

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS,  
DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL  
DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Teknologi Yang Terdaftar  
Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)**

**Skripsi**

Di Ajukan Untuk Melengkapi Tugas Sebagai Syarat-Syarat Guna  
Mendapatkan Gelar Sarjana Akuntansi Syariah

**Oleh :**

**FERA FITRIANI  
NPM : 1751030042**

**Jurusan : Akuntansi Syariah**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1445 H/2024**

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS,  
DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL  
DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Teknologi Yang Terdaftar  
Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)**

**Skripsi**

Di Ajukan Untuk Melengkapi Tugas Sebagai Syarat-Syarat  
Guna Mendapatkan Gelar Sarjana Akuntansi Syariah

**Oleh:**

**FERA FITRIANI**

**NPM : 1751030042**

**Jurusan : Akuntansi Syariah**



**Pembimbing I : Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., M.M., Akt., CA.,  
Pembimbing II : Rosydalina Putri, S.E., M.S.Ak., C.A**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
RADEN INTAN LAMPUNG  
1445 H/2024M**

## ABSTRAK

Penelitian ini dilatar belakangi oleh perusahaan teknologi yang berfokus pada bidang pembuatan, dukungan, penelitian, dan pengembangan teknologi, komunikasi, maupun elektronika, perusahaan teknologi umumnya bergerak diperangkat lunak,perangkat keras, energi terbarukan, dan layanan berbasis internet seperti cloud *computing e-commers*,Seiring dengan perkembangan zaman dan kemajuan teknologi di era globalisasi dewasa ini, potensi perkembangan perusahaan teknologi di Indonesia kian meningkat pesat. Di era yang telah memasuki digitalisasi, banyak kemunculan perusahaan-perusahaan rintisan (*startup*) yang valuasinya melebihi US\$ 1 miliar. Belum lagi kehadiran media sosial memberikan peluang besar bagi perusahaan untuk dapat mengembangkan bisnis agar diterima dengan baik oleh masyarakat.

Jenis Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian dengan prosedur mengumpulkan, mengelola, menyajikan dan menganalisis data secara kuantitatif dengan angka-angka, dengan jumlah sampel 10 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan melalui website resmi BEI. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik berupa uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas. Analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Pengolahan data penelitian menggunakan *software SPSS* vers 25.

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal, ditunjukkan dengan nilai signifikasi variabel ukuran perusahaan sebesar  $0.466 > 0.05$  dan nilai signifikasi risiko bisnis  $0.389 > 0.05$ . Disamping itu, variabel likuiditas memiliki pengaruh signifikan ditunjukkan dengan nilai signifikasi variabel sebesar  $0.000 < 0.05$ . Secara simultan, variabel ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal dengan nilai signifikasi sebesar  $0.000 < 0.05$ . Sedangkan nilai *adjusted r-squared* sebesar 0.472 yang memiliki arti bahwa ketiga variabel yakni ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas dapat mempengaruhi variabel struktur modal sebesar 47%, sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

**Kata Kunci : Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Likuiditas, Struktur Modal**

## ABSTRACT

*This research is based on technology companies that focus on the areas of manufacturing, support, research and development of technology, communications and electronics. Technology companies generally operate in software, hardware, renewable energy and internet-based services such as cloud computing, e-commerce, Along with the times and technological advances in today's era of globalization, the potential for the development of technology companies in Indonesia is increasing rapidly. In the era that has entered digitalization, many start-up companies have emerged with valuations exceeding US\$ 1 billion. Not to mention the presence of social media provides a great opportunity for companies to develop their business so that it is well received by the public.*

*This type of research is quantitative research that is associative in nature. Quantitative research is research with procedures for collecting, managing, presenting and analyzing data quantitatively with numbers, with a sample size of 10 companies. This research uses secondary data obtained from company financial reports via the official IDX website. The data analysis technique uses classic assumption tests in the form of normality tests, multicollinearity tests, and heteroscedasticity tests. The analysis used is multiple linear regression analysis. Research data processing uses SPSS vers 25 software.*

*The results of the hypothesis test show that partially company size and business risk have no effect on capital structure, indicated by the significant value of the firm size variable of  $0.466 > 0.05$  and the significance value of business risk  $0.389 > 0.05$ . Besides that, the liquidity variable has a significant influence indicated by the variable significance value of  $0.000 < 0.05$ . Simultaneously, the variable firm size, business risk, and liquidity have a significant effect on capital structure with a significance value of  $0.000 < 0.05$ . Meanwhile, the adjusted r-squared value is 0.472 which means that the three variables, namely company size, business risk, and liquidity, can affect the capital structure variable by 47%, the rest is influenced by other factors.*

***Keywords: Company Size, Business Risk, Liquidity, Capital Structure***

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : FERA FITRIANI  
NPM : 1751030042  
Program Studi : Akuntansi Syariah  
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, RISIKO BISNIS, DAN LIKUIDITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL DALAM PERSPEKTIF EKONOMI ISLAM ( Studi Empiris Pada Perusahaan Teknologi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)** adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar Pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 21 Desember 2023  
Penulis,



**FERA FITRIANI**  
NPM. 1751030042



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

*Sekretariat : Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131 Telp. (0721) 703260*

**PERSETUJUAN**

**Judul Skripsi : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis,  
dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal  
Dalam Perspektif Ekonomi Islam (Studi Empiris  
Pada Perusahaan Teknologi Yang Terdaftar Di  
Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)**

**Nama : Fera Fitriani**  
**NPM : 1751030042**  
**Prodi : Akuntansi Syariah**  
**Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam**

**MENYETUJUI**

Untuk dimunaqasyahkan dan dipertahankan dalam Sidang  
Munaqasyah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
UIN Raden Intan Lampung

**Pembimbing I,**

**Prof. Dr. Tulus Suryanto, M.M., Akt., CA.**  
**NIP.19700926200811008**

**Pembimbing II,**

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

**Mengetahui**  
**Ketua Jurusan Akuntansi Syariah**

**A. Zuliansyah, S.Si., M.M.**  
**NIP.19830222209121003**





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

*Sekretariat: Jl. Letkol. H. Endro Suratmin, Sukarame, Bandar Lampung 35131 Telp. (0721) 703260*

**PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dalam Perspektif Ekonomi Islam (Studi Empiris Pada Perusahaan Teknologi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)”**. Disusun oleh Nama: **Fera Fitriani, NPM: 1751030042, Jurusan: Akuntansi Syariah**, telah diujikan dalam sidang Munaqosha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam pada hari Rabu 20 Desember 2023

**TIM DEWAN PENGUJI**

**Ketua : Dr. Asriani, S.H, M.H.**  (.....)

**Sekretaris : Adhe Risky Mayasari, M.P.d.**  (.....)

**Penguji I : Liya Ermawati, S.E., M.S.Ak.**  (.....)

**Penguji II : Rosydalina Putri, S.E., M.S.Ak., Akt.**  (.....)

Mengetahui  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam



**....., M.M., C.A., Akt.**

0201988031005

## MOTTO

لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا لَهَا مَا كَسَبَتْ وَعَلَيْهَا مَا اكْتَسَبَتْ

*"Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya. Dia mendapat (pahala) dari (kebajikan) yang dikerjakannya dan dia mendapat (siksa) dari (kejahatan) yang diperbuatnya.."  
(Q.S Al-Baqarah [2]: 286)*





## PERSEMBAHAN

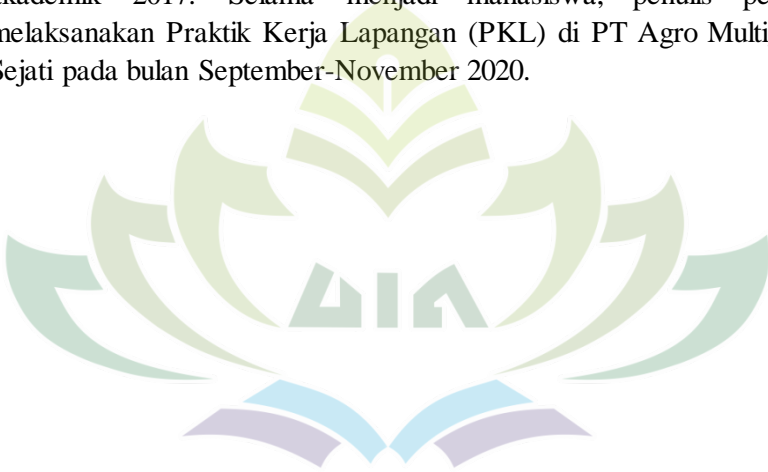
Puji syukur kepada Allah SWT. Atas segala berkah, rahmat, dan hidayah-Nya yang telah memberikan kesehatan, kekuatan, kesabaran, dan kesempatan kepada penulis dalam proses penulisan skripsi ini. sebuah persembahan singkat dalam skripsi ini akan ku persembahkan kepada:

1. Panutanku, Ayahanda tercinta Endang ,beliau memang tidak sempat merasakan pendidikan sampai dengan bangku perkuliahan,namun beliau mampu mendidik penulis, mendoakan, memberikan semangat dan motivasi tiada henti hingga penulis dapat menyelesaikan studinya sampai sarjana.
2. Ibunda tercinta Uslailana,terimakasih sebesar – besarnya penulis berikan kepada beliau atas segala bentuk bantuan,semangat dan doa yang diberikan selama ini,terimakasih atas nasihat yang selalu diberikan meski terkadang pikitan ini tidak sejalan,terimakasih atas kesabaran dan kebesaran hati menghadapi penulis yang keras kepala,ibu menjadi pengingat dan penguat paling hebat,terimakasih sudah menjadi tempatku untuk pulang, bu.
3. Kepada cinta kasih ketiga saudara penulis Ari Wahyudi,Feri Anggara,Aan Maryo dan ayuk Ipar Nur Aini yang selalu memberikan inspirasi untuk terus melangkah maju kedepan,menjadi teman bertukar pikiran .tempat berkeluh kesah,dan menjadi support system baik bagi penulisdalam menyelesaikan tugas akhir,terimakasih atas waktu,materi ,doa yang senantiasa dilangitkan dan seluruh hal baik yang diberikan kepada penulis selama ini.

Akhir kata penulis mengucapkan terima kasih banyak kepada semua pihak yang telah membantu, dan semoga Allah SWT melimpahkan karunianya dalam setiap amal kebaikan kita dan diberikan balasan. Aamiin.

## **RIWAYAT HIDUP**

Penulis bernama lengkap Fera Fitriani, dilahirkan di Baradatu, pada tanggal 20 Januari 1999. Penulis adalah anak ketiga dari pasangan Bapak Endang dan Ibu Uslailana. Pendidikan penulis dimulai dari Sekolah Dasar Negeri (SDN) Taman Asri Baradatu, dan selesai pada tahun 2011, Sekolah Menengah Pertama Negeri (SMPN) 20 Bandar Lampung, selesai pada tahun 2014, Sekolah Menengah Atas Negeri (SMAN) 13 Bandar Lampung, selesai pada tahun 2017 dan penulis melanjutkan pendidikan tingkat perguruan tinggi pada program studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung yang dimulai pada tahun akademik 2017. Selama menjadi mahasiswa, penulis pernah melaksanakan Praktik Kerja Lapangan (PKL) di PT Agro Multiguna Sejati pada bulan September-November 2020.



## KATA PENGANTAR

*Bismillahirrahmanirrahim,*

Puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT. Yang telah memberikan rahmat serta hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Skripsi ini berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal dalam Perspektif Islam”. Shalawat serta salam penulis haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi tugas-tugas dan memenuhi syarat-syarat akademik untuk menyelesaikan studi pada program studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi Bisnis Islam di UIN Raden Intan Lampung. Serta guna memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun). Selama dalam proses penulisan serta penyusunan skripsi ini, penulis banyak menerima bantuan, dukungan, doa, serta saran dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan rendah hati penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., M.M., Akt., CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung.
2. Bapak A. Zuliansyah, S.Si., M.M. selaku ketua prodi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.
3. Bapak Prof. Dr. Tulus Suryanto, S.E., M.M., Akt., CA., selaku pembimbing I dan Ibu Rosydalena Putri, S.E., M.S.Ak., C.A selaku Pembimbing II, terimakasih atas keikhlasannya dalam meluangkan waktunya untuk memotivasi, membimbing, serta mengarahkan penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang telah membimbing, mendidik, serta memberikan ilmu-ilmu pengetahuan selama penulis mengenyam pendidikan perguruan tinggi ini.
5. Sahabat penulis. Dey, Evia, Yossie, Arisma, Desi, Risqi, dan Risa

yang telah banyak membantu dan kebersamai proses penulis dari awal perkuliahan sampai tugas akhir. Terimakasih atas segala bantuan,waktu support dan kebaikan yang diberikan kepada penulis selama ini. *see you on top,guys*.

Semoga Allah SWT. memberikan balasan setimpal atas segala amal baik dan bantuannya yang diberikan kepada penulis. Skripsi ini diharapkan dapat memiliki manfaat bagi penulis, dan masyarakat pada umumnya.

Bandar Lampung, 31 Juli 2023  
Penulis,

**Fera Fitriani**  
**NPM. 1751030042**



## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>ii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>SURAT PERSETUJUAN</b> .....	<b>v</b>
<b>SURAT PENGESAHAN</b> .....	<b>vi</b>
<b>MOTTO</b> .....	<b>vii</b>
<b>PERSEMBAHAN</b> .....	<b>viii</b>
<b>RIWAYAT HIDUP</b> .....	<b>ix</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Penegasan Judul .....	1
B. Latar Belakang.....	2
C. Identifikasi Masalah dan Batasan Masalah .....	16
D. Rumusan Masalah .....	17
E. Tujuan Penelitian .....	18
F. Manfaat Penelitian.....	18
G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan .....	19
<b>BAB II LANDASAN TEORIDAN PENGAJUAN HIPOTESIS</b>	
A. Kerangka Teoritik .....	29
B. Pengajuan Hipotesis .....	50
1. Kerangka Berpikir .....	50
2. Hubungan Antar Variabel dan Pengajuan Hipotesis .....	51
a. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.....	51
b. Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal.....	52
c. Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal.....	53

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal.....	49
----------------------------------------------------------------------------------------------	----

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis Penelitian .....	57
B. Sumber Data.....	57
C. Populasi dan Sampel.....	57
D. Teknik Pengumpulan Data.....	61
E. Definisi Operasional Variabel .....	61
F. Teknik Analisis Data.....	63
1. Analisis Statistik Deskriptif .....	63
2. Uji Asumsi Klasik.....	63
3. Analisis Regresi Linier Berganda.....	64

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Deskripsi Data .....	67
B. Hasil Penelitian .....	67
C. Pembahasan.....	75

### **BAB V PENUTUP**

A. Kesimpulan.....	81
B. Rekomendasi .....	82

### **DAFTAR RUJUKAN**

### **LAMPIRAN**



## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Total Hutang Pada Perusahaan Teknologi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021 .....	9
Tabel 1.2	Rata-rata Persentase Ukuran Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022 .....	11
Tabel 1.3	Rata-rata Persentase Risiko Bisnis Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022 ....	12
Tabel 1.4	Rata-rata Persentase Likuiditas Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022 .....	13
Tabel 1.5	Kajian Penelitian Terdahulu .....	19
Tabel 3.1	Daftar Populasi Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2022.....	58
Tabel 3.2	Kriteria Pemilihan Sampel .....	60
Tabel 3.3	Daftar Sampel Penelitian .....	60
Tabel 3.6	Definisi Oprasional Variabel.....	62
Tabel 4.1	Hasil Uji Normalitas.....	68
Tabel 4.2	Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi Data.....	69
Tabel 4.3	Hasil Uji Multikolinearitas Setelah Transformasi Data..	70
Tabel 4.4	Hasil Uji Heterokedastisitas Setelah Transformasi Data .....	70
Tabel 4.5	Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	71
Tabel 4.6	Hasil Uji Parsial.....	73
Tabel 4.7	Hasil Uji Simultan.....	74
Tabel 4.8	Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	75

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Rata-Rata Struktur Modal Perusahaan Teknologi yang Tercatat di BEI Periode 2019-2021 .....	8
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir.....	50



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Penegasan Judul

Sebagai langkah awal untuk memulai penelitian, maka penulis merasa perlu menjelaskan pengertian kata-kata dari judul skripsi ini. Adapun penelitian yang akan dilaksanakan berjudul : **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dalam Perspektif Ekonomi Islam (Studi Empiris pada Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)”**. Berikut uraian istilah-istilah penting dalam judul proposal ini:

#### 1. Pengaruh

Pengaruh adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang beda) yang ikut membentuk watak kepercayaan atau perbuatan seseorang.<sup>1</sup>

#### 2. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan gambaran besar atau kecil perusahaan yang dapat terlihat dari total aset yang dimilikinya.<sup>2</sup>

#### 3. Risiko Bisnis

Risiko Bisnis merupakan risiko yang terkait dengan posisi kompetitif perusahaan dan prospek perusahaan untuk berkembang dalam pasar yang senantiasa berubah.<sup>3</sup>

---

<sup>1</sup> Pusat Bahasa, *Departemen Pendidikan Nasional*, (Jakarta : Balai Pustaka, 2010), h 24

<sup>2</sup> Ni Putu NiIta dan I Gusti Ngurah Agung, “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Pada Struktur Modal,” *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol 22, no. No 3 (2018).

<sup>3</sup> Robert Kaliman and Satriyo Wibowo, “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI,” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19, no. 3 (2017): 185–90.

#### 4. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera di penuhi.<sup>4</sup>

#### 5. Struktur Modal

Struktur Modal merupakan perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang terhadap modal sendiri.<sup>5</sup>

#### 6. Ekonomi Islam

Ekonomi islam merupakan ilmu yang mempelajari perilaku manusia dalam usaha untuk memenuhi kebutuhan dengan alat pemenuhan kebutuhan manusia terbatas dalam rangka syariah Islam. Definisi lain merumuskan bahwa ekonomi Islam adalah ilmu yang mempelajari perilaku seorang muslim dalam suatu masyarakat Islam yang dibingkai dengan syariat Islam. Ekonomi Islam dalam penelitian ini melihat dari sudut pandang ekonomi Islam yang akan dikaitkan dengan Al-Qur'an dan As-Sunnah.<sup>6</sup>

#### 7. Bursa Efek Indonesia (BEI)

Bursa efek indonesia dalah badan hukum yang mempunyai tugas sebagai sarana dalam melaksanakan dan mengatur jalannya kegiatan perdagangan Efek yang ada di Pasar Modal.<sup>7</sup>

### B. Latar Belakang

Perusahaan teknologi adalah perusahaan yang berfokus pada bidang pembuatan,dukungan,penelitian,dan pengembangan teknologi,komputasi,maupun elektronika, perusahaan teknologi

---

<sup>4</sup> Dkk Faradilla Zalfa, "Profitabilitas, Likuiditas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal," 2019.

<sup>5</sup> Latifah Tifana, "Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal," *Universitas Muhammadiyah Magelang*, 2020.

<sup>6</sup> Pusat Pengkajian dan Pengembangan Ekonomi Islam (P3EI), *Ekonomi Islam*, (Jakarta : Rajawali Pres, 2009), h.19

<sup>7</sup> (Indonesia) [AntaraNews: Menkeu: BEJ dan BES Merger Jadi Bursa Efek Indonesia](#)

umumnya bergerak diperangkat lunak, perangkat keras, energi terbarukan, dan layanan berbasis internet seperti *cloud computing* dan *e-commers*.<sup>8</sup>

Saat ini, perusahaan teknologi adalah salah satu pendorong paling kuat pembentuk ekonomi global, perusahaan dibidang teknologi banyak terlibat dalam penelitian, pengembangan, dan pembuatan barang serta jasa berbasis teknologi perkembangan dimulai dari proses sederhana dalam kehidupan sehari-hari sampai pada tingkat memunculkan kepuasan sebagai individu makhluk sosial dari masa kemasa kemajuan teknologi terus berkembang, mulai dari era teknologi pertanian, era teknologi industri, era teknologi informasi, dan era bermasyarakat, berbangsa dan bernegara, setiap individu tertarik untuk menggunakan dan memanfaatkan setiap perkembangan ini di era tahun 2000 adalah puncak kemajuan teknologi yang sangat pesat perkembangannya, teknologi dan telekomunikasi informasi menjadi trend kehidupan setiap individu.<sup>9</sup>

setiap saat, setiap waktu dan setiap detik manusia memanfaatkan teknologi ini. Kegiatan mulai dipermudah dengan berbagai kemudahan yang ditawarkan, mulai dari komunikasi, informasi, transaksi, edukasi, hiburan sampai pada kebutuhan paling pribadi sekalipun dapat terlayani dengan teknologi ini. Perubahan aktivitas individu mulai mempengaruhi proses transaksi yang dilakukannya, setiap individu tidak bergantung lagi kepada uang tradisional tetapi sudah menggunakan uang maya dan pada masanya nanti semua terkoneksi ke arah ini. Aktivitas serba digital dan elektronik dengan data sebagai peran utamanya, individu tidak lagi terbatas pada ruang dan waktu, mereka bisa melakukan transaksi secara elektronik dimana saja, dengan siapa saja dan kapan saja. Uang digital memegang peranan penting, gaji diberikan secara digital, belanja dan transaksi juga dengan sarana digital bahkan aktivitas

---

<sup>8</sup> Asmawati, et., al. 2020, Implementasi Media E-Commerce pada Pemasaran Kain Sutra Mandar Di Polewali Mandar

<sup>9</sup> Papp, R. 2001, Strategic Information Technology: Opportunities for Competitive Advantage (pp. 1–24), Hershey PA.

kegiatan transaksi juga ditransfer secara digital karena lebih cepat, efektif dan efisien.<sup>10</sup>

Seiring dengan perkembangan zaman dan kemajuan teknologi di era globalisasi dewasa ini, potensi perkembangan perusahaan teknologi di Indonesia kian meningkat pesat. Di era yang telah memasuki digitalisasi ini, banyak kemunculan perusahaan-perusahaan rintisan (*startup*) yang valuasinya melebihi US\$ 1 miliar. Belum lagi kehadiran media sosial memberikan peluang besar bagi perusahaan untuk dapat mengembangkan bisnis agar diterima dengan baik oleh masyarakat.<sup>11</sup>

Fenomena kemunculan dan perkembangan perusahaan teknologi di Indonesia terus mengalami pertumbuhan yang sangat pesat hingga saat ini. Pertumbuhan ekonomi ini ditandai dengan meluasnya transaksi *online* seiring dengan tingginya penggunaan *gadget* dan *internet*. Berdasarkan analisis Ernst & Young, pertumbuhan nilai penjualan bisnis *online* di Indonesia meningkat sebesar 40% di tiap tahunnya.<sup>12</sup> Rudiantara mengatakan bahwa lebih dari setengah ekonomi digital saat ini berasal dari *e-commerce*. Bahkan di tahun 2023 ini, transaksi dari *e-commerce* mencapai hingga Rp 600 sampai Rp 700 triliun.<sup>13</sup>

Hal ini menjadi peluang besar bagi para pelaku bisnis untuk dapat membangun perusahaan rintisan dan mengembangkannya menjadi perusahaan besar, mengingat penggunaan *gadget* dan *internet* adalah suatu kebutuhan masyarakat era ini. Salah satu perusahaan yang memanfaatkan peluang bisnis ini adalah PT Shopee International Indonesia dan PT GoTo Gojek Tokopedia Tbk. Perusahaan Shopee merupakan salah satu perusahaan *e-commerce* yang menjadi platform teratas

---

<sup>10</sup> Muslim, B. 2018, Quantitative Risk Analysis of Asset Information Technology at STT Pagaralam.

<sup>11</sup> Muhammad Idris, "Indonesia Makin Melek Ekonomi Digital, Ini Datanya," *Detikfinance*, 2018, <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-4254402/indonesia-makin-melek-ekonomi-digital-ini-datanya>.

<sup>12</sup> Ibid

<sup>13</sup> Agung Sedayu, "Rudiantara: E-Commerce Menjadi Penopang Ekonomi Indonesia 2023," *Tempo.Co*, 2023, <https://bisnis.tempo.co/read/1682826/rudiantara-e-commerce-menjadi-penopang-ekonomi-indonesia-2023>.



saat ini. Berdasarkan data yang dikutip dari *GoodStats*, Shopee berhasil meraih posisi pertama di Indonesia sebagai platform yang paling banyak dikunjungi dengan persentase unggul 77% dari platform lainnya. Dari data tersebut terlihat bahwa perusahaan teknologi dapat menjadi peluang bisnis yang menjanjikan hingga beberapa tahun ke depan.<sup>14</sup>

Namun, beberapa perusahaan teknologi Indonesia mengalami masalah terkait keuangan sehingga terjadi kasus PHK secara besar-besaran pada perusahaan teknologi seperti Shopee, GoTo, Buka Lapak dan Ruang Guru menjelang kuartal III 2022.<sup>15</sup> Masalah lain pun terjadi pada PT Cashlez Worldwide Indonesia Tbk (CASH) yang mengalami kerugian selama 4 tahun berturut-turut hingga tahun 2022. Berdasarkan data yang dikutip dari situs *PasarDana*, sampai 30 Juni 2022 perusahaan mengalami kerugian bersih sebesar Rp9,312 miliar sehingga angka defisit menyentuh Rp67, 746 miliar.<sup>16</sup> Salah satu penyebabnya adalah banyak *merchant* yang mulai menutup gerainya karena dampak dari pandemic Covid-19 yang menurunkan daya beli masyarakat. Hal ini menjadi tantangan besar bagi perusahaan, tidak hanya untuk perusahaan Cashlez namun semua perusahaan teknologi untuk dapat bertahan dari hambatan dan kesulitan yang dialaminya. Inilah salah satu risiko bisnis yang harus dihadapi perusahaan, karena semakin besar perusahaan tersebut maka risikonya pun semakin tinggi. Apalagi semakin banyak muncul kompetitor-kompetitor yang menawarkan produk serupa atau bahkan yang lebih baik kepada pelanggan. Perusahaan harus bisa menyusun konsep dan terus berinovasi untuk dapat menciptakan teknologi yang lebih

---

<sup>14</sup> Galih Palupi, "Shopee Masih Jadi E-Commerce Pilihan Utama Masyarakat Indonesia," *GoodStas*, 2022, <https://goodstats.id/article/jakpat-shopee-masih-rajai-e-commerce-pilihan-masyarakat-indonesia-tahun-2022-scYdn>.

<sup>15</sup> Yohana Uly, "Fenomena PHK Perusahaan Teknologi, Apa Penyebabnya?," *Kompas.Com*, 2022, <https://www.google.com/amp/s/amp.kompas.com/money/read/2022/11/22/120500226/fenomena-phk-perusahaan-teknologi-apa-penyebabnya>.

<sup>16</sup> Aziz, "Saham Turun 51 Persen Jadi Alasan CASH Batalkan Right Issue," *PasarDana*, 2023, <https://pasardana.id/news/2023/1/20/saham-turun-51-persen-jadi-alasan-cash-batalkan-right-issue/>.

mumpuni untuk menaikkan jumlah pelanggan dan dapat bersaing di dunia bisnis. Penyebab naik turunnya risiko bisnis terletak pada bagaimana perusahaan itu beroperasi. Perusahaan yang menggunakan komposisi hutang lebih banyak memiliki risiko yang lebih tinggi.<sup>17</sup> Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi akan kesulitan dalam menentukan target laba karena labanya cenderung fluktuatif.<sup>18</sup>

Untuk itu, perlu bagi perusahaan untuk membenahi kinerja keuangan dengan mencari sumber pendanaan yang tepat. Adanya tantangan perusahaan untuk dapat terus *survive* menyebabkan kebutuhan akan pendanaan pun ikut meningkat, terlebih sumber pendanaan eksternal dikarenakan sangat mustahil apabila hanya menggunakan sumber pendanaan internal untuk memenuhi seluruh kebutuhan dana untuk operasi perusahaan. Adanya kebutuhan akan sumber pendanaan internal maupun eksternal, maka perusahaan perlu memadukan sumber-sumber pendanaan yang akan digunakan untuk operasionalnya secara tepat agar dapat menghasilkan struktur modal yang optimal.<sup>19</sup>

Struktur modal didefinisikan sebagai perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri.<sup>20</sup> Menurut Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, dalam Pasal 1 ayat (7) disebutkan bahwa modal merupakan aset dalam bentuk uang atau bentuk lain yang bukan uang yang dimiliki oleh penanam modal yang mempunyai nilai ekonomis.<sup>21</sup> Secara syariah, Majelis Ulama Indonesia (MUI) telah mengeluarkan fatwa DSN Nomor:

---

<sup>17</sup> Shauma Zahwa Azzahra et al., "Review Determinan Struktur Modal Pada Sektor Teknologi," *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi* 2, no. 1 (2022): 1–11.

<sup>18</sup> D Primantara, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal.," *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol 5, no. No 5 (2016).

<sup>19</sup> Akhmad dkk Darmawan, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal," *Journal Akuntansi Akuisisi* 17, no. 02 (2021): 93–106, <https://doi.org/10.52421/fintax.v1i1.130>.

<sup>20</sup> Bambang Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2010).

<sup>21</sup> Undang-Undang Nomor 5 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal, No Title, issued 2008.

31/DSN-MUI/VI/2002 yang memperbolehkan mendapatkan modal dengan pinjaman (hutang) yaitu dengan akad *Al-Qardh*, akad pinjaman dari Lembaga Keuangan Syariah (LKS) kepada nasabah dengan ketentuan bahwa nasabah wajib mengembalikan pokok pinjaman yang diterimanya kepada LKS pada waktu dan dengan cara pengembalian yang telah disepakati.<sup>22</sup> Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang diperkirakan akan menghasilkan biaya modal rata-rata tertimbang yang paling rendah sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.<sup>23</sup> Struktur modal pada perusahaan sangat penting dalam rangka membiayai aktivitas operasional perusahaan. Struktur modal merupakan pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka pendek dan jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham.<sup>24</sup>

Struktur modal perlu diperhatikan untuk mencapai kinerja keuangan perusahaan yang baik. Perusahaan yang dapat mengkomposisikan struktur modalnya dengan seimbang akan dapat mempengaruhi keputusan investor saat membaca laporan keuangan. Perusahaan dengan laba yang minim akan sulit untuk menyelesaikan utang-utangnya sehingga akan menimbulkan kesenjangan komposisi dalam struktur modal karena penggunaan utang terlalu banyak. Berikut ditampilkan gambaran rata-rata struktur modal pada perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.

---

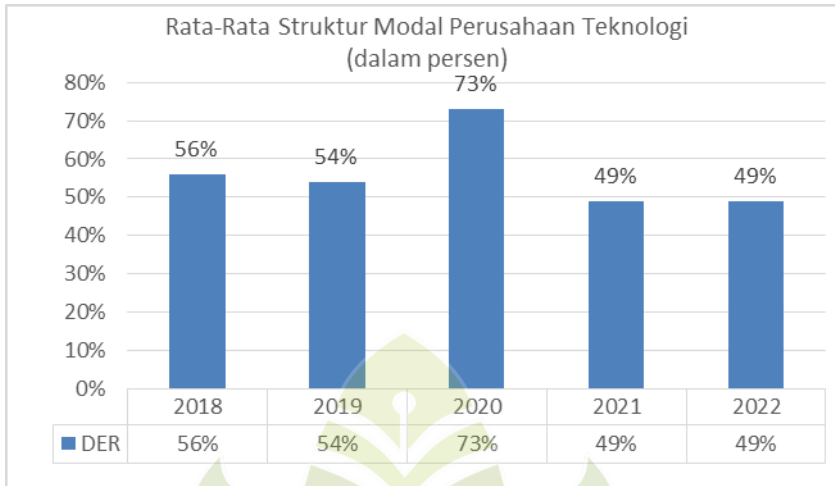
<sup>22</sup> Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI), Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 31/Dsn-Mui/Vi/2002 Tentang Pengalihan Utang, issued 2002.

<sup>23</sup> Yunita Widyaningrum, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan" (Universitas Negeri Yogyakarta, 2015).

<sup>24</sup> Septiani and Suaryana, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Pada Struktur Modal," *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol 22, no. No 3 (2018): 1682–1710.

Gambar 1.1

Rata-Rata Struktur Modal Perusahaan Teknologi yang Tercatat di BEI Periode 2018-2022



Sumber : idx.co.id, (data diolah, 2023)

Berdasarkan gambar diatas, terlihat bahwa rata-rata perkembangan struktur modal perusahaan teknologi mengalami berfluktuatif. Struktur modal paling tinggi terjadi pada tahun 2020 dengan rata-rata 73%. Nilai ini meningkat sebesar 35% dari tahun sebelumnya di tahun 2019. Hal ini dapat terjadi karena dampak dari virus covid-19 yang melumpuhkan sebagian perekonomian negara di tahun 2020 sehingga beberapa perusahaan terimbas dengan jumlah hutang yang sangat tinggi melebihi dari jumlah modalnya, yang mengakibatkan struktur modal perusahaan menjadi tak optimal. Beberapa perusahaan tersebut antara lain adalah perusahaan Kioson Komersial Indonesia Tbk dan Multipolar Technology Tbk. Berikut data selengkapnya dipaparkan dalam tabel 1. 1

Tabel 1.1  
Total Hutang Pada Perusahaan Teknologi Di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2018-2021

No	Kode	Total Hutang (dalam juta rupiah)					Rata-Rata (dalam juta rupiah)
		2018 (dalam juta rupiah)	2019 (dalam juta rupiah)	2020 (dalam juta rupiah)	2021 (dalam juta rupiah)	2022 (dalam juta rupiah)	
1	DIVA	134,843	263,579	272,970	211,681	188,332	149,646
2	DMMX	30,866	30,866	115,644	134,423	190,131	56,187
3	EMTK	4,061,078	5,275,358	5,485,106	4,499,644	4,572,436	3,052,022
4	HDIT	34,984	9,966	53,128	110,963	23,809	34,811
5	KIOS	140,336	170,130	138,236	17,571	11,293	65,187
6	LUCK	21,220	52,933	28,174	29,859	38,367	22,193
7	MCAS	385,367	512,081	503,266	617,517	616,978	326,573
8	MLPT	1,147,669	1,127,712	1,535,779	2,034,246	1,896,361	939,547
9	MTDL	2,252,545	2,582,422	2,432,893	3,666,139	4,166,033	1,736,291
10	NFCX	108,989	283,850	409,616	359,497	486,431	210,593
	<b>Rata-Rata</b>	831,790	1,030,890	1,097,481	1,168,154	1,219,017	659,305

Sumber : idx.co.id (data diolah, 2023)

Berdasarkan data diatas dapat dilihat rata-rata total hutang Perusahaan Teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pertahun selama 3 tahun terakhir sebesar 659.305 juta rupiah yang secara rata-rata mengalami fluktuasi. Apabila dilihat terdapat tiga perusahaan yang memiliki hutang diatas rata-rata yaitu Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK) sebesar 3.052.022 juta rupiah, lalu Multipolar Technology Tbk (MLPT) sebesar 939.547 juta rupiah dan Metrodata Electronics Tbk (MTDL) sebesar 1.736.291 juta rupiah. Rata-rata hutang yang tinggi tersebut berdampak pada struktur modal perusahaan, karena artinya perusahaan mendapatkan sebagian besar modalnya dari pendanaan eksternal.

Adapun struktur modal dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas. Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu

perusahaan. Dalam Undang-Undang Nomor 20 Tahun 2008 disebutkan bahwa ukuran perusahaan dikategorikan ke dalam 4 kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan /atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria sebagai usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Pengklasifikasian ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut. Berikut rata-rata persentase ukuran perusahaan teknologi selama periode 2018-2022 yang disajikan dalam table 1.2.



Tabel 1.2  
Rata-rata Persentase Ukuran Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di  
BEI Periode 2018-2022

Tahun	Ukuran Perusahaan
2018	13,77%
2019	14,04%
2020	14,01%
2021	14,22%
2022	14,28%

Sumber : idx.co.id (data diolah, 2023)

Berdasarkan data diatas rata-rata dari 10 perusahaan yaitu PT. Distribusi voucher nusantara tbk, Pt, Digital mediatama maxima tbk, Pt . elang mahkota teknologi tbk, Pt hansei davest indonesia tbk, Pt kioson komersial indonesia tbk, Pt. central mitra informatika tbk, Pt. m cash integtarsi tbk, Pt,. multipolar *technology* tbk,Pt. metrodata *electronics* tbk, Pt. Nfc indonesia tbk, terlihat bahwa persentase ukuran perusaaan semakin meningkat,semakin besar suatu perusahaan, maka semakin besar pula dana oprasional yang dibutuhkan perusahaan untuk melakukan investasi, dikarenakan perusahaan yang besar membutuhkan dana yang besar pula untuk menunjang operasionalnya dan salah satu cara mendapatkannya adalah dengan pendanaan eksternal.<sup>25</sup>

Selain ukuran perusahaan, risiko bisnis juga dapat mempengaruhi struktur modal. Menurut Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 222 /PMK.01/2021 Tentang Manajemen Risiko Pengelolaan Keuangan Negara dalam Pasal 1 ayat (4), risiko adalah kemungkinan terjadinya

---

<sup>25</sup> T Ariyanto, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Perusahaan," *Jurnal Manajemen Indonesia* 1, no. 1 (2020): 64–71.

suatu peristiwa yang berdampak terhadap pencapaian Sasaran.<sup>26</sup> Risiko bisnis merupakan risiko aset perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan hutang.<sup>27</sup> Risiko bisnis adalah ketidakpastian atas proyeksi pendapatan di masa mendatang jika perusahaan tidak menggunakan hutang. Risiko bisnis dapat menjadi perhatian utama dari direksi perusahaan. Berikut rata-rata persentase risiko bisnis perusahaan teknologi selama periode 2018-2022 yang disajikan dalam table 1.3.

Tabel 1.3

Rata-rata Persentase Risiko Bisnis Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022

Tahun	Risiko Bisnis
2018	3,9%
2019	4,4%
2020	3,9%
2021	1,4%
2022	5,4%

Sumber : idx.co.id (data diolah, 2023)

Berdasarkan data dalam tabel diatas terlihat bahwa risiko bisnis perusahaan paling tinggi terjadi di tahun 2022. Semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka perusahaan cenderung menghindari pendanaan dengan hutang. Penggunaan hutang yang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan utangnya sehingga para kreditur ragu-ragu untuk memberikan hutang. Hal itulah yang membuat perusahaan yang memiliki risiko bisnis

<sup>26</sup> Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 222 /PMK.01/2021 Tentang Manajemen Risiko Pengelolaan Keuangan Negara (Pasal 1 ayat (4), issued 2021).

<sup>27</sup> Eugene Bringham dan Joel Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11 (Jakarta: Salemba Empat, 2011).

tinggi menghindari penggunaan hutang untuk mencegah kebangkrutan.<sup>28</sup>

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi struktur modal adalah likuiditas. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.<sup>29</sup> Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 42 /POJK.03/2015 Tentang Kewajiban Pemenuhan Rasio Kecukupan Likuiditas (*Liquidity Coverage Ratio*) dijelaskan bahwa suatu entitas perlu memiliki kecukupan likuiditas yang memadai untuk mengantisipasi terjadinya kondisi krisis.<sup>30</sup> Berikut rata-rata persentase likuiditas perusahaan teknologi selama periode 2018-2022 yang disajikan dalam table 1.4.

Tabel 1.4

Rata-rata Persentase Likuiditas Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022

Tahun	<i>Current Ratio</i>
2018	580%
2019	749%
2020	515%
2021	776%
2022	1691%

Sumber : idx.co.id (data diolah, 2023)

Berdasarkan data dalam tabel diatas terlihat bahwa likuiditas perusahaan paling tinggi terjadi di tahun 2022. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi berarti

<sup>28</sup> M. I. M Alnajar, "Business Risk Impact on Capital Structure: A Case of Jordan Industrial Sector," *Global Journal of Management and Business Research. Prince Mohammad University* 1, no. 1 (2015): 1–10.

<sup>29</sup> Primantara, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal."

<sup>30</sup> Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 42 /POJK.03/2015, No Title, issued 2015.

perusahaan memiliki *internal financing* yang cukup digunakan untuk membayar kewajibannya sehingga struktur modal berkurang.<sup>31</sup> Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin kecil pendanaan eksternal yang digunakan perusahaan, sehingga struktur modal akan semakin turun, karena perusahaan lebih senang menggunakan sumber dana internal seperti laba ditahan sebelum menggunakan dana eksternal seperti hutang atau menerbitkan saham.<sup>32</sup>

Melalui data-data yang telah dijelaskan pada paragraf sebelumnya, diketahui bahwa terdapat fenomena gap yaitu adanya penyimpangan atau ketidaksesuaian pada data empiris yang ditemukan lapangan dengan teori yang menyatakan jika ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas meningkat maka struktur modal akan semakin rendah. Penyimpangan atau ketidaksesuaian tersebut dapat dilihat pada tahun 2020-2021, yaitu struktur modal menurun padahal tingkat ukuran perusahaan semakin meningkat. Begitupun di tahun 2022, tingkat risiko bisnis paling tinggi namun penggunaan hutang justru semakin tinggi pula. Hal ini tidak sesuai dengan teori yang diungkapkan oleh Alnajjar bahwa semakin tinggi risiko bisnis suatu perusahaan maka perusahaan cenderung menghindari pendanaan dengan hutang.<sup>33</sup>

Terdapat beberapa penelitian yang telah meneliti “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal” diantaranya adalah penelitian yang dilakukan Sawitri dan Lestari yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh dan signifikan terhadap struktur modal.<sup>34</sup> Adapula penelitian yang dilakukan oleh Riko dan Panji

---

<sup>31</sup> Faradilla Zalfa, “Profitabilitas, Likuiditas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal.”

<sup>32</sup> Ni Nyoman Paramitha and I Nyoman Wijana Asmara Putra, “Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal,” *Jurnal Akuntansi* 30, no. 11 (2020): 2753–66.

<sup>33</sup> Alnajjar, “Business Risk Impact on Capital Structure: A Case of Jordan Industrial Sector.”

<sup>34</sup> Sawitri dan Lestari, “Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal” Universitas (2015).

dengan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap struktur modal.<sup>35</sup> Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Shelly Armelia yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.<sup>36</sup> Berikutnya, penelitian yang dilakukan oleh Afa dan Hazmi menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.<sup>37</sup> Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Pratama yang menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.<sup>38</sup> Namun hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Efrina yang menyimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.<sup>39</sup> Sementara penelitian lain yang dilakukan oleh Nancy Enni menyimpulkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.<sup>40</sup> Terakhir, penelitian yang dilakukan oleh Robert Kaliman menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.<sup>41</sup> Adapula penelitian dari Prastika yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap struktur

---

<sup>35</sup> Rico Andika, I Panji, and Dkk, "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal," *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayan*, 2019.

<sup>36</sup> Shelly Armelia, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal," 2016.

<sup>37</sup> Afa dan Shadrina Hazmi, "Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2019)," *Jurnal Al-Qardh* Vol 6, no. No 1 (2021).

<sup>38</sup> R Pratama and M Ibrahim, "Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *JOM FISIP* 6, no. 1 (2019): 1-15.

<sup>39</sup> Devi Efrina, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017" (Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara, 2019).

<sup>40</sup> Nancy Enni, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sumatera Utara Medan*, 2018.

<sup>41</sup> Kaliman and Wibowo, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEL."

modal.<sup>42</sup> Berbeda dengan penelitian lain yang dilakukan oleh Faradilla dkk menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.<sup>43</sup>

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian terdahulu, penulis melihat bahwa terdapat perbedaan dan ketidakkosistenan dari hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Selain itu, penulis juga melihat bahwa terdapat fenomena gap yaitu ketidaksesuaian teori dengan data yang penulis temukan di lapangan. Oleh karena itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan sesuai dengan rekomendasi pada penelitian sebelumnya dengan subjek penelitian dan tahun pengamatan yang berbeda. Pada penelitian ini, penulis memilih perusahaan teknologi sebagai subjek penelitian dikarenakan dari fenomena yang terjadi terutama di tahun 2022 perusahaan teknologi mengalami kerugian secara besar-besaran sampai melakukan PHK kepada karyawannya dan hutang perusahaan menjadi tinggi. Fenomena tersebut yang membuat penulis tertarik untuk meneliti bagaimana struktur modal perusahaan teknologi dan apa saja yang mempengaruhi struktur modal tersebut. Selain itu, penulis melihat belum ada peneliti yang meneliti tentang perusahaan teknologi, sehingga judul yang akan diteliti adalah **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022)”**

### C. Identifikasi dan Batasan Masalah

#### 1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan pada latar belakang diatas, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai

---

<sup>42</sup> N Prastika and M Candradewi, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di BEI,” *E-Jurnal Manajemen. Universitas Udayana* 8, no. 7 (2019): 4444–73.

<sup>43</sup> Faradilla Zalfa, “Profitabilitas, Likuiditas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal.”



berikut:

- a. Perusahaan teknologi di Indonesia kini memiliki masalah keuangan yakni perusahaan mengalami kerugian hingga melakukan PHK secara besar-besaran kepada karyawannya.
- b. Tingkat hutang perusahaan teknologi Indonesia mengalami peningkatan drastis, yang menandakan modal perusahaan sebagian besar didanai oleh pendanaan eksternal. Akibat tingkat hutang yang tinggi ini berdampak pada struktur modal perusahaan menjadi tidak optimal.
- c. Terdapat fenomena gap penelitian yaitu ketidaksesuaian teori dengan data empiris yang ditemukan di lapangan yakni pada data yang ditemukan terjadi peningkatan pada ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas namun tingkat struktur modal tidak turun. Selain itu, terdapat ketidakkonsistenan hasil dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Berdasarkan identifikasi masalah diatas maka penulis merasa perlu untuk membatasi ruang lingkup penelitian agar penelitian ini menjadi lebih fokus, sempurna, dan mendalam. Fokus penelitian ini adalah pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas terhadap struktur modal (studi empiris pada perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022). Fokus penelitian penulis adalah pada laporan keuangan tahunan perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

#### **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal?
2. Apakah risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?

4. Apakah ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal?

### **E. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal
2. Untuk mengetahui pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap struktur modal
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas terhadap struktur modal

### **F. Manfaat Penelitian**

Merujuk pada tujuan penelitian di atas, maka manfaat penelitian diharapkan dapat memberikan dua kegunaan sebagai berikut:

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

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan acuan dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya bidang Akuntansi Syariah. Selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan ide dan gagasan untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan struktur modal.

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

##### **a. Bagi penulis**

Penelitian ini sebagai implementasi ilmu yang akan didapatkan oleh penulis selama menempuh Pendidikan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung serta untuk memenuhi tugas akhir sehingga mendapatkan gelar sarjana Akuntansi.

b. Bagi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi, rujukan serta menambah wawasan bagi peneliti selanjutnya mengenai pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas terhadap struktur modal.

### G. Kajian Penelitian Terdahulu yang Relevan

Beberapa penelitian terdahulu yang menjadi referensi dalam penelitian ini ditampilkan pada tabel 1.5.

Tabel 1.5

#### Kajian Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul	Metode Penelitian	Hasil
1	Siska Novita & Swarmilah Hariani (2023)	Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI 2017-2020 <sup>44</sup>	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan berpengaruh negative terhadap struktur modal pada perusahaan

<sup>44</sup> Siska Novita Saragih and Swarmilah Hariani, "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan

				manufaktur sektor barang konsumsi di BEI 2017-2020
2	Bjorn Patrick & Tony Sudirgo (2023)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal <sup>45</sup>	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan struktur aset berpengaruh negative terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal.
3	Siti Nuridah dkk (2023)	Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan

Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI 2017-2020,” *Jurnal Economica* 2, no. 1 (2023): 29.

<sup>45</sup> Bjorn Patrick Ibrahim and Tony Sudirgo, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal,” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 5, no. 1 (2023): 2044–54.

		Perusahaan Ritel. <sup>46</sup>		berpengaruh negative terhadap struktur modal
4	Cecilia Calesta dkk (2023)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Growth Opportunity, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. <sup>47</sup>	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, serta peluang pertumbuhan berpengaruh terhadap struktur modal sedangkan risiko bisnis dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal
5	Indri Setyani (2022)	Analisis Pengaruh Likuiditas, Ukuran	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa

<sup>46</sup> Siti Nuridah et al., "Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Ritel," *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi* 1, no. 1 (2023): 155–69.

<sup>47</sup> Cecilia Calesta et al., "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Growth Opportunity, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020," *Management Studies and Entrepreneurship Journal* 4, no. 1 (2023): 527–38.

		Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di BEI Periode 2014-2020) <sup>48</sup>		likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal, risiko bisnis dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal
6	Afa, dan Shadrina Hazmi (2021)	Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Struktur Aktiva terhadap Struktur Modal (Studi empiris pada	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh negatif signifikan

<sup>48</sup> Indri Setyani, Gendro Wiyono, and Ratih Kusumawardhani, "Analisis Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di BEI Periode 2014-2020)," *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 6, no. 1 (2022): 35, <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.463>.

		perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019) <sup>49</sup>		terhadap struktur modal, sedangkan variabel risiko bisnis dan struktur aktiva tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi di BEI tahun 2015-2019.
7	Mahfudzah Hidayati Rahmi , Fifi Swandari (2021)	Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan . <sup>50</sup>	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan

<sup>49</sup> Hazmi, "Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2019)."

<sup>50</sup> Mahfudzah Hidayati Rahmi and Fifi Swandari, "Pengaruh Risiko Bisnis Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan," *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan* 5, no. 1 (2021): 67–76, <https://doi.org/10.35130/jrimk.v5i1.151>.

				<p>berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Risiko bisnis berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Risiko bisnis tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
--	--	--	--	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------



				melalui struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui struktur modal.
8	Akhmad Darmawan, dkk (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal <sup>51</sup>	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Struktur Modal, Ukuran Perusahaan

<sup>51</sup> Darmawan, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal."

				berpengaruh positif dan signifikan terhadap Struktur Modal.
9	Nursiam & Nila Aprilia (2021)	Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal <sup>52</sup>	Kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan, profitabilitas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
10	Faradilla Zalfa, dkk (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Risiko Bisnis terhadap	Kuantitatif	Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap

<sup>52</sup> Nursiam and Nila Aprilia, "Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal," *The 2nd Widyagama National Conference on Economics and Business*, 2021, 228.

		Struktur Modal <sup>53</sup>		struktur modal. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018.
--	--	------------------------------	--	----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Adapun pada penelitian-penelitian sebelumnya telah meneliti pada beberapa sektor perusahaan yakni sektor barang konsumsi, otomotif, manufaktur, *property and real estate*, ritel, *food and beverages*, dan lain sebagainya. Oleh karenanya pada penelitian ini penulis mengambil objek baru yaitu sektor teknologi dikarenakan belum ada peneliti yang menggunakan sektor tersebut. Selain itu, berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya pengukuran risiko bisnis diproksikan dengan *degree of operating leverage* (DOL), pada penelitian ini penulis akan menggunakan *basic earning power ratio* (BEPR) sebagai indikator pengukuran

<sup>53</sup> Faradilla Zalfa, "Profitabilitas, Likuiditas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal."

untuk variabel risiko bisnis. Rasio BEPR ini merupakan salah satu indikator yang dapat menunjukkan keberhasilan bisnis. Penulis menggunakan indikator ini karena rasio BEPR dapat menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba operasi. Aset berkaitan dengan seberapa besar perusahaan menjadikan asetnya sebagai jaminan untuk menggunakan utang jangka panjang dalam pendanaan perusahaan. Semakin tinggi tingkat aset sebuah perusahaan maka semakin tinggi penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi tingkat asset perusahaan, semakin rendah risiko bisnis yang dimiliki perusahaan. Adapun kebaharuan penelitian ini, penulis menggunakan lima tahun rentang penelitian terbaru yaitu tahun 2018-2022 agar penelitian ini menjadi relevan.



## BAB II

### LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

#### A. Kerangka Teoritik

##### 1. *Pecking Order Theory*

Donaldson merupakan tokoh yang pertama kali mengenalkan *pecking order theory* tepatnya pada tahun 1961. Namun penamaan *pecking order theory* dibuat oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984. Teori ini menyatakan bahwa ada tata urutan (*pecking order*) bagi perusahaan dalam menggunakan modal. Teori ini juga menjelaskan bahwa perusahaan lebih mengutamakan pendanaan ekuitas internal (laba ditahan) daripada pendanaan ekuitas eksternal (menerbitkan saham baru).

Menurut Gitman dan Zutter, *Pecking Order* adalah hirarki dari pendanaan yang dimulai dari saldo laba ditahan, yang kemudian dipilih hutang dan terakhir dari penjualan saham untuk mendapatkan dana.<sup>54</sup> Utomo dan Djumahir menjelaskan bahwa teori *pecking order* didasari adanya informasi asimetri antara manajemen (*insiders*) dan investor (*outsiders*).<sup>55</sup> Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan dalam melakukan pendanaan berdasarkan preferensi alternatif sumber pendanaan dengan risiko terkecil, yaitu laba ditahan, hutang dan yang terakhir dengan melakukan penerbitan ekuitas. Apabila memerlukan pendanaan dari luar, perusahaan akan menerbitkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu agar perusahaan lebih terlindungi, misalnya dengan penerbitan obligasi, surat berharga dengan fitur opsional dan jika belum tercukupi maka jumlah saham akan diterbitkan.

---

<sup>54</sup> J Lawrence dan Zutter Chad, *Principles of Managerial Finance Fourteenth Edition* (Uni States: Prenticehall, 2015).

<sup>55</sup> Kaliman and Wibowo, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI."

Menurut teori ini, perusahaan akan lebih mengutamakan pendanaan dari internal perusahaan. Perusahaan akan berusaha untuk melakukan penyesuaian rasio pembayaran dividen dengan target dan berusaha untuk menghindari perubahan drastis dalam pembayaran dividennya. Myers dan Majluf juga menyetujui pandangan bahwa perusahaan memilih *internal equity* karena adanya *flotation cost*. Mereka menyatakan bahwa manfaat bersih dari pendanaan yang diperoleh dari *debt*, kemungkinan akan lebih besar dibandingkan dengan *flotation cost*. Teori *pecking order* berhubungan dengan likuiditas dan struktur modal. Semakin tingginya tingkat likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan, maka perusahaan cenderung tidak menggunakan utang dalam menjalankan bisnisnya, karena dalam teori ini perusahaan cenderung menyukai pendanaan internal daripada menggunakan dana eksternal karena sumber internal dianggap aman.<sup>56</sup>

## 2. Teori *Trade Off*

Modigliani dan Miller adalah tokoh yang pertama kali mencetuskan teori *trade off* pada tahun 1963. Teori ini menjelaskan berapa banyak hutang dan berapa banyak ekuitas yang dibutuhkan perusahaan untuk menyeimbangkan biaya dan keuntungan. Menurut teori ini, Teori ini mengasumsikan bahwa ada keuntungan pajak untuk menggunakan hutang, sehingga perusahaan akan menggunakan hutang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Inti dari teori *trade off* pada struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang diakibatkan oleh penggunaan hutang. Selama keuntungan lebih besar, tambahan utang diperbolehkan. Jika pengorbanan akibat penggunaan hutang lebih besar, maka penambahan hutang tidak diperbolehkan.

---

<sup>56</sup> Santi Yunita and Tony Seno Aji, "Pengaruh Likuiditas, Tangibility, Growth Opportunity, Risiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal," *Jurnal Ilmu Manajemen* 6, no. 4 (2018): 409–16.

Teori *trade-off* juga menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal didasarkan pada keseimbangan antara manfaat dan biaya pembiayaan utang. Keuntungan terbesar pembiayaan pinjaman adalah pengurangan pajak atas bunga pinjaman, yang dapat dikurangi saat menghitung penghasilan kena pajak. Sehingga terdapat perbandingan yang kuat dimana perusahaan dapat mengatur pembiayaannya dengan ekuitas atau utang. Jika perusahaan memilih pembiayaan ekuitas, biaya tekanan keuangan meningkat karena dividen dibayarkan setelah pajak atau tidak dapat digunakan sebagai pengurang pajak. Sementara jika perusahaan memilih pembiayaan dengan utang, selain manfaat pajaknya yang dapat mengurangi kewajiban pajak perusahaan, utang yang melebihi batas tertentu menyebabkan kebangkrutan, karena biaya kebangkrutan lebih besar daripada manfaat pajak utang. Penggunaan hutang meningkatkan nilai perusahaan karena pemotongan pajak, tetapi penggunaan hutang diatas titik optimal menurunkan nilai perusahaan.

Teori *Trade off* berhubungan dengan risiko bisnis dan ukuran perusahaan. Risiko bisnis sering timbul seiring dengan munculnya beban biaya atas pinjaman yang dilakukan perusahaan. Jika beban biaya yang ditanggung besar, maka risiko yang dihadapi akan tinggi. Begitupun dengan ukuran perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula dana yang akan dikeluarkan. Oleh karenanya, sesuai dengan teori *trade off* perusahaan harus dapat menyeimbangkan penggunaan hutang dengan cara menggunakan hutang yang relatif rendah untuk menghindari kebangkrutan,<sup>57</sup>

### 3. Struktur Modal

#### a. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah kombinasi atau keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan untuk merencanakan dalam mendapatkan

---

<sup>57</sup> Yunita and Aji.

modal.<sup>58</sup> Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri, dimana struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.

Semakin tinggi tingkat persaingan antar perusahaan, menuntut perusahaan harus selalu efisien, dimana dana yang digunakan dapat seminimal mungkin dengan menghasilkan produk dan jasa yang berkualitas. Semakin efisien dana yang dikeluarkan maka struktur modal perusahaan akan optimal. Apabila dana yang dikeluarkan berasal dari hutang tinggi maka akan memberikan beban yang besar kepada perusahaan.<sup>59</sup>

Menurut Kesuma, besar kecilnya angka rasio struktur modal menunjukkan banyak sedikitnya jumlah pinjaman jangka panjang daripada modal sendiri yang diinvestasikan pada aktiva tetap yang digunakan untuk memperoleh laba operasi. Semakin besarnya angka rasio struktur modal berarti semakin banyak jumlah pinjaman jangka panjang, sehingga semakin banyak bagian dari laba operasi yang digunakan untuk membayar beban bunga tetap, dan semakin banyak aliran kas yang digunakan untuk membayara angsuran pinjaman, akibatnya semakin sedikit jumlah laba bersih sesudah pajak yang akan diterima oleh perusahaan.<sup>60</sup>

Menurut Weston & Copeland, struktur modal adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Struktur modal berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan. Menurut Riyanto (2001) sumber intern adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, yang

---

<sup>58</sup> S.D Ambarwati, *Manajemen Keuangan Lanjut* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010).

<sup>59</sup> M Efendi and D Dewianawati, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: Bintang Pustaka Madani, 2021).

<sup>60</sup> Ali Kesuma, "Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan* Vol 11, no. 1 (2009).



berarti suatu pembelanjaan dengan “kekuatan sendiri”. Sumber pendanaan internal berasal dari dana yang terkumpul dari laba yang ditahan dari kegiatan perusahaan dan depresiasi. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal sendiri dan 10 dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau hutang.

Menurut Brigham dan Houston (2011) terdapat empat faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal:

- 1) Risiko usaha, atau tingkat risiko yang inheren dalam operasi perusahaan jika perusahaan tidak menggunakan utang. Makin besar risiko usaha perusahaan, makin rendah rasio utang optimalnya.
- 2) Posisi pajak perusahaan. Salah satu alasan utama digunakannya utang karena bunga merupakan pengurang pajak, selanjutnya menurunkan biaya utang efektif. Akan tetapi, jika sebagian besar laba suatu perusahaan telah dilindungi dari pajak oleh perlindungan pajak yang berasal dari penyusutan, maka bunga atas utang yang saat ini belum dilunasi, atau kerugian pajak yang dibawa ke periode berikutnya akan menghasilkan tarif pajak yang rendah. Akibatnya, tambahan utang tidak akan memberikan keunggulan yang sama jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki tarif pajak efektif yang lebih tinggi.
- 3) Fleksibilitas keuangan, atau kemampuan untuk menghimpun modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk. Pasokan modal yang lancar akan memengaruhi operasional perusahaan yang selanjutnya memiliki arti sangat penting bagi keberhasilan jangka panjang.
- 4) Konservatisme atau keagresifan manajerial. Beberapa manajer lebih agresif dibandingkan manajer yang lain, sehingga manajer lebih bersedia menggunakan utang sebagai usaha untuk meningkatkan laba. Faktor ini tidak

memengaruhi struktur modal optimal yang sebenarnya, atau struktur modal yang memaksimalkan nilai, tetapi akan berpengaruh terhadap sasaran struktur modal perusahaan

## **b. Pendekatan Struktur Modal**

Ada beberapa pendekatan dalam struktur modal yaitu sebagai berikut:<sup>61</sup>

### 1) Pendekatan Laba Operasi Bersih (*Net Operating Income Approach*)

Merupakan pendekatan laba operasi dipelopori oleh David Durand pada tahun 1952. Pendekatan ini menggunakan asumsi bahwa investor memiliki reaksi yang berbeda terhadap penggunaan hutang perusahaan. Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang bersifat konstan berapapun tingkat hutang yang digunakan perusahaan.

### 2) Pendekatan Tradisional (*Traditional Approach*)

Merupakan pendekatan yang diasumsikan bahwa terjadi perubahan struktur modal yang optimal dan peningkatan nilai total perusahaan melalui penggunaan finansial leverage. Artinya struktur modal mempunyai pengaruh nilai perusahaan dimana struktur modal dapat berubah-ubah agar bisa diperoleh perusahaan yang optimal.

### 3) Pendekatan Modigliani dan Miller (*MM Approach*)

Merupakan pendekatan yang dipelopori oleh Modigliani dan Miller. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa risiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah meskipun struktur modal perusahaan mengalami perubahan. Hal ini didasarkan pada pendapat bahwa pembagian struktur modal antara hutang dan modal sendiri selalu terdapat perlindungan atas nilai investasi. Karena nilai investasi total perusahaan tergantung dari

---

<sup>61</sup> Agus Harjito and Martono, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: Ekonisia, 2010).

keuntungan dan risiko, sehingga nilai perusahaan tidak berubah walaupun struktur modal berubah. Asumsi-asumsi yang digunakan pasar modal adalah sempurna, dan investor bertindak rasional, nilai yang diharapkan dari distribusi profitabilitas semua investor sama, perusahaan mempunyai risiko usaha (*business risk*) yang sama, dan tidak ada pajak.

### c. Sumber Struktur Modal

Sumber struktur modal terdiri dari dua sumber yakni:<sup>62</sup>

#### 1) Sumber Eksternal

Sumber eksternal terbagi menjadi tiga yaitu:

##### a) Supplier

Supplier merupakan pihak yang memberikan dana atau modal kepada suatu perusahaan dalam bentuk penjualan barang secara kredit, baik utang jangka pendek (kurang dari satu tahun) maupun utang jangka panjang (lebih dari satu tahun).

##### b) Bank

Bank merupakan lembaga yang memberikan kredit sesuai dengan kebijakan dan peraturan-peraturan mengenai pemberian kredit kepada perusahaan dan memberikan jasa-jasa lain dibidang keuangan.

##### c) Pasar modal (*Capital Market*)

Pasar modal merupakan tempat bertemunya dua pihak yang saling berkepentingan yakni calon pemodal (investor) yaitu perorangan atau lembaga yang menanamkan dananya dalam efek dengan emiten (perusahaan yang menerbitkan efek untuk ditawarkan kepada masyarakat) yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang.

---

<sup>62</sup> Riyanto, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*.

## 2) Sumber Internal

Sumber internal terbagi menjadi dua yaitu:

### a) Laba ditahan

Meskipun laba yang diperoleh selama periode tertentu besar, tetapi karena perusahaan mengambil kebijakan bahwa sebagian besar dari laba tersebut dibagikan, sebagian deviden, maka bagian laba yang dijadikan cadangan adalah kecil, yang berarti bahwa sumber internal yang berasal dari cadangan adalah kecil.

### b) Depresiasi

Sumber internal juga berasal dari depresiasi, besarnya depresiasi setiap tahunnya adalah tergantung kepada metode depresiasi yang digunakan oleh perusahaan yang bersangkutan. Semakin besar jumlah depresiasi menandakan semakin besar sumber internal dari dana yang dihasilkan didalam perusahaan tersebut.

## **d. Komponen Struktur Modal**

Menurut Riyanto, struktur modal terdiri dari beberapa komponen yaitu:<sup>63</sup>

### 1) Modal Asing

Modal asing (utang) adalah salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya. Dalam keputusan yang diambil untuk penggunaan utang harus mempertimbangkan besarnya biaya tetap yang muncul dari utang berupa bunga yang akan mengakibatkan meningkatnya *leverage* keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham.

---

<sup>63</sup> Riyanto.

Beberapa sumber modal asing yaitu:

a) Pinjaman obligasi

Merupakan pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, untuk si debitur mengeluarkan surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu.

b) Pinjaman hipotik

Merupakan pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotik terhadap suatu barang tidak bergerak, agar supaya bila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang itu dapat dijual dan dari hasil penjualan tersebut dapat digunakan untuk menutup tagihannya.

c) Utang bank Merupakan pinjaman jangka panjang yang diterima dari bank atau lembaga keuangan lain yang digunakan untuk perluasan usaha atau melakukan investasi.

2) Modal Sendiri

Modal sendiri (ekuitas) adalah modal jangka panjang yang diperoleh dari pemilik perusahaan atau pemegang saham. Modal sendiri diharapkan tetap berada dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas. Sedangkan modal pinjaman (utang) memiliki jatuh tempo dan pada saatnya harus dibayar kembali sesuai perjanjian. Jadi modal sendiri adalah modal yang digunakan perusahaan untuk kegiatan operasionalnya yang berasal dari pemilik perusahaan.

Beberapa sumber dari modal sendiri yaitu:

1) Modal saham

a) Saham biasa (*Common Stock*)

Merupakan komponen modal jangka panjang yang di investasikan oleh para investor, yang pemegangnya memiliki klaim residual atas laba dan kekayaan perusahaan. Bagi pemegang saham

biasa, dengan membeli saham tersebut berarti membeli prospek dan siap menanggung segala risiko sebesar dana yang di investasikan.

b) Saham preferan (*Preferred Stock*)

Merupakan komponen modal jangka panjang yang mempunyai keistimewaan tertentu dibandingkan saham biasa. Keistimewaan tersebut antara lain mengenai pembagian deviden dan pembagian kekayaan apabila perusahaan yang bersangkutan dilikuidasi.

c) Cadangan

Merupakan komponen yang dibentuk dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan selama beberapa waktu yang lampau atau dari tahun yang berjalan. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri adalah cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan modal kurs dan cadangan untuk menampung hal-hal yang tidak terduga sebelumnya (cadangan umum).

d) Laba ditahan

Merupakan keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dapat sebagian dibayarkan sebagai deviden dan sebagian ditahan oleh perusahaan. Perusahaan yang belum mempunyai tujuan tertentu mengenai penggunaan keuntungan tersebut, maka keuntungan tersebut merupakan keuntungan yang ditahan.

### **e.Indikator Pengukuran Struktur Modal**

Pada penelitian ini penulis menggunakan rasio *Debt To Equity Ratio* (DER) sebagai proksi dari struktur modal karena menurut Fahmi, rasio ini yang paling menggambarkan kemampuan modal sendiri dalam

menjamin hutang jangka panjang perusahaan.<sup>64</sup>

*Debt to Equity Ratio* atau rasio total hutang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri.

Menurut Kasmir, *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* maka semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan. Untuk mencari rasio ini dilakukan dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.<sup>65</sup>

Rumus DER:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

#### f. Struktur Modal Dalam Perspektif Ekonomi Islam

Struktur modal merupakan proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Dalam syariah, pendanaan melalui hutang maupun saham (efek) diatur dalam fatwa yang dikeluarkan oleh DSN-MUI yaitu sebagai berikut:

##### 1) Fatwa Mengenai Hutang

Fatwa DSN-MUI Nomor: 31/DSN-MUI/VI/2002 menerangkan bahwa hutang atau pinjaman boleh, dan dapat dilakukan dengan menggunakan akad *Al-Qardh*. Akad *Al-Qardh* merupakan akad pinjaman dari

<sup>64</sup> Fahmi, *Analisis Laporan Keuangan* (Bandung: Alfabeta, 2017).

<sup>65</sup> Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi 2 (Jakarta: Prenada Media, 2019).

Lembaga Keuangan Syariah (LKS) kepada nasabah dengan ketentuan bahwa nasabah wajib mengembalikan pokok pinjaman yang diterimanya kepada LKS pada waktu dan dengan cara pengembalian yang telah disepakati.<sup>66</sup>

## 2) Fatwa Mengenai Perdagangan Efek Syariah

Fatwa DSN-MUI NO: 80/DSN-MUI/III/2011 menerangkan bahwa Jual beli dalam islam diperbolehkan namun mengharamkan riba, termasuk transaksi saham ini diperbolehkan selama tidak ada unsur riba di dalamnya. Efek yang dapat dijadikan obyek perdagangan hanya efek bersifat ekuitas sesuai dengan prinsip syariah. Saat bertansaksi jual beli saham tidak diperbolehkan mengambil hak orang lain secara batil kecuali memang ada unsur sukarela saling memberi di antara kedua belah pihak. Saham ini akan sah dan boleh dilakukan jika semua belah pihak saling tolong menolong untuk kelancaran transaksi saham. Dalam hal ini untuk kebaikan bukan merugikan pihak lain dari tolong menolong yang dilakukan.<sup>67</sup>

Berdasarkan fatwa tersebut, perdagangan efek syariah dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Perdagangan Efek di Pasar Reguler Bursa Efek menggunakan akad jual beli (*bai'*).
- b) Akad jual beli dinilai sah ketika terjadi kesepakatan pada harga serta jenis dan volume tertentu antara permintaan beli dan penawaran jual.
- c) Pembeli boleh menjual efek setelah akad jual beli dinilai sah sebagaimana dimaksud dalam huruf b, walaupun penyelesaian administrasi transaksi

---

<sup>66</sup> (DSN-MUI), Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 31/Dsn-Mui/Vi/2002 Tentang Pengalihan Utang.

<sup>67</sup> Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia, Fatwa DSN No: 80/DSN-MUI/III/2011 Tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler, issued 2011.



pembeliannya (*settlement*) dilaksanakan di kemudian hari, berdasarkan prinsip qabdh hukmi.

- d) Efek yang dapat dijadikan obyek perdagangan hanya Efek Bersifat Ekuitas Sesuai Prinsip Syariah.
- e) Harga dalam jual beli tersebut dapat ditetapkan berdasarkan kesepakatan yang mengacu pada harga pasar wajar melalui mekanisme tawar menawar yang berkesinambungan (*bai' al-musawamah*).
- f) Dalam Perdagangan Efek tidak boleh melakukan kegiatan dan/atau tindakan yang tidak sesuai dengan prinsip syariah.

## 1) Ukuran Perusahaan

### a. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain- lain. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, bahwa keputusan struktur modal ditentukan oleh ukuran perusahaan, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil.<sup>68</sup>

---

<sup>68</sup> Ismu Basuki, "Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta" (University Indonesia, 2006).

## **b. Jenis-jenis Ukuran Perusahaan**

Menurut Badan Standarisasi Nasional dalam Sulistiono, ukuran perusahaan dapat dikategorikan menjadi 3 jenis yaitu:<sup>69</sup>

### **1. Perusahaan Kecil**

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan kecil apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 50.000.000,- dengan paling banyak 500.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 300.000.000,- sampai dengan paling banyak 2.500.000.000,-.

### **2. Perusahaan Menengah**

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 500.000.000,- sampai dengan paling banyak 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 2.500.000.000,- sampai dengan paling banyak 50.000.000.000,-.

### **3. Perusahaan Besar**

Perusahaan dapat dikategorikan perusahaan besar apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari 10.000.000.000,- tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari 50.000.000.000,-.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diprosikan dengan total aset karena menurut penelitian Darmawan dkk, rasio ini yang paling menggambarkan besar kecilnya perusahaan dengan melihat nilai total aset.<sup>70</sup> Ukuran perusahaan yang besar dapat memberikan gambaran tingkat risiko bagi

---

<sup>69</sup> Nikita Hayu Prasasti, "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di BEI 2011-2016) Ditulis," *SCIENTIA JOURNAL: Jurnal Ilmiah ...*, 2018, 1-103.

<sup>70</sup> Darmawan, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal."

investor untuk melakukan investasi, karena perusahaan akan dapat memberikan tingkat pengembalian yang memadai jika keuangan perusahaan tersebut baik.<sup>71</sup>

Rumus Ukuran Perusahaan

(Total Aktiva)

## 2) Risiko Bisnis

### a. Pengertian Risiko Bisnis

Pertiwi menyatakan bahwa risiko bisnis merupakan risiko perusahaan di saat tidak dapat menutupi biaya operasional dan dipengaruhi oleh stabilitas penjualan dan biaya.<sup>72</sup> Risiko bisnis dapat diartikan sebagai rasio yang menunjukkan besarnya risiko perusahaan apabila perusahaan tidak menggunakan pendanaan eksternal atau hutang. Pendanaan dengan hutang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko kebangkrutan pada perusahaan. Oleh karenanya, perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi sebaiknya menggunakan lebih sedikit utang, karena semakin tinggi risiko bisnis peningkatan penggunaan utang akan memperbesar beban bunga tetap, sehingga menurunkan keuntungan dan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.<sup>73</sup>

---

<sup>71</sup> D. Anita and Gio Asona Sembiring, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, Tingkat Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Jasa," *Jurnal Procuration* 4, no. 4 (2016).

<sup>72</sup> Pertiwi dan Darmayanti, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di BEI," *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol 7 (2018).

<sup>73</sup> Kaliman and Wibowo, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI."

## b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Risiko Bisnis

Risiko bisnis dapat dipengaruhi sejumlah faktor yaitu :<sup>74</sup>

- 1) Variabilitas permintaan (unit yang terjual). Hal ini diasumsikan apabila hal-hal lain tetap sehingga semakin stabil penjualan unit akan semakin kecil risiko bisnisnya. Jumlah persaingan yang dihadapi oleh perusahaan menjadi faktor yang berpengaruh.
- 2) Variabilitas harga jual. Produk perusahaan dijual di pasar yang mudah berubah dalam menghadapi risiko bisnis yang lebih tinggi daripada perusahaan sejenis yang harga jual produknya relatif stabil.
- 3) Variabilitas harga masukan. Perusahaan juga akan menghadapi risiko bisnis yang tinggi pula akibat perusahaan yang memperoleh input dengan harga yang sangat tidak pasti.
- 4) Kemampuan untuk menyesuaikan harga keluaran terhadap perubahan harga masukan. Perusahaan dengan biaya input yang meningkat akan menghadapi kesulitan dalam meningkatkan harga produknya. Semakin besar kemampuan perusahaan untuk menyesuaikan harga output (produk), maka semakin kecil pula tingkat risiko bisnisnya. Kemampuan ini sangat dibutuhkan bagi perusahaan apabila tingkat inflasi tinggi.
- 5) Sejauh mana biaya-biaya bersifat tetap. Risiko bisnis perusahaan akan meningkat apabila sebagian besar biaya perusahaan merupakan biaya tetap. Hal tersebut dapat terjadi ketika permintaan menurun, sedangkan biaya tetap yang ditanggung perusahaan tidak menurun.

Adapun risiko bisnis dalam penelitian ini diprosikan dengan rasio *Basic Earning Power* (BEP) karena menurut penelitian Anissa, rasio ini menggambarkan tinggi rendahnya risiko bisnis yang dilihat dari pengembalian tingkat aktiva

---

<sup>74</sup> Eugene F Brigham and J.F. Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11 (Jakarta: Salemba Empat, 2015).

yang dimiliki perusahaan.<sup>75</sup>

Rasio BEP merupakan perhitungan dari laba sebelum pajak dibagi dengan total aset.

Rumus BEP:

$$\frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

### c) Manajemen Risiko Dalam Perspektif Ekonomi Islam

Dalam melakukan bisnis perusahaan tidak terlepas dari adanya berbagai macam risiko. Salah satu cara untuk menghadapi risiko adalah dengan melakukan manajemen risiko. Manajemen risiko merupakan suatu cara, metode atau ilmu pengetahuan yang mempelajari berbagai jenis risiko, bagaimana risiko itu terjadi dan mengolah risiko tersebut dengan tujuan agar terhindar dari kerugian.<sup>76</sup> Dalam Islam, salah satu cara untuk memajemen risiko adalah dapat menggunakan asuransi syariah. Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa Nomor 21/DSN-MUI/X/2001 tentang pedoman umum asuransi syariah menyebutkan bahwa hukum asuransi adalah halal selagi mengikuti akad-akad yang telah digariskan oleh MUI. Asuransi syariah adalah usaha saling melindungi dan tolong-menolong di antara sejumlah orang/pihak melalui investasi dalam bentuk aset dan / atau *tabarru'* yang memberikan pola pengembalian untuk menghadapi resiko tertentu melalui akad (perikatan) yang sesuai dengan syariah. Akad yang sesuai dengan syariah yang dimaksud adalah yang tidak mengandung *gharar* (penipuan), *maysir* (perjudian), *riba*, *zhulm* (penganiayaan), *risywah* (suap),

<sup>75</sup> Anissa Mega Ratri and Ari Christiani, "Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal," *Jurnal. JRMB* 12, no. 1 (2017).

<sup>76</sup> Syarfi Ayat, *Manajemen Risiko* (Jakarta: Gema Akastri, 2003).

barang haram dan maksiat.<sup>77</sup>

### 3) Likuiditas

#### a. Pengertian Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya.<sup>78</sup> Suatu perusahaan yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau sudah jatuh tempo.<sup>79</sup>

Likuiditas dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi, berkaitan dengan masalah likuiditas ini perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya berarti perusahaan dalam kondisi *liquid*. Begitu pun sebaliknya, apabila perusahaan tidak segera memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih berarti perusahaan tersebut dalam kondisi *inliquid*. Apabila likuiditas mengalami peningkatan, maka struktur modal akan terjadi penurunan. Begitu pula sebaliknya, jika likuiditas mengalami penurunan, maka struktur modal akan mengalami penurunan.<sup>80</sup>

#### b. Indikator Pengukuran Likuiditas

Dalam penelitian ini, likuiditas diprosikan dengan *Current Ratio* karena menurut penelitian Apritiana, rasio

---

<sup>77</sup> DSN-MUI, Fatwa Nomor 21/DSN-MUI/X/2001 Tentang Pedoman Umum Asuransi Syari'ah, issued 2001.

<sup>78</sup> F Z Adinda and S Sugianto, "Profitabilitas, Likuiditas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal," *Riset Nasional Ekonomi*, 2020, 462–73.

<sup>79</sup> Darmawan, "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal."

<sup>80</sup> Kaliman and Wibowo, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI."

tersebut yang paling menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan dengan melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimilikinya.<sup>81</sup>

*Current Ratio* merupakan suatu rasio yang menunjukkan seberapa besar liabilitas (hutang) lancar dapat ditutupi oleh aset yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam waktu dekat, dengan membagi aset lancar dengan liabilitas lancar.<sup>82</sup>

Rumus *Current Ratio* (CR)

$$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### c. Pembiayaan Likuiditas Jangka Pendek Dalam Perspektif Ekonomi Islam

Dewan Syariah Nasional-Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI) mengeluarkan fatwa Nomor :109/DSN-MUI/II/2017 tentang Pembiayaan Likuiditas Jangka Pendek yang dapat dilakukan dengan beberapa akad yaitu:

#### 1) Akad *Al-Muqaradhah bi Dhaman Ra's al-Mal*

Pelaksanaan pembiayaan likuiditas jangka pendek syariah dengan akad *Al-Muqaradhah bi Dhaman Ra's al-Mal* wajib mengikuti ketentuan yang terdapat dalam fatwa ini yaitu:

- a) Bank Indonesia sebagai penyedia dana memberikan pembiayaan kepada Bank Syariah dan Bank Syariah berdasarkan komitmen (*iltizam*)-nya wajib mengembalikan dana tersebut pada waktu yang

<sup>81</sup> Dewi Apritiana, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Aneka Industri Di BEI" (2020).

<sup>82</sup> E Brigham and J Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 14 (Jakarta: Salemba Empat, 2018).

ditentukan.

- b) Bank Syariah menyerahkan kepada Bank Indonesia agunan yang berkualitas tinggi dan mudah dicairkan berupa Surat Berharga Syariah dan atau Aset Pembiayaan.
- c) Pembagian hasil dari kegiatan usaha Bank Syariah dinyatakan dalam nisbah.
- d) Besaran nisbah dan waktu pembayaran bagi hasil didasarkan pada ketentuan yang berlaku.
- e) Bank Indonesia dapat memberikan batasan khusus kepada Bank Syariah selaku penerima dana (*muqaradhah muqayyadah*).
- f) Bank Indonesia dapat mengenakan biaya administrasi (*al-taklifatal- idariyah*) atas fasilitas PLJPS.
- g) Bank Indonesia dapat meminta kepada Bank Syariah yang mengajukan permohonan PLJPS untuk:
  - membuat komitmen atau kesanggupan (*iltizam*) mengembalikan seluruh dana yang diterimanya, dan
  - menyampaikan perkiraan keuntungan pembiayaan yang sedang berjalan selama masa PLJPS.

## 2) Akad *Al-Bai' ma'a al-Wa'd bi al-Syira'*

Pelaksanaan pembiayaan likuiditas jangka pendek syariah dengan akad *Al-Bai' ma'a al-Wa'd bi al-Syira'* wajib mengikuti ketentuan yang terdapat dalam fatwa ini yaitu:

- a) Bank Indonesia sebagai penyedia dana memberikan pembiayaan kepada Bank Syariah dengan cara membeli Surat Berharga Syariah yang dimiliki Bank Syariah, dan Bank Syariah menjual Surat Berharga



Syariah tersebut kepada Bank Indonesia.

- b) Keuntungan atau kerugian serta hak dan akibat hukum lain yang melekat pada SBS menjadi hak Bank Indonesia sebagai pemilik SBS.
  - c) Bank Syariah berjanji (*wa'd*) akan membeli kembali Surat Berharga Syariah tersebut pada waktu yang ditentukan.
  - d) Bank Indonesia berjanji (*wa'd*) akan menjual kembali Surat Berharga Syariah tersebut pada waktu yang ditentukan.
  - e) Harga jual beli Surat Berharga Syariah didasarkan pada kesepakatan para pihak atau ketentuan yang berlaku.
  - f) Bank Indonesia dapat mengenakan biaya administrasi (*al-taklif al-idariyah*) atas proses fasilitas PLJPS.
  - g) Besaran biaya dan waktu pembayaran didasarkan pada ketentuan yang berlaku.
- 3) Akad *Al-Tas-hilatt bi al-Tausiq*

Pelaksanaan pembiayaan likuiditas jangka pendek syariah dengan akad *Al-Tas-hilatt bi al-Tausiq* wajib mengikuti ketentuan yang terdapat dalam fatwa ini yaitu:

- a) Bank Indonesia sebagai penyedia dana memberikan pembiayaan kepada Bank Syariah dan Bank Syariah wajib mengembalikan dana tersebut pada waktu yang ditentukan.
- b) Atas penerimaan pendanaan tersebut, Bank Syariah menyerahkan kepada Bank Indonesia agunan yang berkualitas tinggi dan mudah dicairkan berupa Surat Berharga Syariah dan/atau Aset Pembiayaan.
- c) Bank Indonesia tidak boleh mensyaratkan adanya imbalan atas pembiayaan yang diberikannya.

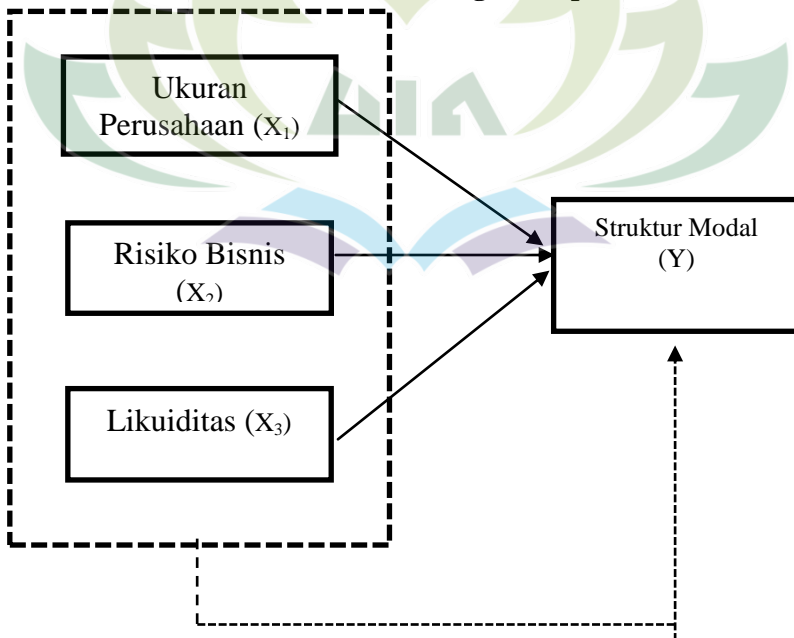
- d) Bank Indonesia dapat mengenakan biaya administrasi (*al-taklifat al-idariyoh*) atas fasilitas PLJPS.
- e) Bank Indonesia dapat mengenakan jasa penatausahaan dan penyirnpangan agunan (*taklifat al-idarah wa khadamat al-hifzh*).
- f) Besaran biaya dan jasa pada angka 4 dan angka 5, sefta waktu pembayarannya didasarkan pada ketentuan yang berlaku.

## B. Pengajuan Hipotesis

### 1. Kerangka Berpikir

Berdasarkan latar belakang dan tujuan penelitian, maka kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat dilihat dalam gambar 2.1

Gambar 2.1 Kerangka Berpikir





mendukung penelitian lain yang dilakukan oleh Robert & Satriyo yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.<sup>84</sup> Penelitian lain dilakukan oleh Ni Putu Nita & Agung yang hasilnya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.<sup>85</sup> Sementara penelitian Devi Anggriyani menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.<sup>86</sup> Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu dan teori yang digunakan maka hipotesisnya sebagai berikut:

**H<sub>1</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.**

#### **b) Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal**

Risiko Bisnis merupakan risiko perusahaan ketika tidak mampu menutupi biaya operasionalnya dan dipengaruhi oleh stabilitas pendapatan dan biaya. Perusahaan yang risiko bisnis tinggi cenderung menghindari pendanaan dengan menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan dengan risiko bisnis yang lebih rendah. Hal ini didukung oleh *Pecking Order Theory* yang menyatakan bahwa dalam menentukan struktur modal, perusahaan akan cenderung untuk memilih pendanaan yang tidak memiliki risiko tinggi, yaitu dengan pendanaan internal.

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Hazmi menyatakan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap

---

<sup>84</sup> Kaliman and Wibowo, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI."

<sup>85</sup> Agung, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Pada Struktur Modal."

<sup>86</sup> Devi Anggriyani Lessy, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia" (Universitas Negeri Yogyakarta, 2016).

struktur modal.<sup>87</sup> Begitupun penelitian yang dilakukan oleh Septiani yang hasilnya menyimpulkan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.<sup>88</sup> Penelitian lain dilakukan oleh Faradilla menyatakan bahwa risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara Dewi & Sudiarta menyatakan bahwa risiko memiliki pengaruh terhadap struktur modal.<sup>89</sup> Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu dan teori yang digunakan maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>2</sub> : Risiko Bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.**

### c) Pengaruh Likuiditas Terhadap Struktur Modal

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek atau yang segera jatuh tempo. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi cenderung akan menurunkan total utang, sehingga struktur modal ikut menjadi menurun, dikarenakan perusahaan lebih senang menggunakan sumber dana internal, seperti laba ditahan sebelum menggunakan sumber dana eksternal, seperti utang atau menerbitkan saham baru. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menjelaskan urutan pendanaan yang disenangi oleh perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu dilakukan oleh Defia Riasita yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian lain dilakukan oleh Primantara dan Dewi yang menyimpulkan bahwa likuiditas

---

<sup>87</sup> Hazmi, "Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2019)."

<sup>88</sup> Septiani and Suaryana, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Pada Struktur Modal."

<sup>89</sup> A A Ngr, Ditya Yudi, and Made Rusmala Dewi, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal" 5, no. 5 (2016): 2696–2726.

berpengaruh terhadap struktur modal.<sup>90</sup> Begitupun penelitian Indri Setiyani menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal.<sup>91</sup> Sementara Irvan dalam penelitiannya menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal.<sup>92</sup> Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu dan teori yang digunakan maka dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

**H<sub>3</sub> : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.**

**d) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal**

Struktur modal adalah kombinasi atau keseimbangan antara penggunaan utang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan untuk merencanakan dalam mendapatkan modal. Struktur modal dapat dipengaruhi oleh beberapa factor antara lain ukuran perusahaan, risiko bisnis, dan likuiditas. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan dimana perusahaan yang besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman dari luar baik dalam bentuk utang maupun modal saham. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka semakin besar modal yang dibutuhkan perusahaan tersebut untuk operasionalnya, semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan, dan semakin besar pula kecenderungan penggunaan akan dana eksternal. Risiko bisnis merupakan risiko perusahaan di saat tidak dapat menutupi biaya operasional dan dipengaruhi oleh stabilitas penjualan dan biaya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi sebaiknya menggunakan lebih

---

<sup>90</sup> Primantara, "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal."

<sup>91</sup> Setyani, Wiyono, and Kusumawardhani, "Analisis Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di BEI Periode 2014-2020)."

<sup>92</sup> T Irvan, "Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Asuransi (Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2014)," *JOM FISIP* Vol 3, no. Vol 2 (2016).

sedikit utang, karena semakin tinggi risiko bisnis peningkatan penggunaan utang akan memperbesar beban bunga tetap, sehingga menurunkan keuntungan dan menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau sudah jatuh tempo. Apabila likuiditas mengalami peningkatan, maka akan terjadi penurunan pada struktur modal. Hal ini sesuai dengan teori yang mendukung struktur modal yaitu *pecking order theory*. Menurut teori tersebut, perusahaan akan cenderung menggunakan sumber dana internal terlebih dahulu sebelum menggunakan sumber data eksternal. Teori ini menjelaskan urutan-urutan pendanaan dan manajer keuangan tidak memperhitungkan tingkat utang yang optimal. Persyaratan pendanaan ditentukan oleh kebutuhan investasi. Teori ini juga dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang kecil.

Beberapa penelitian terdahulu dilakukan oleh Nancy Enni yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.<sup>93</sup> Penelitian lain dilakukan oleh Ida Bagus yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan likuiditas dan risiko bisnis berpengaruh terhadap struktur modal.<sup>94</sup> Namun penelitian yang dilakukan oleh Faradilla dkk menemukan bahwa likuiditas dan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap struktur modal.<sup>95</sup> Berdasarkan penelitian terdahulu dan teori yang digunakan maka dibuat hipotesis sebagai berikut.

#### **H<sub>4</sub> : Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Struktur Modal.**

---

<sup>93</sup> Enni, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."

<sup>94</sup> Ida Bagus dan Made Rusmala, "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi," *E-Jurnal Manajemen* Vol 4, no. No 7 (2015).

<sup>95</sup> Faradilla Zalfa, "Profitabilitas, Likuiditas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal."





## DAFTAR RUJUKAN

- (DSN-MUI), Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia. Fatwa Dewan Syari'ah Nasional Nomor: 31/Dsn-Mui/Vi/2002 Tentang Pengalihan Utang, issued 2002.
- /POJK.03/2015, Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 42. No Title, issued 2015.
- Adinda, F Z, and S Sugianto. "Profitabilitas, Likuiditas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal." *Riset Nasional Ekonomi*, 2020, 462–73.
- Agung, Ni Putu Nlita dan I Gusti Ngurah. "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Pada Struktur Modal." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol 22, no. No 3 (2018).
- Alnajjar, M. I. M. "Business Risk Impact on Capital Structure: A Case of Jordan Industrial Sector." *Global Journal of Management and Business Research. Prince Mohammad University* 1, no. 1 (2015): 1–10.
- Ambarwati, S.D. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2010.
- Andika, Rico, I Panji, and Dkk. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayan*, 2019.
- Anita, D., and Gio Asona Sembiring. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, Tingkat Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Jasa." *Jurnal Procuration* 4, no. 4 (2016).
- Apritiana, Dewi. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Aneka Industri Di BEI," 2020.
- Ariyanto, T. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Perusahaan." *Jurnal Manajemen Indonesia* 1, no. 1 (2020): 64–71.
- Armelia, Shelly. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas,

- Likuiditas Da Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal,” 2016.
- Ayat, Syarfi. *Manajemen Risiko*. Jakarta: Gema Akastri, 2003.
- Aziz. “Saham Turun 51 Persen Jadi Alasan CASH Batalkan Right Issue.” *PasarDana*, 2023. <https://pasardana.id/news/2023/1/20/saham-turun-51-persen-jadi-alasan-cash-batalkan-right-issue/>.
- Azzahra, Shauma Zahwa, Eka Yulianti, Latifah Nur Alya, Helena Olivia, and Sri Mulyantini. “Review Determinan Struktur Modal Pada Sektor Teknologi.” *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi* 2, no. 1 (2022): 1–11.
- Basuki, Ismu. “Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta.” University Indonesia, 2006.
- Brigham, E, and J Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat, 2018.
- Brigham, Eugene F, and J.F. Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat, 2015.
- Calesta, Cecilia, Valencia, Karlina Celia, and Ninta Katharina. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Growth Opportunity, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020.” *Management Studies and Entrepreneurship Journal* 4, no. 1 (2023): 527–38.
- Chad, J Lawrence dan Zutter. *Principles of Managerial Finance Fourteenth Edition*. Uni States: Prenticehall, 2015.
- Darman. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2013-2017.” *Eko Dan Bisnis (Riau Economics and Business Reviewe)* 10, no. 2 (2019).
- Darmawan, Akhmad dkk. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.” *Journal Akuntansi Akuisisi* 17, no. 02 (2021): 93–106. <https://doi.org/10.52421/fintax.v1i1.130>.

- Darmayanti, Pertiwi dan. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Aktiva, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di BEL." *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol 7 (2018).
- DSN-MUI. Fatwa Nomor 21/DSN-MUI/X/2001 Tentang Pedoman Umum Asuransi Syari'ah, issued 2001.
- Efendi, M, and D Dewianawati. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Bintang Pustaka Madani, 2021.
- Efrina, Devi. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017." Universitas Muhamadiyah Sumatera Utara, 2019.
- Enni, Nancy. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sumatera Utara Medan*, 2018.
- Fahmi. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta, 2017.
- Faradilla Zalfa, Dkk. "Profitabilitas, Likuiditas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal," 2019.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2018.
- Ghozali, L. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 7. Semarang: Badan Penerbit Universitas Semarang, 2013.
- Harjito, Agus, and Martono. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia, 2010.
- Hazmi, Afa dan Shadrina. "Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2019)." *Jurnal Al-Qardh* Vol 6, no. No 1 (2021).
- Hermawati, Ati. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Firm Size Dan

- Sales Growth Terhadap Struktur Modal Dan Dampaknya Pada Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Sektor Manufaktur Di BEI Periode 2015 - 2019.” *Jurnal Perbankan Dan Keuangan* 2, no. 2 (2021).
- Housten, Eugene Bringham dan Joel. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat, 2011.
- Ibrahim, Bjorn Patrick, and Tony Sudirgo. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal.” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 5, no. 1 (2023): 2044–54.
- Idris, Muhammad. “Indonesia Makin Melek Ekonomi Digital, Ini Datanya.” *Detikfinance*, 2018. <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-4254402/indonesia-makin-melek-ekonomi-digital-ini-datanya>.
- Indonesia, Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama. Fatwa DSN No: 80/DSN-MUI/III/2011 Tentang Penerapan Prinsip Syariah Dalam Mekanisme Perdagangan Efek Bersifat Ekuitas Di Pasar Reguler, issued 2011.
- Irvan, T. “Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Asuransi (Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2014).” *JOM FISIP* Vol 3, no. Vol 2 (2016).
- Kaliman, Robert, and Satriyo Wibowo. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Risiko Bisnis, Growth Terhadap Struktur Modal Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI.” *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19, no. 3 (2017): 185–90.
- Kasmir. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Jakarta: Prenada Media, 2019.
- Kesuma, Ali. “Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan* Vol 11, no. 1 (2009).
- Lessy, Devi Anggriyani. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek

- Indonesia.” Universitas Negeri Yogyakarta, 2016.
- Lestari, Sawitri dan. “Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal” Universitas (2015).
- Lianto, V, V Sinaga, and Dkk. “Analisis Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Likuiditas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Di Indonesia.” *Journal of Economic, Business* 3, no. 2 (2020): 282.
- Listiani, N. M. “Pengaruh Kreativitas Dan Motivasi Terhadap Hasil Belajar Mata Pelajaran Produktif Pemasaran Pada Siswa Kelas XI SMK Negeri 2 Tuban.” *Jurnal Ekonomi Pendidikan Dan Kewirausahaan* 2, no. 2 (2017).
- Modal, Undang-Undang Nomor 5 Tahun 2007 tentang Penanaman. No Title, issued 2008.
- Munandar, Pratiwi, and Hasan. “Pengaruh Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Pabrik Kertas PT. Tjiwi Kimia Tbk.” *Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 2019, 53–61.
- Muslimah, Suhendro, and Masitoh. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI.” *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi* 20, no. 1 (2020): 195–200.
- Nasar, and Krinando. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014 - 2019.” *Jurnal Sekolah Tinggi Ekonomi Indonesia*, 2020.
- Nasrah, and Resni. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Bank Syariah Di Indonesia Tahun 2014-2018.” *Jurnal Tabbaru’* 3, no. 2 (2020): 281–94.
- Ngr, A A, Ditya Yudi, and Made Rusmala Dewi. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal” 5, no. 5 (2016): 2696–2726.

- Nuridah, Siti, J. D Supraptiningsih, Sopian, and Mutiara Indah. "Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Ritel." *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi* 1, no. 1 (2023): 155–69.
- Nursiam, and Nila Aprilia. "Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal." *The 2nd Widyagama National Conference on Economics and Business*, 2021, 228.
- Palupi, Galih. "Shopee Masih Jadi E-Commerce Pilihan Utama Masyarakat Indonesia." *GoodStas*, 2022. <https://goodstats.id/article/jakpat-shopee-masih-rajai-e-commerce-pilihan-masyarakat-indonesia-tahun-2022-scYdn>.
- Paramitha, Ni Nyoman, and I Nyoman Wijana Asmara Putra. "Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal." *Jurnal Akuntansi* 30, no. 11 (2020): 2753–66.
- Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 222 /PMK.01/2021 Tentang Manajemen Risiko Pengelolaan Keuangan Negara. Pasal 1 ayat (4), issued 2021.
- Pramita, and Jonnardi. "Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Industri Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI." *Jurnal Kontemporer Akuntansi* 1, no. 1 (2021).
- Prasasti, Nikita Hayu. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di BEI 2011-2016) Ditulis." *SCIENTIA JOURNAL: Jurnal Ilmiah ...*, 2018, 1–103.
- Prastika, N, and M Candradewi. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Perusahaan Subsektor Konstruksi Bangunan Di BEI." *E-Jurnal Manajemen. Universitas Udayana* 8, no. 7 (2019): 4444–73.
- Pratama, R, and M Ibrahim. "Pengaruh Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *JOM FISIP* 6, no. 1 (2019): 1–15.

- Primantara, D. “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal.” *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol 5, no. No 5 (2016).
- Purnansari, Sultana, Simanjuntak, Manik, and Halawi. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, GPM, Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI.” *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi* 4, no. 2 (2020): 640–47.
- Rahmi, Mahfudzah Hidayati, and Fifi Swandari. “Pengaruh Risiko Bisnis Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan.” *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan* 5, no. 1 (2021): 67–76. <https://doi.org/10.35130/jrimk.v5i1.151>.
- Ratri, Anissa Mega, and Ari Christiani. “Pengaruh Size, Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal.” *Jurnal. JRMB* 12, no. 1 (2017).
- Riyanto, Bambang. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta, 2010.
- Rusmala, Ida Bagus dan Made. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi.” *E-Jurnal Manajemen* Vol 4, no. No 7 (2015).
- Saragih, Siska Novita, and Swarmilah Hariani. “Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI 2017-2020.” *Jurnal Economia* 2, no. 1 (2023): 29.
- Sedayu, Agung. “Rudiantara: E-Commerce Menjadi Penopang Ekonomi Indonesia 2023.” *Tempo.Co*, 2023. <https://bisnis.tempo.co/read/1682826/rudiantara-e-commerce-menjadi-penopang-ekonomi-indonesia-2023>.
- Septiani, and Suaryana. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Pada Struktur Modal.” *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* Vol 22, no. No 3 (2018): 1682–1710.
- Setyani, Indri, Gendro Wiyono, and Ratih Kusumawardhani. “Analisis

- Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Di BEI Periode 2014-2020).” *Ekonomis: Journal of Economics and Business* 6, no. 1 (2022): 35. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.463>.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D*. Bandung: Alfabeta, 2015.
- Tifana, Latifah. “Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.” *Universitas Muhammadiyah Magelang*, 2020.
- Uly, Yohana. “Fenomena PHK Perusahaan Teknologi, Apa Penyebabnya?” *Kompas.Com*, 2022. <https://www.google.com/amp/s/amp.kompas.com/money/read/2022/11/22/120500226/fenomena-phk-perusahaan-teknologi-apa-penyebabnya>.
- Widyaningrum, Yunita. “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan.” *Universitas Negeri Yogyakarta*, 2015.
- Wirianata, and Wijoyo. “Analisis Faktor-Faktor Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ekonomi* 25, no. 3 (2020): 352–69.
- Yunita, Santi, and Tony Seno Aji. “Pengaruh Likuiditas, Tangibility, Growth Opportunity, Risiko Bisnis, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal.” *Jurnal Ilmu Manajemen* 6, no. 4 (2018): 409–16.