kost Orange, Fuji Asri Mulyani, S.Psi dan Umi Nur Kholifah, S.Pd., Vina Rosalinda dan Fita Diana Putri, S.Pd., yang selalu memberikan *support* dan memotivasi serta menemani banyak hal selama ini.
8. Kepada UKM-F RISEF terima kasih telah menjadi bagian dari proses pembelajaran selama masa perkuliahan.



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
ABSTRAK	iii
SURAT PERNYATAAN	v
PERSETUJUAN PEMBIMBING	vi
PENGESAHAN	vii
MOTTO	viii
PERSEMBAHAN	ix
RIWAYAT HIDUP	x
KATA PENGANTAR	xi
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii

BAB I PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul	1
B. Latar Belakang Masalah.....	2
C. Identifikasi dan Batasan Masalah.....	9
D. Rumusan Masalah	10
E. Tujuan Penelitian	10
F. Manfaat Penelitian	10
G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan	11
H. Sistematika Penulisan	14

BAB II LANDASAN TEORI

A. Teori yang Digunakan.....	15
1. <i>Trade off theory</i>	15
2. <i>Pecking Order Theory</i>	16
3. <i>Cash Flow Shocks</i>	18
4. Struktur Modal	25
5. Profitabilitas	29
6. Laba Bersih	33
7. Indeks Saham Syariah Indonesia	35

B. Pengajuan Hipotesis	37
1. Kerangka Pemikiran	37
2. Hipotesis	38

BAB III METODE PENELITIAN

A. Waktu dan Tempat Penelitian	41
B. Pendekatan dan Jenis Penelitian	41
C. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengumpulan Data	41
D. Definisi Operasional Variabel	44
E. Teknik Analisis Data	46
F. Uji Hipotesis	49

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data	51
B. Analisis Statistik Deskriptif	52
C. Uji Asumsi Klasik	53
1. Uji Normalitas	53
2. Uji Autokorelasi	54
3. Uji Heterokedastisitas	55
4. Uji Multikolinieritas	56
D. Analisis Regresi Linear Berganda	57
E. Uji Hipotesis	59
1. Uji Parsial (t)	59
2. Koefisien Determinasi	60
F. Pembahasan	60

BAB V PENUTUP

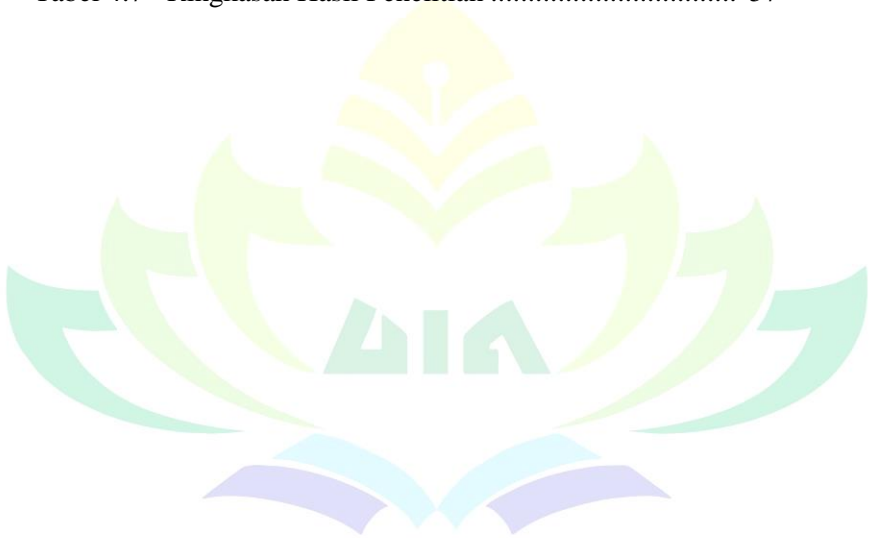
A. Kesimpulan	64
B. Rekomendasi	65

DAFTAR RUJUKAN

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Populasi Perusahaan	42
Tabel 3.2	Sampel Perusahaan	43
Tabel 3.3	Definisi Operasional Variabel	45
Tabel 4.1	Kriteria Pemilihan Sampel	51
Tabel 4.2	Sampel Penelitian	51
Tabel 4.3	Analisis Statistik Deskriptif	52
Tabel 4.4	Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov	54
Tabel 4.5	Uji Autokorelasi	54
Tabel 4.6	Uji Multikolinearitas	56
Tabel 4.7	Ringkasan Hasil Penelitian	57



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka pemikiran dalam Penelitian.....	37
Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas <i>Scatterplots</i>	55



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Perhitungan Data <i>Cash Flow Shock</i> (Y)
Lampiran 2	Perhitungan Data Struktur Modal (X1)
Lampiran 3	Perhitungan Data Profitabilitas (X2)
Lampiran 4	Perhitungan Data Laba Bersih (X3)
Lampiran 5	Tabulasi Data
Lampiran 6	Analisis Statistikk Deskriptif
Lampiran 7	Uji Normalitas <i>Kolmogorov Smirnov</i>
Lampiran 8	Uji Autokorelasi
Lampiran 9	Uji Heteroskedastisitas <i>Scatterplots</i>
Lampiran 10	Uji Multikolinearitas
Lampiran 11	Ringkasan Hasil Penelitian
Lampiran 12	Hasil Turnitin



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebagai langkah awal dalam memahami judul skripsi ini agar terhindar dari kesalahpahaman, maka diperlukan penegasan judul terkait dengan istilah yang digunakan dalam skripsi ini. Adapun judul skripsi ini yaitu **“Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Laba Bersih terhadap Cash Flow Shocks (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode Tahun 2016-2021)”**. Berikut penjabaran dari beberapa istilah yang digunakan dalam judul skripsi ini, yaitu :

1. **Pengaruh** adalah daya yang timbul atau muncul dari sesuatu seperti orang, benda yang turut ikut membentuk watak, kepercayaan, hingga perbuatan yang dilakukan oleh seseorang¹.
2. **Struktur Modal** adalah rasio antara pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.²
3. **Profitabilitas** merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu.³
4. **Laba Bersih** adalah keuntungan yang berasal dari usaha perusahaan yang sedang berjalan setelah bunga dan pajak.⁴

¹ Departemen Pendidikan Nasional, *Kamus Bahasa Indonesia* (Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2008), 1150.

² Martono dan A. Harjito, *Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga (Yogyakarta: Ekonisia, 2013), 256.

³ Haryani Chandra and Hamfri Djajadikerta, “Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia,” *Ultima Accounting* 9, no. 2 (2017): 1–14.

⁴ Muhammad Fiqih, “Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017,” *Jurnal Mahasiswa Akuntansi Unsuraya* 1, no. 1 (2021): 31–46.

5. *Cash Flow Shocks* dapat disebut juga sensitivitas arus kas, yaitu perbedaan jumlah pencadangan kas dalam perusahaan setiap periode akuntansi.⁵
6. **Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)** adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia dan seluruh sahamnya termasuk ke dalam Daftar Efek Syariah yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan.⁶

Berdasarkan penjabaran di atas, maka maksud dari penegasan judul pada skripsi ini adalah untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Laba Bersih terhadap *Cash Flow Shocks* pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Periode Tahun 2016-2021.

B. Latar Belakang Masalah

Di era perkembangan perekonomian yang semakin pesat, setiap perusahaan bersaing secara sehat dan ketat demi keberlangsungan hidup perusahaan. Seiring berjalannya waktu, jumlah perusahaan di Indonesia meningkat secara signifikan. Perusahaan tentu akan mengalami tingkat persaingan yang tinggi, baik persaingan dengan perusahaan dalam negeri maupun perusahaan asing. Dalam hal ini perusahaan dituntut agar dapat mempertahankan dan mengembangkan perusahaan dengan menentukan strategi yang tepat guna menghadapi dan menyikapi persaingan tersebut. Setiap perusahaan yang didirikan memiliki tujuan yang ingin dicapai, salah satu tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan laba. Apabila laba tersebut maksimum, maka pemegang saham akan sejahtera dan perusahaan akan

⁵ Sri Ayem and Imelda Fransiska, "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Cash Flow Shocks," *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa* 6, no. 1 (2021): 26–34, <https://doi.org/10.29040/jie.v5i1.1798>.

⁶ PT Bursa Efek Indonesia, "Indeks Saham Syariah Indonesia," diakses 17 Mei 2022, <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.

memperoleh tambahan kas yang dapat digunakan untuk mendanai aktivitas operasi perusahaan.⁷

Indonesia memiliki beberapa sektor perusahaan yang dapat membantu perkembangan dan pertumbuhan perekonomian, salah satunya yaitu perusahaan sub sektor konstruksi bangunan. Alasan penulis menggunakan jasa konstruksi karena perusahaan sub sektor konstruksi memegang peranan penting pada era globalisasi. Peran tersebut berupa penyedia sarana dan prasarana yang dapat memperlancar jalannya perkembangan roda perekonomian seperti jalan tol, jembatan, dan lain-lain yang mampu memacu pertumbuhan beberapa sektor ekonomi lainnya. Selain itu, Badan Pusat Statistik juga menginformasikan bahwa kontribusi sektor konstruksi dalam perekonomian berada pada urutan ke-empat terhadap PDB Indonesia.⁸ Sektor konstruksi bangunan ini merupakan salah satu faktor bisnis yang menjanjikan untuk kalangan investor. Dalam memajukan infrastruktur negara, perusahaan-perusahaan jasa konstruksi di Indonesia dianggap memiliki potensi untuk memanfaatkan peluang yang ada, sehingga dapat terus berkembang. Namun, sejak pandemi covid-19, beberapa proyek konstruksi menjadi tertunda, hal ini dapat menyebabkan beberapa perusahaan konstruksi mengalami penurunan pendapatan. Jika terus mengalami permasalahan keuangan maka akan mengakibatkan banyak kendala bahkan kebangkrutan.

Perusahaan berkualitas tinggi ditandai dengan arus kas yang baik, hal ini merupakan salah satu keunggulan yang positif untuk memperoleh sumber pendanaan dari pihak eksternal dengan mudah. Saat menentukan pendanaan, hal yang perlu dipertimbangkan yaitu seberapa besar manfaat dan kegunaan dari sumber pendanaan tersebut. Jika hanya terdapat sedikit manfaat dan kegunaannya, maka hal ini akan memberatkan kas perusahaan. Kas merupakan aset yang memiliki peranan sangat

⁷ Martinus Robert Hutauruk et al., "Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Perbankan Syariah* 2, no. 2 (2021): 237-46.

⁸ Badan Pusat Statistik, "Konstruksi," diakses 18 Juni 2022, www.bps.go.id.

penting bagi setiap perusahaan. Kas sering digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan kegiatan operasional, investasi, dan ekspansi. Ketersediaan kas menjadi hal yang sangat penting untuk menunjang operasional dalam perusahaan. Kas juga dapat digunakan sewaktu-waktu dibandingkan aset lainnya. Untuk dapat mencapai efisiensi dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan, maka dibutuhkan cara untuk mengelola keuangan dengan baik yaitu dengan *cash holding* (menahan kas). Kas yang berada dalam suatu perusahaan dinamakan *cash holding*. *Cash holding* didefinisikan sebagai kas yang dimiliki oleh perusahaan atau tersedia untuk kegiatan investasi dalam bentuk berupa aset fisik dan untuk didistribusikan pada investor.⁹

Cash holding memberikan berbagai keuntungan bagi perusahaan seperti kemudahan dalam memenuhi likuiditasnya dan meminimalkan risiko kebangkrutan. Selain itu, dengan adanya dana internal, perusahaan dapat memaksimalkan investasi saat ini dan di masa depan karena tidak diperlukan biaya untuk pendanaan dari luar. Jumlah kas tersedia dalam perusahaan merupakan hal yang sangat penting agar perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam menjalankan kegiatan operasional. Jumlah kepemilikan kas yang cukup menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang baik.

Laporan keuangan adalah catatan tertulis yang memperlihatkan rincian informasi aktivitas dan kondisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan dapat memberikan manfaat kepada pihak yang berkepentingan berupa informasi keuangan dan kinerja perusahaan. Laporan keuangan terdiri dari laporan neraca/posisi keuangan, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.¹⁰ Salah satu laporan yang menyajikan informasi tentang arus kas

⁹ Saul Fernando Simanjuntak, "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan," *A. Sri Wahyudi* 19, no. 1 (2017): 25–31.

¹⁰ Muthia Fanny Febrianty and Nurhayati, "Analisis Laporan Keuangan Menggunakan Rasio Likuiditas Pada PT Fajar Alam Scientific Bandung (Periode 2018-2020)," *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis* 4, no. 1 (2022): 1–15.

masuk dan arus kas keluar pada periode tertentu disebut laporan arus kas, berfungsi sebagai alat pemantau pergerakan kas yang dihasilkan dari aktivitas-aktivitas perusahaan seperti aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.¹¹ Arus kas adalah perputaran keuangan perusahaan, pengeluaran dan pemasukan uang tunai yang diperlukan untuk kepentingan operasi atas dasar harian, mingguan, atau jangka waktu lain.¹²

Setiap perusahaan mempunyai alasan yang berbeda dalam pengalokasian kas, baik untuk mengontrol pendanaan eksternal maupun internal. Perusahaan yang tidak memiliki kas yang cukup untuk pendanaan internal maka berisiko mengalami kendala keuangan. Melakukan pencadangan kas sangat diperlukan pada perusahaan yang memiliki kendala atau keterbatasan keuangan.¹³ Setiap perusahaan akan berusaha semaksimal mungkin untuk menyediakan kas dalam jumlah yang ideal yang artinya seimbang yaitu tidak terlalu banyak dan tidak terlalu sedikit. Kas yang tersedia dalam jumlah banyak bukan berarti kinerja perusahaan bagus. Kas yang berlebihan menunjukkan perusahaan tidak mampu mengelola kas dengan baik. Menahan kas dalam jumlah besar dan dalam jangka waktu lama dapat menghilangkan kesempatan perusahaan untuk memperoleh laba yang optimal.¹⁴ Apabila jumlah pencadangan kas yang dimiliki terlalu rendah, maka hal ini dapat mengganggu likuiditas perusahaan karena dana untuk kegiatan operasional sedikit dan untuk pembayaran hutang jangka pendek juga kurang. Hal ini menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Ketika arus kas

¹¹ Nur Aisyiroh and Ulil Hartono, "Firm Size , Leverage, Profitabilitas, Free Cash Flow, Good Corporate Governance Dan Earning Management: Studi Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Dan Transportasi Di Indonesia," *Jurnal Ilmu Manajemen* 7, no. 3 (2019): 726–39.

¹² Mukhammad Idrus and Hariany Idris, "Pengaruh Arus Kas Bersih Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham," *YUME: Journal of Management* 5, no. 1 (2022): 1–18, <https://doi.org/10.37531/yume.vxix.354>.

¹³ Kessya Claudia and Merry Susanti, "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Cas Holding Pada Perusahaan Consumer Goods Di Indonesia," *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 4, no. 1 (2022): 462–69.

¹⁴ Sufiyati et al., "Dampak Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding," *Jurnal Bina Akuntansi* 9, no. 1 (2022): 74–93, <https://doi.org/10.52859/jba.v9i1.191>.

keluar lebih besar dibandingkan dengan arus kas masuk, maka perusahaan akan menjual aset ataupun mencari sumber dana dari pihak eksternal untuk menutupi kekurangan dari kas tersebut.

Jumlah *cash holding* cenderung berbeda disetiap periode dikarenakan pengurangan maupun penambahan *cash holding* pada arus kas. Perubahan *cash holding* pada arus kas dapat disebut *cash flow shock*. Nama lain dari *cash flow shock* yaitu sensitivitas arus kas. *Cash flow shock* dapat didefinisikan sebagai rasio perubahan dari pencadangan kas menjadi arus kas operasi.¹⁵ Menurut Imelda, *cash flow shocks* merupakan perbedaan jumlah pencadangan kas dalam perusahaan setiap periode akuntansi. Apabila perusahaan mengalami kondisi kurang baik pada bagian kas dan perusahaan tidak mempunyai *cash holding* yang cukup untuk memperbaiki, maka hal ini akan berpotensi menimbulkan kendala keuangan. *Cash holding* harus diperhatikan dan perusahaan harus dapat mempertahankannya, karena dengan begitu ketersediaan dana *cash*-nya akan terjaga. Dapat disimpulkan bahwa *cash holding* merupakan alat untuk membantu mencegah tingginya biaya dari pembiayaan eksternal dalam menghadapi masalah kekurangan kas dan menjaga likuiditas perusahaan. Setiap perusahaan yang mengalami *cash flow shocks*, akan tidak baik bagi perusahaan karena kondisi tersebut perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban finansialnya secara rutin.

Faktor-faktor yang mempengaruhi terjadinya *cash flow shocks* adalah struktur modal, profitabilitas, dan laba bersih. Faktor pertama yaitu struktur modal. Struktur modal adalah rasio antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Penentuan besar atau kecilnya penggunaan modal membutuhkan keputusan yang tepat, ketika perusahaan menggunakan pendaan eksternal berupa hutang, maka akan menimbulkan biaya modal seperti biaya bunga. Ketika perusahaan meningkatkan penggunaan hutang maka perusahaan meningkatkan risiko

¹⁵ Dewi Kusuma Wardani and Hilda Vivi Christiyanti, "Pengaruh Struktur Aset Dan Struktur Modal Terhadap Cash Flow Shock," *Akuntansi Dewantara* 2, no. 2 (2018), <https://doi.org/10.29230/ad.v2i2.2583>.

usahanya. Nilai DER yang tinggi menunjukkan status perusahaan kurang baik dikarenakan beban perusahaan meningkat dan berakibat pada kondisi kesulitan keuangan. Perusahaan akan cenderung menggunakan *cash holding* untuk menutup biaya modal. Saat terjadi perubahan pada *cash holding*, arus kas akan menjadi semakin sensitif. Struktur modal dapat dikatakan penyebab terjadinya *cash flow shocks*. Hal ini dapat terjadi karena pembiayaan dana banyak dialokasikan ke hutang daripada *cash holding*. Alasan memilih variabel DER karena rasio ini menggambarkan sumber pendanaan perusahaan dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan.

Faktor kedua adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas mampu melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Salah satu metode yang digunakan dalam profitabilitas adalah *Return On Asset* (ROA). ROA adalah perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Semakin tinggi ROA, maka semakin tinggi pula keuntungan atau laba perusahaan sehingga semakin baik dalam pengelolaan aktiva perusahaan.¹⁶ Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa kegiatan operasionalnya juga tinggi. Hal ini dapat menimbulkan biaya operasional perusahaan yang tinggi, sehingga alternatif yang dipilih perusahaan adalah banyak menggunakan cadangan kas. Hal ini akan berpengaruh terhadap kas yang menjadi negatif. Dengan perubahan *cash holding* tersebut hal ini yang akan membuat arus kas menjadi sensitif.¹⁷ Alasan memilih ROA karena rasio ini mampu menilai perusahaan dalam menggunakan rata-rata asetnya untuk menghasilkan laba.

¹⁶ Siti Dini et al., "Capital Structure, Profitability, Liquidity, Leverage and Financial Distress," *E-Jurnal Akuntansi* 31, no. 11 (2021): 2761–2773, <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31.i11.p07>.

¹⁷ Ayem and Fransiska, "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Cash Flow Shocks."

Faktor ketiga adalah laba bersih. Laba bersih merupakan selisih antara seluruh pendapatan dari kegiatan operasi maupun non operasi perusahaan. Laba bersih dapat berpengaruh dalam memprediksi arus kas operasi di masa mendatang karena laba bersih bersifat akrual yang berasal dari laba sebelum pajak ditambah pendapatan lain-lain (pendapatan bunga), dikurangkan dengan beban lain-lain (beban bunga dan beban pajak).¹⁸ Jika perusahaan memiliki hutang dan tidak digunakan secara maksimal untuk kegiatan yang produktif maka laba perusahaan akan menurun sehingga laba perusahaan tidak dapat tumbuh. Hal ini dapat menyebabkan pencadangan kas tidak bertambah karena laba dialokasikan untuk biaya dari penggunaan hutang.¹⁹

Salah satu kasus yang terjadi mengenai *cash flow shocks* yaitu pada PT Waskita Karya Tbk. Jumlah utang emiten ini terdiri dari utang bank dan obligasi Rp 65,3 triliun. Waskita karya diminta mengakuisisi tol Trans Jawa yang mangkrak. Oleh karena membutuhkan total pendanaan Rp 27,81 triliun, utang Waskita Karya pada periode 2016-2020 cenderung naik. Puncaknya pada 2019, utang tersebut mencapai Rp 70,9 triliun kepada pihak bank dan obligasi. Total utang Waskita Karya yang berhubungan dengan pembangunan jalan tol mencapai Rp 52,9 triliun pada 2020. Jumlah itu terdiri dari utang langsung Badan Usaha Jalan Tol Rp 23,9 triliun dan yang terkait BUJT secara tidak langsung Rp 29 triliun. Pada 2019, sebelum pandemi Covid-19, pendapatan perusahaan tercatat Rp 31,4 triliun atau turun hingga 35,65% dari 2018 yakni, Rp 48,8 triliun. Pendapatannya makin anjlok pada 2020 dihantam pandemi Rp 16,2 triliun, merosot 48,4% secara tahunan.²⁰

¹⁸ Tatema Hondro, "Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset, Laba Bersih, Piutang Usaha, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Arus Kas," *Owner : Riset & Jurnal Akuntansi* 5, no. 5 (2021): 368–379.

¹⁹ Eri Maryati and Tutik Siswanti, "Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pertumbuhan Laba (Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 2, no. 1 (2022): 22–31.

²⁰ Ihya Ulum Aldin, "Meneropong Asal-Muasal Tumpukan Utang Jumbo Waskita Karya," Katadata.co.id, 2021,

Saat ini, penelitian terkait *cash flow shocks* masih sedikit dan jarang dilakukan. Penelitian mengenai struktur modal terhadap *cash flow shocks* yang dilakukan oleh Dewi (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *cash flow shocks*. Sedangkan Imelda (2021) dan Tatema (2021) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh negatif terhadap *cash flow shocks*. Penelitian mengenai profitabilitas terhadap *cash flow shocks* yang dilakukan oleh Imelda (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash flow shocks*. Sedangkan penelitian Yunita (2020) dan Tatema (2021) mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap arus kas. Hasil penelitian Tatema (2021) mengenai laba bersih terhadap arus kas adalah laba bersih berpengaruh terhadap arus kas.

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, penulis tertarik untuk meneliti dengan judul “**Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Laba Bersih terhadap Cash Flow Shocks (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2021)**”.

C. Identifikasi dan Batasan Masalah

1. Fokus pada penelitian ini hanya membahas pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan laba bersih terhadap *cash flow shocks* (studi pada perusahaan sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode tahun 2016-2021).
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal, profitabilitas, dan laba bersih. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *cash flow shocks*.
3. Penulis hanya mengambil data pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode tahun 2016-2021.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap *cash flow shocks* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode tahun 2016-2021 ?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *cash flow shocks* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode tahun 2016-2021 ?
3. Bagaimana pengaruh laba bersih terhadap *cash flow shocks* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode tahun 2016-2021 ?

E. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap *cash flow shocks* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode tahun 2016-2021.
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *cash flow shocks* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode tahun 2016-2021.
3. Untuk mengetahui pengaruh laba bersih terhadap *cash flow shocks* pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode tahun 2016-2021.

F. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan bagi penulis, pembaca, dan dijadikan sebagai sumber referensi penelitian selanjutnya berkaitan dengan *cash flow shocks*.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Praktisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi calon investor ketika hendak berinvestasi.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian mengenai struktur modal, profitabilitas, dan laba bersih terhadap *cash flow shocks* diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam tiap mengambil keputusan dan menjaga *cash holding* secara optimal agar terhindar dari *cash flow shocks*.

c. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan bermanfaat sebagai bahan informasi dan menambah wawasan mengenai struktur modal, profitabilitas, dan laba bersih terhadap *cash flow shocks*.

G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan

Berdasarkan judul yang telah dipilih, terdapat beberapa penelitian yang relevan dengan penelitian ini sebagai bahan rujukan yaitu sebagai berikut :

1. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Hilda tahun 2018 yang berjudul “Pengaruh Struktur Aset dan Struktur Modal Terhadap *Cash Flow Shocks*”. Jenis penelitian ini merupakan metode kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur aset tidak berpengaruh terhadap *cash flow shocks*, sedangkan struktur modal berpengaruh positif terhadap *cash flow shock*.²¹
2. Penelitian yang dilakukan Imelda dan Sri tahun 2021 dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap *Cash flow Shock*” (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). Jenis penelitian ini merupakan metode kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini

²¹ Wardani and Christiyanti, “Pengaruh Struktur Aset Dan Struktur Modal Terhadap Cash Flow Shock.”

menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh negatif terhadap *cash flow shocks*, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash flow shock*.²²

3. Penelitian yang dilakukan oleh Tetama, Masriani, Mataniria, dan Bayu tahun 2021 yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset, Laba Bersih, Piutang Usaha, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Arus Kas (Perusahaan Jasa yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019)”. Hasil penelitian ini menunjukkan struktur modal, struktur aset, likuiditas, ROE tidak berpengaruh terhadap arus kas. Piutang usaha, laba bersih berpengaruh terhadap arus kas. Secara uji simultan variabel struktur modal, struktur aset, laba bersih, piutang usaha, likuiditas, ROE tidak berpengaruh terhadap arus kas.²³
4. Penelitian yang dilakukan oleh Roya Darabi, M. Adeli, dan M. Torkamani pada tahun 2012 dengan judul “*The Effect of Cash Flow Shocks on Capital and Asset Structure (Evidence from Tehran Stock Exchange)*”. Penelitian ini bertujuan mengkaji pengaruh kendala keuangan pada arus kas di Bursa Saham Teheran 2005-2010. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif regresi terapan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kendala keuangan tidak mempengaruhi sensitivitas arus kas.²⁴
5. Penelitian yang dilakukan oleh Michael, Umair, dan Shamaila tahun 2019 yang berjudul “*Decreasing Investment-cash flow Sensitivity: Further UK Evidence*”. Penelitian ini menemukan bahwa sensitivitas arus kas investasi menghilang dari waktu ke waktu, bahkan untuk perusahaan yang dibatasi selama krisis keuangan global ketika kendala kredit lebih signifikan atau meningkat. Hasil penelitian tidak hanya

²² Ayem and Fransiska, “Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Cash Flow Shocks.”

²³ Hondro, “Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset, Laba Bersih, Piutang Usaha, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Arus Kas.”

²⁴ Roya Darabi, M. Adeli, and M. Torkamani, “The Effect of Cash Flow Shocks on Capital and Asset Structure (Evidence from Tehran Stock Exchange),” *International Journal of Humanities and Social Science* 2, no. 13 (2012): 267–275.

mengkonfirmasi penurunan sensitivitas arus kas investasi yang tidak dijelaskan oleh faktor-faktor yang sejauh ini diidentifikasi dalam literatur tetapi juga kegunaannya yang semakin berkurang sebagai proksi kendala keuangan.²⁵

6. Penelitian yang dilakukan oleh Selçuk Gül dan Hüseyin Tastan Tahun 2020 dengan judul “*Monetary Policy Stance, Financial Conditions, And The GFC On Investment-Cash Flow Sensitivity*”. Hasil menunjukkan bahwa sensitivitas arus kas investasi menurun dari waktu ke waktu, bahkan selama periode krisis keuangan global, diperkirakan akan meningkat. Ada penurunan yang konsisten dalam sensitivitas arus kas investasi, dengan penurunan yang kurang menonjol untuk perusahaan dengan kepemilikan kas yang rendah dibandingkan dengan mereka yang memiliki kas yang tinggi.²⁶
7. Penelitian yang dilakukan oleh Le Ma, Sikochi dan Yajun tahun 2022 dengan judul “*Transitory and Permanent Cash Flow Shocks in Debt Contract Design*”. Data keuangan perusahaan diperoleh dari S&P CapitalIQ Compustat. Secara keseluruhan, penelitian tersebut mengungkapkan bahwa secara umum desain kontrak utang swasta secara efisien mencerminkan variasi paparan perusahaan peminjam terhadap guncangan arus kas sementara dan permanen. Dalam skema besar, hasil menunjukkan bahwa pertimbangan untuk guncangan arus kas sementara dan permanen penting dalam mengevaluasi risiko kredit perusahaan. Karena penggunaan pembelajaran mesin dan analisis tekstual dalam mengevaluasi risiko kredit.²⁷

²⁵ Michael Machokoto et al., “Decreasing Investment-Cash Flow Sensitivity: Further UK Evidence,” *Finance Research Letters* 38 (2019): 101397, <https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.101397>.

²⁶ Selçuk Gül and Hüseyin Tastan, “The Impact Of Monetary Policy Stance, Financial Conditions, And The GFC On Investment-Cash Flow Sensitivity,” *International Review of Economics and Finance* 69 (2020): 692–707, <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.06.030>

²⁷ Le Ma, Anywhere Sikochi, and Yajun Xiao, “Transitory and Permanent Cash Flow Shocks in Debt Contract Design,” *Harvard Business School Working Paper*, no. 22–026 (2022), <https://doi.org/10.2139/ssrn.3952604>.

Hasil tinjauan pustaka terdahulu yang relevan merupakan referensi bagi peneliti untuk melakukan penelitian. Penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu memiliki perbedaan yaitu terletak pada variabel bebas, peneliti sekarang menggunakan 3 variabel bebas yaitu Struktur Modal, Profitabilitas, dan Laba Bersih. Perbedaan selanjutnya terletak pada objek, populasi, dan sampel yang digunakan yaitu perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di ISSI. Perbedaan berikutnya merupakan tahun yang diteliti, penelitian sekarang menggunakan rentang waktu enam tahun dengan periode 2016-2021.

H. Sistematika penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Berisi penjelasan mengenai penegasan judul, latar belakang masalah, identifikasi dan batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, kajian penelitian terdahulu yang relevan dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Berisi penjelasan mengenai landasan teori, kerangka pemikiran, dan pengajuan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Berisi penjelasan waktu dan tempat penelitian, pendekatan dan jenis penelitian, populasi, sampel, teknik pengumpulan data, dan teknis analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berisi penjelasan setelah diadakan penelitian. Hasil tersebut mencakup deskripsi data, pembahasan hasil dan analisis.

BAB V : PENUTUP

Berisi penjelasan mengenai kesimpulan dan hasil penelitian, serta rekomendasi dan saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. *Trade off-Theory*

Pada tahun 1963, Modigliani dan Miller mengenalkan *trade-off theory*. Teori ini menjelaskan bahwa adanya hubungan antara risiko kebangkrutan dengan penggunaan hutang yang disebabkan oleh keputusan struktur modal perusahaan. Esensi *trade off-theory* adalah menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan (biaya) yang timbul akibat dari penggunaan utang. Jika manfaat lebih besar daripada pengorbanan yang dilakukan, maka tambahan utang masih diperkenankan. Namun, apabila pengorbanan penggunaan utang sudah lebih besar maka tambahan utang sudah tidak diperbolehkan. Berdasarkan teori ini, perusahaan berusaha mempertahankan struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar.²⁸

Trade-off Theory menilai *cash holding* yang optimal yaitu dengan mempertimbangkan biaya yang ditimbulkan dari memegang kas tersebut dengan manfaat yang akan didapatkan perusahaan. Artinya, apabila manfaat yang didapatkan perusahaan lebih besar daripada biaya yang ditimbulkan dari memegang kas maka perusahaan cenderung menahan kas dalam jumlah banyak. Salah satu manfaat dari memegang kas yaitu mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.²⁹

²⁸ Nana Umdiana and Hashifa Claudia, "Struktur Modal Melalui Trade Off Theory," *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)* 7, no. 1 (2020): 52, <https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>.

²⁹ Beta Asteria and Selamat Riauwanto, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan," *Jurnal Riset Manajemen* 9, no. 1 (2022): 37-47.

Berdasarkan *trade-off theory*, perusahaan dapat mempertimbangkan saat penggunaan dana dan pengalokasian dana pada *cash holding*. *Trade-off theory* mendeskripsikan hubungan antara tingkat pajak, risiko kebangkrutan, dan pendanaan dengan utang yang timbul karena perusahaan melakukan keputusan pendanaan atau struktur modal. Tujuan *trade-off theory* adalah upaya menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang terjadi akibat pemanfaatan utang.³⁰ *Trade-off theory* menjelaskan bahwa semakin besar perusahaan menggunakan pendanaan eksternal maka kemungkinan besar perusahaan akan mengalami kendala keuangan. Karena perusahaan mempunyai kewajiban untuk membayar beban biaya berupa bunga tetap yang besar sedangkan kondisi laba bersih perusahaan belum tentu ada. Hal ini akan memicu terjadi *cash flow shock* bahkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.³¹

2. *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory pertama kali diperkenalkan oleh Donaldson pada tahun 1961. Menurut teori ini tidak ada tingkat kas yang optimal di suatu perusahaan, kas hanya berperan sebagai penyangga antara laba ditahan dengan kebutuhan untuk berinvestasi. Perusahaan yang mempunyai kas tinggi, berarti perusahaan tersebut yakin akan profitabilitas investasi perusahaannya. Sisa kas pada perusahaan akan dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.³²

³⁰ Nahda Nabilah and Saiful Anwar, "Capital Structure Memediasi Antara Growth Opportunity Dan Leverage Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020," *BALANCE : Economic, Business, Management, and Accounting Journal* 19, no. 1 (2022): 14–22.

³¹ Inne Afinindy, Ubud Salim, and Kusuma Ratnawati, "The Effect Of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth On Firm Value Mediated Capital Structure," *International Journal of Business, Economics and Law* 24, no. 4 (2021): 15–22.

³² Tarik Dogru and Arun Upneja, "The Implications of Investment–Cash Flow Sensitivities for Franchising Firms: Theory and Evidence From the Restaurant

Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang besar memiliki sumber pendanaan internal yang lebih besar dan memiliki kebutuhan untuk melakukan pembiayaan investasi melalui pendanaan eksternal yang lebih kecil. Perusahaan yang memiliki sumber pendanaan internal yang besar cenderung menggunakan laba ditahan yang besar daripada menambah hutang perusahaan. Karena menggunakan sumber pendanaan internal memiliki risiko yang rendah dibandingkan menggunakan sumber pendanaan eksternal. Sehingga perusahaan yang memiliki kemampuan mendanai kegiatan operasionalnya dengan menggunakan sumber pendanaan internal tidak memerlukan adanya hutang.

Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat utangnya rendah karena perusahaan ini memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Dalam Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan (hierarki) dalam penggunaan dana yaitu sebagai berikut:

- a. Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.
- b. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu utang yang paling rendah risikonya, turun ke utang yang lebih berisiko, sekuritas *hybrid* seperti obligasi konversi, saham preferen, dan saham biasa.
- c. Ada kebijakan dividen yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran dividen yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.
- d. Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan dividen yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan

investasi, perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia. *Pecking order theory* tidak mengindikasikan target struktur modal. *Pecking order theory* menjelaskan pendanaan. Manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Kebutuhan dana ditentukan oleh kebutuhan investasi. *Pecking order theory* menjelaskan alasan perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai utang yang kecil.³³

3. *Cash Flow Shocks*

Kas merupakan salah satu bagian dari aktiva yang memiliki sifat likuid (paling lancar) dan mudah berpindah tangan dalam suatu transaksi. Kas sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memegang uang tunai relatif besar dapat melakukan spekulasi yang baik dan mencegah risiko sambil memenuhi kebutuhan operasi harian dan kegiatan perdagangan. Artinya, perusahaan dapat menggunakan uang tunai untuk mengambil peluang investasi yang baik, dan pada saat bersamaan, mereka juga dapat menggunakan alokasi modal untuk menghindari risiko yang disebabkan oleh arus kas operasi.³⁴

Arus kas merupakan arus kas masuk yang diperoleh perusahaan selama satu tahun operasi. Besar kecilnya kas yang ada di perusahaan juga tergantung kepada seberapa besar aliran kas (*cash flow*). Pengaruh tersebut juga dapat dilihat pada saat perusahaan menghasilkan *cash flow* berlimpah, pada saat itu perusahaan semakin tidak tergantung kepada pihak eksternal. *Cash flow* yang berlimpah biasanya digunakan untuk membiayai proyek baru yang menguntungkan, membayar hutang-hutang,

³³ *Ibid.*

³⁴ Yurki Prastika, "Dampak Laba Dan Arus Kas Akuntansi Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Konstruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Dan Bisnis* 2, no. 2 (2022): 1–10.

atau membayar dividen para pemegang saham. Melalui alasan ini dapat diprediksi bahwa perusahaan dengan *cash flow* yang besar juga cenderung memegang kas yang lebih banyak, sehingga dapat dikatakan tingginya *cash flow* juga berdampak pada meningkatnya *cash holding* perusahaan.³⁵

Laporan arus kas merupakan laporan keuangan yang berisi ringkasan transaksi keuangan yang berhubungan dengan kas baik mengenai aliran kas masuk maupun aliran kas keluar perusahaan. Laporan arus kas disusun untuk menggambarkan perubahan kas selama satu periode dan memberikan penjelasan mengenai alasan perubahan tersebut dengan menunjukkan dari mana sumber penerimaan kas dan kegunaannya. Laporan arus kas terdiri dari tiga yaitu :

1) Aktivitas Operasi (*Operating Activities*)

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi didefinisikan sebagai seluruh penerimaan kas yang berkaitan dengan pendapatan penjualan dan pengeluaran. Pada bagian pendapatan akan mencatat pendapatan yang diterima seperti komisi, royalti yang diterima, *fee* yang diterima dan lain sebagainya. Sedangkan yang berkaitan dengan pengeluaran (biaya operasi) yaitu termasuk pembayaran gaji, bunga, pajak dan sebagainya.

2) Aktivitas Investasi (*Investing Activities*),

Perusahaan sering melakukan investasi sebagai upaya dalam mengembangkan perusahaannya. Aktivitas investasi berkaitan dengan akuisisi atau pelepasan aktiva jangka panjang. Akuisisi berkaitan dengan pengeluaran seperti membeli aset tetap, aset jangka panjang, dan aset tidak berwujud. Sedangkan pelepasan berkaitan

³⁵ Dewi Maya Sari and Ardian, "Cash Holding, Cash Flow Dan Profitability : Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis* 6, no. 1 (2019): 29–38.

dengan pendapatan seperti menjual saham, menjual tanah dan peralatan, dan sebagainya.

3) Aktivitas Pendanaan (*Financing Activities*),

Transaksi-transaksi yang terkait dengan kegiatan pendanaan seperti membayar modal. Bagian ini memiliki fungsi untuk mengetahui komposisi modal milik perusahaan, apakah modal tersebut bertambah atau berkurang karena digunakan untuk mendanai. Kas aktivitas pendanaan berkaitan erat dengan modal dan utang yang dimiliki oleh perusahaan seperti obligasi, melunasi kredit, membayar dividen dan lain-lain.³⁶

Cash flow shocks dapat didefinisikan sebagai rasio perubahan pada pencadangan kas menjadi arus kas operasi. Sensitivitas arus kas juga dapat disebut dengan *cash flow shocks*. Melakukan pencadangan kas sangat diperlukan pada perusahaan yang memiliki kendala atau keterbatasan keuangan. Jumlah *cash holding* cenderung berbeda disetiap periode. Perubahan *cash holding* pada arus kas dapat disebut dengan sensitivitas arus kas.³⁷ *Cash holding* atau sejumlah kas yang ditahan oleh perusahaan pada hakikatnya adalah sejumlah nominal tertentu yang dimiliki dan dilaporkan perusahaan dalam bentuk akun kas dan setara kas sebagai aset berwujud perusahaan.

Cash holding merupakan hasil dari aktivitas lalu lintas dana atau arus kas perusahaan yang digunakan untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas perusahaan, membayar dividen, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Sehingga dapat disimpulkan *cash holding* adalah sejumlah kas tertentu yang memungkinkan

³⁶ Rahmad Mulyadi Dali, *Manajemen Keuangan*, ed. Hartini (Bandung: CV Media Sains Indonesia, 2022), 117.

³⁷ Wardani and Christiyanti, "Pengaruh Struktur Aset Dan Struktur Modal Terhadap Cash Flow Shock."

perusahaan untuk dapat mendanai investasi-investasi dan kewajiban lainnya untuk mencegah biaya yang tinggi dari peningkatan pembiayaan perusahaan. Menyimpan kas dalam jumlah sedikit akan menyebabkan perusahaan kesulitan untuk mencukupi kebutuhan jangka pendeknya. Hal tersebut dapat mengakibatkan perusahaan dianggap tidak baik dan tidak dapat menjaga likuiditasnya, sehingga dapat menimbulkan keraguan dari pihak investor.

Menurut Keynes terdapat tiga motif perusahaan memegang kas yaitu :

1) Motif Transaksi (*Transaction Motive*)

Dalam motif ini kas dipakai untuk membiayai barang dan jasa atau transaksi sehari-hari. Alasan perusahaan menahan kas adalah untuk keperluan realisasi dari berbagai transaksi bisnisnya, baik transaksi rutin maupun tidak rutin seperti, pembelian, upah, pajak, dan dividen.

2) Motif Berjaga-jaga (*Precautionary Motive*)

Dalam motif ini, perusahaan memegang uang tunai untuk mempertahankan batas keamanan dalam memenuhi kebutuhan kas yang berada di luar perkiraan. Kas dipakai untuk penanaman modal (misalnya berupa saham atau obligasi).

3) Motif Spekulasi (*Speculation Motive*)

Dalam motif ini, perusahaan memegang uang tunai karena adanya keinginan memanfaatkan peluang yang ada untuk memperoleh keuntungan seperti penurunan harga bahan baku secara tiba-tiba dan berinvestasi.

Dapat disimpulkan bahwa *cash holding* atau penahanan kas yang dilakukan oleh perusahaan adalah untuk membantu mencegah tingginya biaya dari pembiayaan eksternal dalam hal ini kekurangan kas dan menjaga likuiditas perusahaan. Dalam menentukan jumlah *cash holding* yang ideal, perusahaan menggunakan berbagai asumsi dan pertimbangan yang didasarkan pada

aspek tertentu. Sehingga kecenderungannya adalah jumlah *cash holding* dari tiap periode berbeda. Perbedaan disebabkan karena pengurangan maupun penambahan *cash holding* pada arus kas. Inilah yang disebut dengan sensitivitas arus kas dari kas (*cash flow shocks*), yakni perubahan *cash holding* pada *cash flow*.³⁸

Perusahaan akan meningkatkan *cash holding*-nya ketika memiliki *cash flow* negatif, dan mengurangi *cash holding*-nya ketika memiliki *cash flow* positif. Atau dengan kata lain disimpulkan bahwa kecenderungan sensitivitas arus kas (*cash flow shocks*) dari *cash holding* adalah bersifat negatif. Ketika perusahaan menghadapi *cash flow* positif, sensitivitas arus kas mengikuti normal intuisi. Saat perusahaan menghadapi *cash flow* positif, maka perusahaan akan mengurangi *cash holding*-nya. Tetapi pada kondisi sebaliknya, ketika perusahaan menghadapi negatif *cash flow* konsep tersebut belum tentu dapat diterapkan. Perusahaan belum tentu akan meningkatkan *cash holding*-nya ketika mengalami *cash flow* negatif. Kondisi inilah yang disebut dengan *cash flow shocks* atau sensitivitas arus kas dari *cash holding* yang bersifat asimetri

Cash flow shocks atau sensitivitas arus kas yang bersifat asimetri terhadap kondisi arus kas kemungkinan disebabkan oleh beberapa alasan, yakni menyangkut kontrak proyek yang mengikat, berita buruk yang ditahan, dan masalah agensi. Perusahaan dengan kendala finansial akan berupaya untuk menjaga ketersediaan dana atau likuiditas perusahaan dalam menjalankan operasi bisnis. Sehingga kecenderungannya saat perusahaan mengalami negatif *cash flow*, perusahaan akan mengakumulasi atau menahan sejumlah kas tertentu melalui penyimpanan dalam bentuk *cash holding* untuk mendanai atau bahkan

³⁸ James R. Brown, Matthew T. Gustafson, and Ivan T. Ivanov, "Weathering Cash Flow Shocks," *Journal of Finance* 76, no. 4 (2021): 1731–72, . <https://doi.org/10.1111/jofi.13024>.

menyelesaikan proyek yang tidak menguntungkan yang menyebabkan *cash flow* perusahaan negatif. Sehingga dapat disimpulkan perusahaan-perusahaan yang terkendala secara finansial merespon sensitivitas arus kas dari *cash holding* pada normal intuisi atau dengan kata lain tidak terdapat asimetri.³⁹

Kas dapat didefinisikan sebagai suatu alat pertukaran yang dapat digunakan sebagai ukuran dalam akuntansi. Kas memiliki peran penting dan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional. Kas merupakan salah satu bagian dari aktiva yang memiliki sifat likuid, dapat dipakai sebagai alat pembayaran yang siap digunakan untuk pembayaran kegiatan perusahaan, dan mudah berpindah tangan dalam suatu transaksi.

Perspektif islam mengenai kas atau harta yaitu bahwa harta adalah milik Allah SWT, termasuk kas. Pemilik mutlak terhadap segala sesuatu yang ada dimuka bumi ini. Kepemilikan oleh manusia bersifat relatif, bukanlah kepemilikan dalam arti yang hakiki. Hanya sebatas untuk melaksanakan amanah mengelola dan memanfaatkan sesuai dengan ketentuan-Nya. Islam juga menganjurkan bahwa umatnya yang memiliki harta berlebih agar dibelanjakan dijalan Allah SWT melalui infaq dan shadaqah.⁴⁰ Hal ini diterangkan dalam Al-Quran Surah Al-Hadid ayat 7, Allah SWT berfirman sebagai berikut⁴¹ :

أٰمِنُوۡا بِاللّٰهِ وَرَسُوۡلِهِ ۗ وَاَنْفِقُوۡا مِمَّا جَعَلَكُمۡ مُّسْتَخْلَفِيۡنَ فِيۡهِ ۗ فَاَلَّذِيۡنَ اٰمَنُوۡا مِنْكُمۡ
وَاَنْفَقُوۡا هُمۡ اَجْرٌ كَثِيۡرٌ

³⁹ Diah Wahyu Widyastuti, “Analisis Sensitivitas Cash Flow Dari Cash Holding Yang Bersifat Asimetri (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2012)” (Universitas Diponegoro, 2014).

⁴⁰ Dwi Haryanto, *Strategi Pengelolaan Zakat* (Bandung: Widina Bhakti Persada, 2021), 55.

⁴¹ Tim Penyempurnaan Terjemahan Al-Qur’an, *Al-Qur’an Dan Terjemahannya Edisi Penyempurnaan 2019* (Lajnah Pentashihan Mushaf Al-Qur’an, 2019).

Artinya : *“Berimanlah kamu kepada Allah dan Rasul-Nya dan nafkahkanlah sebagian dari hartamu yang Allah telah menjadikan kamu menguasainya. Maka orang-orang yang beriman di antara kamu dan menafkahkan (sebagian) dari hartanya memperoleh pahala yang besar.”*

Pada ayat di atas menggambarkan bahwa Allah SWT memerintahkan manusia agar beriman kepada Allah dan rasul-Nya. Dan menafkahkan harta yang diberikan kepadanya sekedar untuk diambil manfaatnya. Dengan demikian, harta bagi manusia hanya milik semu hanya terbatas semasa hidup saja. Apabila manusia meninggal dunia, maka harta yang menjadi miliknya akan kembali menjadi milik Allah SWT. Karena pemilik yang hakiki sesungguhnya adalah Allah SWT. Dalam hal ini perusahaan diharapkan menjalankan kegiatan dalam bentuk mengelola kas dengan baik dan benar seperti yang telah diperbolehkan oleh Allah SWT.

Sesuai dengan syariat islam yang mengajarkan bahwa harta adalah titipan Allah SWT yang digunakan untuk kemashlahatan umat manusia. Firman Allah SWT dalam Al-Quran Surat At-Taubah ayat 34 dijelaskan yaitu sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِن كَثِيرًا مِّنَ الْأَخْبَارِ وَالرُّهْبَانِ لَيَأْكُلُونَ أَمْوَالَ النَّاسِ
بِالْبَاطِلِ وَيَصُدُّونَ عَن سَبِيلِ اللَّهِ ۗ وَالَّذِينَ يَكْتُمُونَ الذَّهَبَ وَالْفِضَّةَ وَلَا يُنْفِقُونَهَا
فِي سَبِيلِ اللَّهِ ۗ فَبَشِّرْهُمْ بِعَذَابٍ أَلِيمٍ ۝

Artinya : *“Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya sebahagian besar dari orang-orang alim Yahudi dan rahib-rahib Nasrani benar-benar memakan harta orang dengan jalan batil dan mereka menghalang-halangi manusia dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan perak dan tidak menafkahkanya*

pada jalan allah, maka beritahukanlah kepada mereka, bahwa mereka kan mendapat siksa yang pedih.”

Kas yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari hasil keuntungan atau laba operasi perusahaan dianjurkan tidak untuk dibiarkan diam (pasif), tetapi harta atau kas tersebut harus dijadikan produktif (menghasilkan). Dalam perspektif ekonomi islam sesuai dengan ayat diatas, dianjurkan tidak untuk menimbun uang atau harta karena uang atau harta telah dijadikan Allah SWT sebagai sarana kehidupan manusia dalam rangka memenuhi kebutuhan.⁴²

4. Struktur Modal

a. Pengertian Struktur Modal

Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh perusahaan. Komponen modal terdiri dari modal setor, agio saham, laba ditahan, dan cadangan laba.⁴³ Struktur modal adalah pertimbangan antara hutang dan modal sendiri.⁴⁴ Baik buruknya struktur modal memberi efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Pengambilan keputusan struktur modal dilakukan secara optimal dan selektif, karena setiap sumber modal memiliki jangka waktu, tingkat risiko dan biaya yang beragam.⁴⁵

⁴² Indah Lestari, “Analisis Pengaruh Free Cash Flow Dan Life Cycle Terhadap Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Ekonomi Islam (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018)” (UIN Raden Intan Lampung, 2021).

⁴³ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Kencana, 2010), 8.

⁴⁴ Sri Dwi Ari Ambarwati, *Manajemen Keuangan Lanjut* (Yogyakarta: Graham Ilmu, 2010), 1.

⁴⁵ Lusya Sri Arini and Tuty Rohyani, “Pengaruh Resiko Bisnis, Likuiditas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Perusahaan Jasa Konstruksi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014 – 2016,” *Syntax Idea* 4, no. 2 (2022): 364–75, <https://doi.org/10.36418/syntax-idea.v4i2.1777>.

b. Sumber Modal

1) Sumber internal

Modal yang berasal dari sumber internal adalah modal yang dihasilkan sendiri di dalam perusahaan. Alasan perusahaan menggunakan sumber dana internal yaitu perusahaan tidak mempunyai kewajiban untuk membayar bunga, dana yang tersedia sebagian besar telah memenuhi kebutuhan dana perusahaan dan biaya pemakaian relatif murah. Sumber internal yang dibentuk atau dihasilkan sendiri didalam perusahaan adalah laba ditahan dan penyusutan.

2) Sumber Eksternal

Modal yang berasal dari luar perusahaan. Alasan perusahaan menggunakan sumber dana eksternal adalah jumlah dana yang digunakan tidak terbatas, dapat dicari dari berbagai sumber dan bersifat fleksibel. Contoh sumber dana eksternal adalah: supplier, Bank, & Pasar Modal.

c. Jenis-jenis Modal

1) Modal asing

Dalam pasal 1 angka 8. UU No 25 tahun 2007 tentang penanaman modal asing, definisi modal asing yaitu modal yang dimiliki oleh Negara asing, perorangan warga Negara asing, badan hukum asing dan atau badan hukum Indonesia yang sebagian atau seluruh modalnya dimiliki oleh pihak asing. Modal asing dibagi kedalam tiga golongan, yaitu hutang jangka pendek, hutang jangka menengah dan hutang jangka panjang.

Jenis hutang jangka pendek antara lain kredit rekening koran, kredit dari penjualan, pembeli dan kredit wesel, dengan jangka satu tahun. Sedangkan hutang jangka panjang lebih dari 10 tahun, digunakan untuk membelanjakan perluasan

perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang besar. Adapun jenis dari hutang jangka panjang adalah pinjaman obligasi dan pinjaman hipotik.

2) Modal Sendiri

Modal sendiri atau ekuitas (laba ditahan) perusahaan mencerminkan biaya kesempatan pengembalian yang diperoleh para pemegang saham jika mereka menerima laba dalam bentuk dividen dan menginvestasikan dana itu sendiri. Biaya ini lebih tinggi dari pada biaya laba ditahan karena juga mencakup beban yang terkait penjualan saham baru atau biaya mengambang. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas sedangkan modal pinjaman mempunyai jatuh tempo. Ada dua sumber utama dari modal sendiri yaitu:

a) Modal saham preferen,

Bentuk kepemilikan ekuitas ini secara konseptual berada pada titik tengah antara hutang dan saham biasa. Walaupun berada pada peringkat yang lebih rendah dibandingkan sebagai kreditor perusahaan, pemegang saham preferen mempunyai klaim terhadap laba perusahaan dengan peringkat lebih tinggi dari pada posisi pemegang saham biasa.

b) Modal saham biasa,

Pemegang saham biasa sebagai pemilik dalam urutan terakhir memberikan dana jangka panjang dengan harapan memperoleh imbalan dari peningkatan nilai ekonomi saham. Nilai tambahan ini terdiri dari pertumbuhan laba dan dividen yang diterima

pada nilai pasar yang dipengaruhi kondisi ekonomi dan risiko dalam perusahaan.

d. Struktur Modal dalam Perspektif Ekonomi Islam

Modal dalam ekonomi Islam berarti semua harta memiliki nilai dalam pandangan syariah. Aktivitas manusia ikut berperan serta dalam usaha produksinya dengan tujuan pengembangan. Istilah modal tidak hanya dibatasi pada harta-harta ribawi saja, tetapi juga meliputi semua jenis harta bernilai yang terakumulasi selama proses aktivitas emiten dan pengontrolan perkembangan pada periode tertentu.⁴⁶

Islam menganjurkan umatnya untuk melakukan investasi atas kekayaan atau harta yang dimiliki. Meskipun demikian, dalam melakukan investasi harus sesuai dengan kaidah-kaidah Islam sehingga kegiatan tersebut tidak mendatangkan kerugian bagi orang lain. Hal ini dijelaskan dalam Al-Quran Surah Al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَلْتَنْظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِإِعَادَةٍ وَأَتَّقُوا اللَّهَ
إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

Artinya: ”Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan.”

⁴⁶ Rizky Yulian Maulana, “Analisis Pengaruh Struktur Internal, Eksternal Dan Religiusitas Terhadap Struktur Modal Saham Syariah (Studi Kasus 18 Emiten Di Jakarta Islamic Index Periode 2010-2017)” (Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, 2018).

Upaya pemanfaatan modal dalam islam, pemilik modal memutar modal dalam kegiatan produktif. Hal ini agar modal di masa yang akan datang berkembang seiring dengan berkembangnya kegiatan produktif tersebut. Sebaliknya, apabila modal dihabiskan dalam kegiatan konsumtif maka nilai modal akan habis pada waktu yang akan datang.⁴⁷ Harta yang dikelola dalam kegiatan produktif merupakan modal usaha. Setiap pelaku usaha memerlukan modal sebagai alat pengembang usahanya. Pemakaian modal disesuaikan dengan jenis usaha yang dilakukan karena tiap usaha memerlukan jumlah yang berbeda.

5. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung nilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan selama periode tertentu. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan, hal ini ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan melalui penjualan dan pendapatan investasi.⁴⁸ Profitabilitas juga merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya.⁴⁹ Rasio profitabilitas adalah ratio-ratio yang dapat digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA) yang dapat mengukur seberapa efisiensi suatu

⁴⁷ Reni Larassati, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal" (Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2021).

⁴⁸ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: Rajawali Pers, 2014), 196.

⁴⁹ Sri Sudarsi, *Manajemen Keuangan*, 3rd ed. (Jakarta: Mitra Wacana, 2002),

perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode.⁵⁰

Penggunaan rasio profitabilitas dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara komponen yang ada di laporan keuangan. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.⁵¹ Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka sudah bekerja secara efektif atau tidak.

Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun sebaliknya, jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pembelajaran bagi manajemen untuk periode yang akan datang. Kegagalan ini harus diselidiki dimana letak kesalahan dan kelemahan sehingga kejadian tersebut tidak akan terulang kembali. Kemudian kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan untuk perencanaan laba di masa yang akan datang, sekaligus untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu rasio ini sering disebut sebagai alat ukur kinerja perusahaan.

b. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Rasio profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja melainkan juga bagi pihak luar

⁵⁰ Sri Rahayu, "Profitabilitas Dan Pengaruhnya Terhadap Pengungkapan Islamic Social Reporting Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index," *Jurnal Mutiara Akuntansi* 4, no. 1 (2019): 37–48.

⁵¹ Ajeng Dyah Retnaning Palupi and David Efendi, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi," *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 11, no. 9 (2019): 1–15.

perusahaan. Dalam praktiknya, ada banyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan. Berikut adalah tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan:

- 1) Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.
- 2) Untuk menilai posisi dan perkembangan laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Untuk menilai perkembangan laba.
- 4) Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset dan ekuitas.

c. Jenis-jenis Profitabilitas

- 1) Profitabilitas yang berkaitan dengan penjualan, rasio margin laba bersih merupakan ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak. Sedangkan rasio margin laba kotor yang menginformasikan laba dari perusahaan yang berhubungan dengan penjualan setelah dikurangi dengan biaya yang digunakan untuk produksi,
- 2) Profitabilitas yang berkaitan dengan investasi, terdiri dari:
 - a) Tingkat pengembalian atas ekuitas (ROE).
 - b) Tingkat pengembalian investasi (ROI) atau tingkat pengembalian atas aset (ROA).

Return On Assets menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk

mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya.⁵²

d. Profitabilitas dalam Perspektif Ekonomi Islam

Pada dasarnya profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Allah SWT berfirman dalam Surah Al-Baqarah:188 :

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْخُلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِيَأْكُلُوا فَرِيقًا
مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya : “Dan janganlah sebahagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian daripada harta benda orang lain itu dengan (jalan berbuat) dosa, padahal kamu mengetahui”.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas dalam perspektif islam merupakan suatu manfaat yang mempunyai makna lebih luas dari sekedar keuntungan berupa "angka", tidak hanya dapat dihitung namun dapat dirasakan, serta berorientasi pada akhirat. Pandangan profitabilitas dalam ekonomi islam, laba dalam bisnis bukan hanya berupa profit laba yang

⁵² Celina Geraldine and Made Irma Lestari, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tangibility, Pertumbuhan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015 - 2019,” *Jurnal Bina Akuntansi* 9, no. 2 (2022): 210–36.

bersifat materi tetapi berupa keuntungan non materi yaitu berupa benefit keberkahan. Laba ditambah dengan keberkahan akan menghasilkan kemaslahatan didunia maupun diakhirat. Dalam ekonomi islam tidak mengakui hasil dan praktik riba sebagai laba.⁵³

6. Laba Bersih

a. Pengertian Laba Bersih

Laba bersih merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya.⁵⁴ Laba bersih adalah pendapatan perusahaan yang dikurangi harga pokok penjualan, amortisasi, bunga, depresiasi, dan pajak. Laba bersih juga merupakan angka yang berguna bagi para investor untuk menilai seberapa besar pendapatan melebihi biaya operasionalnya.

Laba bersih merupakan selisih antara seluruh pendapatan dari kegiatan operasi maupun non operasi perusahaan. Laba bersih adalah hal yang terpenting didirikannya sebuah perusahaan. Peningkatan arus kas masuk bisa disebut aset yang menjadikan peningkatan pada ekuitas (modal) perseroan. Laba bersih didapat dari sesudah pendapatan dikurangi biaya termasuk pajak perseroan. Oleh karena itu, peningkatan laba memberikan motivasi pada perkembangan perusahaan menjadi lebih baik lagi.

Laba bersih berasal dari transaksi pendapatan, beban, keuntungan dan kerugian. Transaksi-transaksi ini diikhtisarkan dalam laporan rugi laba. Laba bersih adalah angka terakhir dari menghitung rugi laba dimana untuk mengetahuinya yaitu laba operasi ditambah pendapatan lain-lain dikurangi dengan beban lainnya.

⁵³ Nurlaili Antika Pratiwi, “Pengaruh Modal Sendiri Dan Company Size Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dalam Perspektif Ekonomi Islam (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2018-2021)” (Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2022).

⁵⁴ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, 37.

b. Jenis-Jenis Laba

Adapun jenis-jenis laba adalah sebagai berikut:

- 1) Laba kotor yaitu pendapatan dan penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok penjualan;
- 2) Laba operasi yaitu selisih dari laba kotor dengan total biaya operasional; dan
- 3) Laba bersih yaitu selisih dari laba sebelum pajak dengan pajak penghasilan.

Konsep laba bagi perusahaan adalah mendapatkan selisih yang paling positif dari pendapatan dan biaya. Kondisi yang bisa dialami oleh perusahaan adalah mendapat laba, berada pada kondisi impas atau mengalami kerugian. Jika laba, perusahaan dikatakan memiliki likuiditas yang baik yaitu perusahaan mampu mendatangkan alat-alat yang likuid untuk menyelesaikan kewajiban hutang perusahaan.⁵⁵

c. Laba Bersih dalam Perspektif Ekonomi Islam

Dalam hukum Islam, tidak ada batasan tertentu tentang seberapa besar pebisnis mengambil laba, karena keuntungan merupakan bagian dari rezeki Allah SWT. Pendapat ulama' lain yang mengatakan bahwa pengambilan keuntungan harus melihat berdasarkan etika pasar. Tidak boleh mengambil untung terlalu besar, dikarenakan jual beli merupakan bagian dari akad *mu'awadhah* yakni akad tukar-menukar, artinya ketika mengambil keuntungan yang terlalu besar maka hal tersebut sudah jatuh pada perbuatan mengambil harta orang lain dengan cara yang batil, bukan kategori tukar-menukar. Allah SWT berfirman dalam Surah An-Nisa': 29 :

⁵⁵ Puji Muniarty et al., *Strategi Manajemen Pengelolaan Resiko Perusahaan* (Cirebon: Penerbit Insania, 2021), 89.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ
تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۖ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang Berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu.”

Ditegaskan bahwa terdapat larangan memakan harta orang lain atau hartanya sendiri melalui jalan *bathil*. Memakan harta sendiri dengan jalan batil adalah membelanjakan hartanya dengan jalan maksiat, seperti makan dengan jalan riba, judi, menipu, dan mencuri. Hal ini tentu dilarang oleh *syara'*.

7. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) merupakan indeks komposit saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang diterbitkan pada 12 Mei 2011. ISSI menjadi indikator dan kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI terdiri dari seluruh saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI. Emiten yang terkandung di dalam ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun atau setiap enam bulan sekali yaitu pada bulan Mei dan November, dipublikasikan pada awal bulan berikutnya.⁵⁶

⁵⁶ PT Bursa Efek Indonesia, "Indeks Saham Syariah Indonesia", diakses pada 17 Juni 2022, <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.

Kriteria seleksi saham syariah oleh OJK adalah sebagai berikut:

- a. Emiten tidak melakukan kegiatan usaha seperti :
 - 1) Perjudian dan permainan yang tergolong judi;
 - 2) Perdagangan yang dilarang menurut syariah, antara lain perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa dan perdagangan dengan penawaran/permintaan palsu;
 - 3) Jasa keuangan *ribawi*, antara lain bank dan perusahaan berbasis bunga,
 - 4) Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (*gharar*) dan/atau judi (*maisir*), antara lain asuransi konvensional;
 - 5) Memproduksi, mendistribusikan, dan/atau menyediakan antara lain:
 - a) Barang atau jasa haram zatnya (*haram li-dzatihi*);
 - b) Barang atau jasa haram bukan karena zatnya (*haram lighairihi*) yang ditetapkan oleh DSN MUI;
 - c) Barang atau jasa yang merusak moral dan/atau bersifat mudarat;
 - 6) Melakukan transaksi yang mengandung unsur suap (*risywah*).
- b. Emiten memenuhi rasio-rasio keuangan sebagai berikut:
 - 1) Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total aset tidak lebih dari 45%, dan
 - 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (*revenue*) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.⁵⁷

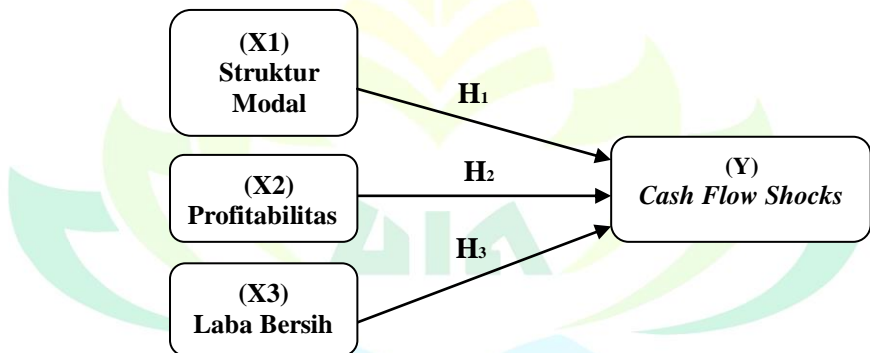
⁵⁷ Indonesia Stock Exchange, "Edukasi Pasar Modal Syariah," Idx Islamic, 2019, <https://idxislamic.idx.co.id/edukasi-pasar-modal-syariah/saham-syariah/>.

B. Pengajuan Hipotesis

1. Kerangka Pemikiran

Kerangka pikir merupakan model pemikiran tentang bagaimana teori saling berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi. Suatu kerangka pemikiran akan menghubungkan secara teoritis antar variabel penelitian, yaitu antara variabel bebas dan terikat.⁵⁸ Penelitian ini menggunakan tiga variabel X yaitu struktur modal, profitabilitas, dan laba bersih yang akan dihubungkan untuk menguji pengaruh terhadap variabel Y yaitu *cash flow shocks*.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini disajikan dalam berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran dalam Penelitian

Keterangan :

→ = Parsial

⁵⁸ Uma Sekaran and Roger Bougie, *Metode Penelitian Untuk Bisnis* (Jakarta: Salemba Empat, 2018), 27.

2. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Disebut jawaban sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta yang diperoleh dari pengumpulan data. Jadi, hipotesis dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik.⁵⁹

a. Struktur Modal terhadap *Cash Flow Shocks*

Kunci utama perusahaan menentukan struktur modal merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas. Jika perusahaan mempunyai arus kas yang relatif stabil, maka perusahaan akan dapat memenuhi kewajiban tetapnya. Struktur modal yang baik adalah proporsi hutang yang seimbang dengan modal sendiri. Hutang yang tinggi dapat memicu tingginya biaya modal, serta dapat menurunkan profitabilitas perusahaan. Ketika profitabilitas turun, arus kas perusahaan dapat berubah mengarah menjadi negatif, sehingga perusahaan akan menggunakan *cash holding* untuk menutup biaya modal. Akibat dari penggunaan *cash holding* tersebut, maka dapat menyebabkan sensitivitas arus kas.

Hasil penelitian yang dilakukan Dewi dan Hilda (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *cash flow shocks*. Hal ini dikarenakan hutang yang tinggi dapat meningkatkan risiko kendala keuangan, sehingga arus kas akan menjadi sensitif.

H₁ : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap *Cash Flow Shocks*

⁵⁹ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D* (Bandung: Alfabeta, 2016), 64.

b. Profitabilitas terhadap *Cash Flow Shocks*

Profitabilitas dalam perusahaan akan menentukan posisi arus kas positif dan negatif. Jika perusahaan mempunyai jumlah penjualan yang tinggi hal ini dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan meningkatnya laba, menandakan bahwa jika profitabilitas tinggi maka kegiatan operasional perusahaan juga tinggi, sehingga perusahaan tidak menggunakan hutang terlalu banyak sebagai modal untuk menjalankan aktivitas operasional perusahaan melainkan lebih banyak menggunakan cadangan kas. Akibat dari penggunaan *cash holding* tersebut maka arus kas perusahaan berubah menjadi sensitif, hal ini dapat memicu terjadinya *cash flow shocks*.

Hasil penelitian Imelda dan Sri (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *cash flow shocks*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yunita (2020) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap arus kas.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Cash Flow Shocks*

c. Laba Bersih terhadap *Cash Flow Shocks*

Laba bersih merupakan selisih antara seluruh pendapatan dari kegiatan operasi maupun non operasi perusahaan. Laba perusahaan yang tinggi akan ditahan dengan tujuan untuk mendukung kegiatan operasional perusahaan. Untuk mencapai laba yang maksimal perusahaan harus mampu menentukan nilai struktur modal yang tepat. Jika laba yang diperoleh perusahaan semakin sedikit maka perusahaan akan menggunakan pendanaan eksternal. Dengan kondisi seperti ini perusahaan mempunyai kewajiban yang harus dibayarkan secara rutin. Laba yang rendah akan mengakibatkan perusahaan menggunakan cadangan kas secara terus-menerus untuk kegiatan

operasionalnya. Sebagai akibatnya, arus kas menjadi negatif dan akan dapat memicu terjadinya *cash flow shocks*.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tatema Hondro dkk. (2021) menyatakan bahwa laba bersih berpengaruh terhadap *Cash Flow Shocks*.

H₃ : Laba Bersih berpengaruh positif terhadap *Cash Flow Shocks*



DAFTAR RUJUKAN

- Afinindy, Inne, Ubud Salim, and Kusuma Ratnawati. "The Effect Of Profitability, Firm Size, Liquidity, Sales Growth On Firm Value Mediated Capital Structure." *International Journal of Business, Economics and Law* 24, no. 4 (2021): 15–22.
- Aisyroh, Nur, and Ulil Hartono. "Firm Size , Leverage, Profitabilitas, Free Cash Flow, Good Corporate Governance Dan Earning Management : Studi Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Dan Transportasi Di Indonesia." *Jurnal Ilmu Manajemen* 7, no. 3 (2019): 726–39.
- Al-Qur'an, Tim Penyempurnaan Terjemahan. *Al-Qur'an Dan Terjemahannya Edisi Penyempurnaan 2019*. Lajnah Pentashihan Mushaf Al-Qur'an, 2019.
- Aldin, Ihya Ulum. "Meneropong Asal-Muasal Tumpukan Utang Jumbo Waskita Karya." *Katadata.co.id*, 2021. <https://katadata.co.id/lavinda/finansial/615712019e8cb/meneropong-asal-muasal-tumpukan-utang-jumbo-waskita-karya>.
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graham Ilmu, 2010.
- Arini, Lusya Sri, and Tuty Rohyani. "Pengaruh Resiko Bisnis, Likuiditas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal Perusahaan Jasa Konstruksi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014 – 2016." *Syntax Idea* 4, no. 2 (2022): 364–75. <https://doi.org/https://doi.org/10.36418/syntax-idea.v4i2.1777>.
- Asteria, Beta, and Selamat Riauwanto. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan." *Jurnal Riset Manajemen* 9, no. 1 (2022): 37–47.
- Ayem, Sri, and Imelda Fransiska. "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Cash Flow Shocks." *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa* 6, no. 1 (2021): 26–34. <https://doi.org/10.29040/jie.v5i1.1798>.
- Badan Pusat Statistik. "Konstruksi." Badan Pusat Statistik, 2021. www.bps.go.id.
- Brown, James R., Matthew T. Gustafson, and Ivan T. Ivanov. "Weathering Cash Flow Shocks." *Journal of Finance* 76, no. 4 (2021): 1731–72. <https://doi.org/10.1111/jofi.13024>.
- Chandra, Haryani, and Hamfri Djajadikerta. "Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Ultima*

- Accounting* 9, no. 2 (2017): 1–14.
- Claudia, Kessya, and Merry Susanti. “Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Cas Holding Pada Perusahaan Consumer Goods Di Indonesia.” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 4, no. 1 (2022): 462–69.
- Dali, Rahmad Mulyadi. *Manajemen Keuangan*. Edited by Hartini. Bandung: CV Media Sains Indonesia, 2022.
- Darabi, Roya, M. Adeli, and M. Torkamani. “The Effect of Cash Flow Shocks on Capital and Asset Structure (Evidence from Tehran Stock Exchange).” *International Journal of Humanities and Social Science* 2, no. 13 (2012): 267–75.
- Dini, Siti, Selvia, Venny Octavia, and Cyndi Natalia Br Sidebang. “Capital Structure, Profitability, Liquidity, Leverage and Financial Distress.” *E-Jurnal Akuntansi* 31, no. 11 (2021): 2761–73. <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31.i11.p07>.
- Dogru, Tarik, and Arun Upneja. “The Implications of Investment–Cash Flow Sensitivities for Franchising Firms: Theory and Evidence From the Restaurant Industry.” *Cornell Hospitality Quarterly* 60, no. 1 (2019): 77–91. <https://doi.org/10.1177/1938965518783167>.
- Exchange, Indonesia Stock. “Edukasi Pasar Modal Syariah.” Idx Islamic, 2019. <https://idxislamic.idx.co.id/edukasi-pasar-modal-syariah/saham-syariah/>.
- Febrianty, Muthia Fanny, and Nurhayati. “Analisis Laporan Keuangan Menggunakan Rasio Likuiditas Pada PT Fajar Alam Scientific Bandung (Periode 2018-2020).” *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis* 4, no. 1 (2022): 1–15.
- Fiqih, Muhammad. “Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017.” *Jurnal Mahasiswa Akuntansi Unsurya* 1, no. 1 (2021): 31–46.
- Geraldine, Celina, and Made Irma Lestari. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tangibility, Pertumbuhan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015 - 2019.” *Jurnal Bina Akuntansi* 9, no. 2 (2022): 210–36.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Mutivariate Dengan Program IBM. SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011.
- Gül, Selçuk, and Hüseyin Tastan. “The Impact Of Monetary Policy Stance, Financial Conditions, And The GFC On Investment–Cash Flow Sensitivity.” *International Review of Economics and*

- Finance* 69 (2020): 692–707.
<https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.06.030>.
- Haryanto, Dwi. *Strategi Pengelolaan Zakat*. Bandung: Widina Bhakti Persada, 2021.
- Hondro, Tatema. “Pengaruh Struktur Modal, Struktur Aset, Laba Bersih, Piutang Usaha, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Arus Kas.” *Owner : Riset & Jurnal Akuntansi* 5, no. 5 (2021): 368–79.
- Hutauruk, Martinus Robert, Mansyur Mansyur, Muhammad Rinaldi, Yisar Renza Situru, and Widya. “Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Perbankan Syariah* 2, no. 2 (2021): 237–46.
- Idrus, Mukhammad, and Hariany Idris. “Pengaruh Arus Kas Bersih Dan Laba Akuntansi Terhadap Return Saham.” *YUME : Journal of Management* 5, no. 1 (2022): 1–18.
<https://doi.org/10.37531/yume.vxix.354>.
- Kadir. *Statistik Terapan*. 2nd ed. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2016.
- Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers, 2014.
- . *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana, 2010.
- Kurniawan, Agung Widhi, and Zarah Puspitaningtyas. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Pandiva Buku, 2016.
- Larassati, Reni. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal.” Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2021.
- Lestari, Indah. “Analisis Pengaruh Free Cash Flow Dan Life Cycle Terhadap Kebijakan Dividen Dalam Perspektif Ekonomi Islam (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018).” UIN Raden Intan Lampung, 2021.
- Ma, Le, Anywhere Sikochi, and Yajun Xiao. “Transitory and Permanent Cash Flow Shocks in Debt Contract Design.” *Harvard Business School Working Paper*, no. 22–026 (2022).
<https://doi.org/10.2139/ssrn.3952604>.
- Machokoto, Michael, Umair Tanveer, Shamaila Ishaq, and Geofry Areneke. “Decreasing Investment-Cash Flow Sensitivity: Further UK Evidence.” *Finance Research Letters* 38 (2019): 101397.
<https://doi.org/10.1016/j.frl.2019.101397>.
- Martono, and A. Harjito. *Manajemen Keuangan*. 3rd ed. Yogyakarta: Ekonisia, 2013.
- Maryati, Eri, and Tutik Siswanti. “Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pertumbuhan Laba (Perusahaan Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019)." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 2, no. 1 (2022): 22–31.
- Maulana, Rizky Yulian. "Analisis Pengaruh Struktur Internal, Eksternal Dan Religiusitas Terhadap Struktur Modal Saham Syariah (Studi Kasus 18 Emiten Di Jakarta Islamic Index Periode 2010-2017)." Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, 2018.
- Muniarty, Puji, Septina Dwi Retnandari, Tri Endi Ardiansyah, Djuniardi Dede, Iqbal Arraniri, Agus Yulistiyono, Robi Awaluddin, Lukman Nuzul Hakim Sukarman Purba Purba, and Sufyati HS. *Strategi Manajemen Pengelolaan Resiko Perusahaan*. Cirebon: Penerbit Insania, 2021.
- Nabilah, Nahda, and Saiful Anwar. "Capital Structure Memediasi Antara Growth Opportunity Dan Leverage Terhadap Firm Value Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020." *BALANCE : Economic, Business, Management, and Accounting Journal* 19, no. 1 (2022): 14–22.
- Nasional, Departemen Pendidikan. *Kamus Bahasa Indonesia*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama, 2008.
- Palupi, Ajeng Dyah Retnaning, and David Efendi. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Transportasi." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 11, no. 9 (2019): 1–15.
- Prastika, Yurki. "Dampak Laba Dan Arus Kas Akuntansi Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Subsektor Konstruksi Dan Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020)." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Dan Bisnis* 2, no. 2 (2022): 1–10.
- Pratiwi, Nurlaili Antika. "Pengaruh Modal Sendiri Dan Company Size Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dalam Perspektif Ekonomi Islam (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2018-2021)." Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2022.
- PT Bursa Efek Indonesia. "Indeks Saham Syariah Indonesia," n.d.
- Rahayu, Sri. "Profitabilitas Dan Pengaruhnya Terhadap Pengungkapan Islamic Social Reporting Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index." *Jurnal Mutiara Akuntansi* 4, no. 1 (2019): 37–48.
- Sari, Dewi Maya, and Ardian. "Cash Holding, Cash Flow Dan Profitability : Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis* 6, no. 1 (2019): 29–38.

- Sekaran, Uma, and Roger Bougie. *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat, 2018.
- Simanjuntak, Saul Fernando. "Faktor–Faktor Yang Mempengaruhi Cash Holding Perusahaan." *A. Sri Wahyudi* 19, no. 1 (2017): 25–31.
- Sudarsi, Sri. *Manajemen Keuangan*. 3rd ed. Jakarta: Mitra Wacara, 2002.
- Sufiyati, Liana Susanto, Sofia Prima Dewi, and Merry Susanti. "Dampak Pertumbuhan Penjualan, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Cash Holding." *Jurnal Bina Akuntansi* 9, no. 1 (2022): 74–93. <https://doi.org/10.52859/jba.v9i1.191>.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan Kombinasi (Mix Methods)*. Bandung: Alfabeta, 2017.
- . *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2016.
- Sukestiyarno. *Statistik Terapan*. Yogyakarta: Andi Offset, 2014.
- Sulistyo, Joko. *6 Hari Jago SPSS*. Yogyakarta: Cakrawala, 2010.
- Umdiana, Nana, and Hashifa Claudia. "Struktur Modal Melalui Trade Off Theory." *Jurnal Akuntansi Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)* 7, no. 1 (2020): 52. <https://doi.org/10.30656/jak.v7i1.1930>.
- Wardani, Dewi Kusuma, and Hilda Vivi Christiyanti. "Pengaruh Struktur Aset Dan Struktur Modal Terhadap Cash Flow Shock." *Akuntansi Dewantara* 2, no. 2 (2018). <https://doi.org/10.29230/ad.v2i2.2583>.
- Widarjono, Agus. *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. 5th ed. Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2018.
- Widyastuti, Diah Wahyu. "Analisis Sensitivitas Cash Flow Dari Cash Holding Yang Bersifat Asimetri (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2012)." Universitas Diponegoro, 2014.
- Wiratna, Sujarweni. *Metode Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Pustaka Baru Pers, 2015.