

**ANALISIS DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA EMITEN
SUBSEKTOR TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI ISSI
PERIODE 2018-2021**



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA
EKONOMI**

OLEH:

CHURIL MAWASOVA NURUL CHASAN

NIM:19108030108

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEMBIMBING:

ANNIZA CITRA PRAJASARI, SE.I., M.A.

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2023

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-571/Un.02/DEB/PP.00.9/04/2023

Tugas Akhir dengan judul : ANALISIS DETERMINAN STRUKTUR MODAL PADA EMITEN SUBSEKTOR TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI ISSI PERIODE 2018-2021

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : CHURIL MAWASOVA NURUL CHASAN
Nomor Induk Mahasiswa : 19108030108
Telah diujikan pada : Jumat, 31 Maret 2023
Nilai ujian Tugas Akhir : A

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Ketua Sidang

Anniza Citra Prajasari, SE.I., M.A
SIGNED

Valid ID: 642cbb7a743ee



Penguji I

Rizaldi Yusfiarto, S.Pd.,M.M.
SIGNED

Valid ID: 642676e228734



Penguji II

Shulbah Nurullaily, S.H.I., M.E.I.
SIGNED

Valid ID: 642a54073ff13



Yogyakarta, 31 Maret.2023
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Dr. Afdawaiza, S.Ag., M.Ag.
SIGNED

Valid ID: 642ce0dea94f2

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Churil Mawasova Nurul Chasan

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di – Yogyakarta

Asslamu 'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa Skripsi saudara:

Nama : Churil Mawasova Nurul Chasan

NIM : 19108030108

Judul Skripsi : **Analisis Determinan Struktur Modal pada Emiten Subsektor Telekomunikasi yang Terdaftar di ISSI Periode 2018-2021**

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Prodi Manajemen Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi.

Dengan ini kami berharap agar skripsi saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamu 'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 20 Maret 2023

Pembimbing



Anniza Citra Prajasari, SE.I., M.A.

NIP. 19920321 000000 2 301

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Churil Mawasova Nurul Chasan

NIM : 19108030108

Jurusan/Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul “**Analisis Determinan Struktur Modal pada Emiten Subsektor Telekomunikasi yang Terdaftar di ISSI Periode 2018-2021**” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 20 Maret 2023

Penyusun

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA



Churil Mawasova Nurul Chasan

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK

Sebagai sivitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Churil Mawasova Nurul Chasan

NIM : 19108030108

Program Studi : Manajemen Keuangan Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti Non eksklusif (*non-exclusive royalty free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Analisis Determinan Struktur Modal pada Emiten Subsektor Telekomunikasi yang Terdaftar di ISSI Periode 2018-2021”

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini, UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formalkan, mengelola, dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal 20 Maret 2023



(Churil Mawasova Nurul Chasan)

HALAMAN MOTO

لَا يُكَلِّفُ اللَّهُ نَفْسًا إِلَّا وُسْعَهَا

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya.”

(Q.S. Al-Baqarah: 286)

“Prioritaskanlah diri sendiri dalam hidupmu, karena orang lain juga belum tentu memprioritaskanmu dalam hidupnya.”



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Puji syukur atas kehadiran Allah SWT dan shalawat serta salam tetap tercurahkan kepada Nabi Muhammad SAW. Skripsi ini saya persembahkan kepada kedua orang tua saya tercinta Ibu Siti Khasifah dan Bapak Abdullah Chanafi Nurul Chasan yang selalu memberikan doa dan semangat tiada henti serta memberikan kasih sayang yang tak terhingga. Untuk keluarga besar, sahabat dan teman-teman yang telah mendukung dan selalu memberikan semangat dan motivasi kepada saya.

Terima kasih kepada Almater Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan ruang untuk belajar dan pengalaman semasa kuliah.



PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158/1987 dan 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	Be
ت	Tā'	T	Te
ث	Ṡā'	ṡ	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	J	Je
ح	Ḥā'	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	Kh	ka dan ha
د	Dāl	D	De
ذ	Ḍāl	Ḍ	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	R	Er
ز	Zāi	Z	Zet
س	Sīn	S	Es
ي	Syīn	Sy	es dan ye
ش	Ṡād	ṡ	es (dengan titik di bawah)
ص	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ض	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Zā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'ain	'	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	Ge
ف	Fā'	F	Ef
ق	Qāf	Q	Ki

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ك	Kāf	K	Ka
ل	Lām	L	El
م	Mīm	M	Em
ن	Nūn	N	En
و	Wāwu	W	We
هـ	Hā'	H	Ha
ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	Yā'	Y	Ye

B. Konsonan Rangkap Karena Syaddah Ditulis Rangkap

متعددة	Ditulis	<i>muta'addidah</i>
عدة	Ditulis	<i>'iddah</i>

C. Ta' Marbuttah

Semua ta' marbuttah ditulis dengan h, baik berada pada kata tunggal ataupun berada di tengah penggabungan kata (kata yang diikuti oleh kata sandang "al"). Ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti shalat, zakat dan sebagainya kecuali dikehendaki kata aslinya.

حكمة	Ditulis	<i>Ḥikmah</i>
علة	Ditulis	<i>'illah</i>
كرامة الأولياء	Ditulis	<i>Karamāh al-aulyā'</i>

D. Vokal Pendek dan Penerapannya

---َ---	Fathah	Ditulis	<i>a</i>
---ِ---	Kasrah	Ditulis	<i>i</i>
---ُ---	Ḍammah	Ditulis	<i>u</i>

فعل	Faṭḥah	Ditulis	<i>fa'ala</i>
ذکر	Kasrah	Ditulis	<i>zūkira</i>
يذهب	Ḍammah	Ditulis	<i>yazhabu</i>

E. Vokal Panjang

1. Faṭḥah + alif	Ditulis	<i>Ā</i>
جاهلية	Ditulis	<i>jāhiliyyah</i>
2. Faṭḥah + yā' mati	Ditulis	<i>ā</i>
تنسى	Ditulis	<i>tansā</i>
3. Kasrah + yā' mati	Ditulis	<i>ī</i>
كريم	Ditulis	<i>karīm</i>
4. Ḍammah + wāwu mati	Ditulis	<i>ū</i>
فروض	Ditulis	<i>furūḍ</i>

F. Vokal Rangkap

1. Faṭḥah + yā' mati	Ditulis	<i>Ai</i>
بينكم	Ditulis	<i>bainakum</i>
2. Faṭḥah + wāwu mati	Ditulis	<i>au</i>
قول	Ditulis	<i>qaul</i>

G. Vokal Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أنتم	Ditulis	<i>a'antum</i>
أعدت	Ditulis	<i>u'iddat</i>
لئن شكرتم	Ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lam

1. Bila diikuti huruf qamariyyah maka ditulis menggunakan huruf awal "a

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

2. Bila diikuti huruf Syamsiyyah maka ditulis sesuai dengan huruf pertama Syamsiyyah tersebut

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

I. Penulisan Kata-Kata dalam Rangkaian Kalimat

ذوى الفروض	Ditulis	<i>ẓawī al-furūd</i>
أهل السنة	Ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Allahumma Shalli 'Ala Muhammad Wa 'Ala Ali Muhammad

Alhamdulillah, segala puji syukur senantiasa teriring dalam setiap hela nafas kepada Sang Penggenggam Hati dan Pemeluk Jiwa, Allah SWT. yang telah memberikan rahmat dan hidayah-Nya seta nikmat iman dan nikmat Islam. Shalawat dan salam tercurah kepada Nabi dan Rasulullah Muhammad SAW. suri tauladan manusia sepanjang masa beserta keluarganya dan para sahabatnya.

Alhamdulillahirabbil'alamin, berkat rahmat, hidayah, dan inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Analisis Determinan Struktur Modal pada Emiten Subsektor Telekomunikasi yang Terdaftar di ISSI Periode 2018-2021” untuk diajukan guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan studi S1 pada Jurusan Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Banyak hambatan yang penulis temukan dalam penyusunan skripsi ini, namun atas pertolongan Allah dan dengan kerja keras dan tekad yang kuat serta adanya bimbingan dan bantuan dari pihak-pihak yang turut memberikan andil, baik secara langsung maupun tidak langsung, moril maupun materil, terutama kedua orang tua tercinta Ibu Siti Khasifah dan Bapak Abdullah Chanafi Nurul Chasan para inspirasi hidup yang bersedia membagi cinta tanpa pamrih kepada anak-anaknya dan semoga Allah membalasnya dengan surga, *Allahumma Aamiin*, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Penulis juga mengucapkan terimakasih dengan segala ketulusan dan kerendahan hati. Rasa terimakasih tersebut penulis haturkan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Phil. Al-Makin, S.Ag., MA., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Dr. Afdawaiza, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

3. Bapak Dr. H. Muhammad Yazid Afandi, M.Ag., selaku Ketua Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Dr. Abdul Qoyyum, SEI., M.Sc.Fin., selaku Dosen Pembimbing Akademik (DPA) yang selalu memberikan bimbingan dan motivasi selama perkuliahan dan penyusunan tugas akhir ini.
5. Ibu Anniza Citra Prajasari SE.I., M.A., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah banyak memberikan ilmu, arahan, bimbingan, motivasi, nasihat, dan saran dalam proses menyelesaikan skripsi penulis.
6. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah ikhlas memberikan pengetahuan dan wawasan selama masa perkuliahan.
7. Seluruh pegawai dan staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
8. Kedua orang tua tercinta Ibu Siti Khasifah dan Bapak Abdullah Chanafi Nurul Chasan yang telah memberikan dukungan moril, materil maupun non materil, cinta, perhatian, dan kasih sayang serta do'a tulus dan ikhlas yang tiada henti hingga menyusun sampai berada dititik ini.
9. Seluruh keluarga besar penyusun yang telah memberikan dukungan moril, materil maupun non materil, semangat, dan do'a dengan tulus dan ikhlas selama penyusun menempuh perkuliahan.
10. Keluarga besar Forum Studi Ekonomi dan Bisnis Islam (ForSEBI) UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan pengalaman yang luar biasa dan memberikan kesempatan bagi penyusun untuk berproses dan berprogres di organisasi.
11. Sahabat dan juga teman-teman semuanya selama diperantauan, Fara, Badi', Rahma, Sabila, Annes, Firoh, Heppy, Nisa', Nafik, dan yang lainnya yang selalu memberikan motivasi, bimbingan, arahan, semangat, tempat curahan hati, tempat berkeluh kesah, dan yang selalu memberikan dorongan serta do'a.
12. Seluruh teman-teman seperjuangan keluarga besar Program Studi Manajemen Keuangan Syariah Angkatan 2019 yang telah memberikan banyak pengalaman

dan pelajaran hidup selama penyusun menempuh pendidikan strata satu di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

13. Dan semua pihak yang telah memberikan dukungan, do'a, dan membantu penyusun dalam menyelesaikan tugas akhir ini yang tidak bisa penyusun sebut satu per satu.

Semoga segala kebaikan yang diberikan dari semua pihak mendapatkan balasan dan keberkahan dari Allah SWT. Penyusun menyadari penulisan skripsi ini masih banyak kekurangan, sehingga kritik dan saran yang membangun dari pembaca akan sangat penyusun hargai. Akhir kata, penyusun berharap semoga skripsi ini menjadi sesuatu yang bermanfaat bagi semua pihak. Aamiin.

Yogyakarta, 20 Maret 2023

Penyusun,



Churil Mawasova Nurul Chasan

NIM 19108030108

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR	ii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	iii
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK	v
HALAMAN MOTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	viii
KATA PENGANTAR	xii
DAFTAR ISI	xv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
ABSTRAK	xx
ABSTRACT	xxi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	11
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	12
D. Sistematika Pembahasan	13
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA	15
A. Landasan Teori.....	15
B. Determinan Struktur Modal	18
C. Kajian Pustaka.....	24
D. Hipotesis Penelitian.....	28
E. Kerangka Konseptual Penelitian	35
BAB III METODE PENELITIAN	37
A. Desain Penelitian.....	37

B. Variabel dan Definisi Operasional Variabel	37
C. Populasi dan Sampel	41
D. Teknik Pengumpulan Data.....	42
E. Teknik Analisis Data.....	43
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	47
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	47
B. Hasil Statistik Deskriptif.....	48
C. Hasil Analisis Regresi Data Panel	50
D. Pembahasan Hasil Penelitian	55
BAB V PENUTUP.....	63
A. Kesimpulan	63
B. Keterbatasan dan Saran	64
DAFTAR PUSTAKA.....	68
LAMPIRAN.....	74
CURRICULUM VITAE.....	80



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	24
Tabel 3.1 Purposive Sampling	41
Tabel 4.1 Profil Perusahaan	47
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	48
Tabel 4.3 Analisis Regresi Data Panel.....	50
Tabel 4.4 Hasil Uji t.....	54
Tabel 4.5 Hasil Uji F dan R ²	54



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pendapatan Emiten Subsektor Telekomunikasi	4
Gambar 2.1 Kerangka Penelitian	36



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Penelitian.....	74
Lampiran 2 Analisis Statistik Deskriptif.....	78
Lampiran 3 Hasil Regresi Data Panel dengan Random Effect Model (REM)	79



ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, *corporate tax rate*, dan kondisi sebelum dan saat krisis ekonomi global akibat Covid-19 terhadap struktur modal perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di ISSI. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang menghasilkan sampel sejumlah enam perusahaan subsektor telekomunikasi. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel yang diukur menggunakan *software* Stata 14 dengan model yang terpilih yakni *Random Effect Model* (REM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap struktur modal. Adapun variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan variabel lainnya seperti risiko bisnis, likuiditas, struktur aktiva, *corporate tax rate*, dan kondisi sebelum dan saat krisis ekonomi global akibat Covid-19 tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal.

Kata Kunci: Struktur Modal, Ukuran, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas, Covid-19



ABSTRACT

This study aims to examine the effect of company size, business risk, sales growth, profitability, liquidity, asset structure, corporate tax rate, and conditions before and during the global economic crisis due to Covid-19 on the capital structure of telecommunications subsector companies registered on ISSI. The selection of the sample in this study used a purposive sampling method which resulted in a sample of six telecommunications subsector companies. The analytical method used in this research is panel data regression analysis as measured using Stata 14 software with the selected model, namely the Random Effect Model (REM). The results showed that the variable firm size and sales growth had a significant positive effect on capital structure. The profitability variable has a significant negative effect on capital structure. Meanwhile, other variables such as business risk, liquidity, asset structure, corporate tax rate, and conditions before and during the global economic crisis due to Covid-19 have no significant effect on capital structure.

Keywords: *Capital Structure, Size, Sales Growth, Profitability, Covid-19*



STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pandemi Covid-19 mengharuskan pemerintah di seluruh dunia termasuk Indonesia untuk menerapkan sejumlah kebijakan dalam upaya menghentikan penyebaran virus ini, diantaranya melalui imbauan memakai masker, pembatasan perjalanan, hingga penutupan sebagian besar kegiatan perekonomian seperti pasar dan perusahaan (Dreger, 2022). Hal tersebut berimbas pada turunnya pendapatan sebagian besar sektor perindustrian akibat perusahaan yang kesulitan untuk mendistribusikan produknya (Elita, 2020). Kondisi demikian memaksa perusahaan agar menetapkan struktur permodalan yang ideal supaya biaya operasional dan kebutuhan aset perusahaan selama pandemi tetap dapat terpenuhi (Aprillianto & Wardhaningrum, 2021).

Struktur modal akan optimal ketika sebuah perusahaan secara ideal dapat menggabungkan modal utang dan ekuitasnya untuk mencapai biaya modal terendah dan meningkatkan nilai perusahaan (Anita & Sembiring, 2016). Apabila perusahaan memilih untuk menggunakan utang dalam keputusan pendanaannya, maka perusahaan tersebut harus menanggung biaya modal dari bunga yang disyaratkan kreditur (Shoaib & Siddiqui, 2020). Sedangkan, apabila perusahaan memutuskan untuk menggunakan dana internal dalam kegiatan operasionalnya, perusahaan harus

menanggung *opportunity cost* dari dana yang dikeluarkannya tersebut (Anita & Sembiring, 2016).

Adapun *capital structure* menggambarkan pendanaan yang digunakan perusahaan untuk membiayai bisnisnya selama periode waktu tertentu dalam bentuk rasio antara liabilitas jangka panjang terhadap keseluruhan ekuitas yang dimilikinya (Angela & Jumono, 2022). Dalam kondisi ekonomi normal, perusahaan pada umumnya menggunakan arus kas masuk dari aktivitas operasional untuk menutup pengeluaran perusahaan. Adapun penurunan pendapatan bahkan kerugian yang berpeluang besar terjadi saat pandemi memaksa perusahaan untuk juga menggunakan pendanaan eksternal berupa utang atau penerbitan ekuitas baru (Aprillianto & Wardhaningrum, 2021).

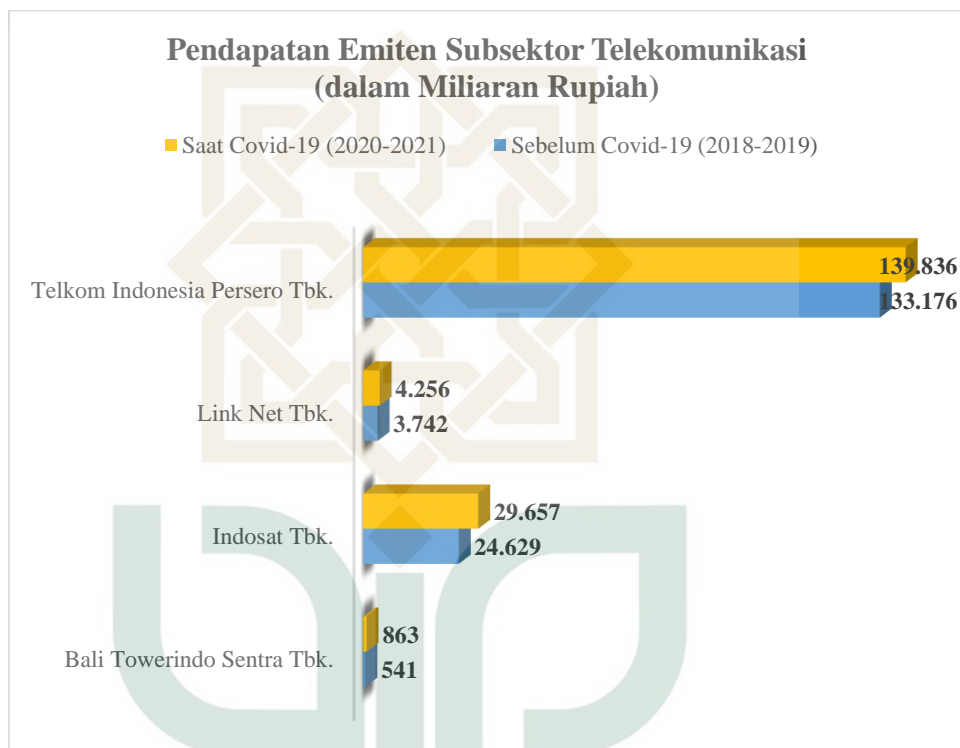
Teori Modigliani-Miller, teori *trade-off*, teori *pecking order*, dan *signalling theory* adalah beberapa konsep yang relevan diterapkan perusahaan ketika memilih sumber modalnya. Keputusan *capital structure* suatu perusahaan berdasarkan konsep Modigliani dan Miller (1958) tidak berdampak pada nilai perusahaan. Namun pendapat tersebut secara umum dianggap membatasi teori struktur modal, sehingga hadir teori lain terkait komparasi sumber pendanaan ini, yakni teori *trade-off*, teori *pecking order*, dan *signalling theory*. Adapun dalam skema *trade-off*, perusahaan memilih memanfaatkan sumber pendanaan eksternal (liabilitas) yang besar dalam rangka mendapatkan penghematan pajak sampai di titik dimana penggunaan utang akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan. Sedangkan

menurut teori *pecking order*, sebuah bisnis memilih menggunakan modal sendiri terlebih dahulu dalam membiayai usaha mereka, kemudian saat terpaksa menggunakan dana eksternal, mereka lebih menyukai penerbitan obligasi daripada ekuitas (Harrison & Widjaja, 2014). Dalam *signalling theory* sendiri sebuah bisnis yang memiliki *prospect* menjanjikan cenderung menarik investor dalam rangka memberikan modal serta membuat perusahaan tersebut lebih mudah untuk mendapatkan pinjaman (Ria & Lestari, 2015).

Terdapat dua kategori yakni internal dan eksternal terkait variabel yang memengaruhi perusahaan dalam memutuskan struktur modalnya. Faktor internal tersebut merujuk pada faktor-faktor spesifik dalam perusahaan seperti profitabilitas, risiko bisnis, dan lain-lain (Aktan *et al.*, 2019). Sedangkan faktor eksternal pada umumnya menggambarkan kondisi makro ekonomi sebuah negara (Serghiescu & Văidean, 2014). Berbeda dengan faktor mikro yang mudah diprediksi dan memiliki pengaruh besar dalam pemanfaatan sumber daya yang terbatas untuk mencapai hasil maksimum, faktor makro tergolong sulit untuk diprediksi karena dapat berubah sewaktu-waktu (Misharni & Adziliani, 2019).

Penelitian ini akan membahas lebih lanjut terkait pengaruh variabel internal dan eksternal khususnya ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, *corporate tax rate*, serta kondisi ekonomi pra dan di era krisis Covid-19 terhadap *capital structure* emiten subsektor telekomunikasi. Adapun pemilihan

sektor telekomunikasi sebagai subjek penelitian didasarkan pada proyeksi minimnya dampak covid-19 terhadap kinerja sektor ini (Zuraya, 2020). Terbukti dengan pendapatan emiten sektor telekomunikasi yang mengalami kenaikan di awal pandemi (pertengahan tahun 2020) (Dirgantara, 2020).



Gambar 1.1 Pendapatan Emiten Subsektor Telekomunikasi

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022) (data diolah peneliti)

Pemberlakuan aturan *School From Home* (SFH) dan *Work From Home* (WFH) juga memiliki andil besar pada peningkatan jumlah penggunaan data internet dan praktis menjadikan sektor telekomunikasi sebagai tulang punggung kegiatan masyarakat melalui perannya sebagai penyedia layanan internet (Mahriwa, 2020). Namun, secara keseluruhan sektor ini tidak sepenuhnya terhindar dari dampak Covid-19. Terbukti dengan kinerja operator telekomunikasi di BEI seperti TLKM, ISAT,

EXCL, dan FREN yang mengalami penurunan sebesar 23% pada penutupan perdagangan tanggal 9 April 2020 (awal pandemi). Selain itu, sektor telekomunikasi tidak termasuk sektor industri yang mendapatkan insentif pajak dari pemerintah akibat dampak pandemi. Padahal belanja modal dan sebagian *maintenance* sektor ini menggunakan mata uang dollar, sedangkan dampak nyata dari krisis Covid-19 sendiri adalah kenaikan kurs dollar AS (Muttaqien, 2022).

Ukuran perusahaan merupakan faktor pertama dalam penelitian ini yang memengaruhi struktur modal. Ukuran ini adalah skala yang digunakan untuk menentukan besarnya aset perusahaan (Primantara & Dewi, 2016). Ukuran tersebut biasanya dicerminkan oleh total pendapatan, total aset, ataupun pendapatan rata-rata perusahaan. Besarnya suatu perusahaan mengindikasikan kemungkinan penggunaan utang (modal eksternal) yang juga besar untuk menunjang kegiatan operasionalnya. Perusahaan besar mempunyai peluang gagal bayar utang yang rendah dan dengan mudah mendapatkan kepercayaan kreditur (Denziana & Yunggo, 2017). Menurut *signaling theory*, ukuran perusahaan yang besar dapat menarik pihak luar untuk memberikan lebih banyak pendanaan dan meningkatkan struktur modal perusahaan tersebut (Ria & Lestari, 2015). Selain itu, beberapa penelitian mengkonfirmasi ukuran sebuah bisnis memiliki dampak positif yang signifikan terhadap *capital structure*-nya (Balios *et al.*, 2016; Misharni & Adziliani, 2019; Mostarac & Petrovic, 2013; Proença *et al.*, 2014; Zhang & Mirza, 2015). Akan tetapi, dalam penelitian lain struktur modal justru

secara negatif signifikan dipengaruhi oleh faktor ukuran perusahaan (Hudan *et al.*, 2016; Rahmatillah & Prasetyo, 2016).

Risiko bisnis merupakan faktor kedua dalam penelitian ini yang memengaruhi struktur modal. Risiko tersebut didefinisikan sebagai kemungkinan suatu perusahaan tidak akan mampu untuk membiayai operasionalnya atau memenuhi kewajiban utangnya. Berdasarkan teori *trade off*, besarnya risiko yang harus ditanggung perusahaan merupakan akibat dari banyaknya utang yang dimiliki perusahaan tersebut. Dengan demikian, suatu bisnis dengan *business risk* yang besar cenderung menurunkan jumlah liabilitas dalam *capital structure*-nya. Perusahaan yang mengambil utang dalam kondisi *business risk* yang besar justru akan kesulitan untuk mengembalikan pinjamannya dan menurunkan kepercayaan kreditur maupun investor untuk memberikan modal karena tidak adanya kepastian *return* serta pengembalian yang optimal (Paramitha & Putra, 2020). Selain itu, beberapa penelitian mengkonfirmasi bahwa struktur modal secara negatif signifikan dipengaruhi oleh faktor risiko bisnis (Mouton & Smith, 2016; Primantara & Dewi, 2016). Akan tetapi, dalam penelitian lain struktur modal justru secara positif signifikan dipengaruhi oleh faktor risiko bisnis (Anita & Sembiring, 2016; Mostarac & Petrovic, 2013).

Pertumbuhan penjualan atau kenaikan tingkat pendapatan perusahaan dari waktu ke waktu merupakan faktor ketiga dalam penelitian ini yang memengaruhi struktur modal (Habibah & Andayani,

2015). Tingginya pertumbuhan pendapatan akan mendorong dilakukannya ekspansi yang membutuhkan modal dalam jumlah besar untuk mewujudkannya, sehingga perusahaan akan berupaya untuk mendapatkan pendanaan lebih melalui penerbitan utang. Selain itu, menurut *signalling theory* pertumbuhan penjualan yang tinggi juga menggambarkan prospek pengembalian yang menjanjikan bagi kreditur (Ria & Lestari, 2015). Beberapa penelitian mengkonfirmasi jika *growth of sales* memiliki dampak positif yang signifikan terhadap *capital structure* perusahaan (Febrianty *et al.*, 2020; Nguyen *et al.*, 2023; Paramitha & Putra, 2020; Ria & Lestari, 2015). Akan tetapi, dalam penelitian lain struktur modal justru secara negatif signifikan dipengaruhi oleh faktor pertumbuhan penjualan (Proença *et al.*, 2014; Zhang & Mirza, 2015).

Profitabilitas perusahaan atau kapasitas yang dimiliki suatu bisnis dalam memperoleh laba merupakan faktor keempat yang memengaruhi struktur modal (Primantara & Dewi, 2016). Tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan memberi gambaran besarnya *retained earning* yang diprioritaskan sebagai modal utama dalam bisnisnya, sehingga ketergantungan terhadap modal eksternal seperti utang akan berkurang (Denziana & Yunggo, 2017). Penjelasan ini tidak jauh berbeda dengan teori *pecking order* dimana dalam keputusan pendanaannya, sebuah bisnis memiliki suatu urutan hierarki dengan pembiayaan internal menggunakan laba ditahan lebih diutamakan, kemudian pembiayaan eksternal dengan penerbitan utang, dan terakhir yakni dengan penerbitan ekuitas baru

(Proença *et al.*, 2014). Selain itu, beberapa penelitian mengkonfirmasi jika profitabilitas memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap *capital structure* (Balios *et al.*, 2016; Hudan *et al.*, 2016; Mouton & Smith, 2016; Proença *et al.*, 2014; Zhang & Mirza, 2015). Akan tetapi, dalam penelitian lain profitabilitas memiliki dampak positif yang signifikan terhadap *capital structure* (Angela & Jumono, 2022; Asri *et al.*, 2022; Septiana *et al.*, 2021; Yulianto *et al.*, 2019).

Likuiditas atau kapasitas suatu bisnis untuk melunasi pinjaman jangka pendeknya merupakan faktor kelima dalam penelitian ini yang memengaruhi struktur modal (Watung, 2016). Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan yang memiliki *prospect* pengembalian yang menjanjikan akan menarik pihak luar untuk memberikan pendanaan dan mempermudah perusahaan dalam memperoleh utang (Ria & Lestari, 2015). Sebuah bisnis yang memiliki likuiditas tinggi menciptakan kepercayaan pihak ketiga bahwa bisnis tersebut mampu melunasi utangnya. Dengan demikian, perusahaan akan cenderung menaikkan jumlah utang melalui kemudahan dalam memperoleh liabilitas jangka panjang (Bhawa, 2015). Selain itu, beberapa penelitian juga mengkonfirmasi jika likuiditas memiliki dampak positif yang signifikan terhadap *capital structure* (Asri *et al.*, 2022; Proença *et al.*, 2014; Zhang & Mirza, 2015). Akan tetapi, dalam penelitian lain struktur modal justru secara negatif signifikan dipengaruhi oleh faktor likuiditas perusahaan (Hudan *et al.*, 2016; Septiana *et al.*, 2021; Watung, 2016).

Struktur aktiva atau rasio aset berwujud terhadap keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan merupakan faktor keenam dalam riset ini yang memengaruhi *capital structure* (Watung, 2016). Aktiva berwujud perusahaan dapat menjadi agunan untuk penerbitan utang, sehingga pihak ketiga cenderung percaya pada perusahaan dengan jumlah aktiva berwujud yang besar. Dengan asumsi tersebut, perusahaan dengan aktiva berwujud yang besar akan meningkatkan jumlah utangnya (Denziana & Yunggo, 2017). Pendapat ini sejalan dengan *signalling theory* dimana sebuah bisnis yang memiliki *prospect* pengembalian yang menjanjikan cenderung menarik perhatian pihak luar untuk memberikan pinjaman (Ria & Lestari, 2015). Selain itu, beberapa penelitian mengkonfirmasi jika struktur aktiva memiliki dampak positif yang signifikan terhadap *capital structure* (Harrison & Widjaja, 2014; Mostarac & Petrovic, 2013; Mouton & Smith, 2016). Akan tetapi, dalam penelitian lain struktur modal justru secara negatif signifikan dipengaruhi oleh faktor struktur aktiva (Andika & Fitria, 2016; Balios et al., 2016; Rizky et al., 2016).

Corporate tax rate atau beban *tax* perusahaan kepada negara yang harus dibayarkan setiap tahunnya merupakan faktor ketujuh dalam penelitian ini yang memengaruhi struktur modal (Mahanani & Asandimitra, 2017). Tingginya beban pajak yang harus dibayar akan mendorong perusahaan melakukan penambahan *debt* dalam *capital structure*-nya. Penambahan utang dalam kondisi pajak yang tinggi akan menaikkan *bankruptcy risk*, namun penerbitan liabilitas baru juga bermanfaat untuk

memperoleh penghematan pajak (Prihasti & Andayani, 2018). Selain itu, berdasarkan teori *trade off*, perusahaan harus mempertimbangkan penggunaan utang untuk memperoleh pengurangan pajak dengan tetap memperhatikan peluang kebangkrutan yang mungkin timbul atas penambahan utang (Angela & Jumono, 2022). Beberapa penelitian telah mengkonfirmasi bahwa *capital structure* secara positif signifikan dipengaruhi oleh faktor *corporate tax rate* (Mahanani & Asandimitra, 2017; Yulianto *et al.*, 2019). Akan tetapi, dalam penelitian lain struktur modal justru secara negatif signifikan dipengaruhi oleh faktor *corporate tax rate* (Zhang & Mirza, 2015).

Kondisi sebelum dan saat krisis ekonomi akibat Covid-19 yang digambarkan dengan variabel *dummy* merupakan faktor kedelapan dalam penelitian ini yang memengaruhi struktur modal. Berdasarkan teori Modigliani dan Miller (1963), beban pajak perusahaan dapat berkurang dengan adanya bunga dari utang yang diambil perusahaan (Aprillianto & Wardhaningrum, 2021). Dengan demikian, saat pandemi Covid-19 terjadi perusahaan khususnya sektor industri telekomunikasi akan cenderung menaikkan jumlah utang untuk mengurangi beban pajaknya. Upaya pengurangan pajak tersebut didorong oleh fakta bahwa sektor telekomunikasi tidak termasuk ke dalam sektor industri yang mendapatkan insentif berupa pengurangan pajak dari pemerintah saat pandemi (Muttaqien, 2022). Beberapa penelitian telah mengkonfirmasi bahwa faktor kondisi krisis ekonomi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap

struktur modal (Angela & Jumono, 2022; Proença *et al.*, 2014). Akan tetapi, dalam penelitian lain struktur modal justru tidak dipengaruhi oleh faktor kondisi krisis ekonomi ini (Asri *et al.*, 2022; Mouton & Smith, 2016).

Berdasarkan latar belakang tersebut, banyak penelitian yang telah membahas terkait dampak ukuran, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, *corporate tax rate*, serta kondisi sebelum dan saat krisis ekonomi terhadap struktur modal, akan tetapi peneliti menemukan inkonsistensi dalam hasil yang diperoleh. Di sisi lain, krisis ekonomi global akibat Covid-19 mendorong perusahaan untuk menetapkan kebijakan struktur modal yang optimal dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Oleh karena itu, peneliti terdorong untuk melakukan riset berjudul **“Analisis Determinan Struktur Modal pada Emiten Subsektor Telekomunikasi yang Terdaftar di ISSI Periode 2018-2021”**.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal emiten subsektor telekomunikasi di ISSI?
2. Bagaimana pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal emiten subsektor telekomunikasi di ISSI?
3. Bagaimana pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal emiten subsektor telekomunikasi di ISSI?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal emiten subsektor telekomunikasi di ISSI?

5. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap struktur modal emiten subsektor telekomunikasi di ISSI?
6. Bagaimana pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal emiten subsektor telekomunikasi di ISSI?
7. Bagaimana pengaruh *corporate tax rate* terhadap struktur modal emiten subsektor telekomunikasi di ISSI?
8. Bagaimana pengaruh kondisi krisis ekonomi terhadap struktur modal emiten subsektor telekomunikasi di ISSI?

C. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan persoalan tersebut, maka maksud dilakukannya riset ini yaitu untuk:

1. Menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal emiten subsektor telekomunikasi di ISSI.
2. Menjelaskan pengaruh risiko bisnis terhadap struktur modal emiten subsektor telekomunikasi di ISSI.
3. Menjelaskan pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal emiten subsektor telekomunikasi di ISSI.
4. Menjelaskan pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal emiten subsektor telekomunikasi di ISSI.
5. Menjelaskan pengaruh likuiditas terhadap struktur modal emiten subsektor telekomunikasi di ISSI.
6. Menjelaskan pengaruh struktur aktiva terhadap struktur modal emiten subsektor telekomunikasi di ISSI.

7. Menjelaskan pengaruh *corporate tax rate* terhadap struktur modal emiten subsektor telekomunikasi di ISSI.
8. Menjelaskan pengaruh kondisi krisis ekonomi terhadap struktur modal emiten subsektor telekomunikasi di ISSI.

Riset ini juga diharapkan mampu bermanfaat, diantaranya:

1. Bagi akademisi, menjadi sumber rujukan dalam melakukan penelitian lanjutan dengan topik terkait.
2. Bagi praktisi industri, mampu memberi masukan untuk memutuskan komposisi modal perusahaan yang ideal baik saat kondisi normal ataupun krisis.
3. Bagi investor, dengan memperhatikan determinan struktur modal di atas diharapkan investor dapat mengambil keputusan investasi dengan baik.
4. Bagi pembaca, menjadi sumber pengetahuan terkait dengan dampak ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, likuiditas, struktur aktiva, *corporate tax rate*, serta kondisi krisis ekonomi terhadap struktur modal pada emiten subsektor telekomunikasi yang terdaftar di ISSI.

D. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan bertujuan memaparkan alur riset secara garis besar. Dalam riset ini, sistematika pembahasan terbagi dalam lima bab dengan pemerincian sebagai berikut:

Bab I Pendahuluan, di bagian ini tercantum latar belakang, rumusan masalah, serta tujuan dan manfaat yang mendasari dilakukannya

riset. Selain itu, bagian ini berisi sistematika pembahasan yang memuat langkah-langkah atau alur riset.

Bab II Landasan Teori dan Kajian Pustaka, di bagian ini tercantum penjabaran terkait teori-teori yang relevan serta hasil riset terdahulu yang menentukan *gap* penelitian, mendasari terbentuknya hipotesis, serta kerangka penelitian.

Bab III Metode Penelitian, di bagian ini tercantum hal-hal yang berhubungan dengan metode penelitian meliputi desain penelitian, variabel dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel, data dan teknik pengumpulannya, serta alat dan teknik analisis untuk melakukan uji hipotesis.

Bab IV Hasil dan Pembahasan, di bagian ini tercantum gambaran dari objek penelitian berikut jawaban atas persoalan dalam riset ini berupa interpretasi hasil penelitian yang didapatkan melalui pengolahan data.

Bab V Penutup, dalam bab ini tercantum kesimpulan dan keterbatasan penelitian. Selain itu, bagian ini juga mencantumkan saran bagi pihak-pihak yang memiliki keperluan terhadap riset ini.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dalam penelitian ini diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki pengaruh yang kuat dalam memprediksi struktur modal perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di ISSI dibuktikan dengan nilai $P > (z)$ sebesar 0,000, diikuti dengan variabel pertumbuhan penjualan dengan nilai $P > (z)$ sebesar 0,023. Perusahaan besar memiliki strategi bisnis yang beragam dan memungkinkan perusahaan untuk memperoleh pendapatan yang stabil dalam upaya melunasi pinjamannya, di samping itu perusahaan besar juga lebih memenuhi syarat untuk mendapatkan pendanaan dari bank ataupun pasar modal. Adapun perusahaan yang *profitable* memiliki pendanaan internal dalam jumlah besar dan membuat dana internal tersebut lebih diprioritaskan dalam membiayai operasionalnya, sehingga dapat menurunkan risiko kebangkrutan perusahaan atas penggunaan modal eksternal. Perusahaan subsektor telekomunikasi juga memiliki pendapatan yang cenderung meningkat utamanya di masa pandemi, sehingga memberi sinyal kepada kreditur bahwa perusahaan tidak akan mengalami gagal bayar.

Variabel risiko bisnis, struktur aktiva, *tax*, likuiditas, dan krisis ekonomi akibat Covid-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di ISSI. Dengan pendapatan yang tinggi dan cenderung stabil di masa pandemi membuat

risiko bisnis sektor tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modalnya. Selain itu, prospek menjanjikan sektor ini juga membuat perusahaan tidak memerlukan aset likuid maupun aset berwujud dalam jumlah besar sebagai agunan untuk mendapatkan pinjaman. Tidak adanya insentif pengurangan pajak selama pandemi seperti didapatkan oleh sektor-sektor lainnya membuat pajak menjadi tidak berpengaruh dalam memprediksi struktur modal perusahaan di sektor ini. Adapun permintaan yang tinggi akan kebutuhan jasa di sektor ini juga membuat faktor krisis ekonomi akibat Covid-19 tidak berpengaruh signifikan dalam penentuan struktur modal perusahaan.

B. Keterbatasan dan Saran

Peneliti melihat masih banyak keterbatasan dalam riset ini, sehingga saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya, praktisi perusahaan, dan investor terkait dengan hasil riset ini diantaranya adalah:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

- a. Dari hasil riset yang diperoleh hanya terdapat tiga variabel yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal yakni ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, serta profitabilitas, sedangkan variabel yang lainnya tidak berpengaruh signifikan dalam model penelitian ini. Selain itu, berdasarkan hasil koefisien determinasi terdapat 16,02% kontribusi dari variabel lain di luar model penelitian yang menjadi faktor penentu struktur modal perusahaan. Oleh karena itu, penelitian

selanjutnya dapat dikembangkan dengan menambahkan determinan struktur modal lain seperti inflasi, tingkat suku bunga rata-rata, nilai tukar rupiah, dan lain-lain agar mendapatkan hasil penelitian yang maksimal.

- b. Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini juga terbilang sedikit yakni hanya enam perusahaan, sehingga kurang dapat menggambarkan objek penelitian yakni perusahaan subsektor telekomunikasi yang terdaftar di ISSI secara maksimal. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian seperti 2017-2022 sehingga dapat meningkatkan jumlah perusahaan yang masuk dalam kriteria pemilihan sampel. Selain itu, penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan objek penelitian lain berkaitan dengan determinan struktur modal seperti sektor kesehatan ataupun sektor pariwisata dan perhotelan yang terdaftar di ISSI sebagai sektor industri yang terdampak Covid-19 baik dampak positif maupun negatif.

2. Bagi Praktisi Perusahaan

Diketahui faktor-faktor yang berpengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan dengan arah positif, serta profitabilitas dengan arah negatif. Oleh karena itu, bagi perusahaan kecil yang kurang mendapatkan kepercayaan dari kreditur di pasar modal untuk

memperoleh pinjaman dapat menggunakan alternatif pendanaan lainnya seperti *crowdfunding* yang tidak membutuhkan biaya modal yang besar. Selain itu, perusahaan di sektor telekomunikasi dengan profitabilitas yang tinggi di masa pandemi dibuktikan dengan meningkatnya permintaan akan jasa sektor tersebut akan mudah untuk mendapatkan pendanaan di pasar modal baik dalam bentuk surat utang maupun penerbitan saham baru untuk memenuhi kebutuhan biaya operasionalnya setelah pandemi berakhir. Adapun perusahaan subsektor telekomunikasi dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi khususnya di masa pandemi dapat melakukan pengembangan ataupun diversifikasi produknya agar setelah pandemi berakhir produk perusahaan tersebut tetap diminati oleh masyarakat, sehingga perusahaan tetap memiliki pendapatan yang stabil dalam upaya melunasi beban pinjaman untuk kebutuhan ekspansi perusahaan selama pandemi.

3. Bagi Investor

Para investor yang ingin berinvestasi di pasar modal dalam bentuk pembelian surat utang maupun saham perusahaan subsektor telekomunikasi sebaiknya mempertimbangkan besar kecilnya ukuran perusahaan, stabilitas penjualan, dan profitabilitas perusahaan sebab faktor-faktor tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan pendanaan yang digunakan perusahaan dalam upaya memenuhi kebutuhan operasionalnya. Di samping itu, investor dapat melihat pengaruh ukuran perusahaan, stabilitas penjualan, dan

profitabilitas dalam pengambilan keputusan pendanaan perusahaan sebagai gambaran bahwa perusahaan tersebut memiliki perencanaan modal utang jangka panjang yang baik dalam upaya memaksimalkan pengembalian bagi pemegang saham maupun kreditur, mengelola risiko keuangan, dan mengoptimalkan beban pajak yang dimilikinya.



DAFTAR PUSTAKA

- Aktan, B., Çelik, Ş., Abdulla, Y., & Alshakhoori, N. (2019). The impact of credit ratings on capital structure. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, *11*(2), 226–245. <https://doi.org/10.1108/IJIF-03-2018-0028>
- Alfiani, A., & Mulyati, H. (2022). Analisis Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Struktur Aktiva Dan Struktur Modal Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Mandiri Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *1*(2), 1–8.
- Andika, A. P., & Fitria, A. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, *5*(9).
- Angela, M., & Jumono, S. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan perdagangan eceran yang terdaftar di BEI periode 2015-2020. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, *5*(3), 1678–1689.
- Anita, D., & Sembiring, G. A. (2016). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Risiko Bisnis, Tingkat Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal Perusahaan Jasa (Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, *4*(4), 415–433.
- Aprillianto, B., & Wardhaningrum, O. A. (2021). Pandemi Covid-19: Lebih Baik Menambah Utang atau Ekuitas? *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, *19*(1), 23–34.
- Asri, D., Basyith, A., & Kalsum, U. (2022). Perbandingan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Sosial, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*, *3*(3), 139–162.
- Balios, D., Daskalakis, N., Eriotis, N., & Vasiliou, D. (2016). SMEs capital structure determinants during severe economic crisis: The case of Greece. *Cogent Economics & Finance*, *4*(1), 1145535.
- Bayunitri, B. I., & Malik, T. A. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *STAR*, *12*(1), 49–58.
- Bhawa, I. B. M. D. (2015). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Struktur Modal Perusahaan Farmasi*.
- Bursa Efek Indonesia. (2021, December 30). Indeks Saham Syariah. www.idx.co.id. Retrieved from <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah>
- Bursa Efek Indonesia. (2022, December 30). Laporan Keuangan dan Tahunan. www.idx.co.id. Retrieved from <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan>
- Chua, M., Ab Razak, N. H., Nassir, A. M., & Yahya, M. H. (2021). Dynamic capital structure in Indonesia: Does the education and experience of CEOs matter? *Asia Pacific Management Review*. <https://doi.org/10.1016/j.apmrv.2021.05.003>

- Denziana, A., & Yunggo, E. D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1).
- Deviani, M. Y., & Sudjarni, L. K. (2018). *Pengaruh tingkat pertumbuhan, struktur aktiva, profitabilitas, dan likuiditas terhadap struktur modal perusahaan pertambangan di BEI*.
- Dewiningrat, A. I., & Mustanda, I. K. (2018). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan struktur aset terhadap struktur modal. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3471–3501.
- Dirgantara, H. (2020, August 10). Diuntungkan Pandemi, Berikut Rekomendasi untuk Emiten Sektor Telekomunikasi. *investasi.kontan.co.id*. Retrieved from <https://investasi.kontan.co.id/news/diuntungkan-pandemi-berikut-rekomendasi-untuk-emiten-sektor-telekomunikasi>
- Dreger, C. (2022). Economic impact of the Corona pandemic: Costs and the recovery after the crisis. *Asia and the Global Economy*, 2(1), 100030.
- Elita, I. (2020). Menjaga Stabilitas Penjualan Dalam Upaya Mencapai Struktur Modal yang Optimal di Tengah Pandemi Covid19. *Jurnal Kompetitif Bisnis*, 1(1), 8–8.
- Febrianty, R. K., Novianti, T., & Hardiyanto, A. T. (2020). Analisis Determinan Struktur Modal Industri Telekomunikasi Di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen (JABM)*, 6(1), 168–168.
- Gujarati, D., & Porter, D. (2012). *Dasar-Dasar Ekonometrika (Terjemahan)* (Edisi 5). Salemba Empat.
- Habibah, M., & Andayani, A. (2015). Analisis pengaruh profitabilitas, struktur aset, likuiditas, dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(7).
- Harrison, B., & Widjaja, T. W. (2014). The determinants of capital structure: Comparison between before and after financial crisis. *Economic Issues*, 19(2), 55–82.
- Hasbi, H. (2015). Islamic Microfinance Institution: The Capital Structure, Growth, Performance and Value of Firm in Indonesia. *2nd Global Conference on Business and Social Sciences (GCBSS-2015) on "Multidisciplinary Perspectives on Management and Society", 17- 18 September, 2015, Bali, Indonesia*, 211, 1073–1080. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.143>
- Hasbullah, A. M. R. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Non Debt Tax Shield Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2008 –2012. *EProceedings of Management*, 1(3).
- Hudan, Y., Isyнуwardhana, D., & Triyanto, D. N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 –2015). *EProceedings of Management*, 3(2).

- Jayanti, F. D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JBE (Jurnal Bingkai Ekonomi)*, 3(2), 34–44.
- Julimar, R. D., & Priyadi, M. P. (2021). Pengaruh Sensitivitas Makroekonomi, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Struktur Modal Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(5).
- Kahya, E. H., Ersen, H. Y., Ekinci, C., Taş, O., & Simsek, K. D. (2020). Determinants of capital structure for firms in an Islamic equity index: Comparing developed and developing countries. *Journal of Capital Markets Studies*, 4(2), 167–191. <https://doi.org/10.1108/JCMS-07-2020-0023>
- Kartika, I. K. S., & Dana, I. M. (2015). *Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan terhadap struktur modal perusahaan food and beverages yang terdaftar di bursa efek indonesia.*
- Krisnanda, P. H., & Wiksuana, I. G. B. (2015). *Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan non-debt tax shield terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia.*
- Kurniawan. (2019). *Analisis Data Menggunakan Stata SE 14 (Panduan Analisis, Langkah Lebih Cepat, Lebih Mudah, Dan Paling Praktis)* (I). Deepublish Publisher.
- Laraspati, A. (2023, January 26). Usaha Pemerintah Atasi Dampak Kesehatan-Ekonomi Akibat Covid-19. *finance.detik.com*. Retrieved from <https://finance.detik.com/berita-ekonomi-bisnis/d-6535725/perjalanan-pemerintah-atasi-dampak-kesehatan-ekonomi-akibat-covid-19>.
- Lindayani, N. W., & Dewi, S. K. S. (2016). *Dampak Struktur Modal Dan Inflasi Terhadap Profitabilitas Dan Return Saham Perusahaan Keuangan Sektor Perbankan.*
- Maesaroh, S. S., Marta, M. S., Nugraha, N., & Sari, M. (2020). Uji Beda Dampak Pandemi Covid 19: Pengaruh Pertumbuhan Aset, Profitabilitas, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Restoran, Hotel & Pariwisata. *Optimal: Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 14(2), 76–90.
- Mahanani, R. M., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Inflasi, Gdp Dan Corporate Tax Rate Terhadap Struktur Modal Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas Dan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(3), 1–11.
- Mahriva, M. N. (2020). Corporate Communication Pt. XI Axiata Tbk. Merespon Masa Krisis Pandemi Virus Covid-19. *WACANA: Jurnal Ilmiah Ilmu Komunikasi*, 19(1), 137–149.
- Misharni, M., & Adziliani, F. (2019). Pengaruh Makro Ekonomi dan Mikro Ekonomi terhadap Struktur Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Djarum Group Periode 2008-2017). *Ensiklopedia of Journal*, 1(4).
- Mohd Azhari, N. K., Mahmud, R., & Shahrudin, S. N. H. (2022). Capital Structure of Malaysian Companies: Are They Different During the COVID-19 Pandemic? *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 9(4), 239–250.

- Mokhova, N., & Zinecker, M. (2014). Macroeconomic Factors and Corporate Capital Structure. *The 2-Dn International Scientific Conference „Contemporary Issues in Business, Management and Education 2013“*, 110, 530–540. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.12.897>
- Mostarac, E., & Petrovic, S. (2013). Determinants of capital structure of Croatian enterprises before and during the financial crisis. *Utms Journal of Economics*, 4(2), 153–162.
- Mouton, M., & Smith, N. (2016). Company determinants of capital structure on the JSE Ltd and the influence of the 2008 financial crisis. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 9(3), 789–806.
- Muttaqien, Z. (2022, April 13). Ada Covid-19, Operator Telekomunikasi Diuntungkan? *indotelko.com*. Retrieved from <https://www.indotelko.com/read/1586730375/covid-19-operator>
- Natalia, D., & Bertuah, E. (2022). Pengaruh Faktor Penentu Struktur Modal Yang Berdampak Pada Nilai Perusahaan Dengan Effective Tax Rate Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 9(2), 123–144.
- Nguyen, L. T. M., Le, D., Vu, K. T., & Tran, T. K. (2023). The role of capital structure management in maintaining the financial stability of hotel firms during the pandemic—A global investigation. *International Journal of Hospitality Management*, 109, 103366.
- Nuswandari, C. (2013). Determinan struktur modal dalam perspektif pecking order theory dan agency theory. *Dinamika Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 2(1).
- Paramitha, N. N., & Putra, I. (2020). Pengaruh Struktur Aktiva, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal. *Jurnal Akuntansi*, 30, 2753–2766.
- Prihasti, P. R., & Andayani, A. (2018). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(2).
- Primantara, A. N. A. D. Y., & Dewi, M. R. (2016). *Pengaruh likuiditas, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, dan pajak terhadap struktur modal*.
- Proença, P., Laureano, R. M., & Laureano, L. M. (2014). Determinants of capital structure and the 2008 financial crisis: Evidence from Portuguese SMEs. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 150, 182–191.
- Rahmatillah, I., & Prasetyo, A. D. (2016). Determinants of capital structure analysis: Empirical study of telecommunication industry in Indonesia 2008-2015. *Journal of Business and Management*, 5(3), 424–435.
- Ria, Y., & Lestari, P. V. (2015). *Pengaruh risiko bisnis, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan terhadap struktur modal*.
- Rizky, M., Khairunnisa, K., & Nurbaiti, A. (2016). Pengaruh Struktur Aktiva, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (studi Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (bei) Tahun 2011-2015). *EProceedings of Management*, 3(3).
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach* (Seventh Edition). John Wiley & Sons.

- Septiana, H. V., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal (Studi Empiris Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)*. 527–538.
- Septiani, N. P. N., & Suaryana, I. (2018). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, struktur aset, risiko bisnis dan likuiditas pada struktur modal. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 22(3), 1682–1710.
- Serghiescu, L., & Văidean, V.-L. (2014). Determinant Factors of the Capital Structure of a Firm- an Empirical Analysis. *Emerging Markets Queries in Finance and Business (EMQ 2013)*, 15, 1447–1457. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(14\)00610-8](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(14)00610-8)
- Shoaib, A., & Siddiqui, M. A. (2020). Earnings management and theoretical adjustment in capital structure performance pattern: Evidence from APTA economies. *Borsa Istanbul Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.12.001>
- Sholihin, M., & Anggraini, P. G. (2021). *Analisis Data Penelitian Menggunakan Software STATA (I)*. Penerbit Andi.
- Tijow, A. P., Sabijono, H., & Tirayoh, V. Z. (2018). Pengaruh Struktur Aktiva Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 13(03).
- Tongkong, S. (2012). Key factors influencing capital structure decision and its speed of adjustment of Thai listed real estate companies. *Asia Pacific Business Innovation And Technology Management Society*, 40, 716–720. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.03.254>
- Wagenvoort, M. (2016). *The firm specific determinants of capital structure and the influence of the financial crisis: Evidence from Dutch firms*.
- Watung, A. K. S. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(2).
- Widayanti, L. P., Triaryati, N., & Abundanti, N. (2016). *Pengaruh profitabilitas, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan pajak terhadap struktur modal pada sektor pariwisata*.
- Wooldridge, J. M. (2018). *Introductory Econometrics: A Modern Approach*. MA : Cengage Learning.
- Yulianto, A. D., Susyanti, J., & Salim, M. A. (2019). Pengaruh Inflasi, Suku Bunga SBI, Tarif Pajak dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama Periode 2014-2017). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 8(09).
- Zhang, X., & Mirza, S. S. (2015). Determinants of capital structure of firms in pre-post financial crisis: Evidence from China. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(12), 33–51.
- Zuraya, N. (2020, October 1). Masa Pandemi, Saham Emiten Telekomunikasi Diminati Investor. republika.co.id. Retrieved from

<https://www.republika.co.id/berita/qhi9m5383/masa-pandemi-saham-emiten-telekomunikasi-diminati-investor>

