

**PENGARUH NILAI TAMBAH EKONOMIS, ARUS KAS
AKTIVITAS PENDANAAN DAN RISIKO KEUANGAN
TERHADAP STRUKTUR MODAL
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SYARIAH DI BEI
TAHUN 2016-2020)**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Melengkapi dan Memenuhi Syarat Memperoleh Gelar Sarjana
Akuntansi (S.Akun)**



Disusun oleh:

Wiwik Ratmiasih

NIM. 1804140163

**INSTITUT AGAMA ISLAM NEGERI PALANGKA RAYA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
JURUSAN EKONOMI ISLAM
PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
TAHUN 2022 M / 1444 H**

PERSETUJUAN SKRIPSI

JUDUL : Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Arus Kas Aktivitas Pendanaan dan Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Syariah di BEI Tahun 2016-2020)

NAMA : Wiwik Ratmiasih

NIM : 1804140163

FAKULTAS : Ekonomi dan Bisnis Islam

JURUSAN : Ekonomi Islam

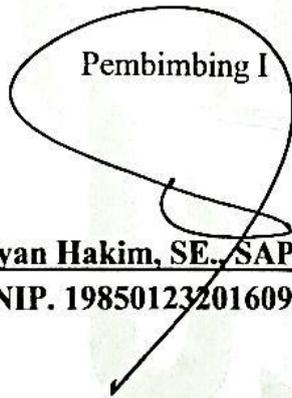
PROGRAM STUDI : Akuntansi Syariah

JENJANG : Strata Satu (S1)

Palangka Raya, Oktober 2022

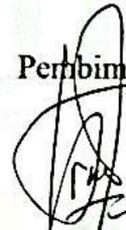
Menyetujui

Pembimbing I



Sofyan Hakim, SE., SAP., MM.,
NIP. 198501232016092722

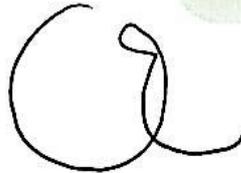
Pembimbing II



Haidi Hajar Widagdo, M.Hum
NIP. 198711012021112322

Mengetahui

Dekan Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Islam



Dr. M. Ali Sibram Malisi, M. Ag
NIP. 19740423200111211002

Ketua Jurusan
Ekonomi Islam



Dr. Itsla Yunisva Aviva, M.E.Sy
NIP. 198910102015032012

NOTA DINAS

Hal : **Mohon Diuji Skripsi**
Saudari Wiwik Ratmiasih

Palangka Raya, Oktober 2022

Kepada
Yth, Ketua Panitia Ujian Skripsi
FEBI IAIN Palangka Raya
Di-
Palangka Raya

Assalamualaikum Wr. Wb

Setelah membaca, memeriksa dan mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa Skripsi saudara:

Nama : **Wiwik Ratmiasih**
Nim : **1804140163**
Judul : **Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Arus Kas
Aktivitas Pendanaan dan Risiko Keuangan Terhadap
Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan
Syariah di BEI Tahun 2016-2020)**

Sudah dapat diujikan untuk memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Palangka Raya. Demikian atas perhatiannya diucapkan terima kasih.

Wassalamualaikum Wr. Wb

Menyetujui

Pembimbing I


Sofyan Hakim, SE., SAP., MM.,
NIP. 198501232016092722

Pembimbing II


Haidi Hajar Widagdo, M.Hum
NIP. 198711012021112322

LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi yang berjudul “Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Arus Kas Aktivitas Pendanaan Dan Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Syariah Di BEI Tahun 2016-2020) oleh Wiwik Ratmiasih NIM: 1804140163 telah dimunqasyahkan Tim *Munqasyah* Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri (IAIN) Palangka Raya Pada:

Hari : Selasa

Tanggal : 08 November 2022

Palangka Raya, 08 November 2022

Tim Penguji

1. Dr. Itsla Yunisva Aviva, M.E.sy
Ketua Sidang

(.....)

2. Dr. Ibnu Al Saudi, M.M
Penguji Utama I

(.....)

3. Sofyan Hakim, S.E, S.A.P, M.M
Penguji II

(.....)

4. Haidi Hajar Widagdo, M.Hum
Sekretaris Sidang

(.....)

Dekan Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Islam



Dr. M. Ali Sibram Malisi, M. Ag
NIP. 19740423200111211002

**Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Arus Kas Aktivitas Pendanaan dan
Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal
(Studi Empiris Pada Perusahaan Syariah di BEI Tahun 2016-2020)**

ABSTRAK

Oleh Wiwik Ratmiasih
NIM 1804140163

Seiring perkembangan zaman mulai bermunculan perusahaan-perusahaan baru maupun perusahaan yang lama dengan sesuatu yang baru sehingga persaingan semakin ketat. Perusahaan selalu membutuhkan modal baik untuk pembukaan bisnis maupun dalam pengembangan bisnis. Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari utang maupun modal sendiri (ekuitas). Sistem ekonomi Islam menganjurkan modal harus terus berkembang agar perputaran uang tidak berhenti (*ditimbun/stagnan*), agar harta itu dapat mendatangkan manfaat bagi orang lain. Fokus penelitian adalah untuk mengetahui apakah faktor nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan mempengaruhi manajemen keuangan dalam mengambil keputusan struktur modalnya. Didukung dengan fakta yang ada dilapangan terdapat beberapa perusahaan yang struktur modalnya mengalami ekuitas negatif.

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kausal komparatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi yang digunakan adalah perusahaan syariah yang terdaftar di Daftar Efek Syariah, dengan pengambilan sampel menggunakan teknik *sampling purposive*. Terdapat 13 perusahaan yang memenuhi kriteria dengan jumlah data sebanyak 65. Data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu data laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 yang diperoleh dari *website* resmi idx. Uji prasyarat analisis data menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Analisis data menggunakan teknik analisis statistik deskriptif dan uji hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda, uji t, uji F dan koefisien determinasi.

Hasil dari penelitian ini adalah pertama, nilai tambah ekonomis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan syariah di BEI. Kedua, arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan syariah di BEI. Ketiga, risiko keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan syariah di BEI. Keempat, variabel nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal secara simultan pada perusahaan syariah di BEI. Kelima, variabel yang paling dominan mempengaruhi struktur modal adalah risiko keuangan.

Kata kunci: nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan, risiko keuangan

***Effects of Economic Value Added, Cash Flow From Financing Activities and
Financial Risk Against Capital Structure
(Empirical Study on Sharia Companies on the IDX 2016-2020)***

ABSTRACT

By Wiwik Ratmiasih
NIM 1804140163

Along with the times, new companies began to emerge as well as old companies with something new so that the competition is getting tougher. Companies always need capital both for business openings and for business development. Growing companies need capital that can come from debt and own capital (equity). The Islamic economic system advocates capital must continue to grow so that the circulation of money does not stop (hoarded/stagnant), so that property can bring benefits to others. The research focus is to find out whether the economic value added factors, cash flow from financing activities and risks finance affects financial management in making structural decisions the capital. Supported by the facts on the ground, there are several companies that the capital structure has negative equity.

This research is a type of comparative causal research with a approach quantitative. The population used is Islamic companies registered in the Securities Registered, with sampling using purposive sample technique. There are 13 companies that meet the criteria with the amount of data as much as 65. The data used is secondary data, namely financial statement data listed on the Indonesia Stock Exchange period 2016-2020 obtained from the official website of idx. Data analysis prerequisite test using normality test, multicollinearity test and heteroscedasticity test. Data analysis using descriptive statistical analysis techniques and hypothesis testing using analysis multiple linear regression, coefficient of determination, t test and F test.

The results of this study are firstly, economic value added has a negative effect and not significant to the partial capital structure of Islamic companies on the IDX. Second, the cash flow from financing activities has a positive and not significant effect on partial capital structure of Islamic companies on the IDX. Third, financial risk has a negative and significant effect on the capital structure partially in the company sharia on the IDX. Fourth, economic value added variables, cash flows from financing activities and financial risk simultaneously significant effects the capital structure of the company sharia on the IDX. Fifth, the most dominant variable influencing capital structure is financial risk.

Keywords: economic value added, cash flow from financing activities, financial risk

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Warahmarullahi Wabarakatuh

Puji syukur peneliti haturkan kehadiran Allah Subhanahu Wata'ala. yang hanya kepada-Nya kita menyembah dan memohon pertolongan atas limpahan taufiq, rahmat dan hidayah-Nya peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Arus Kas Aktivitas Pendanaan dan Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Syariah di BEI Tahun 2016-2020)”. Shalawat serta salam kepada Nabi junjungan kita yakni Nabi Muhammad ﷺ. Khatamun Nabiyyin, beserta para keluarga dan sahabat serta seluruh pengikut beliau *illa yaumul qiyamah*.

Skripsi ini dikerjakan demi melengkapi dan memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Negeri Palangkaraya. Skripsi ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu peneliti tak hentinya mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. H. Khairil Anwar, M.Ag. selaku Rektor IAIN Palangka Raya. Semoga Allah Subhanahu Wata'ala membalas setiap tetes keringat dalam memajukan dan mengembangkan ilmu agama khususnya dan kampus ini pada umumnya.
2. Bapak Dr. M. Ali Sibram Malisi, M. Ag. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Palangka Raya. Semoga Allah Subhanahu Wata'ala

membalas setiap tetes keringat dalam memajukan dan mengembangkan ilmu agama khususnya dan kampus ini pada umumnya.

3. Ibu Itsla Yunisva Aviva, M.E. Sy. selaku Ketua Jurusan Ekonomi Islam, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, IAIN Palangka Raya. Semoga Allah Subhanahu Wata'ala membalas setiap tetes keringat dalam memajukan dan mengembangkan ilmu agama khususnya dan kampus ini pada umumnya.
4. Bapak Sofyan Hakim, SE., SAP., MM. selaku Ketua Prodi Akuntansi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, IAIN Palangka Raya, sekaligus selaku dosen pembimbing I yang telah banyak membantu, mengarahkan dan membimbing peneliti dalam menyelesaikan tugas akhir.
5. Bapak Haidi Hajar Widagdo, M.Hum. selaku dosen pembimbing II yang telah banyak membantu, mengarahkan dan membimbing peneliti dalam menyelesaikan tugas akhir.
6. Bapak Rahmad Kurniawan, S.E., Sy. selaku dosen pembimbing akademik yang telah banyak membantu memberikan arahan, serta membimbing peneliti dalam menyelesaikan studi di IAIN Palangka Raya.
7. Seluruh dosen dan staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Palangka Raya yang tidak bisa peneliti sebut satu per satu, yang telah banyak membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Kepada kedua orang tua, kaka dan keluarga saya yang selalu menyemangati dan selalu mendoakan yang terbaik untuk saya.

9. Untuk teman saya Mega, Maulida, Rinaldi, Amel, Auliya, Yulya, Novi dan yang lainnya terima kasih telah membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Terima kasih untuk semua pihak dan orang-orang baik yang tidak dapat peneliti sebut satu persatu yang telah membantu secara langsung maupun tidak langsung dalam proses menyelesaikan skripsi ini.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kata sempurna, maka dari itu peneliti mengharapkan kritikan dan saran dari pembaca untuk penulisan skripsi ini. Peneliti mengharapkan skripsi ini dapat memberikan manfaat dan kebaikan bagi semua pihak serta dipergunakan sebagaimana mestinya.. Semoga Allah Subhanahu Wata'ala melimpahkan rahmat dan karunia-Nya serta membalas kebaikan dan ketulusan semua pihak yang telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini. Aamiin yaa Rabbal Alamin. Semoga proposal ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Palangka Raya, Oktober 2022

Peneliti

PERNYATAAN ORISINALITAS

الرَّحِيمِ الرَّحْمَنِ اللَّهُ بِسْمِ

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi ini dengan judul “Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Arus Kas Aktivitas Pendanaan dan Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Syariah di BEI Tahun 2016-2020)” benar karya ilmiah saya sendiri dan bukan hasil menjiplak dari karya orang lain dengan cara yang tidak sesuai etika keilmuan.

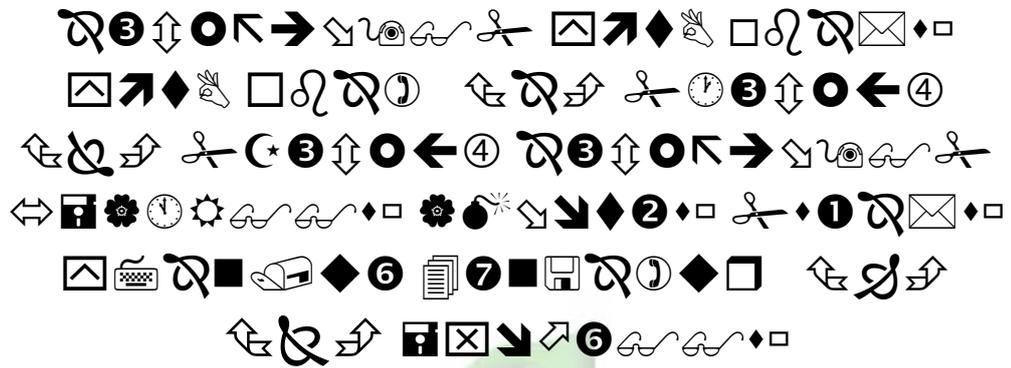
Jika dikemudian hari ditemukan adanya pelanggaran, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Palangkaraya, Oktober 2022

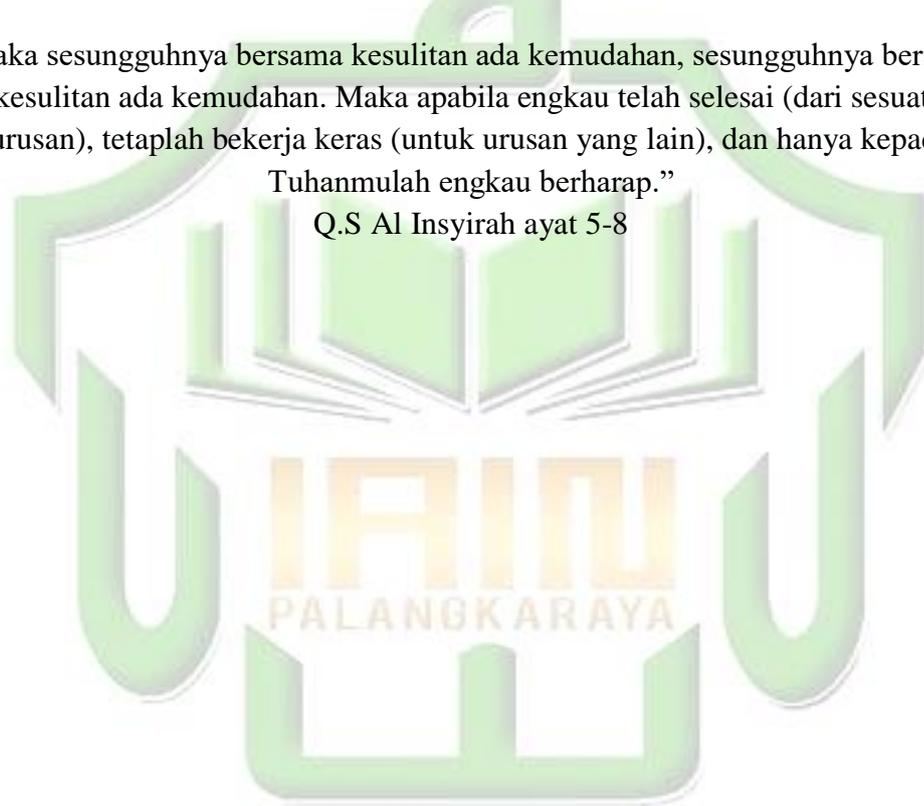


Wiwik Ratmiasih
NIM 1804140163

MOTTO



“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan, sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain), dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap.”
Q.S Al Insyirah ayat 5-8



PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN

Berdasarkan Surat Keputusan bersama Menteri Agama Republik Indonesia dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor 158/1987 dan 0543/b/U/1987, tanggal 22 Januari 1988.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	Tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Sa	ṣ	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je
ح	ha'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	kha'	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Zal	Ẓ	zet (dengan titik di atas)
ر	ra'	R	Er
ز	Zai	Z	Zet
س	Sin	S	Es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Sad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Dad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ta'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	za'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	,	koma terbalik
غ	Gain	G	Ge
ف	fa'	F	Ef

ق	Qaf	Q	Qi
ك	Kaf	K	Ka
ل	Lam	L	El
م	Mim	L	Em
ن	Nun	N	En
و	Wawu	W	Em
هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	,	Apostrof
ي	ya'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap karena *tasydid* ditulis rangkap

متعدين	Ditulis	<i>muta' aqqidin</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta' Marbutah

1. Bila dimatikan ditulis h

هبة	Ditulis	<i>Hibbah</i>
جزية	Ditulis	<i>Jizyah</i>

(ketentuan ini tidak diperlukan terhadap kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat, dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya).

Bila diikuti dengan kata sandang “al” serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan h.

كرمة الأولياء	Ditulis	<i>karāmah al-auliyā</i>
---------------	---------	--------------------------

2. Bila ta' marbutah hidup atau dengan harkat, fathah, kasrah, atau dammah ditulis t.

الفطر زكاة	Ditulis	<i>zakātul fiṭri</i>
------------	---------	----------------------

D. Vokal Pendek

َ	Fathah	Ditulis	A
ِ	Kasrah	Ditulis	I
ُ	Dammah	Ditulis	U

E. Vokal Panjang

Fathah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	Ditulis	<i>Jāhiliyyah</i>
Fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ā</i>
يسعي	Ditulis	<i>yas'ā</i>
Kasrah + ya' mati	Ditulis	<i>Ī</i>
كريم	Ditulis	<i>Karīm</i>
Dammah + wawu mati	Ditulis	<i>Ū</i>
فروض	Ditulis	<i>Furūd</i>

F. Vokal Rangkap

Fathah + ya' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>Bainakum</i>
Fathah + wawu mati	Ditulis	<i>Au</i>
قول	Ditulis	<i>Qaulun</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata dipisahkan dengan

Apostrof

أأنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أأعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
شكرتم لئن	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata sandang Alif+Lam

1. Bila diikuti huruf *Qamariyyah*

القرآن	Ditulis	<i>al-Qur'ān</i>
القياس	Ditulis	<i>al-Qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis dengan menggunakan huruf *Syamsiyyah* yang mengikutinya, serta menghilangkan huruf “l” (el) nya.

السماء	Ditulis	<i>as-Samā'</i>
الشمس	Ditulis	<i>asy-Syams</i>

I. Penulisan kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut penulisannya

الفروض ذوي	Ditulis	<i>ẓawi al-furūd</i>
السنة أهل	Ditulis	<i>ahl As-Sunnah</i>

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
NOTA DINAS	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
KATA PENGANTAR	vii
PERNYATAAN ORISINALITAS	ix
MOTTO	x
PEDOMAN TRANSLITERASI	xi
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR BAGAN	xix
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian.....	10
D. Kegunaan Penelitian.....	11
BAB II KAJIAN TEORI	
A. Penelitian Terdahulu	12
B. Kajian Teori dan Konsep.....	17
1. Kerangka Teori.....	17
a. Teori Pendekatan Tradisional.....	17
b. Teori Modigliani dan Miller.....	17
c. Teori <i>Trade-Off</i>	18
d. <i>Pecking Order Theory</i>	21

2. Kerangka Konsep	21
a. Definisi Struktur Modal	21
b. Komponen Struktur Modal.....	23
c. Tujuan Struktur Modal	25
d. Menentukan Struktur Modal Yang Optimal.....	25
e. Definisi Nilai Tambah Ekonomis.....	26
f. Tujuan Nilai Tambah Ekonomis	28
g. Manfaat Nilai Tambah Ekonomis	28
h. Keunggulan Dan Kelemahan Nilai Tambah Ekonomis	29
i. Definisi Kas Dan Arus Kas	30
j. Klasifikasi Aktivitas Dalam Laporan Keuangan.....	32
k. Definisi Risiko dan Risiko Keuangan	34
l. Jenis-Jenis Risiko	35
C. Kerangka Pikir.....	37
D. Hipotesis Penelitian.....	38

BAB III METODE PENELITIAN

A. Pendekatan dan Jenis Penelitian.....	42
B. Definisi Operasional Variabel.....	43
C. Waktu dan Tempat Penelitian	45
D. Populasi dan Sampel Penelitian	46
1. Populasi Penelitian	46
2. Sampel Penelitian.....	46
E. Teknik Pengumpulan Data	47
F. Teknik Pengolahan Data	48
G. Uji Prasyarat Analisis.....	49
1. Uji Normalitas	49
2. Uji Multikolinearitas	49
3. Uji Heteroskedastisitas.....	50
H. Analisis Data	50
1. Analisis Regresi Linier Sederhana	51
2. Uji t.....	51

3. Uji F.....	52
4. Uji Koefisien Determinasi.....	52
I. Sistematika Penulisan.....	53

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

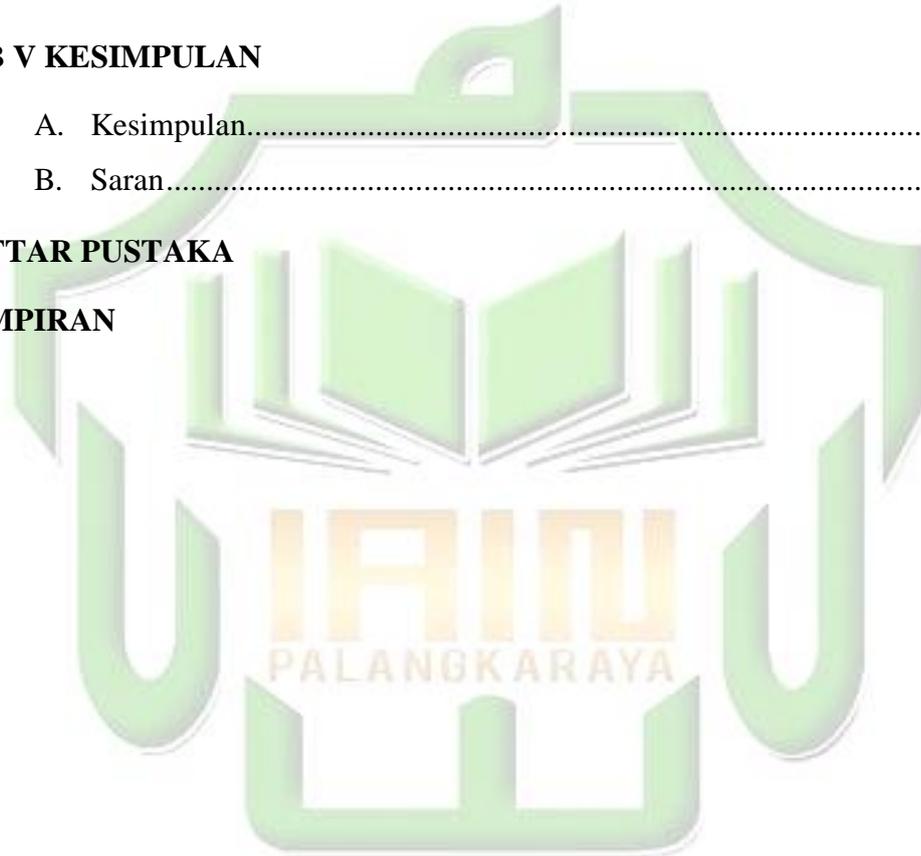
A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian	55
B. Penyajian Data.....	57
C. Pembahasan.....	69

BAB V KESIMPULAN

A. Kesimpulan.....	74
B. Saran.....	75

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Perbedaan Penelitian Terdahulu dan Sekarang	16
Tabel 4.1 Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate	53
Tabel 4.2 Perusahaan Sektor Energi dan Teknologi	54
Table 4.3 Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Primer dan Non Primer....	54
Tabel 4.4 Perusahaan Sektor Infrastruktur dan Industri.....	54
Table 4.5 Hasil Uji Normalitas.....	55
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas	56
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastistas	57
Tabel 4.8 Hasil Uji Statistik Deskriptif	58
Tabel 4.9 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda	60
Tabel 4.10 Hasil Uji t	62
Tabel 4.11 Hasil Uji F	64
Tabel 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	65

DAFTAR BAGAN

Bagan 2.1 Kerangka Pikir Penelitian.....	37
-------------------------------------------------	-----------



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Seiring perkembangan zaman mulai bermunculan perusahaan-perusahaan baru maupun perusahaan yang lama dengan sesuatu yang baru sehingga persaingan semakin ketat. Pengembangan strategi perusahaan yang efektif sangatlah dibutuhkan bagi perusahaan-perusahaan agar dapat bertahan dalam kondisi dan situasi apapun. Keberlangsungan sebuah perusahaan perlu dipertahankan dengan menerapkan beberapa strategi agar kinerja keuangan tetap stabil untuk menarik calon investor. Hal tersebut juga yang mendorong manajer perusahaan dalam meningkatkan produktivitas kegiatan produksi dan pemasaran.

Sebuah perusahaan selalu membutuhkan modal baik untuk pembukaan bisnis maupun dalam pengembangan bisnis. Berkaitan dengan modal atau pendanaan selalu memiliki berbagai masalah. Salah satu masalah pendanaan berupa seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan dana yang akan digunakan untuk beroperasi dan mengembangkan usahanya. Perusahaan yang sedang berkembang membutuhkan modal yang dapat berasal dari utang maupun modal sendiri (ekuitas).¹

¹Sayyid Ramadhan Z.A, “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap, Struktur Modal”, *Jurnal Financial and Tax*, Vol. 1, No. 1, Maret 2021, h. 35.

Modal sangatlah penting, karena dapat menjadi jembatan penghubung antara modal satu kepada modal yang berikutnya. Sistem ekonomi Islam menganjurkan modal harus terus berkembang agar perputaran uang tidak berhenti. Jika modal atau uang berhenti (*ditimbun/stagnan*), maka harta itu tidak dapat mendatangkan manfaat bagi orang lain. Jika uang diinvestasikan dan digunakan untuk melakukan bisnis, maka uang tersebut akan mendatangkan manfaat bagi orang lain.²

Perusahaan pada awal berdirinya telah merumuskan visi dan misi untuk mencapai cita-cita perusahaan. Kebijakan-kebijakan yang dibuat selama proses terbentuknya perusahaan diharapkan dapat memberi kontribusi tercapainya tujuan. Khususnya terkait kebijakan pendanaan perusahaan yang terdiri atas komposisi dan bentuk pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Manajer keuangan diharapkan dapat memutuskan sumber dan jumlah dana yang digunakan untuk operasional perusahaan agar tidak menimbulkan beban berlebih pada perusahaan.

Modal dalam aktivitas bisnis diperlukan untuk memperoleh laba, baik itu bersumber dari modal sendiri maupun modal yang bersumber dari utang. Konsep modal dalam ekonomi Islam sendiri diatur harus sesuai dengan yang dianjurkan oleh hukum Islam, yang artinya setiap penggunaan modal atau utang harus memiliki tujuan yang jelas sesuai dengan prinsip syariah dengan tujuan untuk memaksimalkan *maslahah*.³

²Muhammad, *Manajemen Keuangan Syari'ah Analisis Fiqh & Keuangan*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014, h. 509.

³*Ibid*, h. 508.

Selama pengelolaan operasi perusahaan atau aktivitas bisnis tentu akan menghadapi masalah yang berkaitan dengan pengambilan keputusan keuangan. Berbagai keputusan keuangan suatu perusahaan atau unit bisnis terlibat pada banyak pihak yang berkepentingan baik pihak internal maupun pihak eksternal. Perbedaan kepentingan antara pihak internal dan eksternal perusahaan bisa menjadi sebuah keuntungan atau konflik.⁴

Keputusan keuangan yang diambil dapat memberikan dampak bagi perusahaan, baik itu dampak yang baik atau buruk. Pada laporan keuangan perusahaan dapat dilihat sumber dan penggunaan modal perusahaan. Modal yang bersumber dari utang dan melebihi aset perusahaan dapat menyebabkan ekuitas perusahaan negatif. Pada umumnya suatu perusahaan dapat membukukan ekuitas negatif dalam laporan keuangan karena liabilitas perusahaan lebih besar daripada aset. Liabilitas sendiri terdiri dari utang jangka pendek dan jangka panjang.

Utang tidak selalu berdampak buruk bagi perusahaan namun juga berdampak positif karena sumber dana perusahaan berupa ekuitas dan juga utang. Adanya utang dapat membantu perusahaan dalam perluasan usaha, namun utang yang terlalu besar juga dapat berdampak buruk. Keadaan dimana perusahaan mengalami gagal bayar terhadap utang perusahaan yang tinggi menjadi risiko utama.

⁴Agus S. Irfani, *Manajemen Keuangan Dan Bisnis Teori Dan Aplikasi*”, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2020, h. 2.

Ekuitas perusahaan yang baik adalah ekuitas positif. Ekuitas perusahaan yang positif menunjukkan aset lebih besar daripada kewajiban dan menunjukkan perusahaan mampu mendapat keuntungan dari kegiatan usahanya.. Terdapat dua kemungkinan dari ekuitas negatif yakni, ekuitas negatif riil dan ekuitas negatif administratif. Ekuitas negatif riil berarti perusahaan mengalami kerugian yang sangat besar yang secara ekonomis melebihi nilai ekuitas sebelumnya. Kondisi permodalan semacam ini hanya dapat ditolong dengan cara menyertakan modal tambahan.⁵

Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara bulanan akan mampu mendeteksi lebih awal kerugian besar yang menyebabkan ekuitas menjadi negatif. Serta dapat mengambil tindakan untuk memperbaiki struktur modal sebelum mengeluarkan laporan keuangan yang telah diaudit oleh Akuntan Publik. Apabila ekuitas terlanjur negatif maka dapat melakukan restrukturisasi untuk membuat ekuitas menjadi positif.

Sedangkan ekuitas negatif administratif dapat menyesatkan pembaca laporan keuangan karena kondisi permodalan perusahaan terkesan sudah sangat jelek. Ekuitas negatif administratif masih dapat diperbaiki dengan cara memilih kebijakan akuntansi yang tepat karena secara ekonomis masih dapat dipertanggungjawabkan. Penyebab ekuitas negatif administratif dapat berasal dari kesalahan kebijakan akuntansi yang dilaksanakan.

⁵Mohamad Samsul, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*, Jakarta:Penerbit Erlangga, 2006, h. 138.

Untuk mendeteksi perusahaan dengan ekuitas negatif, Bursa Efek Indonesia (BEI) memberikan kemudahan bagi para investor untuk memeriksa setiap perusahaan yang diminati. Perusahaan dengan jumlah utang yang besar melebihi aset yang dimiliki ditandai dengan “E : laporan keuangan terakhir menunjukkan ekuitas negatif”. Berdasarkan data di BEI per 11 Februari 2022 terdapat 40 perusahaan berbagai sektor yang mengalami ekuitas negatif termasuk perusahaan syariah seperti; PT Estika Tata Tiara Tbk, PT Dwi Guna Laksana Tbk, PT Dewata Freight International Tbk, PT Panasia Indo Resources Tbk, dll.

Perusahaan-perusahaan yang masuk daftar DES (Daftar Efek Syariah) telah memenuhi peraturan yang telah ditetapkan oleh Kementerian Keuangan Republik Indonesia Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan berdasarkan prinsip syariah. Aturan yang tercantum dalam peraturan tersebut yakni perusahaan dapat menggunakan utang berbasis bunga dengan rasio kurang dari 45% dibanding total aset. Beberapa perusahaan syariah dari tahun 2016-2020 mengalami ekuitas negatif karena proporsi penggunaan utang yang lebih besar dari pada aset yang dimiliki. Maka dari itu peneliti mengambil perusahaan syariah sebagai populasi dan sampel penelitian untuk mengetahui apakah keputusan perusahaan dalam menggunakan utang didasari oleh faktor nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan.

Perusahaan-perusahaan tersebut dari sektor *basic materials* (bahan baku) yang menjual produk dan jasa yang digunakan oleh industri lain

sebagai bahan baku untuk memproduksi barang final. Sektor *consumer non-cyclicals* (barang konsumen primer) yaitu perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi produk dan jasa yang secara umum dijual pada konsumen untuk barang yang bersifat primer/dasar. Sektor *consumer cyclicals* (barang konsumen non primer) mencakup perusahaan yang melakukan produksi atau distribusi produk dan jasa yang secara umum dijual pada konsumen untuk barang yang bersifat sekunder.⁶

Sektor *energy* (energi) mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa terkait dengan ekstraksi energi yang mencakup energi tidak terbarukan sehingga pendapatannya secara langsung dipengaruhi komoditi energi dunia. Sektor *financials* (keuangan) mencakup perusahaan yang menyediakan layanan keuangan. Sektor *industrials* (perindustrian) mencakup perusahaan yang menjual produk dan jasa yang secara umum dikonsumsi oleh industri dan bukan oleh konsumen.

Sektor *infrastructures* (infrastruktur) mencakup perusahaan yang berperan dalam pembangunan dan pengadaan infrastruktur. Sektor properti dan real estate mencakup perusahaan pengembangan properti dan real estate dan perusahaan yang menyediakan jasa penunjangnya. Sektor *transportation* dan *logistic* (transportasi dan logistik) mencakup perusahaan yang berperan dalam aktivitas perpindahan dan pengangkutan.

Hanya ada dua kemungkinan bagi perusahaan dengan ekuitas negatif, antara perusahaan tersebut semakin terpuruk atau mampu bangkit karena

⁶<https://www.idxchannel.com/market-news/investor-yuk-intip-daftar-saham-per-sektor-idx-ic>, pada tanggal 1 Agustus 2022 pukul 21.09

adanya tambahan modal. Maka perusahaan harus mampu memahami komponen-komponen utama struktur modal dan apa saja yang dapat mempengaruhinya. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal seperti risiko bisnis, ukuran perusahaan, struktur aktiva, pertumbuhan aktiva, growth opportunity, profitabilitas, dividen, kepemilikan perusahaan dan lainnya.⁷

Pada penelitian ini, faktor-faktor yang akan peneliti angkat adalah nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan, dan risiko keuangan. Hal ini dikarenakan tiga faktor tersebut cukup berkaitan dengan struktur modal. Adapun kaitan antara tiga faktor tersebut dengan struktur modal yakni, nilai tambah ekonomis atau *Economic Value Added* (EVA) yang merupakan alat ukur kinerja perusahaan yang menunjukkan mampu atau tidaknya perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. Ukuran kinerja perusahaan ini dapat diukur dengan cara laba operasional bersih setelah pajak dikurangi beban biaya modal untuk modal yang digunakan.⁸

Artinya laba yang dihasilkan harus melebihi modal yang telah dialokasikan untuk kegiatan perusahaan. Penggunaan EVA (*economic value added*) sebagai alat ukur kinerja keuangan lebih mampu dalam menangkap laba ekonomis perusahaan. EVA (*economic value added*) juga dapat membantu pihak manajemen dalam mengambil keputusan dan lebih

⁷Ni Made Noviana Chintya Devi, dkk, “Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)”, Jurnal Akuntansi Program S1, Vol. 7, No. 1, 2017, h. 10.

⁸James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi 12*, Penerjemah Dewi Fitria Sari, dkk, Jakarta: Salemba Empat, 2007, h. 141

memperhatikan kebijakan struktur modal perusahaan. Sederhananya nilai tambah ekonomis sebagai alat ukur kinerja perusahaan akan mempengaruhi struktur modal.

Arus kas aktivitas pendanaan merupakan salah satu bagian dari laporan arus kas perusahaan yang mencatat sumber pendanaan perusahaan. Sumber dana perusahaan bisa berasal dari modal sendiri (ekuitas) dan utang. Sumber dana dapat menentukan bisakah perusahaan bertahan untuk menjalankan kegiatan operasional atau usahanya. Dana yang masuk harus diperhitungkan secara detail untuk mencukupi kebutuhan perusahaan. Tercukupinya dana perusahaan akan memberi manfaat bagi setiap pihak yang terkait, sehingga kegiatan pendanaan berkaitan dengan struktur modal.

Mengelola sebuah perusahaan tidak hanya berorientasi pada profit yang dihasilkan, namun juga harus mengelola risiko yang timbul dimasa yang akan datang sehingga perusahaan mampu bertahan untuk waktu yang lama,⁹ seperti yang terdapat dalam hadis Rasulullah ﷺ.¹⁰ Arti yang terkandung dalam hadis yaitu berusaha dengan tata cara yang baik, teratur dan tertib merupakan upaya meminimalkan risiko. Perlunya antisipasi pada kemungkinan terburuk dengan cara meminimalkan kemungkinan tersebut. Selama berusaha dengan baik, tetap waspada, hati-hati dan tetap tawakal (diserahkan kepada Allah

⁹Ernie Trisnawati Sule dan Muhammad Hasanudin, *Manajemen Bisnis Syariah*, Bandung: Reflika Aditama, 2016, h. 255.

¹⁰“sesungguhnya Allah sangat mencintai orang yang jika melakukan sesuatu pekerjaan dilakukan secara itqan (tepat, terarah, jelas dan tuntas)” (HR Thabrani) Abu Qasim Sulaiman, *Mujam Awsat*, tth. Ttp, h. 492.

Subhanahu Wata'ala) terhadap takdir Allah Subhanahu Wata'ala¹¹ yang juga sesuai dalam Al-Qur'an, surah At-Taubah (9:105).¹²

Setiap kegiatan perusahaan akan selalu berisiko, baik itu risiko yang kecil maupun risiko yang besar. Untuk mencegah hal tersebut maka setiap perusahaan perlu menerapkan manajemen risiko. Risiko-risiko tersebut meliputi risiko pasar, risiko inflasi, risiko bisnis, risiko keuangan, dan lainnya. Risiko yang dibahas pada penelitian ini yakni risiko keuangan.

Risiko keuangan dapat timbul akibat keputusan keuangan yang diambil perusahaan. Keputusan pendanaan modal yang berasal dari modal sendiri atau utang. Pendanaan modal dari utang berisiko jika penggunaan utang semakin besar yang dapat berakibat gagal bayar. Akibat penggunaan utang yang besar inilah maka hal tersebut yang dapat dikatakan risiko keuangan. Dapat diartikan bahwa keputusan keuangan dalam mengelola struktur modal menimbulkan risiko keuangan sehingga mempengaruhi struktur modal.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas penulis bermaksud melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Arus Kas Aktivitas Pendanaan Dan Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Syariah Di BEI Tahun 2016-2020)**

¹¹Ernie Trisnawati Sule dan Muhammad Hasanudin, *Manajemen Bisnis*, h. 256.

¹²“Dan katakanlah, Bekerjalah kamu maka Allah akan melihat pekerjaanmu begitu juga Rasul-Nya dan orang-orang mukmin, dan kamu akan dikembalikan kepada (Allah) yang mengetahui yang ghaib dan yang nyata lalu diberitakannya kepada kamu apa yang telah kamu kerjakan.”

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan syariah?
2. Apakah nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal secara simultan pada perusahaan syariah?
3. Manakah diantara variabel nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan yang dominan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan syariah?

C. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan permasalahan yang telah dirumuskan, maka tujuan dari penelitian yang dilakukan adalah:

1. Mengetahui dan menganalisis sebenarnya nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal secara parsial pada perusahaan syariah.
2. Mengetahui dan menganalisis sebenarnya nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal secara simultan pada perusahaan syariah.

3. Mengetahui diantara variabel nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan mana yang dominan berpengaruh terhadap struktur modal pada perusahaan syariah.

D. Kegunaan Penelitian

Berdasarkan tujuan dari penelitian diatas, maka kegunaan dari penelitian yang dilakukan antara lain:

1. Kegunaan bagi akademisi, hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat menjadi literatur bagi penelitian yang selanjutnya mengenai faktor lain yang mempengaruhi struktur modal dan penambahan wawasan baru mengenai faktor yang mempengaruhi struktur modal sehingga dapat mengambil kebijakan keuangan dengan baik ketika terjun ke lingkungan bisnis.
2. Kegunaan bagi perusahaan, penelitian yang dilakukan diharapkan dapat menjadi bahan referensi bahwasanya ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal. Diharapkan dengan dilakukannya penelitian mengenai struktur modal ini bagi perusahaan khususnya untuk manajemen keuangan mampu mengelola struktur modal perusahaannya secara efektif dan efisien.

BAB II KAJIAN TEORI

a. Penelitian Terdahulu

Irrofatun Kusna dan Erna Setijani melakukan penelitian dalam bentuk jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, dan diterbitkan pada tahun 2018. Judul penelitiannya yakni, Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, *Growth Opportunity* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. Teknik analisis data menggunakan *outer model* dan *inner model*. Menyimpulkan bahwa likuiditas perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. *Growth opportunity* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal.¹³

Likuiditas perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Growth opportunity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal memiliki pengaruh terhadap likuiditas dalam meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal memiliki pengaruh terhadap profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan.

¹³Irrofatun Kusna dan Erna Setijani, "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, *Growth Opportunity* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan", Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 6, No. 1, 2018, h. 98-100.

Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap *growth opportunity* dalam meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap ukuran perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Siti Solechah, Rita Andini dan Hartono melakukan penelitian dalam bentuk Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran dan diterbitkan pada tahun 2016 dengan judul penelitian yakni, Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Serta Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). Teknik analisis data dengan cara analisis regresi berganda dan analisis jalur model. Menyimpulkan bahwa arus kas aktivitas operasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Arus kas aktivitas investasi tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal. Arus kas aktivitas pendanaan tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap struktur modal. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap struktur modal.¹⁴

Arus kas aktivitas operasi berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Arus kas aktivitas investasi tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Arus kas aktivitas pendanaan tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Pertumbuhan penjualan

¹⁴Siti Solechah, dkk, “Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Serta Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)”, Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran, Vol. 4 No. 4, 2016, h. 18.

berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Struktur modal berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham.

Arus kas aktivitas operasi berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham melalui struktur modal. Arus kas aktivitas investasi tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham melalui struktur modal. Arus kas aktivitas pendanaan tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham melalui struktur modal. Pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham melalui struktur modal.

Hasil penelitian uji R menunjukkan kontribusi variabel (arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi, arus kas aktivitas pendanaan dan pertumbuhan penjualan) terhadap struktur modal sebesar 56 %. Sedangkan kontribusi variabel (arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi, arus kas aktivitas pendanaan dan pertumbuhan penjualan) terhadap harga saham sebesar 59,3 %.

Ayu Indira Dewiningrat dan I Ketut Mustanda melakukan penelitian dalam bentuk jurnal manajemen Unud dan diterbitkan pada tahun 2018. Judul penelitiannya, yakni Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal.

Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur modal. Struktur aset berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal¹⁵

Chorina Elsa Fatika, Suhendro dan Anita Wijayanti melakukan penelitian dalam bentuk jurnal pada tahun 2020 dengan judul penelitian Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal. Hasil penelitiannya, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Struktur aktiva tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap struktur modal.¹⁶

Juitro Nainggolan dan Argo Prima Putra melakukan penelitian dalam bentuk jurnal pada tahun 2019 dengan judul penelitian Pengaruh Arus Kas dan Modal Kerja Terhadap Struktur Modal pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk. Hasil penelitiannya, arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk periode 2009-2016. Arus kas investasi tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk periode 2009-2016. Arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk periode 2009-2016. Modal kerja tidak berpengaruh terhadap struktur modal pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk periode 2009-2016.¹⁷

¹⁵Ayu Indira Dewiningrat dan I Ketut Mustanda, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal”, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7 No. 7, 2018, h. 3947.

¹⁶Chorina Elsa Fatika dan rekan-rekan, “Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal”, Journal of Economic and Business, 4(1), Maret 2020, h. 222.

¹⁷Juitro Nainggolan dan Argo Prima Putra, “Pengaruh Arus Kas dan Modal Kerja Terhadap Struktur Modal pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk”, Jurnal Ilmiah Mahasiswa Vol. 1 No. 2, 2019, h. 9.

Berikut peneliti sajikan perbedaan dan persamaan dari penelitian terdahulu dan penelitian sekarang:

Tabel 2.1 Perbedaan Penelitian Terdahulu dan Sekarang

No	Keterangan	Perbedaan	Persamaan
1	Irfatun Kusna dan Erna Setijani/ Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, <i>Growth Opportunity</i> Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan/2018	Ukuran kinerja keuangan menggunakan metode EVA (<i>Economic Value Added</i>)	Menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel independen dan variabel dependennya hanya struktur modal.
2	Siti Solechah Rita Andini dan Hartono/Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Serta Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)/2016	Penelitian sekarang variabel independennya hanya fokus pada arus kas aktivitas pendanaan dan tidak menggunakan struktur modal sebagai variabel intervening namun langsung meneliti pengaruhnya terhadap variabel dependen (struktur modal).	Variabel independen arus kas aktivitas pendanaan dan variabel dependennya struktur modal.
3	Ayu Indira Dewiningrat/Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal /2018	Penelitian sekarang menggunakan likuiditas untuk mengukur tingkat risiko keuangan, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan likuiditas untuk mengukur kinerja keuangan.	Variabel independen likuiditas sebagai ukuran risiko keuangan dan variabel dependen struktur modal.
4	Chorina Elsa Fatika, Suhendro dan Anita Wijayanti/Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal/	Ukuran kinerja keuangan menggunakan metode EVA (<i>Economic Value Added</i>) dan rasio likuiditas digunakan	Variabel independen kinerja keuangan dan variabel dependen struktur modal

	2020	untuk melihat risiko keuangan perusahaan	
5	Juitro Nainggolan dan Argo Prima Putra/Pengaruh Arus Kas dan Modal Kerja Terhadap Struktur Modal pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk/2019	Variabel arus kas yang digunakan dalam penelitian ini hanya arus kas aktivitas pendanaan dan tidak keseluruhan bagian dari arus kas itu sendiri	Variabel independen arus kas aktivitas pendanaan dan variabel dependen struktur modal.

Sumber: diolah oleh peneliti, 2022

Kontribusi penelitian terdahulu terhadap penelitian sekarang sebagai pedoman dalam membuat hipotesis, menjadi inspirasi penelitian sekarang, memperkuat penelitian sekarang, membantu peneliti .

b. Kajian Teori dan Konsep

1. Kerangka Teori

a) Teori Pendekatan Tradisional

Teori ini berpendapat adanya struktur modal yang optimal dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maksudnya adalah struktur modal dapat berubah menyesuaikan keadaan perusahaan untuk memperoleh nilai perusahaan yang optimal.¹⁸

b) Teori Modigliani dan Miller

Teori oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller yang dikenal dengan Pendekatan Modigliani dan Miller (*MM approaches*) melalui artikelnya yang terkenal pada tahun 1958 yang berjudul *The Cost Of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investmen*.¹⁹

Teori ini menggambarkan bahwa nilai perusahaan tidak terpengaruh

¹⁸Sobana, *Manajemen Keuangan* , h. 348.

¹⁹Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Yogyakarta: Ekonisia, 2013, h. 248.

oleh struktur modal perusahaan. Proposisi I menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh present value (nilai sekarang) dari ekspektasi return dimasa mendatang, bukan tergantung struktur modal perusahaan.

Proposisi II mengklaim bahwa peningkatan leverage meningkatkan risiko perusahaan sehingga biaya ekuitas meningkat. Namun biaya modal rata-rata tertimbang tetap konstan karena biaya kompensasi utang dengan biaya ekuitas yang lebih tinggi. Teori MM juga berpendapat dengan adanya pajak perusahaan maka nilai perusahaan meningkat dengan penurunan pajak atas bunga utang.²⁰

Berdasarkan pendapat MM dapat ditarik kesimpulan, teori ini menyatakan nilai perusahaan tidak terpengaruh oleh struktur modal karena hanya ditentukan oleh *present value*. Teori MM juga menyarankan penggunaan utang sebagai modal perusahaan. Semakin besar utang perusahaan dapat memberi keuntungan berupa pengurangan pajak dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun hal tersebut mengurangi keuntungan perusahaan sebab harus membayar bunga atas utang perusahaan dan risiko yang lebih besar.

c) Teori *Trade-Off*

Menurut teori trade-off yang diungkapkan oleh Myers, “*A firm's optimal debt ratio is usually viewed as determined by a tradeoff of the costs and benefits of borrowing, holding the firm's assets and investment*

²⁰Irfani, *Manajemen Keuangan*, h. 30-31.

plans constant. The firm is portrayed as balancing the value of interest tax shields against various costs of bankruptcy or financial embarrassment. Of course, there is controversy about how valuable the tax shields are, and which, if any, of the costs of financial embarrassment are material, but these disagreements give only variations on a theme. The firm is supposed to substitute debt for equity, or equity for debt, until the value of the firm is maximized”²¹

“Rasio utang yang optimal sebuah perusahaan dinilai dengan ditentukan oleh trade off dari biaya dan manfaat pinjaman, pemegang aset perusahaan dan rencana investasi konstan. Perusahaan digambarkan sedang menyeimbangkan nilai pajak bunga terhadap berbagai biaya kebangkrutan atau aib finansial. Hal tersebut tentu saja menimbulkan kontroversi tentang betapa berharganya penghematan pajak dan jika ada dari biaya untuk penilaian finansial bersifat material, tetapi ketidaksepakatan ini hanya memberi variasi pada tema. Perusahaan ini seharusnya menggantikan utang untuk ekuitas atau ekuitas untuk utang sampai nilai perusahaan dimaksimalkan.” Berikut gambaran dari rasio utang yang optimal menurut teori trade off:

²¹Stewart C. Mayers, *The Capital Structure Puzzle*, The Journal Of Finance, Vol. XXXIX No. 3, July 1984, h. 577.

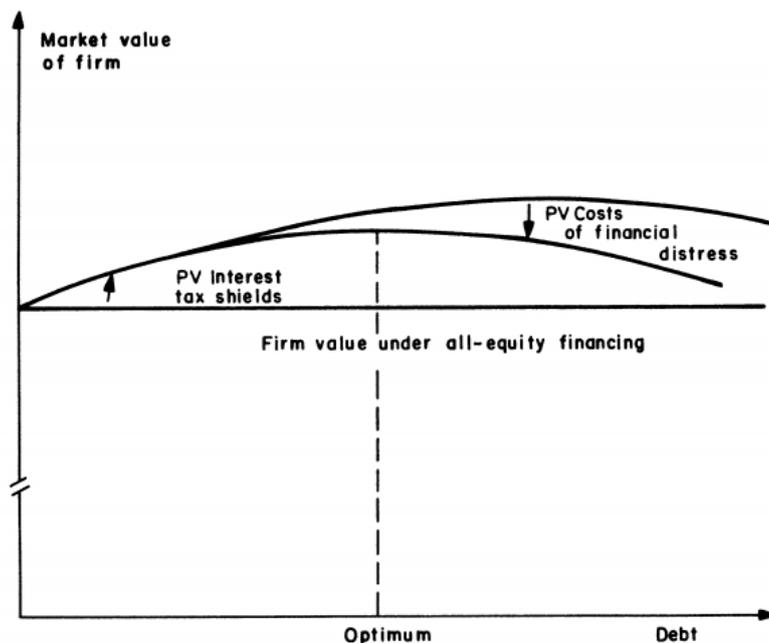


Figure 1. The static-tradeoff theory of capital structure.

Berdasarkan gambar diatas dan pendapat dari Myers dapat disimpulkan perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, yakni penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*).²² Konsep yang mendasari model ini adalah setiap penambahan utang pada struktur modal akan berdampak pada dua sisi yang bertolak belakang, yaitu *tax shield* (manfaat pengurangan pajak) disatu sisi dan *agency cost* (biaya agensi) disisi yang lain.

Model ini menjadi salah satu teori dasar yang mendominasi teori struktur modal yang merekomendasikan tingkat optimal dari utang, yakni ketika manfaat pengurangan pajak sebagai akibat dari penambahan utang sama besarnya dengan meningkatkan biaya agensi

²²Sobana, *Manajemen Keuangan*, h. 349.

ketika utang meningkat.²³ Artinya teori ini menyarankan penggunaan utang dalam batas tertentu hingga didapatkan manfaat pengurangan pajak.

d) *Pecking Order Theory*

Teori Pecking Order tidak mengambil struktur modal yang optimal sebagai titik permulaan, tetapi menegaskan bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan keuangan internal (sebagai saldo laba atau kelebihan aset lancar) daripada menggunakan keuangan eksternal. Jika dana internal tidak cukup untuk membiayai peluang investasi, maka perusahaan akan memilih diantara sumber keuangan eksternal yang berbeda untuk meminimalkan biaya tambahan informasi asimetri.²⁴ Dengan kata lain teori ini menekankan bahwa perusahaan memilih mengutamakan dana hasil internal, dan jika mengharuskan menggunakan sumber eksternal perusahaan menggunakan dana utang yang berisiko rendah dan pendanaan dari saham.

2. Kerangka Konsep

a. Definisi Struktur Modal

Menurut Zainul Arifin secara tradisional, modal didefinisikan sebagai sesuatu yang mewakili kepentingan pemilik dalam suatu perusahaan.²⁵ Struktur modal sebagai pembiayaan permanen terdiri atas utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham.

²³Agus S. Irfani, *Manajemen Keuangan dan Bisnis Teori dan Aplikasi*, Jakarta:Gramedia Pustaka Utama, 2020, h. 32.

²⁴Irfani, *Manajemen Keuangan*, h. 33-34.

²⁵Muhammad, *Manajemen Keuangan*, h. 522.

Nilai buku dari modal pemegang saham terdiri atas saham biasa, modal disetor atau surplus modal dan akumulasi laba ditahan. Apabila perusahaan memiliki saham preferen, saham tersebut akan ditambahkan pada modal pemegang saham.²⁶

Struktur modal yang baik adalah dengan biaya modal yang murah dan sebaliknya struktur modal yang tidak bagus adalah biaya modal yang sangat tinggi.²⁷ Struktur modal yang merupakan proporsi penggunaan antara utang dan ekuitas. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal perusahaan yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Terlalu banyak utang akan dapat menghambat perkembangan perusahaan yang juga akan membuat pemegang saham berpikir dua kali untuk tetap menanamkan modalnya.²⁸

Pengembangan bisnis yang memerlukan modal dalam Islam harus berorientasi Syariah, sebagai pengendali agar bisnis tetap berada dijalur yang benar sesuai dengan ajaran Islam. Dengan kendali syariah aktivitas bisnis diharapkan dapat mencapai 4 hal utama, yaitu:²⁹

- 1) Target bagi hasil: profit (materi) dan benefit (non materi). Non materi yang dimaksud dapat memberi manfaat yakni *qimah insaniyyah* (pengelola berusaha memberikan manfaat yang bersifat kemanusiaan melalui kesempatan kerja), *qimah khuluqiyyah* (nilai-

²⁶Dadang Husen Sobana, *Manajemen Keuangan Syariah*, Bandung: CV Pustaka Setia, 2018, h. 339.

²⁷Vini Yuningsih, "Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening", *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, No. 1, Vol. 1, h. 33.

²⁸Z.A, dkk, "Pengaruh Profitabilitas, h. 35.

²⁹Muhammad, *Manajemen Keuangan*, h. 509.

nilai akhlak mulia harus muncul dalam setiap aktivitas), dan *qimah ruhiyyah* (aktivitas bisnis hendaknya semakin mendekatkan diri kepada Allah Subhanahu Wata'ala. dengan diwujudkan ke dalam rasa syukur ketika mendapat keuntungan).³⁰ Artinya dalam membangun usaha tidak hanya selalu meraih untung sebanyak-banyaknya namun juga mendapat manfaat ibadah didalamnya.

- 2) Pertumbuhan (terus meningkat): perusahaan dapat mengupayakan pertumbuhan atau kenaikan terus menerus dari setiap profit.
- 3) Keberlangsungan: pencapaian perusahaan tidak hanya sampai pada satu titik namun harus terus ditingkatkan agar perusahaan dapat bertahan dalam kurun waktu yang lama.
- 4) Keberkahan dan keridhoan Allah Subhanahu Wata'ala: puncaknya dari semua usaha yang telah dilakukan adalah mendapat berkah dan ridho dari Allah Subhanahu Wata'ala.

b. Komponen Struktur Modal

Komponen struktur modal dapat dikategorikan pada dua hal berikut.³¹

1) Utang Jangka Panjang

Menurut Sundjaja dan Barlian, utang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, biasanya 5-20 tahun. Beberapa hal yang menjadi pertimbangan manajemen sehingga memilih untuk menggunakan utang, yaitu sebagai berikut:

³⁰Iza Hanifuddin, *Benefit Sharing Dalam Joint Venture Analisis Kritis Perspektif Syariah*, Pekalongan: PT Nasya Expanding Management, 2021, h. 40-41.

³¹Sobana, *Manajemen Keuangan*, h. 340-341.

- a) Biaya utang terbatas
- b) Hasil yang diharapkan lebih rendah daripada saham biasa
- c) Tidak ada perubahan pengendalian atas perusahaan apabila pembiayaan memakai utang
- d) Pembayaran bunga merupakan beban biaya yang dapat mengurangi pajak
- e) Fleksibilitas dalam struktur keuangan dapat dicapai dengan memasukan peraturan penebusan dalam perjanjian obligasi

Menurut Sundjaja, pemilihan investasi dalam bentuk utang jangka panjang dari sisi investor didasarkan pada beberapa hal berikut:

- a) Utang dapat memberikan prioritas, baik dalam hal pendapatan maupun likuidasi kepada pemegangnya
- b) Mempunyai saat jatuh tempo yang pasti
- c) Dilindungi oleh isi perjanjian utang jangka panjang (dari segi risiko)
- d) Pemegang memperoleh pengembalian yang tetap (kecuali pendapatan obligasi)

2) Modal Sendiri

Susunan modal menitikberatkan pada modal sendiri karena pertimbangan bahwa penggunaan utang dalam pembiayaan perusahaan mengandung risiko yang lebih besar dibandingkan modal

sendiri.³² Modal sendiri/*equity capital* adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri atas berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan.

Sumber utama dari modal sendiri meliputi modal saham preferen dan modal saham biasa. Saham preferen, yaitu bentuk komponen modal jangka panjang yang merupakan kombinasi antara modal sendiri dengan utang jangka panjang. Modal saham biasa, yaitu bentuk komponen modal jangka panjang yang ditanamkan oleh para investor.

c. Tujuan Struktur Modal

Tujuan manajemen struktur modal adalah memadukan sumber dana permanen yang digunakan perusahaan dengan cara yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan.³³

d. Menentukan struktur modal yang optimal

Berikut beberapa hal yang diperlukan untuk menentukan struktur modal yang optimal:

- 1) Utang akan digunakan untuk menggantikan ekuitas sampai jumlah tertentu. Pengambilan keputusan tersebut harus memaksimalkan harga saham perusahaan.
- 2) Jika perusahaan mengutamakan pemenuhan dana yang berasal dari sumber dana perusahaan sendiri namun pada keadaan tertentu

³²Sobana, *Manajemen Keuangan*, h 341-343.

³³Sobana, *Manajemen Keuangan*, h. 344.

sumber dana dalam perusahaan tidak dapat terpenuhi maka perusahaan harus menggunakan sumber dana dari luar. Sumber dana dari luar tersebut dapat berasal dari utang maupun saham baru.

- 3) Jika perusahaan lebih mengutamakan utang, maka risiko finansial semakin besar. Jika perusahaan mengutamakan saham, maka biaya penggunaan dana dari saham baru akan lebih mahal dari sumber dana lainnya karena adanya *flotation cost*.

Menurut konsep *cost of capital*, perusahaan harus mengusahakan untuk mencapai struktur modal yang optimal yaitu struktur modal yang *average cost of capital* dapat meminimumkan biaya penggunaan modal rata-rata dan besarnya bergantung pada proporsi masing-masing sumber dana tersebut.³⁴

e. Definisi Nilai Tambah Ekonomis

Nilai tambah ekonomis atau EVA (*Economic Value Added*) merupakan metode baru yang diperkenalkan oleh Sterwart & Stern seorang analis keuangan dari perusahaan SternSterwart & Co pada tahun 1993.³⁵ Menurut Rudianto, *Economic Value Added* (EVA) merupakan pengukuran kinerja keuangan berdasarkan nilai yang merefleksikan jumlah absolut nilai kekayaan pemegang saham yang dihasilkan, baik bertambah maupun berkurang setiap tahunnya. EVA

³⁴Sobana, *Manajemen Keuangan*, h. 345.

³⁵Herry Mardiyanto, "Analisis Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi Dan Nilai Tambah Pasar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Ritel Yang Listing DI BEI", *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 1, No. 1, Januari 2013, h. 299.

(*economic value added*) merupakan alat yang berguna untuk memilih investasi keuangan yang paling menjanjikan dan sekaligus sebagai alat yang cocok untuk mengendalikan operasi perusahaan.³⁶

Menurut Kamaludin, EVA (*economic value added*) atau nilai tambah ekonomis adalah mengukur kinerja keuangan manajerial dalam satu tahun tertentu. Pendapat lain (Tandelilin) mengatakan, EVA (*economic value added*) adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Sedangkan menurut Abdullah, model EVA (*economic value added*) menawarkan parameter yang cukup obyektif karena dimulai dari konsep biaya modal (*cost of capital*), yakni mengurangi laba dengan biaya modal. Beban biaya modal ini mencerminkan tingkat risiko perusahaan dan tingkat kompensasi atau *return* yang diharapkan investor atas sejumlah investasi yang ditanamkan.³⁷

Secara sederhana konsep EVA (*economic value added*) dapat didefinisikan sebagai alat ukur kinerja keuangan yang mampu menilai risiko dan pengembalian atas investasi yang ditanamkan. EVA (*economic value added*) juga menggambarkan kemampuan seorang manajer dalam menciptakan kinerja keuangan pada satu periode dengan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

³⁶Desak Nyoman Sri Werastuti, *Analisa Laporan Keuangan*, Bandung: Media Sains Indonesia, 2022, h. 202.

³⁷Werastuti, *Analisa Laporan*, h. 202-203.

f. Tujuan Nilai Tambah Ekonomis

Menurut Abdullah, tujuan penerapan pendekatan EVA (*economic value added*) antara lain:³⁸

- 1) Dengan menghitung EVA (*economic value added*) diharapkan hasil perhitungan nilai ekonomi perusahaan lebih realistis, karena EVA (*economic value added*) dapat dihitung berdasarkan perhitungan harga pokok modal menggunakan nilai pasar berdasarkan nilai buku historis.
- 2) Perhitungan EVA (*economic value added*) juga diharapkan dapat mendukung penyajian laporan keuangan untuk memudahkan tugas pemakai laporan keuangan seperti investor, kreditur dan pihak berkepentingan lainnya.

g. Manfaat Nilai Tambah Ekonomis

Menurut Utama, EVA (*economic value added*) memiliki beberapa manfaat seperti:³⁹

- 1) Digunakan sebagai evaluator kinerja bisnis dimana tujuan dari evaluasi kinerja adalah penciptaan nilai.
- 2) EVA (*economic value added*) menarik perhatian manajemen dengan tetap menghormati kepentingan pemegang saham.
- 3) Membantu manajer berpikir dan bertindak seperti pemegang saham dengan memilih investasi yang memaksimalkan tingkat

³⁸Arim Irsyadulloh Albin Jaya, dkk, *Manajemen Keuangan 1 (Teori, Soal, Dan Penyelesaian)*, Bandung: Media Sains Indonesia, 2022, h. 93.

³⁹Jaya, dkk, *Manajemen Keuangan*, h. 93-94.

pengembalian dan meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai bisnis dapat dimaksimalkan.

h. Keunggulan dan Kelemahan Nilai Tambah Ekonomis

Menurut Irmani dan Febrian, EVA (*economic value added*) sebagai evaluator kinerja bisnis memiliki keunggulan, yaitu:⁴⁰

- 1) EVA (*economic value added*) memusatkan penilaian pada nilai tambah dengan menghitung beban sebagai akibat dari investasi.
- 2) EVA (*economic value added*) adalah alat perusahaan untuk mengukur harapan dari sudut pandang ekonomi dalam ukurannya, dengan cara memperhitungkan tingkat kewajaran yang dinyatakan dari ukuran tertimbang dari struktur modal dan didorong oleh nilai pasar.
- 3) Dapat digunakan secara independen tanpa memerlukan data perbandingan seperti data standar atau menyamakan perhitungan sesuai industri perusahaan lain sebagai konsep evaluasi.
- 4) Sebagai dasar untuk mengevaluasi bonus karyawan, terutama pada divisi yang memberikan nilai tambah bagi perusahaan dan dengan adanya EVA (*economic value added*) dapat dikatakan membantu memberi kepuasan bagi pemangku kepentingan.

Menurut Irmani dan Febrian, EVA (*economic value added*) sebagai evaluator kinerja bisnis memiliki keunggulan, yaitu:⁴¹

⁴⁰*Ibid*, h. 94.

⁴¹Jaya, dkk, *Manajemen Keuangan*, h. 95.

- 1) EVA (*economic value added*) hanya mengukur hasil akhir (*result*) dan tidak mengukur aktivitas yang menentukan, seperti loyalitas konsumen dan tingkat retensi.
- 2) EVA (*economic value added*) terlalu bergantung pada keyakinan bahwa investor sangat bergantung pada pendekatan fundamental ketika meninjau dan membuat keputusan beli dan jual pada saham tertentu.

i. Definisi Kas dan Arus Kas

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) kas adalah sebuah investasi yang dapat bersifat sangat liquid, berjangka pendek dan dapat dengan cepat dijadikan kas dalam jumlah tertentu tanpa menghadapi risiko atas perubahan nilai yang signifikan. Kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand*), rekening giro atau setara kas. Kas dapat dikatakan aktivitas perusahaan yang berbentuk uang tunai (uang kertas, uang logam, wesel, cek dan lainnya) yang dipegang oleh perusahaan ataupun disimpan di bank dan dapat digunakan untuk kegiatan umum perusahaan.⁴²

Dasar syariahnya, kas yang merupakan harta tunai yang mencapai nishab dan haulnya maka wajib dikenai zakat⁴³, sesuai firman Allah Subhanahu Wata'ala dalam Al-Qur'an surah At-Taubah 9:34.⁴⁴

⁴²Triana Zuhrotun Aulia, dkk, *Konsep dan Implementasi Akuntansi Comprehensive*, Cirebon: Insani, 2021, h. 199.

⁴³Muhammad, *Manajemen Keuangan*, h. 399.

⁴⁴“Wahai orang-orang yang beriman! Sesungguhnya banyak dari orang-orang alim dan rahib-rahib mereka benar-benar memakan harta orang dengan jalan yang batil, dan (mereka) menghalang-halangi (manusia) dari jalan Allah. Dan orang-orang yang menyimpan emas dan

Husein Syahata, menjelaskan macam-macam harta yang wajib dizakati karena kedudukannya sebagai harta tunai, yaitu:

- 1) *Al-Nuqud Al-Mutlaqah*: emas, perak dan yang dihukumi sama dengan keduanya.
- 2) Uang, baik uang logam maupun uang kertas serta yang sehukum dengan keduanya.
- 3) Piutang, amanah dan perjanjian keuangan.
- 4) Perhiasan dan mahar.
- 5) Surat-surat berharga seperti: saham, obligasi dan cek.
- 6) Simpanan investasi pada bank.

Menurut Purwanti, arus kas merupakan salah satu komponen laporan keuangan yang memiliki arti penting dalam penilaian harga saham perusahaan. Arus kas berisi aliran kas masuk dan kas keluar perusahaan selama periode tertentu. Informasi arus kas berguna sebagai indikator jumlah arus kas dimasa mendatang, serta berguna untuk menilai kecermatan atas transaksi arus kas yang telah dibuat sebelumnya.⁴⁵

Sedangkan menurut Harahap, arus kas adalah suatu laporan yang memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran suatu pembukuan pada satu periode. Transaksi dalam laporan diklasifikasikan pada kegiatan operasional pembiayaan dan

perak dan tidak menginfakkannya di jalan Allah, maka berikanlah kabar gembira kepada mereka, bahwa mereka akan mendapat azab yang pedih,”

⁴⁵Eko Sudarmanto, dkk, *Manajemen Keuangan*, Medan: Yayasan Kita Menulis, 2022, h.

investasi.⁴⁶ Sederhananya arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas yang didalamnya termuat informasi penerimaan dan pengeluaran perusahaan yang nantinya dapat digunakan sebagai ukuran kas yang dibutuhkan di masa depan.

j. Klasifikasi Aktivitas dalam Laporan Arus Kas

Laporan arus kas terbagi menjadi tiga klasifikasi aktivitas, antara lain:⁴⁷

1) Aktivitas operasi (*Operating Activities*)

Aktivitas operasi merupakan aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang merupakan aktivitas operasi selain aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Aktivitas ini meliputi:

(+) Penerimaan tunai dari

- (1) penjualan (barang/jasa)
- (2) pendapatan bunga
- (3) pendapatan dividen

(-) Pembayaran tunai kepada

- (1) pemasok
- (2) karyawan
- (3) pemerintah
- (4) kreditur, dan lain-lain

2) Aktivitas Investasi (*Investing Activities*)

⁴⁶*Ibid*, h. 18.

⁴⁷Wibowo dan Abubakar Arif, *Akuntansi Keuangan Dasar 2 Edisi Ketiga*, Jakarta: Grasindo, 1992, h. 111.

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang berkaitan dengan perolehan dan pelepasan aktiva tetap dan investasi serta pemberian dan penagihan pinjaman kepada perusahaan lain. Aktivitas ini meliputi:

(+) Penerimaan tunai dari

- (1) Penjualan aktiva tetap
- (2) Penjualan investasi
- (3) Penjualan aktiva tak berwujud
- (4) Penerimaan hasil penagihan pinjaman

(-) Pengeluaran tunai untuk

- (1) Pembelian aktiva tetap
- (2) Pembelian investasi dari entitas lain
- (3) Pembelian aktiva tak berwujud
- (4) Pemberian pinjaman kepada entitas lain

3) Aktivitas Pendanaan (*Financing Activities*)

Aktivitas pendanaan merupakan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi modal dan pinjaman jangka panjang perusahaan. Aktivitas ini meliputi:

(+) Penerimaan kas dari

- (1) Menerbitkan surat berharga berupa saham
- (2) Menerbitkan surat utang jangka panjang berupa utang obligasi, wesel bayar jangka panjang

(-) Pengeluaran kas dari

- (1) Membayar dividen kepada pemegang saham
- (2) Menarik surat utang jangka panjang
- (3) Membeli saham treasury

k. Definisi Risiko dan Risiko Keuangan

Menurut Arthur Williams dan Richard, M.H., risiko adalah berbagai hasil yang dapat terjadi selama periode tertentu. Namun menurut A. Abas Salim, risiko adalah kerawanan (ketidakpastian) yang dapat mendatangkan musibah. Adapun menurut Isto, risiko adalah suatu bahaya yang dapat terjadi karena suatu siklus yang terus menerus atau kejadian-kejadian yang akan datang.

Sedangkan menurut Herman Darmawi, risiko adalah penyebaran atau penyimpangan hasil asli dari hasil yang diinginkan atau dapat dikatakan kemungkinan sesuatu yang lain dari hasil normal. Berbagai pendapat mengenai risiko diatas dapat disimpulkan bahwa risiko adalah ketidakpastian dimasa depan yang merugikan sebagai akibat dari pengambilan keputusan atau penetapan kebijakan.

Risiko keuangan (*financial risk*) merupakan segala bentuk keputusan berkaitan dengan keuangan yang menimbulkan kerugian. Risiko keuangan sangat berkaitan dengan keuangan seperti pengaruh transaksi dalam neraca, kewajiban kontrak kerja, jatuh tempo

pembayaran utang, risiko likuiditas perusahaan dan hal-hal yang mengurangi fleksibilitas keuangan.⁴⁸

I. Jenis-Jenis Risiko

Secara umum risiko diklasifikasikan menjadi tiga jenis yaitu:⁴⁹

- 1) Risiko bisnis yaitu risiko yang diambil oleh perusahaan bisnis itu sendiri untuk memaksimalkan nilai dan keuntungan pemegang saham.
- 2) Risiko non bisnis yaitu risiko yang tidak berada dibawah kendali perusahaan, contohnya risiko yang timbul dari ketidakseimbangan politik dan ekonomi.
- 3) Risiko keuangan umumnya muncul akibat ketidakstabilan dari kerugian di pasar keuangan yang disebabkan oleh pergerakan harga saham, mata uang, suku bunga dan lainnya.

Risiko keuangan juga dapat diklasifikasikan kedalam berbagai jenis, yaitu:⁵⁰

- 1) Risiko pasar yaitu risiko yang diakibatkan dari adanya perubahan kondisi pasar secara menyeluruh.
- 2) Risiko kredit yaitu risiko yang timbul akibat dari kegagalan memenuhi kewajiban kepada pihak lain.
- 3) Risiko likuiditas adalah risiko yang timbul akibat dari ketidakmampuan untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo.

⁴⁸Sita Deliyana Firmialy, dkk, *Manajemen Keuangan*, Bandung: Media Sains Indonesia, 2022, h. 52.

⁴⁹Darmawan, *Manajemen Risiko Keuangan Syariah*, Jakarta: Bumi Aksara, 2022 h. 11.

⁵⁰Darmawan, *Manajemen Risiko*, h. 12-14.

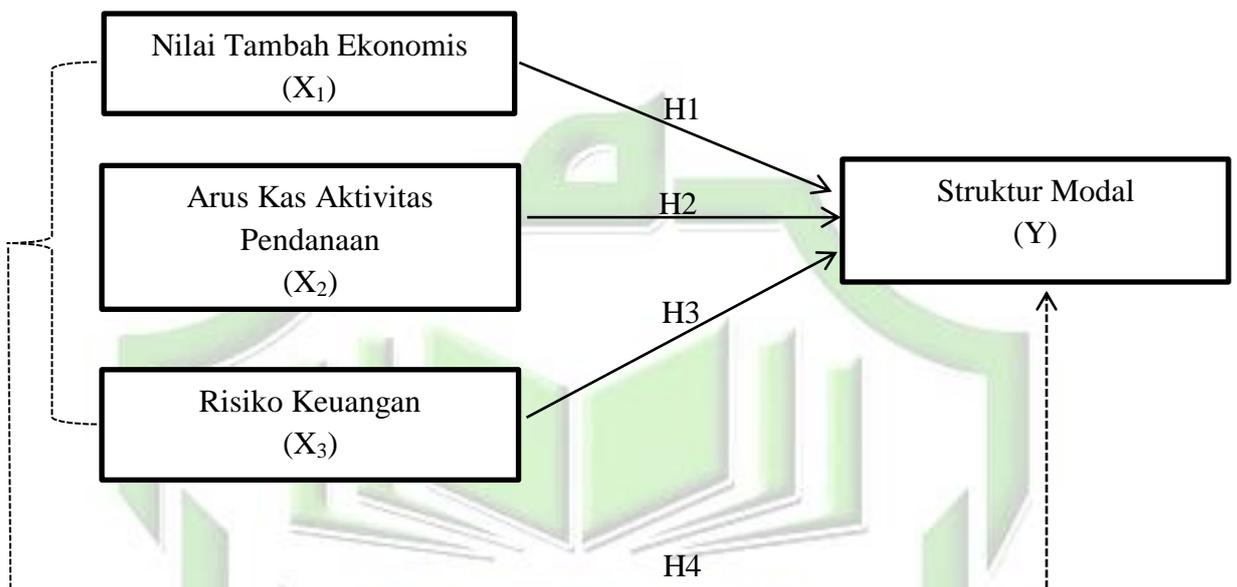
- 4) Risiko operasional merupakan risiko kerugian akibat dari proses internal yang kurang memadai, kesalahan manusia, kesalahan sistem, dan adanya kejadian eksternal yang mempengaruhi operasional.
- 5) Risiko hukum muncul akibat kendala hukum seperti tuntutan hukum.



E. Kerangka Pikir

Berdasarkan uraian diatas maka dibuatlah kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini, sebagai berikut:

Bagan 2.1 Kerangka Pikir Penelitian



Sumber: diolah oleh peneliti, 2022

Keterangan:

- = pengaruh secara parsial
- - - = pengaruh secara simultan

F. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis Terhadap Struktur Modal Secara Parsial pada Perusahaan Syariah

Nilai tambah ekonomis adalah ukuran kinerja keuangan yang lebih mampu menangkap laba ekonomis perusahaan yang sebenarnya dari pada ukuran lain.⁵¹ Nilai tambah ekonomis menunjukkan mampu atau tidaknya perusahaan dalam menciptakan nilai tambah secara ekonomis. Keberhasilan perolehan nilai tambah ekonomis ini ditujukan untuk para pemegang saham yang diberikan oleh manajemen selama satu periode tertentu.⁵² Penggunaan EVA (*economic value added*) sebagai alat ukur kinerja perusahaan menyebabkan perusahaan lebih memperhatikan kebijaksanaan struktur modalnya.

Perusahaan akan memperhatikan biaya modal atas ekuitas dan akan lebih berhati-hati dalam menentukan kegiatan operasional yang akan mempengaruhi struktur modalnya.⁵³ Dapat disimpulkan bahwa penggunaan EVA (*economic value added*) sebagai tolak ukur kinerja keuangan membantu manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan struktur modal. EVA (*economic value added*) mampu mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari biaya modal. EVA (*economic value added*) dapat membantu manajer memilih investasi yang memberi

⁵¹Mardiyanto, "Analisis Pengaruh, h. 299.

⁵²Jaya, dkk, *Manajemen Keuangan*, h. 92.

⁵³Dwi Ekasari Harmadji, dkk, *Penganggaran Perusahaan (Teori, Konsep, dan Aplikasi)*, Bandung: Media Sains Indonesia, 2022, h. 147.

pengembalian maksimal dengan meminimalan biaya modal yang digunakan. EVA (*economic value added*) juga mampu menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Berdasarkan hal tersebut maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara nilai tambah ekonomis terhadap struktur modal secara parsial.

2. Pengaruh Arus Kas Aktivitas Pendanaan Terhadap Struktur Modal Secara Parsial pada Perusahaan Syariah

Laporan arus kas perusahaan terdiri dari beberapa aktivitas yakni arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi, dan arus kas aktivitas pendanaan. Arus kas aktivitas pendanaan merupakan arus kas yang diperoleh karena adanya kegiatan peminjaman dan pembayaran utang, perolehan sumber daya dari pemilik perusahaan serta pemberian imbalan atas investasi bagi pemilik perusahaan.⁵⁴ Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah pembiayaan atau pinjaman yang diterima. Contohnya penerimaan kas dari pembiayaan atau pinjaman atau utang lain. Pembayaran kas untuk pembiayaan, pinjaman atau utang lain.⁵⁵

Sumber dana perusahaan dapat dipenuhi dari pemilik sendiri (modal), maupun dana dari pihak lain (utang).⁵⁶ Sumber dana dapat

⁵⁴Suriani Ginting, "Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia", Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, Vol. 2, No. 01, April 2012, h. 41.

⁵⁵Syawal Harianto, *Akuntansi Zakat, Infak, & Sedekah: Untuk Organisasi Pengelola Zakat*, Banda Aceh: Lembaga Komunitas Informasi Teknologi Aceh (KITA), 2021, h. 131.

⁵⁶Muhammad, *Manajemen Keuangan*, h. 499.

menentukan bisakah perusahaan bertahan untuk menjalankan kegiatan operasional atau usahanya. Dana yang masuk harus diperhitungkan secara detail untuk mencukupi kebutuhan perusahaan. Tercukupinya dana perusahaan akan memberi manfaat bagi setiap pihak yang terkait. Dengan melihat informasi yang ada pada arus kas aktivitas pendanaan ini para pemasok modal dapat memprediksi klaim terhadap arus kas masa depan. Berdasarkan hal tersebut maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara arus kas aktivitas pendanaan terhadap struktur modal secara parsial.

3. Pengaruh Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal Secara Parsial pada Perusahaan Syariah

Risiko adalah ketidakpastian yang bisa diperkirakan atau diukur dan telah diketahui tingkat profitabilitas kejadiannya. Risiko keuangan berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan utang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar utang digunakan, maka semakin besar risiko yang akan ditanggung.⁵⁷

Setiap kebijakan keuangan yang diambil dapat memberi keuntungan bagi perusahaan atau malah memberi kerugian. Kerugian inilah yang dapat menimbulkan risiko keuangan bagi perusahaan saat ini maupun dimasa yang akan datang. Risiko keuangan ini yang mempengaruhi struktur modal perusahaan. Perusahaan dengan struktur

⁵⁷Ernie Trisnawati Sule dan Muhammad Hasanudin, *Manajemen Bisnis*, h. 260-266.

modal yang baik dapat bertahan dan memperluas usahanya. Berdasarkan hal tersebut maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara risiko keuangan terhadap struktur modal secara parsial.

4. Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Arus Kas Aktivitas Pendanaan dan Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal Secara Simultan pada Perusahaan Syariah

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan sebelumnya, saat faktor nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan pendanaan secara bersamaan dapat mempengaruhi perubahan pada struktur modal. Berdasarkan hal tersebut maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H4: Terdapat pengaruh signifikan antara nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan terhadap struktur modal secara simultan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan dan Jenis Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif memusatkan perhatian pada gejala-gejala yang mempunyai karakteristik tertentu yang disebut variabel. Variabel-variabel ini nantinya dianalisis hakikat hubungan antar variabel menggunakan teori yang objektif. Penelitian ini akan menghasilkan penemuan yang dapat dicapai menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara lain dari kuantifikasi (pengukuran).⁵⁸

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif atau disebut juga penelitian *ex post facto*. Penelitian kausal komparatif yang merupakan penelitian yang mencari tahu mengenai hubungan sebab-akibat.⁵⁹ Sederhananya penelitian dilakukan untuk mencari tahu apakah ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

⁵⁸V. Wiratna Sujarweni, *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi Pendekatan Kuantitatif*, Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2019, h. 12.

⁵⁹Ratna Wijayanti Daniar Paramita, dkk, *Metode Penelitian Kuantitatif Buku Ajar Perkuliahan Metodologi Penelitian Bagi Mahasiswa Akuntansi & Manajemen Edisi ke 3*, Lumajang: Widyagama Press, 2021, h. 12.

B. Definisi Operasional Variabel

1. Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara utang dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitasnya.⁶⁰ Struktur modal dapat diukur menggunakan rumus DER (*Debt to Equity Ratio*):⁶¹

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

2. Nilai Tambah Ekonomis

Nilai tambah ekonomis yang merupakan salah satu instrumen dalam mengukur kinerja keuangan dengan cara laba operasional bersih setelah pajak dikurangi beban biaya modal untuk modal yang digunakan.⁶² Nilai tambah ekonomis dapat diukur menggunakan rumus EVA (*Economic Value Added*):⁶³

$$EVA = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital})$$

Keterangan:

$$\text{NOPAT} = \text{laba (rugi) usaha} - \text{pajak}$$

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Utang Dan Ekuitas} - \text{Utang Jangka Pendek}$$

$$\text{WACC} = [(D \times r_d) (1 - \text{Tax}) + (E \times r_e)]$$

⁶⁰Dina Rosmaneliana, dkk, *Pengaruh Suku Bunga dan Arus Kas Terhadap Struktur Modal Pada PT. Nilam Wangi Medan Periode 2013-2017*, Jurnal Ilmiah Maksitek, Vol. 3, No. 4, Desember 2018, h. 17.

⁶¹Joko Salim, *Cara Gampang Bermain Saham*, Jakarta: Visimedia, 2010, h. 86.

⁶²James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, *Prinsip-Prinsip*, h. 141.

⁶³Willy Marthen Behuku, dkk, "*Analisis Nilai Tambah Ekonomis (Economy Value Added) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Petani Minyak Kayu Putih Desa Pela Dan Batu Jungku Di Wilayah Kerja Kesatuan Pengelolaan Hutan Produksi (KPHP) Model Unit III Wae Tina*", Pascasarjana Universitas Ambon, 2016, h. 68-69.

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost Of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Modal dan Ekuitis (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost Of Equity (re)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (Tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

Informasi tambahan:

Dari perhitungan dengan formula tersebut maka hasil perhitungan adalah:

EVA > 0 (positif) : Jika EVA > 0, maka telah terjadi penambahan nilai ekonomis ke dalam perusahaan dan perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan.

EVA = 0 (impas) : Jika EVA = 0, maka secara ekonomis perusahaan dalam keadaan impas karena semua laba yang ada digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyedia dana baik kreditor maupun pemegang saham atau dengan kata lain laba yang ada habis digunakan untuk biaya modal.

EVA < 0 (negatif) : Jika EVA < 0, maka tidak ada pertambahan nilai dalam operasional perusahaan dan hal ini menandakan bahwa tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah dari pada tingkat biaya modal.

3. Arus Kas Aktivitas Pendanaan

Arus kas aktivitas pendanaan menunjukkan sumber dana yang diperoleh bagi pertumbuhan perusahaan untuk jangka panjang. Arus kas aktivitas pendanaan ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$AKP = \frac{AKP_t - AKP_{(t-1)}}{AKP_{(t-1)}}$$

Keterangan:

AKP_t = Arus kas aktivitas pendanaan tahun berjalan

$AKP_{(t-1)}$ = Arus kas aktivitas pendanaan tahun sebelumnya

4. Risiko Keuangan

Risiko keuangan yang pada hakikatnya adalah risiko spekulatif yang dapat mempengaruhi perusahaan. Risiko berkaitan dengan kemungkinan kerugian, jika kerugian diketahui dengan pasti kemungkinan untuk mengatasinya lebih awal dapat dilakukan. Sebaliknya risiko dapat menjadi masalah ketika timbul tanpa diketahui akibat keputusan yang diambil.⁶⁴ Risiko keuangan dapat diukur dengan rumus rasio likuiditas:⁶⁵

$$Current\ Ratio = \frac{Total\ Aktiva\ Lancar}{Total\ Utang\ Jangka\ Pendek}$$

C. Waktu dan Tempat Penelitian

Waktu pelaksanaan penelitian ini pada Agustus–Oktober 2022, terhitung selama 3 bulan. Tempat penelitian berupa data keuangan

⁶⁴Hinsan Siahaan, *Manajemen Risiko Konsep, Kasus, Dan Implementasi*”, Jakarta: PT Alex Media Komputindo, 2007, h. 10-11.

⁶⁵Arif Sugiono dan Edy Untung, *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan Pengetahuan Dasar Bagi Mahasiswa dan Praktisi Perbankan*, Jakarta: Grasindo, 2008, h. 62.

perusahaan syariah yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) dan keluar dari kriteria Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

D. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi Penelitian

Populasi adalah keseluruhan jumlah yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai karakteristik dan kualitas tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian ditarik kesimpulan.⁶⁶ Populasi dari penelitian kali ini adalah perusahaan syariah yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) sebanyak 469 perusahaan.

2. Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian dari populasi yang berisi beberapa anggota dalam populasi atau elemen dari populasi akan membentuk sampel.⁶⁷ Terdapat 13 perusahaan syariah yang dijadikan sampel penelitian. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *sampling purposive*. *Sampling purposive* yakni teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu.

Kriteria dari sampel yang diambil antara lain:

- a. Sampel penelitian pada perusahaan syariah yang terdaftar di BEI dan DES (Daftar Efek Syariah). Sampel yang diambil yang keluar dari perhitungan Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). Sebagai perbandingan perusahaan yang keluar dari ISSI maka peneliti

⁶⁶Sujarweni, *Metodologi Penelitian*, h. 105.

⁶⁷Imam Ghazali, *Desain Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Untuk Akuntansi, Bisnis, dan Ilmu Sosial Lainnya*, Semarang: Yoga Pratama, 2013, h. 133.

mengambil indeks saham dari 2018, 2019, dan 2020. Pengambilan tiga tahun tersebut dikarenakan data indeks dibawah tahun 2018 sudah tidak berlaku atau kedaluwarsa dan idealnya data yang dapat digunakan hanya 5 tahun sebelumnya. Sedangkan data diatas 2020 tidak diambil karena menyesuaikan periode penelitian dan juga terdapat beberapa perusahaan yang belum mempublikasikan LK tahunannya.

- b. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan selama periode 2016-2020 dan laporan keuangan yang telah diaudit serta telah dipublikasikan di BEI (Bursa Efek Indonesia).
- c. Perusahaan memiliki laporan keuangan arus kas aktivitas pendanaan selama periode 2016-2020.

No	Kriteria	Sampel
1	Perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia)	820
2	Perusahaan yang terdaftar di DES (Daftar Efek Syariah)	469
3	Perusahaan yang keluar dari perhitungan ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia)	79
4	Perusahaan yang memiliki laporan keuangan 2016-2020	39
5	Perusahaan yang memiliki laporan keuangan arus kas aktivitas pendanaan 2016-2020	13
Jumlah perusahaan yang memenuhi semua kriteria		13

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara analisis dokumen. Pemilihan teknik analisis dokumen karena lebih mengarah pada bukti konkret yang berasal dari suatu lembaga yang kredibel. Penggunaan teknik ini dengan cara menganalisis isi dari dokumen-dokumen yang dapat mendukung

penelitian yang dilakukan.⁶⁸ Pengambilan data dengan cara mengumpulkan data sekunder berupa dokumen laporan keuangan perusahaan syariah yang diperoleh dari publikasi IDX (www.idx.co.id) dan IDN (www.idnfinancials.com).

F. Teknik Pengolahan Data

Pengolahan data dilakukan secara elektronik yakni menggunakan Microsoft Excel Windows 2010 dan SPSS (*Statistical Program for Social Sciene*) Version 22 untuk mempercepat perolehan hasil yang dapat menjelaskan variabel yang diteliti. Setelah data diperoleh langkah pertama, merekap isi dari laporan keuangan setiap sampel perusahaan yang dibutuhkan peneliti setelah data laporan keuangan lengkap barulah menghitung nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan, risiko keuangan dan struktur modal sesuai dengan rumus yang terdapat dibagian definisi operasional variabel. Langkah pertama ini dilakukan menggunakan program Microsoft Excel, setelah data selesai diolah barulah masuk ke tahap selanjutnya. Langkah kedua, data yang telah siap digunakan barulah dimasukkan ke program SPSS untuk dilakukan uji prasyarat analisis dan uji hipotesis.

⁶⁸Sujarweni, *Metodologi Penelitian*, h. 121.

G. Uji Prasyarat Analisis

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan bertujuan untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui data berdistribusi normal atau tidak maka dilakukan dengan cara uji *Kolmogrov Smirnov*. Penggunaan uji *Kolmogrov Smirnov* karena jumlah data yang sedikit.⁶⁹ Data dikatakan normal apabila nilai *probability* (nilai p) > 0,05 dari nilai sig (signifikan).⁷⁰

2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah sebuah situasi yang menunjukkan adanya korelasi atau hubungan antar dua variabel bebas atau lebih dalam sebuah model regresi berganda. Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas yaitu adanya hubungan linear antar variabel bebas (independen) dan model regresi. Pengujian ada tidaknya gejala multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*).⁷¹ Jika nilai VIF > 10,00 maka disimpulkan terjadi multikolinearitas. Jika nilai VIF < 10,00 maka disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.⁷²

⁶⁹Uswatun Khasanah, *Analisis Regresi*, Yogyakarta: UAD Press, 2021, h. 7.

⁷⁰Bahar Agus Setiawan, dkk, *Al-Islam Dan Kemuhammadiyah*, Lamongan: Academia Publication, 2021, h. 170.

⁷¹Zulaika Matondang dan Hamni Fadillah Nasution, *Praktik Analisis Data Pengolahan Ekonometrika Dengan Eviews & SPSS*, Medan: Merdeka Kreasi, 2021, h. 90.

⁷²Billy Nugraha, *Pengembangan Uji Statistik: Implementasi Metode Regresi Linier Berganda dengan Pertimbangan Uji Asumsi Klasik*, Sukoharjo: Pradina Pustaka, 2022, h. 29.

3. Uji Heteroskedastisitas

Pada persamaan regresi berganda perlu dilakukan uji mengenai sama atau tidaknya varian residual dari observasi yang satu dengan observasi lainnya. Apabila residual mempunyai varian yang sama, maka data mengalami gejala homoskedastisitas. Jika varian tidak sama, maka data mengalami gejala heteroskedastisitas.⁷³ Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan cara uji *Glejser* SPSS. Dasar pengambilan keputusan yakni, jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika nilai signifikan $< 0,05$ maka terjadi heteroskedastisitas.⁷⁴

H. Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis deskriptif. Analisis deskriptif adalah analisis data yang menggunakan statistik dalam penelitian kuantitatif, yang disebut juga statistik deskriptif. Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.⁷⁵ Pada statistik deskriptif dapat menghasilkan tabel, grafik dan diagram. Pengujian deskriptif terdapat pengujian nilai mean, median, modus, kuartil, varians, standar deviasi, dan diagram lingkaran.⁷⁶

⁷³Muhammad Yusuf dan Lukman Daris, *Analisis Data Penelitian Teori & Aplikasi Dalam Bidang Perikanan*, Bogor: IPB Press, 2018, h. 76.

⁷⁴Nikolaus Duli, *Metode Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data Dengan SPSS*, Yogyakarta: Deepublish, 2019, h. 122-123.

⁷⁵Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*, Bandung: Alfabet, 2012, h. 206-207.

⁷⁶V. Wiratna Sujarweni, *Statistik Untuk Bisnis & Ekonomi*, Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2019, h. 19.

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Teknik regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh signifikan dua atau lebih variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).⁷⁷ Rumus dari regresi linier berganda, yaitu:⁷⁸

$$Y_i = a + b_1 X_{1i} + b_2 X_{2i} + b_3 X_{3i} + u_i$$

Keterangan:

Y_i = Struktur Modal u_i = error

a = Konstanta

b_1, \dots, b_3 = Koefisien Regresi

X_{1i} = Nilai Tambah Ekonomis

X_{2i} = Arus Kas Aktivitas Pendanaan

X_{3i} = Risiko Keuangan

2. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji kemaknaan koefisien regresi parsial masing-masing variabel bebas. Pengambilan keputusan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien regresi dengan nilai t tabel (nilai kritis). Apabila nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen dan hipotesis ditolak. Namun jika nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel

⁷⁷Rahmi Roza, dkk, *Buku Tutorial Sistem Informasi Prediksi Jumlah Pelanggan Menggunakan Metode Regresi Linier Berganda Berbasis Web Menggunakan Framework Codeigniter*, Bandung: Kreatif Industri Nusantara, 2020, h. 55.

⁷⁸Priyono, *Analisis Regresi Dan Korelasi Untuk Penelitian Survei (Panduan Praktis Olah Data Dan Interpretasi: Dilengkapi Cara Perhitungan Secara Manual*, Bogor: Guepedia, 2021, h. 27.

maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen dan hipotesis diterima. Apabila nilai signifikansi α lebih kecil dari 0,05 maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan hipotesis diterima. Jika nilai signifikansi α lebih besar dari 0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dan hipotesis ditolak.⁷⁹

3. Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menguji apakah model regresi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Jika angka signifikansi $\alpha < 0,05$ maka hubungan variabel independen terhadap variabel dependen signifikan dan model penelitian diterima. Jika angka signifikansi $\alpha > 0,05$ maka hubungan variabel independen terhadap variabel dependen tidak signifikan dan model penelitian ditolak.⁸⁰

4. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan besarnya kontribusi variabel bebas terhadap variabel tidak bebas. Semakin tinggi koefisien determinasi, semakin tinggi kemampuan variabel bebas (dependen) dalam menjelaskan variasi perubahan pada variabel tidak bebas (independen). Nilai koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu. Apabila angka koefisien determinasi semakin mendekati satu, maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin kuat. Artinya variabel

⁷⁹Wahyuni, *Kinerja Sharia*, h. 81.

⁸⁰*Ibid*, h. 80.

independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Sedangkan nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjalankan variasi variabel dependen terbatas.⁸¹

I. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam menyusun skripsi ini adalah sebagai berikut:

BAB I : Pendahuluan

Bab ini meliputi Latar Belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian dan kegunaan penelitian.

BAB II : Kajian Teori

Pada bab ini akan dipaparkan mengenai teori struktur modal dan dijelaskan secara umum mengenai definisi struktur modal, komponen struktur modal, tujuan struktur modal, dan menentukan struktur modal yang optimal. Terdapat juga mengenai penelitian terdahulu, kerangka pikir dan hipotesis penelitian.

BAB III : Metode Penelitian

Dalam bab ini membahas macam-macam metode penelitian yang digunakan. Isi dari bab ini meliputi pendekatan dan jenis penelitian, definisi operasional variabel, waktu dan tempat penelitian, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, teknik pengolahan data, uji prasyarat analisis, analisis data, dan sistematika penulisan.

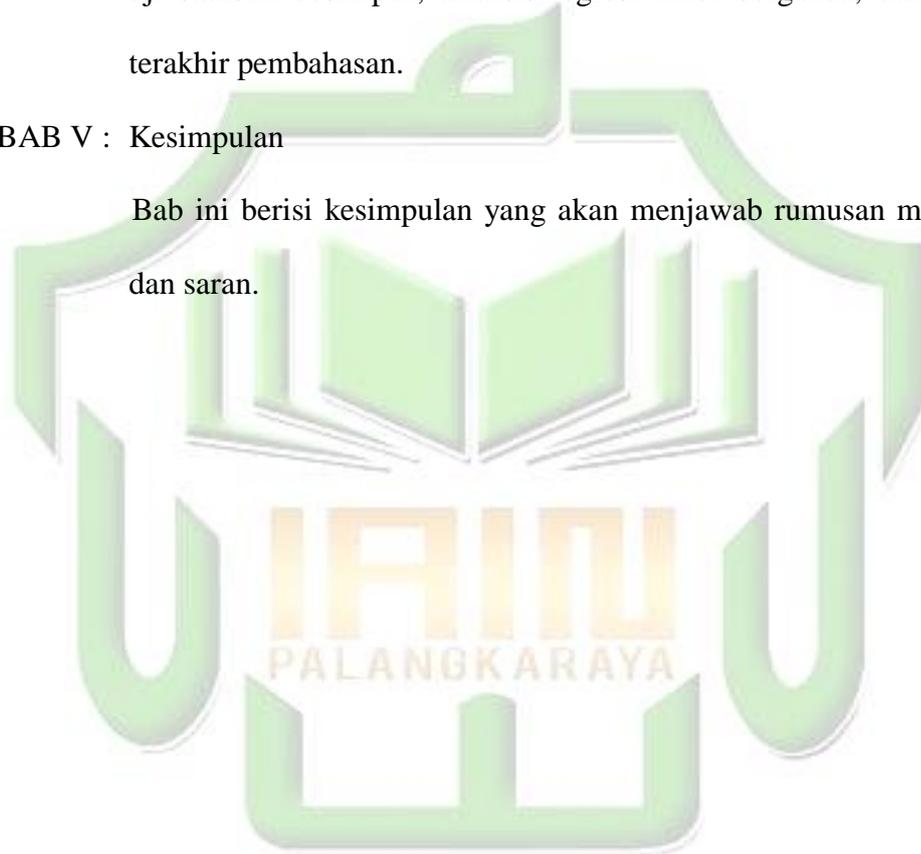
⁸¹Sri Wahyuni, *Kinerja Sharia Conformity And Profitability Index Dan Faktor Determinan*, Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020, h. 79.

BAB IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan

Pada bab ini akan dipaparkan gambaran umum lokasi penelitian meliputi sejarah Bursa Efek Indonesia, sejarah Indeks Saham Syariah (ISSI) dan IDNFinancial. Terdapat juga penyajian data yang didalamnya membahas hasil uji prasyarat analisis, uji t, uji F uji statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda, dan yang terakhir pembahasan.

BAB V : Kesimpulan

Bab ini berisi kesimpulan yang akan menjawab rumusan masalah dan saran.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Lokasi Penelitian

1. Sejarah Bursa Efek Indonesia

Secara historis, pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda dan tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman.

Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menyebabkan operasi bursa efek tidak dapat berjalan sebagaimana mestinya. Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, dan beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah.⁸²

Bursa Efek Indonesia merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi

⁸²<https://testing.idx.id/id-id/tentang-bei/sejarah-dan-milestone/>, (diakses pada 13 Juli 2021, pukul 20.38).

efektivitas operasional dan transaksi, Pemerintah memutuskan untuk menggabung Bursa Efek Jakarta sebagai pasar saham dengan Bursa Efek Surabaya sebagai pasar obligasi dan derivatif menjadi BEI. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.⁸³

2. Sejarah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)

Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) yang diluncurkan pada tanggal 12 Mei 2011 adalah indeks komposit saham syariah yang tercatat di BEI. ISSI merupakan indikator dari kinerja pasar saham syariah Indonesia. Konstituen ISSI adalah seluruh saham syariah yang tercatat di BEI dan masuk ke dalam Daftar Efek Syariah (DES) yang diterbitkan oleh OJK. Artinya, BEI tidak melakukan seleksi saham syariah yang masuk ke dalam ISSI.

Konstituen ISSI diseleksi ulang sebanyak dua kali dalam setahun, setiap bulan Mei dan November, mengikuti jadwal review DES. Oleh sebab itu, setiap periode seleksi, selalu ada saham syariah yang keluar atau masuk menjadi konstituen ISSI. Metode perhitungan ISSI mengikuti metode perhitungan indeks saham BEI lainnya, yaitu rata-rata tertimbang dari kapitalisasi pasar dengan menggunakan Desember 2007 sebagai tahun dasar perhitungan ISSI.⁸⁴

⁸³ https://id.wikipedia.org/wiki/Bursa_Efek_Indonesia, (diakses pada 13 Juli 2021, pukul 20.38).

⁸⁴ <https://testing.idx.id/id-id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>, (diakses pada 13 Juli 2021, pukul 20.38).

3. IDNFinancials

IDNFinancials adalah sebuah platform video dan teknologi untuk Bursa Efek Indonesia. IDNFinancials bekerja sama dengan penyedia data, berita dan perusahaan terbaik untuk memproses dan menguratori konten terbaik untuk para investor atau pihak yang berkepentingan. Adapun visi dan misi dari IDNFinancial antara lain:⁸⁵

Misi:

Kami membuat IDNFinancials dengan tujuan untuk mengedukasi lebih baik dan menginformasi orang-orang Indonesia begitu juga investor luar negeri tentang pasar saham Indonesia. Lewat platform kami, kami ingin mempromosikan dan mendorong untuk lebih transparan pada industri finansial Indonesia.

Visi:

Kami bertujuan untuk menjadi destinasi pertama baik untuk investor lokal maupun internasional untuk mendapat berita terkini dan detil tentang perusahaan-perusahaan terbuka di Indonesia.

B. Penyajian Data

Berikut peneliti sajikan sampel perusahaan yang didapat dengan cara *sampling purposive*:

Tabel 4.1 Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ELTY	Bakrieland Development Tbk.
2	MDLN	Moderland Reality Tbk.

⁸⁵ <https://www.idnfinancials.com/id/about-us>, (diakses pada 13 Juli 2021, pukul 20.53).

Tabel 4.2 Perusahaan Sektor Energi dan Teknologi

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	PTIS	Indo Straits Tbk.
2	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.
3	ATIC	Anabatic Technologies Tbk.

Tabel 4.3 Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Primer dan Non Primer

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	PNSE	Pudjiadi & Sons Tbk.
2	TMPO	Tempo Intimedia Tbk.
3	VIVA	Visi Media Asia Tbk.
4	SMAR	Sinar Mas Agro Resources And Technology Tbk.

Tabel 4.4 Perusahaan Sektor Infrastruktur dan Industri

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	FREN	Smartfren Telecom Tbk.
2	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
3	KBLV	First Media Tbk.
4	JTPE	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk.

1. Uji Prasyarat Analisis

a. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui bahwa data yang dipergunakan pada variabel penelitian memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Berdasarkan hasil pengujian normalitas diketahui nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 dan jika dilihat menggunakan pendekatan *monte carlo* diketahui nilai *Monte Carlo Sig. (2-tailed)* sebesar 0,613. Maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal. Data dikatakan berdistribusi

normal apabila nilai *Kolmogrov Smirnov* memiliki nilai signifikansi > 0,05. Berikut penyajian hasil uji normalitas:

**Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual	
N		65	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000	
	Std. Deviation	,74173218	
Most Extreme Differences	Absolute	,092	
	Positive	,092	
	Negative	-,059	
Test Statistic		,092	
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}	
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	,613 ^e	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	,601
		Upper Bound	,626

- a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 d. This is a lower bound of the true significance.
 e. Based on 10000 sampled tables with starting seed 1314643744.
 Sumber: diolah oleh peneliti (output SPSS), 2022

b. Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel independen dalam sebuah model regresi berganda. Untuk dapat mendeteksi ada tidaknya problem multikolinieritas pada sebuah model regresi dapat dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Faktor* (VIF), karena model regresi yang baik harusnya tidak ditemukan adanya gejala multikolinieritas.

Berikut hasil uji multikolinearitas dari variabel EVA (*Economic Value Added*)/nilai tambah ekonomis , AKP (arus kas aktivitas pendanaan) dan Risiko Keuangan:

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 LN_EVA	,912	1,097
LN_AKP	,925	1,081
LN_RK	,982	1,018

a. Dependent Variable: LN_SM

Sumber: diolah oleh peneliti (output SPSS), 2022

Hasil uji multikolinieritas dari tabel diatas menunjukkan nilai *tolerance* EVA (*Economic Value Added*)/nilai tambah ekonomis: 0.912, AKP (arus kas aktivitas pendanaan): 0.925, dan RK (risiko keuangan): 0.982. Ketiga nilai dari masing-masing variabel bebas tersebut lebih besar dari 0,10 maka artinya tidak terjadi gejala multikolinieritas. Sedangkan jika dilihat dari nilai VIF EVA (*Economic Value Added*)/nilai tambah ekonomis: 1,097, AKP (arus kas aktivitas pendanaan): 1,081, dan RK (risiko keuangan): 1,018. Ketiga nilai VIF dari masing-masing variabel bebas menunjukkan hasil kurang dari 10,00, hal tersebut juga menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas.

c. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya dalam model regresi terdapat ketidaksamaan

variance dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain, apabila *variance* residual satu pengamatan ke pengamatan lain bersifat tetap maka dapat dikatakan bahwa terjadi heteroskedastisitas atau homoskedastisitas, dan model regresi penelitian seharusnya tidak memiliki gejala heteroskedastisitas. Berikut disajikan tabel hasil pengujian:

**Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,484	,358		1,351	,182
LN_EVA	,027	,057	,064	,479	,634
LN_AKP	-,064	,090	-,094	-,709	,481
LN_RK	-,004	,071	-,007	-,051	,959

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: diolah oleh peneliti (output SPSS), 2022

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang menggunakan uji *Glejser* SPSS didapatkan pada masing-masing variabel independen yakni EVA (*Economic Value Added*)/nilai tambah ekonomis: 0,634, AKP (arus kas aktivitas pendanaan): 0,481 dan RK (risiko keuangan): 0,959. Ketiga nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0.05, artinya model regresi dalam penelitian ini tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

2. Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian menggunakan statistik deskriptif, hasil olahan data ditunjukkan dalam nilai minimum,

maximum, mean dan standar deviasi. Berikut disajikan data statistik deskriptif:

**Tabel 4.8 Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EVA	65	-2,436,048	467,495,374	-74,322,463	413,051,743
AKP	65	-741,755	4,797	-11,80775	91,973610
Risiko Keuangan	65	,027	2,652	1,12795	,672700
Struktur Modal	65	,347	39,032	2,48948	4,913629
Valid N (listwise)	65				

Sumber: diolah oleh peneliti (output SPSS), 2022

Berdasarkan hasil pengujian tersebut diketahui perusahaan yang menghasilkan EVA (*Economic Value Added*)/nilai tambah ekonomis maximum sebesar 467,495,374 berasal dari PT Bakrieland Development Tbk periode 2017. Sedangkan EVA (*Economic Value Added*)/nilai tambah ekonomis minimum sebesar -2,436,048 berasal dari PT Bakrieland Development Tbk periode 2018. Nilai rata-rata (mean) EVA (*Economic Value Added*)/nilai tambah ekonomis sebesar -74,322,463 dengan standar deviasi 413,051,743. Semakin tinggi nilai EVA (*Economic Value Added*)/nilai tambah ekonomis yang diperoleh menandakan kinerja perusahaan baik dan dapat memberikan tingkat pengembalian atas modal yang ditanamkan oleh para pemegang saham. Namun nilai EVA (*Economic Value Added*)/nilai tambah ekonomis yang minus menandakan perusahaan kurang mampu memperoleh nilai tambah ekonomis.

Nilai minimum Arus Kas Aktivitas Pendanaan (AKP) sebesar -741,755 berasal dari PT Bakrieland Development Tbk periode 2016. Sedangkan nilai maximum sebesar 4,797 berasal dari PT Tempo Intimedia Tbk periode 2018. Nilai rata-rata AKP (arus kas aktivitas pendanaan) sebesar -11,80755 dan nilai standar deviasi sebesar 91,973610. AKP (arus kas aktivitas pendanaan) yang positif menandakan kas yang masuk ke perusahaan semakin besar dibandingkan kas yang keluar. Sedangkan AKP (arus kas aktivitas pendanaan) yang negatif menandakan kas yang keluar lebih banyak dari kas masuk.

Nilai maksimum risiko keuangan sebesar 2,652 berasal dari PT Visi Media Asia Tbk periode 2016. Sedangkan nilai minimum risiko keuangan sebesar 0,027 berasal dari PT First Media Tbk periode 2020. Nilai rata-rata risiko keuangan sebesar 1,12795 dan standar deviasi sebesar 0,672700. Perhitungan risiko keuangan ini menggunakan rasio likuiditas dengan kesimpulan semakin tinggi rasionya maka perusahaan dapat dikatakan mampu melunasi utang jangka pendek. Namun jika rasio likuiditas tidak mencapai batas maksimal kemampuan yakni 200% artinya perusahaan berisiko kurang mampu atau bahkan tidak mampu melunasi utang jangka pendeknya. Ketidakmampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek tersebutlah yang menimbulkan risiko diakibatkan utang perusahaan melebihi aktiva lancar.

Perusahaan dengan struktur modal maximum sebesar 39,032 berasal dari PT Visi Media Asia Tbk periode 2020. Sedangkan nilai minimum

yaitu 0,347 diperoleh PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk periode 2020. Nilai rata-rata struktur modal sebesar 2,48948 dan standar deviasi sebesar 4,913629. Berdasarkan rasio DER (*debt to equity ratio*) batas penggunaan utang yang wajar diantara 0,5-1. Jika perusahaan menggunakan utang sebagai modal diantara 50-100% artinya masih dalam batas wajar. Namun jika sudah melebihi batas tersebut artinya perusahaan lebih menggunakan utang sebagai modal dari pada menggunakan modal sendiri. Hal tersebutlah yang dapat menyebabkan ekuitas perusahaan menjadi negatif. Struktur modal yang negatif menandakan perusahaan mengalami kerugian melebihi ekuitas dan dapat dikatakan perusahaan tidak sehat.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi dapat dilihat dari tabel hasil uji *coefficients* berdasarkan output SPSS versi 22 terhadap ketiga variabel independen yaitu nilai tambah ekonomis/EVA (*Economic Value Added*), arus kas aktivitas pendanaan (AKP) dan risiko keuangan terhadap struktur modal sebagai variabel dependen. Berikut disajikan hasil uji analisis regresi linier berganda:

**Tabel 4.9 Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,931	,531		1,754	,085
LN_EVA	-,104	,084	-,146	-1,234	,222
LN_AKP	,040	,133	,035	,300	,766
LN_RK	-,430	,105	-,468	-4,108	,000

a. Dependent Variable: LN_SM

Sumber: diolah oleh peneliti (output SPSS), 2022

Pada tabel coefficients kolom B, baris pertama menunjukkan konstanta (a) dan baris selanjutnya menunjukkan konstanta variabel independen. Berdasarkan tabel diatas maka model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$DER = 0,931 - 0,104EVA + 0,040AKP - 0,430RK + u_i$$

Keterangan:

DER = *debt to equity ratio*/struktur modal

EVA = *economic value added*/nilai tambah ekonomis

AKP = arus kas aktivitas pendanaan

RK = risiko keuangan

Berdasarkan model regresi dan tabel 4.5 diatas maka hasil regresi berganda dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Diketahui konstanta sebesar 0,931 yang bernilai positif, sehingga besaran konstanta menunjukkan bahwa variabel independen diasumsikan konstan, maka variabel dependen yaitu DER (*debt to equity ratio*)/struktur modal akan naik sebesar 93,1%.
- 2) Koefisien variabel EVA (*economic value added*)/nilai tambah ekonomis (X1) yaitu -0,104, berarti jika variabel lain nilainya tetap, maka setiap kenaikan EVA (*economic value added*)/nilai tambah ekonomis sebesar 1% DER (*debt to equity ratio*)/struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -10,4%.

- 3) Koefisien variabel AKP (arus kas aktivitas pendanaan) (X2) yaitu 0,040, artinya jika variabel lain nilainya tetap, maka setiap kenaikan AKP (arus kas aktivitas pendanaan) sebesar 1% DER (*debt to equity ratio*)/struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 4%.
- 4) Koefisien variabel RK (risiko keuangan) (X3) yaitu -0,430, artinya jika variabel lain nilainya tetap, maka setiap kenaikan RK (risiko keuangan) sebesar 1% DER (*debt to equity ratio*)/struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -43%.

4. Uji t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.

**Tabel 4.10 Hasil Uji t
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,931	,531		1,754	,085
LN_EVA	-,104	,084	-,146	-1,234	,222
LN_AKP	,040	,133	,035	,300	,766
LN_RK	-,430	,105	-,468	-4,108	,000

a. Dependent Variable: LN_SM

Sumber: diolah oleh peneliti (output SPSS), 2022

Hipotesis pertama adalah nilai tambah ekonomis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal secara parsial. Berdasarkan tabel diatas hasil tabel t hitung sebesar $-1,234 < 1.83311$ artinya nilai t hitung lebih kecil dari t tabel dengan signifikansi sebesar $0,222 > 0,05$ artinya nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Maka hipotesis H1 ditolak, nilai

tambah ekonomis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal secara parsial.

Hipotesis kedua adalah arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal secara parsial. Berdasarkan tabel 4.11 hasil tabel t hitung sebesar $0,300 < 1.83311$ artinya nilai t hitung lebih kecil dari t tabel dengan signifikansi sebesar $0,766 > 0,05$ artinya nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Maka H2 ditolak, arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal secara parsial.

Hipotesis ketiga adalah risiko keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal secara parsial. Berdasarkan tabel 4.11 hasil tabel t hitung sebesar $-4,108 > 1.83311$ artinya nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ artinya nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Maka H3 diterima, risiko keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal secara parsial.

5. Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen secara simultan atau bersama-sama dengan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan, sedangkan variabel dependennya yakni struktur modal.

**Tabel 4.11 Hasil Uji F
ANOVA^a**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10,077	3	3,359	5,819	,001 ^b
	Residual	35,211	61	,577		
	Total	45,288	64			

a. Dependent Variable: LN_SM

b. Predictors: (Constant), LN_RK, LN_AKP, LN_EVA

Sumber: diolah oleh peneliti (output SPSS) 2022

Pada tabel 4.11 dapat dilihat nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ artinya nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal secara simultan. Hipotesis H4 diterima, terdapat pengaruh signifikan antara nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan terhadap struktur modal secara simultan.

6. Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel independen (nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan) yang digunakan dalam penelitian ini mempengaruhi variabel dependen yakni struktur modal. Berikut hasil uji koefisien determinasi:

**Tabel 4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,472 ^a	,223	,184	,75975

a. Predictors: (Constant), LN_RK, LN_AKP, LN_EVA

b. Dependent Variable: LN_SM

Sumber: diolah oleh peneliti (output SPSS) 2022

Pada tabel 4.10 hasil uji *Adjusted R Square* menunjukkan besaran pengaruh variabel independen (nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan) sebesar 0,184 atau 18,4% terhadap variabel dependen (struktur modal) dan sisanya 81,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

Pengaruh paling dominan antara nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan terhadap struktur modal pada perusahaan syariah. Berdasarkan hasil uji t dapat diketahui variabel risiko keuangan yang paling dominan mempengaruhi struktur modal dengan nilai koefisien -4,108 dan signifikansi $0,000 < 0,05$.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis Terhadap Struktur Modal Secara Parsial Pada Perusahaan Syariah

Hasil yang diperoleh dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai tambah ekonomis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal secara parsial. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H1) yang menyatakan bahwa nilai tambah ekonomis berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal secara parsial

ditolak. Setiap kenaikan EVA (*economic value added*)/nilai tambah ekonomis sebesar 1% DER (*debt to equity ratio*)/struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -10,4%

Hal ini berarti menunjukkan adanya pengaruh negatif antara nilai tambah ekonomis dengan struktur modal, semakin besar nilai tambah ekonomis membuat struktur modal akan semakin menurun. Pada penelitian yang dilakukan oleh Wawan biaya modal tertimbang (WACC) yang efisien adalah yang mampu memberikan keuntungan atau nilai tambah ekonomis lebih besar daripada pembiayaan perusahaan. Pada perhitungan EVA (*economic value added*)/nilai tambah ekonomis terdapat beberapa perusahaan yang mengalami fluktuatif kadang bernilai positif kadang bernilai negatif, hal tersebut dikarenakan NOPAT (laba usaha setelah dikurangi pajak) perusahaan lebih kecil dari biaya modal rata-rata tertimbang.⁸⁶

Namun menurut hasil uji statistik nilai tambah ekonomis tidak terlalu kuat dalam mempengaruhi struktur modal. Hal ini dikarena beberapa perusahaan selama periode tertentu tidak dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan akibat terlalu banyaknya modal yang masuk sehingga biaya modal meningkat dan perusahaan juga mengalami kerugian dalam usahanya hingga berdampak pada kecilnya jumlah laba yang diperoleh. Hasil ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutiasiswi

⁸⁶Muhammad Wawan dan Muhammad Saifi, "Analisis Perbedaan Rasio Profitabilitas Dan Economic Value Added (EVA) Dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Terdaftar Lq45 Periode 2013-2015)", Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), Vol. 49 No. 1, Agustus 2017, h. 15.

yang menyatakan bahwa EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham melalui struktur modal.⁸⁷

2. Pengaruh Arus Kas Aktivitas Pendanaan Terhadap Struktur Modal Secara Parsial Pada Perusahaan Syariah

Hasil yang diperoleh dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal secara parsial. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H2) yang menyatakan arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal secara parsial ditolak. Setiap kenaikan AKP (arus kas aktivitas pendanaan) sebesar 1% DER (*debt to equity ratio*)/struktur modal akan mengalami peningkatan sebesar 4%. Hasil ini menunjukkan pengaruh positif antara arus kas aktivitas pendanaan dengan struktur modal, semakin besar arus kas aktivitas pendanaan membuat struktur modal dari modal sendiri meningkat. Namun berdasarkan uji statistik arus kas aktivitas pendanaan tidak terlalu kuat dalam mempengaruhi struktur modal.

Hal ini dikarenakan besar kecilnya arus kas aktivitas pendanaan tidak hanya diperoleh dari modal sendiri namun juga berasal dari utang. Hasil ini sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Solechah⁸⁸ yang menyatakan bahwa arus kas aktivitas pendanaan tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham melalui struktur modal.

⁸⁷Tuias Mutiasiswi, “*Pengaruh EVA Dan Risiko Perusahaan Terhadap Harga Saham Melalui Struktur Modal Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015*”, Tesis STIESIA Surabaya, 2017, h. 1.

⁸⁸Solechah, dkk, “*Pengaruh Komponen Arus Kas*”, h. 18.

Sukasya⁸⁹ dalam jurnalnya menyatakan arus kas aktivitas pendanaan tidak berpengaruh terhadap DER (*debt to equity ratio*)/struktur modal.

3. Pengaruh Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal Secara Parsial Pada Perusahaan Syariah

Hasil yang diperoleh dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa risiko keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil tersebut menunjukkan hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan risiko keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal secara parsial diterima. Setiap kenaikan RK (risiko keuangan) sebesar 1% DER (*debt to equity ratio*)/struktur modal akan mengalami penurunan sebesar -43%. Hasil ini menunjukkan pengaruh negatif antara risiko keuangan dengan struktur modal, semakin besar risiko keuangan yang diukur dengan likuiditas dapat menurunkan penggunaan utang yang mengakibatkan struktur modal yang berasal dari utang menurun. Sehingga risiko gagal bayar akibat dari penggunaan utang yang berlebih akan berkurang.

Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewiningrat⁹⁰ yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Ramadhan Z.A⁹¹ yang menyatakan likuiditas

⁸⁹Natasya Indria Sukasya, "Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Struktur Modal/DER Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014", Jurnal Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang, 2016, h. 18.

⁹⁰Ayu Indira Dewiningrat dan I Ketut Mustanda, "Pengaruh Likuiditas," h. 3497.

⁹¹Sayyid Ramadhan Z.A, "Pengaruh Profitabilitas," h. 42.

berpengaruh positif dan signifikan. Hal tersebut karena semakin likuid sebuah perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan tersebut akan mengoptimalkan pemanfaatan modal internal perusahaan yang bersumber dari saham maupun laba ditahan.

4. Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Arus Kas Aktivitas Pendanaan dan Risiko Keuangan Terhadap Struktur Modal Secara Simultan Pada Perusahaan Syariah

Hasil yang diperoleh dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal secara simultan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H4) yang menyatakan bahwa nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan dan risiko keuangan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal secara simultan diterima. Besaran pengaruh ketiga variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yakni sebesar 18,4%.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dijelaskan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai tambah ekonomis berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan syariah secara parsial. Hal ini dikarenakan perusahaan mengalami kerugian dalam usahanya hingga berdampak pada kecilnya jumlah laba yang diperoleh ditambah terlalu banyak modal yang masuk menyebabkan biaya modal meningkat. Meningkatnya biaya modal dan menurunnya laba yang diperoleh mengakibatkan perusahaan tidak dapat menciptakan nilai tambah ekonomis. Arus kas aktivitas pendanaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan syariah secara parsial. Hal ini dikarenakan besar kecilnya arus kas aktivitas pendanaan tidak hanya diperoleh dari modal sendiri namun juga berasal dari utang. Risiko keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan syariah secara parsial. Hal ini dikarenakan semakin besar risiko keuangan akan mengurangi penggunaan utang yang mengakibatkan struktur modal yang berasal dari utang menurun. Sehingga risiko gagal bayar akibat dari penggunaan utang yang berlebih akan berkurang. Hasil ini menunjukkan bahwa dua variabel yang tidak berpengaruh signifikan secara parsial kurang sesuai apabila digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan struktur modal.

2. Nilai tambah ekonomis, arus kas aktivitas pendanaan, dan risiko keuangan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan syariah secara simultan. Artinya ketiga variabel independen tersebut secara bersamaan akan mempengaruhi struktur modal, meskipun kontribusi ketiga variabel kecil dalam mempengaruhi struktur modal, namun perusahaan harus tetap mempertimbangkan ketiga faktor tersebut sebagai bentuk kehati-hatian.
3. Variabel yang paling dominan berpengaruh yakni variabel risiko keuangan terhadap struktur modal pada perusahaan syariah. Hal ini berarti besarnya pengaruh risiko keuangan dalam mempengaruhi struktur modal harus diperhatikan. Keputusan sumber permodalan dan investasi yang diambil perusahaan akan menentukan masa depan perusahaan, mampukah perusahaan bertahan ketika mengalami masalah dan berhasilkah perusahaan mendapatkan keuntungan atas investasinya.

B. Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas dan hasil analisis yang telah dijelaskan maka saran yang dapat peneliti berikan antara lain:

1. Bagi perusahaan, sebaiknya dalam menentukan struktur modal yang berasal dari utang perusahaan harus mempertimbangkan risiko keuangan. Perusahaan hendaknya menurunkan penggunaan utang sebagai sumber permodalan jika sedang mengalami kesulitan keuangan agar dapat menurunkan risiko yang terjadi. Namun jika perusahaan dalam keadaan

sehat maka dapat meningkatkan penggunaan utang dalam batas wajar sehingga tidak akan menimbulkan risiko gagal bayar dikemudian hari. Meski faktor lain yang peneliti ajukan sebagai faktor yang mempengaruhi struktur modal tidak terlalu kuat berpengaruh namun peneliti menyarankan bagi pihak manajemen saat menentukan struktur modal dapat mempertimbangkannya.

2. Bagi investor dapat menggunakan perhitungan nilai tambah ekonomis untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal yang ditanamkan. Sehingga nantinya jika para investor ingin menanamkan modal pada suatu perusahaan dapat menilai manakah perusahaan yang dapat memberi keuntungan yang sebanding dengan modal yang ditanamkan.
3. Bagi peneliti selanjutnya, dapat menambah variabel independen yang belum diteliti dalam penelitian ini seperti menggunakan pengukuran rasio keuangan (*profitabilitas*, *solvabilitas* dan *leverage*), struktur aktiva, tingkat bunga, MVA (*Market Value Added*), kepemilikan perusahaan, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen dan lainnya atau merubah variabel dependen dalam penelitian ini seperti harga saham dan nilai perusahaan. Penelitian dapat juga dilakukan pada periode atau tahun yang berbeda dan pada perusahaan yang berbeda atau perusahaan yang sama dengan sektor yang berbeda. Sehingga nantinya hasil penelitian lebih maksimal, lebih luas dan lengkap.

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku

- Al Quran Indonesia, Terjemahan Kementerian Agama Republik Indonesia dan Tafsir Al-Jalalain Indonesia, 2014.
- Abu Qasim Sulaiman, Mujam Awsat, tth. ttp
- Aulia, Triana Zuhrotun, dkk, *Konsep dan Implementasi Akuntansi Comprehensive*, Cirebon: Insani, 2021.
- Duli, Nikolaus, *Metode Penelitian Kuantitatif: Beberapa Konsep Dasar Untuk Penulisan Skripsi & Analisis Data Dengan SPSS*, Yogyakarta: Deepublish, 2019.
- Darmawan, *Manajemen Risiko Keuangan Syariah*, Jakarta: Bumi Aksara, 2022
- Firmialy, Sita Deliyana, dkk, *Manajemen Keuangan*, Bandung: Media Sains Indonesia, 2022.
- Ghozali, Imam, *Desain Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Untuk Akuntansi, Bisnis, dan Ilmu Sosial Lainnya*, Semarang: Yoga Pratama, 2013.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi 12*, Penerjemah Dewi Fitria Sari, dkk, Jakarta: Salemba Empat, 2007
- Hanifuddin, Iza, *Benefit Sharing Dalam Joint Venture Analisis Kritis Perspektif Syariah*, Pekalongan: PT Nasya Expanding Management, 2021.
- Hariato, Syawal, *Akuntansi Zakat, Infak, & Sedekah: Untuk Organisasi Pengelola Zakat*, Banda Aceh: Lembaga Komunitas Informasi Teknologi Aceh (KITA), 2021
- Harmadji, Dwi Ekasari, dkk, *Penganggaran Perusahaan (Teori, Konsep, dan Aplikasi)*, Bandung: Media Sains Indonesia, 2022.
- Irfani, Agus S., *Manajemen Keuangan Dan Bisnis Teori Dan Aplikasi*”, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2020.

- Jaya, Arim Irsyadulloh Albin, dkk, *Manajemen Keuangan 1 (Teori, Soal, Dan Penyelesaian)*, Bandung: Media Sains Indonesia, 2022.
- Kementrian Keuangan Republik Indonesia Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan, *Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-208/BL/2012: Tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah*, 2012.
- Khasanah, Uswatun, *Analisis Regresi*, Yogyakarta: UAD Press, 2021.
- Muhammad, *Manajemen Keuangan Syari'ah Analisis Fiqh & Keuangan*, Yogyakarta: UPP STIM YKPN, 2014.
- Matondang, Zulaika dan Hamni Fadillah Nasution, *Praktik Analisis Data Pengolahan Ekonometrika Dengan Eviews & SPSS*, Medan: Merdeka Kreasi, 2021.
- Nugraha, Billy, *Pengembangan Uji Statistik: Implementasi Metode Regresi Linier Berganda dengan Pertimbangan Uji Asumsi Klasik*, Sukoharjo: Pradina Pustaka, 2022.
- Prakkasi, Idris, *Manajemen Bisnis Syariah*, Bogor: Lindan Bestari, 2021.
- Priyono, *Analisis Regresi Dan Korelasi Untuk Penelitian Survei (Panduan Praktis Olah Data Dan Interpretasi: Dilengkapi Cara Perhitungan Secara Manual*, Bogor: Guepedia, 2021.
- Paramita, Ratna Wijayanti Daniar, dkk, *Metode Penelitian Kuantitatif Buku Ajar Perkuliahan Metodologi Penelitian Bagi Mahasiswi Akuntansi & Manajemen Edisi ke 3*, Lumajang: Widyagama Press, 2021
- Roza, Rahmi, dkk, *Buku Tutorial Sistem Informasi Prediksi Jumlah Pelanggan Menggunakan Metode Regresi Linier Berganda Berbasis Web Menggunakan Framework Codeigniter*, Bandung: Kreatif Industri Nusantara, 2020.
- Samsul, Mohamad, *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*, Jakarta:Penerbit Erlangga, 2006.
- Siahaan, Hinsan, *Manajemen Risiko Konsep, Kasus, Dan Implementasi*”, Jakarta: PT Alex Media Komputindo, 2007.
- Sugiono, Arif dan Edy Untung, *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan Pengetahuan Dasar Bagi Mahasiswa dan Praktisi Perbankan*, Jakarta: Grasindo, 2008.

- Salim, Joko, *Cara Gampang Bermain Saham*, Jakarta: Visimedia, 2010
- Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*, Bandung: Alfabet, 2012.
- Sutrisno, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*, Yogyakarta: Ekonisia, 2013.
- Sule, Ernie Trisnawati dan Muhammad Hasanudin, *Manajemen Bisnis Syariah*, Bandung: Reflika Aditama, 2016.
- Sobana, Dadang Husen, *Manajemen Keuangan Syariah*, Bandung: CV Pustaka Setia, 2018.
- Sujarweni, V. Wiratna, *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi Pendekatan Kuantitatif*, Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2019.
- Sujarweni, V. Wiratna, *Statistik Untuk Bisnis & Ekonomi*, Yogyakarta: Pustaka Baru Press, 2019.
- Setiawan, Bahar Agus, dkk, *Al-Islam Dan Kemuhammadiyah*, Lamongan: Academia Publication, 2021
- Sudarmanto, Eko, dkk, *Manajemen Keuangan*, Medan: Yayasan Kita Menulis, 2022.
- Wibowo dan Abubakar Arif, *Akuntansi Keuangan Dasar 2 Edisi Ketiga*, Jakarta: Grasindo, 1992.
- Wahyuni, Sri, *Kinerja Sharia Conformity And Profitability Index Dan Faktor Determinan*, Surabaya: Scopindo Media Pustaka, 2020.
- Werastuti, Desak Nyoman Sri, *Analisa Laporan Keuangan*, Bandung: Media Sains Indonesia, 2022.
- Yusuf, Muhammad dan Lukman Daris, *Analisis Data Penelitian Teori & Aplikasi Dalam Bidang Perikanan*, Bogor: IPB Press, 2018.

B. Jurnal dan Skripsi

- Ali, Nor, “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Ritel Dan Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”, Skripsi Thesis Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, 2019.

- Behuku, Willy Marthen, dkk, “*Analisis Nilai Tambah Ekonomi (Economy Value Added) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Petani Minyak Kayu Putih Desa Pela Dan Batu Jungku Di Wilayah Kerja Kesatuan Pengelolaan Hutan Produksi (KPHP) Model Unit III Wae Tina*”, Pascasarjana Universitas Ambon, 2016.
- Devi, Ni Made Noviana Chintya, dkk, “*Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Kepemilikan Manajerial terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)*”, Jurnal Akuntansi Program S1, Vol. 7, No. 1, 2017.
- Dewiningrat, Ayu Indira dan I Ketut Mustanda, “*Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Struktur Aset Terhadap Struktur Modal*”, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7 No. 7, 2018.
- Ferinda, Feby, “*Pengaruh Economic Value Added Dan Market Value Added Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2015-2017*”, Skripsi Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2019.
- Fatika, Chorina Elsa dan rekan-rekan, “*Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal*”, Journal of Economic and Business, 4(1), Maret 2020.
- Ginting, Suriani, “*Analisis Pengaruh Pertumbuhan Arus Kas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia*”, Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, Vol. 2, No. 01, April 2012.
- Kusna, Irfatun dan Erna Setijani, “*Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan*”, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 6, No. 1, 2018.
- Mardiyanto, Herry, “*Analisis Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi Dan Nilai Tambah Pasar Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Ritel Yang Listing DI BEP*”, Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 1, No. 1, Januari 2013.
- Mutiasiswi, Tuias, “*Pengaruh EVA Dan Risiko Perusahaan Terhadap Harga Saham Melalui Struktur Modal Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015*”, Tesis STIESIA Surabaya, 2017.

- Nainggolan, Juitro dan Argo Prima Putra, “Pengaruh Arus Kas dan Modal Kerja Terhadap Struktur Modal pada PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk”, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa* Vol. 1 No. 2, 2019.
- Rosmaneliana, Dina, dkk, *Pengaruh Suku Bunga dan Arus Kas Terhadap Struktur Modal Pada PT. Nilam Wangi Medan Periode 2013-2017*, *Jurnal Ilmiah Maksitek*, Vol. 3, No. 4, Desember 2018.
- Solechah, Siti, dkk, “*Pengaruh Komponen Arus Kas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Serta Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Textile Dan Garment Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015)*”, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran*, Vol. 4 No. 4, 2016.
- Sukasya, Natasya Indria, “*Pengaruh Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan dan Perputaran Modal Kerja Terhadap Struktur Modal/DER Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014*”, *Jurnal Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang*, 2016.
- Wawan, Muhammad dan Muhammad Saifi, “*Analisis Perbedaan Rasio Profitabilitas Dan Economic Value Added (EVA) Dalam Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Terdaftar Lq45 Periode 2013-2015)*”, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 49 No. 1, Agustus 2017.
- Yuningsih, Vini, “*Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*”, *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, No. 1, Vol. 1.
- Z.A, Sayyid Ramadhan, “*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap, Struktur Modal*”, *Jurnal Financial and Tax*, Vol. 1, No. 1, Maret 2021.

C. Internet

<https://www.idxchannel.com/market-news/investor-yuk-intip-daftar-saham-per-sektor-idx-ic>