

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Indonesia menjadi salah satu negara yang terdampak signifikan oleh pandemi *covid-19*. Indonesia dihadapi dengan tantangan besar yaitu dalam menjaga kesehatan masyarakat, memulihkan ekonomi, dan menyesuaikan berbagai aspek kehidupan sehari-hari. Meskipun pada tahun 2021 pandemi *covid-19* masih berlangsung, banyak perusahaan berhasil untuk tetap produktif dengan memanfaatkan teknologi. Perusahaan menerapkan solusi seperti kerja jarak jauh melalui platform digital, kolaborasi daring, serta otomatisasi proses bisnis yang menjadi kunci untuk menjaga operasional tetap berjalan dan mencapai target di tengah tantangan yang ada.

Pada acara penganugerahan penghargaan produktivitas paramakarya tahun 2021 di Puri Agung Convention Hall, Jakarta Pusat pada November 2021, Wakil Presiden (Wapres) K.H. Ma'ruf Amin mengungkapkan bahwa “keberhasilan perusahaan untuk tetap produktif atau bahkan meningkatkan produktivitasnya selama pandemi, tidak terlepas dari kemampuannya mengelola waktu, sumber daya manusia dan teknologi di tengah diberlakukannya berbagai pembatasan. Bekerja dengan jarak bukan berarti berhenti berkolaborasi” (Kementerian Sekretariat Negara, 2021).

Sejalan dengan pernyataan Wakil Presiden K.H Ma'ruf Amin, “pengamat pasar modal, Hendriko Gani mengungkapkan, tren saham teknologi akan cenderung menguat (*bullish*) menuju *big cap* pada kuartal IV-2021. Di pasar modal domestik, beberapa saham teknologi, seperti BUKA dan ARTO telah masuk *big cap*”. Selain itu, *Founder* Traderindo.com, Wahyu Laksono mengungkapkan, “lonjakan harga sebagian besar saham teknologi dipengaruhi oleh menguatnya sentimen global. Hal itu tercermin pada nilai saham perusahaan-perusahaan

teknologi multinasional, di antaranya Tesla yang mencapai 15,02%, Amazon 12,98%, dan Apple 12,24%” (Daelami, 2021).

Wahyu juga mengungkapkan “kondisi pandemi *covid-19* telah mempercepat adaptasi teknologi digital dan komputasi awan (*cloud*)” (Daelami, 2021). Selain itu, “perusahaan teknologi juga mengalami lonjakan kebutuhan akan komputer dan gawai di masa pandemi” (Wisanggeni, 2021). “Berdasarkan data terbaru dari *International Data Corporation (IDC)*, pasar *PC (desktop, notebook, workstation)* Indonesia bertumbuh sebesar 50% YoY di semester 1 2021” (Liliyah, 2021). “Pendiri dan pemerhati gawai dari komunitas Gadtorade Lucky Sebastian mengatakan, “pandemi *covid-19* sampai sekarang belum lewat, dan laptop merupakan salah satu perangkat yang dibutuhkan untuk menunjang produktivitas selama pademi berlangsung” pada Jumat, 16 April 2021” (Evandio, 2021). Berdasarkan pengungkapan dari beberapa tokoh, dapat dinyatakan bahwa terdapat tren meningkatnya minat investor terhadap saham sektor teknologi yang disebabkan oleh meningkatnya penggunaan teknologi pada masa *covid-19*.

Kemudian pada tahun 2022, “*the Fed* menaikkan suku bunga acuan sebanyak 7 kali secara kumulatif dalam rentang waktu mulai dari bulan Maret hingga Desember tahun 2022. Dalam kurun waktu tersebut, kenaikan suku bunga yang ditetapkan *the Fed* meningkat sebanyak 425 bps, atau sekitar 4,25% dari angka sebelumnya di angka yang berkisar 0% - 0,25%. Dalam dunia ekonomi dan perbankan, suku bunga acuan adalah besaran dari bunga bank yang ditetapkan setiap bulan oleh bank sentral” (Logammulia, 2023).

Dengan adanya kenaikan suku bunga acuan *the fed* “Bank Indonesia atau BI menaikkan suku bunga acuan sebesar 50 basis poin (bps) menjadi 4,75 persen pada Oktober 2022. Jumlah ini merupakan yang tertinggi sejak Maret 2020. September lalu BI juga menaikkan suku bunga acuan di angka 4,25 persen. Menurut ekonom Pieter Abdullah Redjalum, keputusan BI tersebut didorong keagresifan bank sentral Amerika Serikat *Federal Reserve* atau *The Fed*” (Hartawan, 2022).

Kemudian pada Desember 2022 Gubernur Bank Indonesia (BI) Perry Warjiyo menyampaikan “kenaikan suku bunga bank sentral AS, *the Fed*, akan berlanjut pada 2023, dan akan tetap berada pada tingkat yang tinggi dalam jangka panjang. Sebagai salah satu antisipasi, Rapat Dewan Gubernur (RDG) Bank Indonesia pada 21-22 Desember 2022 memutuskan menaikkan BI *Rate* atau BI 7-Day Reverse Repo Rate (BI7DRR) sebesar 0,25 bps menjadi 5,5 persen” (Elena, 2022). “Dengan meningkatnya suku bunga acuan, maka bunga kredit yang dibebankan oleh bank juga akan bertambah. Sehingga, orang-orang yang ingin mengajukan pinjaman ke bank akan berpikir dua kali” (Logammulia, 2023).

Dengan adanya kenaikan suku bunga acuan *the fed* pada tahun 2022, “sepanjang 2023 pertumbuhan kredit yang disalurkan industri perbankan mengalami perlambatan jika dibandingkan pada tahun sebelumnya. Pada tahun 2023, kredit perbankan tumbuh sekitar 10,38% secara tahunan (*YoY*). Capaian penyaluran kredit perbankan di 2023 tercatat tumbuh melambat dari tahun 2022 yang mampu mencapai 11,35% *YoY*” (Octaviano, 2024).

“Pada Juni 2023 kredit perbankan tanah air hanya tumbuh 7,76% secara tahunan (*year-on-year/yoy*), angka tersebut merupakan yang terendah sejak 15 bulan terakhir. Pemulihan tersebut harus pupus karena pertumbuhan kredit yang kembali melambat. Bila ditelisik lebih dalam faktor utamanya terjadi karena kredit korporasi yang turun 260 basis poin (bps) menjadi 6,4% *yoy*, padahal segmen ini menopang 51,28% atau setara Rp3.402,8 triliun. Kredit korporasi yang turun disinyalir karena sikap yang lebih *wait and see* dalam merencanakan investasi atau ekspansi ke depan, serta banyak perusahaan yang cenderung mempercepat pelunasan mengantisipasi kondisi ekonomi domestik dan global yang melambat, serta suku bunga yang masih tinggi” (Natalia, 2023).

“Kepala ekonom Bank Maybank Indonesia Juniman menjelaskan ada empat faktor yang membuat penyaluran kredit melambat yaitu perlambatan ekonomi domestik dan global, dampak suku bunga tinggi, dana pihak ketiga yang melambat, serta efek memasuki tahun politik. Perlambatan ekonomi menjadi satu dampak domino akibat inflasi dan suku bunga tinggi” (Natalia, 2023). “Alhasil untuk

menghadapi situasi tersebut, setiap individu relatif cenderung menggunakan tabungannya untuk bertahan hidup dan perusahaan/korporat juga menahan ekspansi bisnisnya. Hal ini berujung pada pertumbuhan kredit yang terus melandai” (Revo, 2023).

Karena kondisi perekonomian yang tidak stabil, perusahaan perlu menjaga kestabilan operasional perusahaan dan kegiatan pendanaannya, yaitu dengan melihat struktur modal-nya. Struktur modal adalah susunan sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Pada struktur modal, perusahaan dapat memilih menggunakan pendanaan ekuitas yang berasal dari penanaman modal pemegang saham dan *retained earnings* perusahaan, atau menggunakan pendanaan liabilitas yang dapat berasal dari utang.

Struktur modal ini dapat dilihat melalui *Debt to Equity Ratio (DER)* yang merupakan perbandingan antara liabilitas dengan ekuitas perusahaan. Berikut *Debt to Equity Ratio (DER)* pada sektor *non-keuangan* yang terdaftar pada BEI tahun 2021-2023:

Sektor	<i>DER (Debt to Equity Ratio)</i>		
	2021	2022	2023
<i>Energy</i>	0,77	0,86	0,85
<i>Basic Materials</i>	0,87	0,81	0,63
<i>Industrials</i>	0,71	0,69	0,50
<i>Consumer non-Cyclicals</i>	0,96	0,84	0,78
<i>Consumer Cyclicals</i>	0,61	0,55	0,48
<i>Healthcare</i>	0,44	0,43	0,40
<i>Property &amp; Real Estate</i>	0,48	0,46	0,40
<b><i>Technology</i></b>	<b>0,27</b>	<b>0,35</b>	<b>0,35</b>
<i>Infrastructure</i>	0,97	0,98	0,83
<i>Transportation &amp; Logistic</i>	0,32	<b>0,24</b>	0,40

Tabel 1. 1 *DER* Sektor *Non-Keuangan* Tahun 2021-2023  
Sumber: *IDX Statistic*

Berdasarkan Tabel 1.1 menunjukkan bahwa sektor *technology* pada tahun 2021 dan 2023 memiliki *DER* terendah diantara sektor lainnya, sementara pada tahun 2022 memiliki *DER* terendah kedua setelah sektor *transportation & logistic*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan pada sektor *technology* menggunakan pendanaan dari ekuitas dengan jumlah yang lebih besar dibandingkan melalui utang. Hal tersebut sejalan dengan adanya tren meningkatnya minat investor terhadap saham teknologi pada tahun 2021, kenaikan suku bunga acuan *the fed* pada tahun 2022 dan perlambatan penyaluran kredit pada tahun 2023.

Pada tahun 2021 sektor *technology* memiliki *DER* terendah sebesar 0,27 yang menunjukkan bahwa perusahaan pada sektor *technology* memiliki ekuitas lebih tinggi dibandingkan liabilitasnya. Salah satu pendorong ekuitas yang tinggi pada sektor *technology* yaitu karena saham emiten berbasis teknologi menjadi favorit sepanjang 2021. “Analisis Fundamental B-Trade Raditya Krisna Pradana menilai, penyebab utama dari naiknya saham-saham teknologi sepanjang 2021 tidak terlepas dari sifat sektor teknologi dan digital yang merupakan bisnis relevan di masa pandemi Covid-19. Sehingga, menyebabkan emiten platform digital, *fintech*, penyedia jasa penyimpanan, penyedia jaringan mengalami peningkatan yang signifikan. Tercatat, sektor *IDX technology* sepanjang tahun 2021 menguat 380,4%, jauh di atas *return* yang dihasilkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yaitu sebesar 10%” (Suryahadi, 2022).

Kemudian, pada tahun 2022 *DER* sektor *technology* naik menjadi 0,35 dan sektor yang memiliki *DER* terendah berganti menjadi sektor *transportation & logistic* dengan *DER* sebesar 0,24. “Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, sepanjang 2022 saham sektor teknologi terpangkas nyaris setengahnya atau mengalami koreksi 42,61% dalam setahun. Catatan buruk tersebut tercermin dari kinerja emiten eks *startup* yang langsung kehabisan bahan bakar pasca melantai di bursa” (Sandria, 2023).

Menurut Setiawati (2023) “terkoreksinya emiten-emiten di sektor teknologi dikarenakan efek dari kenaikan suku bunga yang menyebabkan biaya-biaya operasional pada perusahaan berbasis teknologi mengalami peningkatan. Sehingga

peningkatan pada biaya-biaya tersebut membuat beberapa emiten di sektor teknologi mengalami penurunan laba hingga mengalami kerugian”. “Hal tersebut mengikuti apa yang telah terjadi pada perusahaan publik di sektor teknologi yang mengalami penurunan harga saham signifikan, utamanya karena mengikisnya kepercayaan investor serta pemangkasan eksposur di sektor teknologinya oleh sejumlah manajer investasi dan *hedge fund* sepanjang tahun 2022” (Sandria, 2023).

Menurut Trinugroho (2022) “perusahaan teknologi terpukul setelah pandemi Covid-19 mulai mereda. Saat pandemi, perusahaan-perusahaan tergiur berekspansi karena mendadak warga beralih ke dunia daring. Pejabat keuangan (*CFO*) Zoom Video Communications Inc, Kelly Steckelberg, menuturkan, warga mengurangi pertemuan daring. Akan tetapi, perusahaan-perusahaan telanjur menghabiskan uang untuk investasi termasuk *metaverse*. Lalu, ada kenaikan suku bunga AS. Pada era suku bunga rendah, sangat mudah mendapat uang, tetapi kini berubah. Bayangan resesi membuat penerimaan iklan menurun”.

Dari sisi utang sektor *technology* tahun 2022, “analisis Kanaka Hita Solver Raditya Pradana mengatakan bahwa emiten teknologi umumnya memiliki rasio utang tinggi, sebagai efek strategi bakar uang. Kenaikan suku bunga berpotensi meningkatkan beban bunga” (Intan, 2022). Hal tersebut sejalan dengan pernyataan “*Head of Research* Jasa Capital Utama Sekuritas Cheril Tanuwijaya yang menilai potensi kenaikan suku bunga di tahun ini memang dapat menekan kinerja perusahaan teknologi, terutama yang punya porsi utang besar” (Hema, 2022).

Kemudian, ditahun 2023 sektor *technology* memiliki nilai *DER* yang sama dengan tahun 2022 sebesar 0,35 dan menjadi sektor dengan *DER* terendah kembali. Walaupun pada tahun 2022 sektor *technology* sempat lesu, menurut analisis Mirae Asset Sekuritas Nafan Aji Gusta “sektor ini mulai memasuki fase *mark up*. Fase ini berarti kondisi pasar saham menunjukkan siklus bergerak naik. Kinerja saham teknologi pada tahun ini sebetulnya beberapa kali melemah. Namun pada November indeksnya beberapa kali meningkat dan kini tercatat menjadi salah satu penopang pergerakan IHSG” (Hartawan, 2023).

“Berdasarkan ringkasan indeks saham sektoral Bursa Efek Indonesia, saham sektor teknologi tercatat menguat paling tinggi. Pada 4 Desember 2023, IDXTECHNO ditutup dengan selisih kenaikan tertinggi, yakni 61,22 poin atau 1,29 persen ke level 4.807,93. Nafan mengatakan hal itu disebabkan oleh faktor stabilitas perekonomian domestik. Penguatannya didukung oleh meningkatnya kinerja pertumbuhan *domestic demand* secara progresif” (Hartawan, 2023).

“Daya beli masyarakat menunjukkan kinerja progresif dan terus-menerus meningkat. Hal ini, kata Nafan, memberikan keuntungan bagi emiten sektor teknologi. Sebab, agar kinerja *gross transaction value* atau nilai transaksi bruto di sektor ini meningkat, tingkat konsumsi domestik harus kuat. Dengan tren konsumsi yang positif, Nafan menyarankan perusahaan teknologi, terutama yang langsung berhubungan dengan konsumen, meningkatkan penetrasi pasarnya. Salah satunya menciptakan loyalitas konsumen” (Hartawan, 2023).

“*Head of Research* Phintraco Sekuritas Valdy Kurniawan, menyarankan untuk mengamati kinerja emiten pada kuartal IV dan full year 2023. Valdy memprediksi, tren positif secara selektif pada sejumlah emiten akan berlanjut. Tapi perlu dicermati juga kecenderungan tekanan pada kinerja, terutama dari sisi *cost of fund* saat suku bunga masih relatif tinggi. Dari sisi performa fundamental dan kinerja keuangan, sebagian emiten teknologi di Indonesia masih punya banyak catatan. “Masih banyak muatan utang-nya” imbuah *Head of Research* NH Korindo Sekuritas Indonesia Liza Camelia Suryanata” (Mulyana, 2024).

Berdasarkan keadaan yang terjadi pada sektor *technology* tahun 2021-2023 jika dilihat dari komposisi struktur modal selama 3 tahun, kecenderungan pendanaan menggunakan ekuitas karena memiliki nilai *DER* dibawah angka 1. Hal tersebut terjadi karena pada tahun 2021, sektor *technology* merupakan bisnis yang relevan dengan kondisi pandemi *covid-19* sehingga terdapat peningkatan pada laba perusahaan yang mengakibatkan saldo laba perusahaan meningkat dan ekuitas meningkat. Hal tersebut mengakibatkan sektor *technology* memiliki nilai *DER* terendah diantara 11 sektor yang terdaftar di BEI pada tahun 2021.

Namun di tahun 2022, terjadi peningkatan nilai *DER* yang disebabkan oleh penurunan nilai ekuitas sehingga beberapa perusahaan mengalami kerugian dan juga pada perusahaan *technology* memiliki utang yang tinggi. Pada tahun 2022, sektor *technology* menjadi sektor yang memiliki nilai *DER* terendah kedua diantara 11 sektor yang terdaftar di BEI. Kemudian pada tahun 2023, sektor *technology* memiliki nilai *DER* yang sama dengan tahun 2022 karena meningkatnya nilai ekuitas yang disebabkan oleh peningkatan *gross transaction value* yang berefek pada peningkatan laba. Namun pada tahun 2023, perusahaan sektor *technology* memiliki muatan utang yang banyak sehingga menyebabkan nilai *DER* yang konstan. Pada tahun 2023, sektor *technology* menjadi sektor yang kembali memiliki nilai *DER* terendah diantara 11 sektor yang terdaftar di BEI.

Sehingga dapat dinyatakan bahwa kebijakan mengenai struktur modal merupakan hal penting bagi perusahaan untuk mencapai sustainabilitas perusahaan di situasi ekonomi yang tidak pasti dan tidak stabil. Dengan struktur modal, perusahaan dapat menganalisis risiko serta kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya serta memaksimalkan labanya. Keberhasilan perusahaan pada sektor *technology* dalam menetapkan struktur modal yang optimal merupakan salah satu indikator utama yang menunjukkan pentingnya penelitian lebih mendalam terkait struktur modal.

Menurut Supeno (2022), “untuk mendapatkan struktur modal yang optimal, perusahaan harus mengetahui besarnya biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan atas penggunaan modal tersebut, karena struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimalkan biaya modalnya dalam jangka pendek maupun jangka panjangnya”. Karena itu, penentuan struktur modal ini menjadi penting pada perusahaan agar perusahaan mendapatkan struktur modal yang optimal, dimana perusahaan mempunyai tingkat risiko dan tingkat pengembaliannya dalam keadaan seimbang sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Ismoyo & Aprinanto (2020), “struktur modal yang optimal adalah suatu kondisi dimana sebuah perusahaan dapat menggunakan kombinasi utang dan

ekuitas secara ideal, yaitu menyeimbangkan nilai perusahaan dan biaya atas struktur modalnya. Setiap perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai operasi perusahaan, yang bisa dipenuhi dari pemilik modal sendiri maupun dari pihak lain berupa utang. Dana tersebut mempunyai biaya modal yang harus ditanggung oleh perusahaan”.

Struktur modal merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan, sumber dana yang nantinya akan digunakan perusahaan untuk operasionalnya agar mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan laba, meningkatkan nilai perusahaan serta memuaskan para *stakeholders*. Perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan pendanaan yang akan digunakan, yaitu dengan menggunakan liabilitas atau ekuitas perusahaan. Sebab, penentuan pendanaan tersebut akan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan dan struktur modal memiliki dampak terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Jika perusahaan memutuskan menggunakan pendanaan berupa utang, perusahaan bisa mengurangi jumlah pajak yang terutang karena bunga dari utang tersebut bisa menjadi pengurang pajak. Tetapi, pendanaan dari utang bisa meningkatkan risiko keuangan perusahaan karena perusahaan perlu membayar pokok serta bunga dari utang tersebut dan jika perusahaan tidak dapat melunasi utangnya maka perusahaan bisa mengalami kebangkrutan. Karena, beban pokok serta bunga dari utang sifatnya tetap dan wajib untuk dibayarkan walaupun kondisi keuangan perusahaan sedang tidak baik.

Sedangkan jika perusahaan menggunakan dana dari ekuitas, perusahaan tidak terbebani dengan pengeluaran tetap yaitu biaya bunga, karena pendanaan yang digunakan berasal dari saldo laba perusahaan atau investasi. Selain itu, pendanaan ekuitas terutama menggunakan saldo laba memiliki fleksibilitas keuangan dalam penggunaan dananya. Karena jika menggunakan utang, perusahaan perlu waktu dalam pengajuan pinjaman dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan dana yang telah dipinjamkan.

Namun, pendanaan dari ekuitas juga memiliki kekurangan yaitu potensi meningkatnya jumlah pihak yang memiliki kendali atas perusahaan. Hal ini dapat membuka peluang terjadinya konflik internal terjadi antara pihak perusahaan dengan pihak yang ditunjuk oleh pemegang saham, karena ketidakselarasan arah kebijakan perusahaan baik dalam pengambilan keputusan strategis maupun dalam pengelolaan operasional seperti perbedaan pendapat dalam memutuskan calon petinggi atau direktur perusahaan dan juga perbedaan pendapat dalam melakukan proyek yang akan dilakukan perusahaan. Selain itu, konflik internal tersebut dapat terjadi karena manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih detail mengenai perusahaan dibandingkan pihak pemegang saham mayoritas yang ditempatkan pada perusahaan, yang pada akhirnya dapat memengaruhi stabilitas dan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Keputusan dalam penggunaan sumber dana suatu perusahaan sangat menentukan perusahaan dalam melakukan aktivitas operasionalnya. Penggunaan sumber dana dalam struktur modal dapat berasal dari ekuitas maupun liabilitas perusahaan. Sumber dana perusahaan yang berasal dari ekuitas berupa laba (keuntungan) perusahaan yang belum dibagikan dan pendanaan investor, sedangkan sumber dana liabilitas perusahaan yang sering dijadikan sebagai pertimbangan para manajer adalah utang. “Utang menjadi salah satu sarana pendanaan yang menarik bagi perusahaan untuk rekapitalisasi atau restrukturisasi modal, karena utang sebagai penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar bagi pemegang saham” (Awaluddin *et al.*, 2019 dalam Amin *et al.*, 2023).

Salah satu contoh perusahaan yang menggunakan dana dari liabilitas atau utang ialah PT Galva Technologies Tbk. (GLVA). Menurut Nabhani (2021) “perkuat modal guna menunjang ekspansi bisnisnya, emiten distributor alat elektronik dan teknologi, pada tahun 2021 PT Galva Technologies Tbk. (GLVA) meraih fasilitas kredit dari PT Bank Central Asia Tbk. (BBCA) sebesar US\$10 juta atau setara Rp142 miliar (kurs Rp14.200) dan Rp160 miliar. Sekretaris Perusahaan Galva Technologies, Maria Fransiska menjelaskan bahwa "tujuan fasilitas kredit ini

untuk menunjang kebutuhan modal dan kegiatan operasional perseroan". Selain itu, Maria menyampaikan akan menargetkan peningkatan penjualan bersih dibandingkan tahun sebelumnya. Target tersebut diyakni akan tercapai seiring meningkatnya tiga unit bisnis perseroan, yakni *business solution*, *printing solution*, dan *information technology (IT) distribution*".

"Pada kuartal III-2022 PT Galva Technologies Tbk (GLVA) berhasil mendongkrak kinerja positif dengan meraih penjualan bersih konsolidasi sebesar Rp1,73 triliun atau tumbuh 55% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya. Dengan capaian tersebut, GLVA berhasil meningkatkan konsolidasi laba bersih menjadi Rp51,59 miliar atau tumbuh 122%. Pertumbuhan penjualan neto konsolidasi pada akhir kuartal III tahun 2022 disumbangkan oleh unit usaha perseroan, distribusi TI yang mencatatkan penjualan sebesar Rp1.206,09 miliar atau tumbuh 68% dari periode yang sama tahun sebelumnya. Penjualan unit usaha *business solutions* juga tumbuh 45% menjadi Rp451,71 miliar, demikian pula unit usaha *document solutions* dengan mencatatkan penjualan sebesar Rp74,45 miliar, seluruh unit usaha tersebut memberikan kontribusi positif dalam meraih laba bersih pada Triwulan III tahun 2022" (Galva Technologies, 2022). Dari berita mengenai emiten GLVA dapat dinyatakan bahwa pada tahun 2021 memperoleh fasilitas kredit dari PT Bank Central Asia Tbk. untuk menunjang kebutuhan modal dan kegiatan operasional perseroan yang dapat meningkatkan penjualan perusahaan. Kemudian, pada kuartal III-2022 GLVA berhasil meraih peningkatan penjualan sebesar 55% dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya. Sehingga dapat dinyatakan bahwa GLVA mampu mengelola penggunaan utangnya untuk meningkatkan laba perusahaan.

Selain PT Galva Technologies Tbk. (GLVA), terdapat perusahaan lain yang menggunakan dana dari liabilitas atau utang yaitu PT. Zyrexindo Mandiri Buana Tbk. (ZYRX). Menurut Saumi (2022), "emiten produsen laptop PT Zyrexindo Mandiri Buana Tbk. (ZYRX) mendapatkan fasilitas pinjaman senilai total Rp350 miliar pada tahun 2022. Pinjaman ini didapatkan ZYRX dari PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI) dan PT Bank BTPN Tbk. (BTPN). Rinciannya, pinjaman

sebesar Rp243,7 miliar didapatkan ZYRX dari Bank Mandiri dan senilai US\$7 juta atau setara Rp106,7 miliar dari BTPN. Sekretaris Perusahaan ZYRX Evan Jordan dalam keterbukaan informasi Bursa Efek Indonesia (BEI) mengatakan, fasilitas yang didapatkan dari Bank Mandiri akan digunakan perseroan untuk keperluan modal kerja. Sementara itu, fasilitas kredit yang diperoleh dari BTPN ini akan digunakan perseroan untuk membeli bahan baku”.

“Pada akhir kuartal I-2023, laba tahun berjalan ZYRX turun 48,96% secara tahunan menjadi Rp 1,72 miliar. Sedangkan pada kuartal I-2022, ZYRX membukukan laba tahun berjalan sebesar Rp 3,37 miliar. Hal ini disebabkan karena beban penjualan dan pemasaran ZYRX meningkat 63,72% dari Rp 1,13 miliar pada kuartal I-2022 menjadi Rp 1,85 miliar pada kuartal I-2023. Beban umum dan administrasi ZYRX juga membengkak 10,82% dari Rp 3,79 miliar pada kuartal I-2022 menjadi Rp 4,20 miliar pada kuartal I-2023. Beban keuangan ZYRX juga melonjak 219,30% dari Rp 1,14 miliar pada kuartal I-2022 menjadi Rp 3,64 miliar pada kuartal I-2023” (Andi, 2023). Dari berita mengenai emiten ZYRX tersebut dapat dinyatakan bahwa pada tahun 2022, ZYRX menggunakan dana dari utang untuk keperluan modal kerja dan membeli bahan baku. Akan tetapi, pada akhir kuartal-I 2023 laba tahun berjalan ZYRX turun 48,96% disebabkan meningkatnya beban penjualan dan beban umum serta melonjaknya beban keuangan. Sehingga dapat dinyatakan bahwa ZYRX tidak mampu mengelola penggunaan utangnya untuk meningkatkan laba perusahaan.

Kemudian salah satu contoh perusahaan yang menggunakan dana dari ekuitas adalah PT DCI Indonesia Tbk. “Perusahaan data center PT DCI Indonesia Tbk. resmi melantai di Bursa Efek Indonesia pada Rabu 6 Januari 2021 melalui skema penawaran umum perdana saham atau *initial public offering (IPO)*. Perseroan melepas sejumlah 357.561.900 saham baru atau setara dengan 15 persen dari modal disetor dan ditempatkan, dengan harga penawaran sebesar Rp 420 per saham. Adapun, emiten yang menggunakan kode *ticker* DCII ini menjadi emiten kedua yang mencatatkan sahamnya di bursa pada 2021 ini. CEO DCI Indonesia Toto Sugiri menjelaskan langkah perusahaan masuk Bursa Efek Indonesia (BEI)

melalui *IPO* merupakan bagian dari strategi perseroan untuk melanjutkan kinerja perusahaan yang sampai Desember 2020 mencatatkan pertumbuhan pendapatan yang positif. Dana lebih dari Rp150 miliar yang terkumpul dari *IPO* ini sebagian besarnya akan digunakan untuk belanja modal yakni sekitar 80 persen dan sisanya untuk modal kerja perseroan. Rencananya pada kuartal I/2021 ini perseroan akan mengoperasikan empat gedung data center dengan total kapasitas 37 MegaWatt (MW) untuk memenuhi permintaan pasar di Indonesia” (Utami, 2021).

Kemudian pada tahun 2022, PT DCI Indonesia Tbk. (DCII) berhasil “mencetak laba sebesar Rp367,84 miliar atau naik 40,69 persen *year on year* (*yoy*) hingga akhir tahun 2022, dari sebelumnya sebesar Rp261,45 miliar pada tahun 2021. Laba emiten DCII ini ditopang oleh pendapatan perseroan yang mencapai Rp 1,04 triliun hingga akhir 2022, atau naik 19,82 persen *yoy* dari sebelumnya sebesar Rp871,24 miliar pada 2021. Pendapatan perseroan ditopang dari jasa *colocation* yang mencapai Rp988,98 miliar hingga akhir 2022, atau naik 19,82 persen *yoy* dari sebelumnya sebesar Rp828 miliar pada akhir 2021. Kemudian, beban keuangan tercatat turun sebesar Rp83,48 miliar, dari sebelumnya sebesar Rp87,82 miliar pada 2021” (Heriyanto, 2023). Dari berita mengenai emiten DCII tersebut dapat dinyatakan bahwa pendanaan yang berasal dari ekuitas yaitu dengan melakukan *IPO* yang digunakan untuk belanja modal dan modal kerja serta untuk pengoperasian empat gedung data center. Pada tahun 2022, DCII berhasil menaikkan laba sebesar 40,69% dibanding tahun 2021, hal tersebut ditopang oleh pendapatan yang naik sebesar 19,82%. Pendapatan terbesar diperoleh dari jasa *colocation*, selain itu didukung oleh efisiensi beban keuangan. Sehingga dapat dinyatakan bahwa DCII mampu mengelola penggunaan dana dari ekuitas untuk meningkatkan laba perusahaan.

Selain PT DCI Indonesia Tbk terdapat perusahaan yang menggunakan dana dari ekuitas yaitu PT Kioson Komersial Indonesia Tbk (KIOS). Menurut Iswinarno & Djailani (2022), “KIOS meluncurkan layanan *sameday delivery* yang menjangkau 25 kota di seluruh Indonesia. Langkah ini diambil usai KIOS menggaet 350 brand usaha kecil dan menengah (UKM) ke dalam ekosistemnya. Guna

mendukung layanan itu perseroan menargetkan memiliki 1.000 dari 145 gudang saat ini. Untuk menambah gudang, KIOS tengah menggelar penambahan modal dengan memberikan hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) atau *right issue* pada tahun 2022. Perseroan menerbitkan sebanyak-banyaknya 358,61 juta saham baru senilai harga nominal Rp100 per lembar. Adapun harga pelaksanaan *right issue* ini dibanderol Rp300 per lembar Sehingga perseroan berpeluang meraup dana Rp107,58 miliar. CEO KIOS Andrew menjelaskan, berbagai ekspansi bisnis yang dilakukan Kioson tidak lepas dari tingginya potensi perdagangan daring di Indonesia, bahkan Asia. Analisis dari *Red Seer* menyebut, Indonesia diprediksi akan menjadi kontributor pertumbuhan utama pasar *e-commerce* di Asia Pasifik. Bagi para pelaku usaha yang menginginkan ongkos kirim lebih murah serta berjualan tanpa perlu memikirkan stok barang. Andrew menambahkan, pihaknya kian gencar menambah GudangPintar di sejumlah daerah lagi. “Kami terus berkomitmen untuk menambah gudang di beberapa wilayah Indonesia, seperti di Batu Retno Wonogiri, Juwiring Klaten, dan Gemolong Sragen. Sampai Maret 2022, KIOS telah memiliki 145 gudang dengan 92.789 mitra warung UMKM dan akan terus diperluas oleh perseroan,” papar CEO KIOS Andrew”.

Namun berdasarkan laporan keuangan konsolidasian PT Kioson Komersial Indonesia Tbk (KIOS) tahun 2023, KIOS mencatatkan rugi tahun berjalan sebesar Rp17.078.969.802 yang ditahun sebelumnya mencatatkan laba tahun berjalan sebesar Rp819.110.464. Penjualan bersih ditahun 2023 mengalami penurunan sebesar 25,44% yang sebelumnya ditahun 2022 sebesar Rp363.872.667.991 menjadi Rp271.291.628.739. Hal tersebut terjadi karena penjualan dari *e-commerce* mengalami penurunan sebesar 91,96% yang sebelumnya ditahun 2022 sebesar Rp16.805.528 menjadi Rp1.351.351, pendapatan dari PPOB (*Payment Point Online Bank*) juga mengalami penurunan sebesar 62,01% yang sebelumnya ditahun 2022 sebesar Rp12.323.666 menjadi Rp4.681.148, dan penjualan produk digital juga mengalami penurunan sebesar 24,01% yang sebelumnya ditahun 2022 sebesar Rp246.026.652.728 menjadi Rp186.957.704.828. Beban usaha mengalami peningkatan sebesar 20,18% atau senilai Rp27.010.979.960 dan beban lain-lain juga mengalami peningkatan senilai Rp2.883.356.504. Dari berita mengenai emiten

KIOS dapat dinyatakan bahwa pada tahun 2022 KIOS menggelar penambahan modal dengan memberikan hak memesan efek terlebih dahulu (HMETD) atau *right issue* dan dana tersebut akan digunakan untuk menambah gudang guna meningkatkan penjualan *e-commerce*. Namun, pada akhir tahun 2023 KIOS mencatatkan rugi tahun berjalan dan penurunan penjualan dari *e-commerce*. Sehingga dapat dinyatakan bahwa KIOS tidak mampu mengelola penggunaan dana dari ekuitas untuk meningkatkan laba perusahaan.

Berdasarkan dari keempat kasus pada emiten yang telah dipaparkan, terlihat bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena pentingnya hal tersebut maka dalam penelitian ini, diteliti faktor-faktor yang diperkirakan dapat mempengaruhi penentuan struktur modal perusahaan. Faktor-faktor yang diperkirakan mempengaruhi struktur modal yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, *cash holding*, dan kepemilikan institusional.

Faktor pertama yang diperkirakan dapat mempengaruhi struktur modal adalah ukuran perusahaan. Menurut Salsabila & Afriyenti (2022), “ukuran perusahaan adalah skala ukuran yang dilihat dari total aset suatu perusahaan atau organisasi yang menggabungkan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang atau jasa untuk dijual”. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset.

Semakin besar nilai ukuran perusahaan maka semakin tinggi total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan dapat memanfaatkan aset yang dimiliki untuk memaksimalkan kegiatan operasionalnya. Misalnya pada perusahaan teknologi yang menyediakan jasa pengembangan *software* dan aplikasi berbasis internet dapat menggunakan aset berupa perangkat keras (*hardware*) berkualitas tinggi, sehingga perusahaan dapat mempercepat penyelesaian pengembangan *software* dan aplikasi untuk dapat memenuhi permintaan konsumen. Dengan terpenuhinya permintaan konsumen, maka pendapatan perusahaan akan meningkat. Selain itu, perusahaan dapat mengurangi kebutuhan jam kerja pegawai bagian *software engineering*, sehingga biaya tenaga kerja bagian *software engineering*

perusahaan lebih efisien karena *hardware* berkualitas tinggi dapat mempercepat jalannya pengoperasian pada komputer dan meminimalisir *downtime* akibat adanya *error*. Peningkatan pendapatan yang disertai dengan efisiensi biaya dapat meningkatkan laba perusahaan.

Dengan laba yang dihasilkan perusahaan meningkat maka saldo laba pun meningkat dan ekuitas perusahaan ikut meningkat. Konsisten dengan teori *pecking order*, perusahaan dengan saldo ekuitas yang tinggi cenderung menggunakan dana dari ekuitas terlebih dahulu untuk kegiatan operasionalnya sehingga nilai *DER* menjadi rendah. Hal ini pernah diteliti oleh Salsabila & Afriyenti (2022) yang menunjukkan “ukuran perusahaan yang diprosikan dengan logaritma natural dari total aset berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal”. Sedangkan penelitian yang dilakukan Elyanti *et al.* (2023) menunjukkan “ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.

Kemudian faktor kedua yang diperkirakan dapat mempengaruhi struktur modal yaitu likuiditas. Menurut Elyanti *et al.* (2023), “likuiditas adalah pengukuran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya”. Pada penelitian ini, likuiditas diprosikan menggunakan *Current Ratio (CR)*. Menurut Muslimah *et al.* (2020), “*Current Ratio (CR)* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo dengan aktiva lancar yang dimilikinya”.

Perusahaan dengan nilai *CR* yang tinggi, menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi untuk membayar utang jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Sehingga, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki jumlah aset lancar yang lebih tinggi daripada jumlah kewajiban lancarnya. Dengan jumlah aset lancar yang lebih tinggi dibandingkan jumlah kewajiban lancar, maka perusahaan memiliki *working capital* (modal kerja) yang tinggi. Misalnya pada perusahaan teknologi yang melakukan produksi perangkat keras dan kebutuhan jaringan, modal kerja yang tinggi dapat digunakan untuk membeli bahan baku seperti komponen elektronika (resistor, transistor, dan lain-lain) yang dibeli secara impor dengan jumlah banyak yang dapat memenuhi

permintaan konsumen dan menambah *safety stock* untuk menghindari terjadinya *stockout*. Dengan jumlah bahan baku yang meningkat, menunjukkan bahwa persediaan pada perusahaan juga meningkat. Tersedianya kapasitas persediaan yang cukup maka perusahaan dapat memenuhi permintaan konsumen dengan cepat, sehingga dapat meningkatkan volume penjualan. Selain itu, perusahaan dapat mengurangi *ordering cost* karena pemesanan dilakukan secara sekaligus dan tidak dilakukan secara berulang-ulang yang menyebabkan biaya untuk melakukan pemesanan pembelian menjadi rendah. Dengan *ordering cost* yang rendah, maka perusahaan dapat mengurangi harga pokok penjualan dan berdampak pada biaya produksi yang semakin rendah. Dengan penjualan yang meningkatkan, maka pendapatan perusahaan pun akan meningkat diiringi dengan efisiensi biaya, maka dapat meningkatkan laba perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan suatu perusahaan, maka saldo laba akan tinggi, sehingga ekuitas perusahaan juga akan meningkat. Ketika ekuitas meningkat, perusahaan akan cenderung menggunakan lebih banyak pendanaan dari ekuitas untuk membiayai aktivitas operasinya. Dengan menggunakan pendanaan dari ekuitas maka proporsi ekuitas akan lebih tinggi dibandingkan utang sehingga berdampak pada rendahnya nilai *DER* perusahaan. Hal ini pernah diteliti oleh Sari & Budyastuti (2022) yang menunjukkan “likuiditas yang diprosikan dengan *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal”. Sedangkan penelitian yang dilakukan Elyanti *et al.* (2023) menunjukkan “likuiditas tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.

Faktor ketiga yang diperkirakan mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini adalah *cash holding*. Menurut Erwan & Dewi Kartika (2022), “*cash holding* merupakan keputusan keuangan yang erat kaitannya dengan ketersediaan kas pada tingkat yang optimal di suatu perusahaan”. “Rumus untuk menghitung *cash holding* adalah dengan cara membagi jumlah kas dan setara kas terhadap total aset” (Hermawan, 2020).

Semakin tinggi nilai *cash holding* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki proporsi kas dan setara kas yang tinggi dalam komponen total aset perusahaan. Dengan proporsi kas dan setara kas yang tinggi, perusahaan teknologi

yang mengembangkan *software* salah satunya yaitu *e-commerce* dapat melakukan pengembangan untuk meningkatkan fitur-fitur *e-commerce*, salah satunya fitur otomatisasi untuk pemrosesan pesanan, pengiriman notifikasi dan layanan pelanggan dengan menggunakan *chatbot*. Dengan fitur otomatisasi, perusahaan dapat mempercepat proses dari penerimaan pesanan hingga siap kirim yang dapat meningkatkan efisiensi dan kepuasan pelanggan dalam menggunakan *e-commerce*. Dengan pelanggan yang merasa puas akan layanan pada *e-commerce*, pelanggan akan menggunakan *e-commerce* tersebut untuk berbelanja kembali dan menarik pelanggan lain sehingga pendapatan perusahaan akan meningkat. Selain itu, *platform* dengan fitur otomatisasi terutama pada layanan pelanggan dengan menggunakan *chatbot*, dapat meminimalkan biaya tenaga kerja untuk bagian *customer service* (layanan pelanggan) pada *shift* malam dan akhir pekan. Peningkatan pendapatan diiringi dengan efisiensi biaya maka dapat meningkatkan laba perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka saldo laba akan meningkat. Dengan saldo laba yang meningkat, ekuitas perusahaan pun akan meningkat sehingga perusahaan akan lebih memilih menggunakan ekuitas untuk operasional bisnisnya. Dengan penggunaan dana dari ekuitas sebagai sumber dana utama, maka dapat mencerminkan proporsi ekuitas yang lebih tinggi dibandingkan utang sehingga nilai *DER* perusahaan menjadi rendah. Hal ini pernah diteliti oleh Sugiharto *et al.* (2022) yang menunjukkan “*cash holding* berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal”. Sedangkan penelitian yang dilakukan Hermawan, (2020) menunjukkan “*cash holding* tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.

Faktor terakhir yang diperkirakan mempengaruhi struktur modal dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional. Menurut Wati *et al.* (2021), kepemilikan institusional adalah “kepemilikan yang berasal dari suatu institusi seperti pemerintahan, perusahaan investasi, lembaga keuangan (*bank* dan *non-bank*), institusi yang berasal dari luar negeri, institusi yang berbadan hukum, dan dana dari perwakilan lainnya pada akhir periode”. Presentase partisipasi kepemilikan institusional ini disajikan dalam catatan atas laporan keuangan. “Kepemilikan institusional dapat diperoleh dengan membandingkan jumlah saham

kepemilikan institusional dengan saham yang beredar” (Suryadi & Irwandi, 2021 dalam Sugiharto *et al.*, 2022).

Semakin tinggi kepemilikan institusional, maka institusi tersebut memiliki *control* besar dalam perusahaan dan juga mendorong perusahaan dalam meningkatkan labanya. Pihak institusi dapat memberikan *transfer knowledge* untuk peningkatan pada kualitas produk atau jasa TI (Teknologi Informasi) perusahaan. Selain itu, perusahaan dapat menggunakan infrastruktur pihak institusi seperti *data center* dan *cloud computing* yang lebih mutakhir dengan biaya sewa yang lebih rendah. Sehingga dapat meminimalisir biaya sewa dan perusahaan dapat memberikan layanan dan produk yang memuaskan, misalnya pada perusahaan pengembang aplikasi, konsumen dapat mengakses dan menggunakan aplikasi tersebut dengan lancar dan berjalan sesuai dengan keinginan konsumen tanpa adanya *bug* pada aplikasi. Dengan layanan dan produk (aplikasi) yang memuaskan dapat memberikan nilai tambah dari konsumen sehingga meningkatkan pendapatan perusahaan. Pendapatan yang meningkat disertai efisiensi pada biaya sewa, dapat meningkatkan laba perusahaan. Laba perusahaan meningkat maka saldo laba pun meningkat. Dengan meningkatnya saldo laba, ekuitas perusahaan pun akan ikut meningkat. Lalu, dengan adanya peningkatan ekuitas perusahaan, maka perusahaan akan lebih memilih menggunakan ekuitas untuk operasional bisnisnya. Selain itu, institusi juga dapat mengambil keputusan untuk mengurangi tingkat utang agar dapat mengurangi beban bunga yang harus ditanggung perusahaan. Sehingga, nilai ekuitas akan lebih tinggi dibandingkan nilai utangnya, yang kemudian dapat menyebabkan nilai *DER* perusahaan rendah. Hal ini pernah diteliti oleh Wati *et al.* (2021) yang menunjukkan “kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan pada struktur modal”. Sedangkan penelitian yang dilakukan Srijono *et al.* (2023) menunjukkan “kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap struktur modal”.

Adapun penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Sari & Budyastuti (2022). Namun, pada penelitian ini terdapat perbedaan dengan penelitian sebelumnya yaitu:

1. Penelitian ini tidak meneliti kembali variabel independen risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan karena berdasarkan hasil penelitian Sari & Budyastuti (2022) menyatakan bahwa risiko bisnis dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal.
2. Pada penelitian ini menambahkan tiga variabel independen yaitu ukuran perusahaan yang mengacu pada penelitian Salsabila & Afriyenti (2022), *cash holding* yang mengacu pada penelitian Sugiharto *et al.* (2022), dan kepemilikan institusional yang mengacu pada penelitian Wati *et al.* (2021).
3. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan di sektor *technology* yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian yang dilakukan Sari & Budyastuti (2022) menggunakan perusahaan sektor pertanian.
4. Penelitian ini dilakukan pada periode 2021-2023, sedangkan penelitian Sari & Budyastuti (2022) menggunakan periode penelitian tahun 2015-2019.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan, maka ditetapkan judul penelitian "**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, *CASH HOLDING*, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP STRUKTUR MODAL**"

### **1.2 Batasan Masalah**

Batasan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu struktur modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity ratio (DER)*.
2. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan yang diprosikan dengan logaritma natural total aset, likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio (CR)*, *cash holding*, dan kepemilikan institusional.
3. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *technology* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah dan batasan masalah maka rumusan masalah yang akan diteliti yaitu:

1. Apakah ukuran perusahaan dengan proksi logaritma natural total aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan proksi *DER*?
2. Apakah likuiditas dengan proksi *CR* berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan proksi *DER*?
3. Apakah *cash holding* berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan proksi *DER*?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap struktur modal dengan proksi *DER*?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh negatif ukuran perusahaan dengan proksi logaritma natural total aset terhadap struktur modal dengan proksi *DER*.
2. Pengaruh negatif likuiditas dengan proksi *CR* terhadap struktur modal dengan proksi *DER*.
3. Pengaruh negatif *cash holding* terhadap struktur modal dengan proksi *DER*.
4. Pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap struktur modal dengan proksi *DER*.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi beberapa pihak, antara lain:

##### **1. Bagi Perusahaan**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan proporsi struktur modal yang optimal bagi perusahaan.

##### **2. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi salah satu sumber informasi mengenai struktur modal sehingga investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi dan mendapatkan hasil yang diinginkan.

### **3. Bagi Kreditor**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal pada sektor *technology* yang terdapat di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat membantu kreditor dalam proses pengambilan keputusan untuk memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan.

### **4. Bagi Peneliti Selanjutnya**

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan referensi terkait struktur modal kepada penelitian selanjutnya untuk dikembangkan dan diperluas pembahasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

### **5. Bagi Peneliti**

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti sebagai studi akademis dalam menambah wawasan yang lebih luas serta pemahaman yang lebih dalam tentang faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

### **BAB I            PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan tentang uraian latar belakang penulisan, batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

### **BAB II            LANDASAN TEORI**

Bab ini membahas mengenai landasan teori serta uraian pembahasan terkait struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (*DER*) sebagai variabel dependen serta ukuran perusahaan, likuiditas (*CR*), *cash holding*, dan kepemilikan institusional sebagai variabel independen. Bab ini juga membahas tentang hasil penelitian terdahulu, rumusan hipotesis yang akan di uji, dan model penelitian yang akan digunakan.

### **BAB III            METODE PENELITIAN**

Bab ini berisi gambaran umum objek penelitian, metode penelitian, variabel penelitian, teknik pengambilan sampel, teknik analisis data menggunakan uji statistik deskriptif, uji normalitas, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, dan pengujian hipotesis dengan metode analisis regresi berganda; uji koefisien regresi; uji koefisien determinasi; uji signifikansi simultan (uji statistik F); dan uji signifikansi parameter individual (uji statistik t).

### **BAB IV            ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Bab ini membahas mengenai pengolahan sampai hasil dari analisis data penelitian yang dilakukan berdasarkan metode penelitian, dan menjelaskan hasil dari pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat menjawab rumusan masalah dalam penelitian.

### **BAB V            SIMPULAN DAN SARAN**

Bab ini berisikan simpulan dari jawaban atas masalah penelitian dan juga keterbatasan selama penelitian. Selain itu, terdapat saran dan implikasi yang didasarkan pada hasil penelitian yang telah dilakukan.

U M N  
UNIVERSITAS  
MULTIMEDIA  
NUSANTARA