

**PENGARUH DIGITAL TRANSFORMASI, INVESTASI TEKNOLOGI
INFORMASI, DAN SUMBER DAYA MANUSIA TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA *STARTUP FINTECH***

(SKRIPSI)

Oleh

**JIHAN FATIN FADILLAH LOTTE
2111031072**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

**PENGARUH DIGITAL TRANSFORMASI, INVESTASI TEKNOLOGI
INFORMASI, DAN SUMBER DAYA MANUSIA TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA *STARTUP FINTECH***

(SKRIPSI)

Oleh

**JIHAN FATIN FADILLAH LOTTE
2111031072**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRACT

THE EFFECT OF DIGITAL TRANSFORMATION, INFORMATION TECHNOLOGY INVESTMENT, AND HUMAN RESOURCES ON CAPITAL STRUCTURE IN FINTECH STARTUPS

By

JIHAN FATIN FADILLAH LOTTE

This study aims to analyze the effect of digital transformation, information technology (IT) investment, and human resources (HR) on the capital structure of fintech startup companies in Indonesia. The research is motivated by the global economic dynamics that require fintech startups to maintain a balanced capital structure amid intense competition and rapid technological advancements. An optimal capital structure is crucial for fintech startups, especially in addressing challenges such as potential bubble bursts and long-term funding needs. This study adopts a quantitative approach by analyzing data from fintech startups that have conducted an initial public offering (IPO) on the Indonesia Stock Exchange. The findings are expected to provide insights into how digital transformation, IT investment, and the role of HR on the stability and flexibility of capital structure. The results are anticipated to enrich academic literature and offer practical recommendations for regulator and fintech startup companies in managing a capital structure that is both efficient and adaptable to technological and market changes.

Keywords: *Digital Transformation, IT Investment, HR, Capital Structure, Fintech Startup, Initial Public Offering (IPO)*

ABSTRAK

PENGARUH DIGITAL TRANSFORMASI, INVESTASI TEKNOLOGI INFORMASI, DAN SUMBER DAYA MANUSIA TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA *STARTUP FINTECH*

Oleh

JIHAN FATIN FADILLAH LOTTE

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh digital transformasi, investasi teknologi informasi (TI), dan sumber daya manusia (SDM) terhadap struktur modal pada perusahaan *startup fintech* di Indonesia. Latar belakang penelitian ini didasari oleh dinamika ekonomi global yang menuntut *startup fintech* menjaga keseimbangan struktur modal di tengah persaingan dan perkembangan struktur modal di tengah persaingan dan perkembangan teknologi yang pesat. Struktur modal yang optimal menjadi krusial bagi *startup fintech*, terutama dalam menghadapi tantangan *bubble burst* dan kebutuhan pendanaan jangka panjang. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menganalisis data *startup fintech* yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan pemahaman mengenai pengaruh digital transformasi, investasi TI, dan peran SDM terhadap stabilitas dan fleksibilitas struktur modal. Temuan penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur akademis dan memberikan rekomendasi praktis bagi regulator serta perusahaan *startup fintech* dalam mengelola struktur modal yang efisien dan adaptif terhadap perubahan teknologi dan pasar.

Kata Kunci: Digital Transformasi, Investasi TI, SDM, Struktur Modal, *Startup Fintech*, *Initial Public Offering* (IPO)

**PENGARUH DIGITAL TRANSFORMASI, INVESTASI TEKNOLOGI
INFORMASI, DAN SUMBER DAYA MANUSIA TERHADAP STRUKTUR
MODAL PADA *STARTUP FINTECH***

Oleh

JIHAN FATIN FADILLAH LOTTE

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI**

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

Judul Skripsi : **PENGARUH DIGITAL TRANSFORMASI,
INVESTASI TEKNOLOGI INFORMASI, DAN
SUMBER DAYA MANUSIA TERHADAP
STRUKTUR MODAL PADA STARTUP
FINTECH**

Nama Mahasiswi : **Jihan Fatin Fadillah Lotte**

Nomor Pokok Mahasiswi : **2111031072**

Jurusan : **Akuntansi**

Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis**



1. Komisi Pembimbing

Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt.

NIP. 19751026 200212 2002

2. Ketua Jurusan

Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA.

NIP. 19700801 199512 2001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt.**

Penguji Utama : **Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si., Akt.**

Penguji Kedua : **Rona Majidah, S.E., M.Ak.**

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP. 19660621 199003 1003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi: **23 Mei 2025**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini

Nama : Jihan Fatin Fadillah Lotte

NPM : 2111031072

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi saya yang berjudul “Pengaruh Digital Transformasi, Investasi Teknologi Informasi, dan Sumber Daya Manusia terhadap Struktur Modal pada *Startup Fintech*” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian penulisan, pemikiran, dan pendapat penulis lain yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila ditemukan di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 20 Mei 2024

Penulis



Jihan Fatin Fadillah Lotte

2111031072

RIWAYAT HIDUP



Penulis lahir di Tanjung Karang, 20 Mei 2002, Putri Pertama Bapak Jamalluddin dan Ibu Saripah, mengawali pendidikan di TK Tunas Melati pada tahun 2006 dan diselesaikan pada tahun 2008. Lalu, penulis melanjutkan pendidikan di SD Al Kautsar Bandar Lampung pada tahun 2008 dan diselesaikan pada tahun 2014. Pada tahun 2017, penulis menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama di SMP Al Kautsar Bandar Lampung dan melanjutkan Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 9 Bandar Lampung yang diselesaikan pada tahun 2020. Penulis melanjutkan studi pada tahun 2021 untuk meraih gelar sarjana di Universitas Lampung, dengan program studi Akuntansi dan mengambil konsentrasi keuangan melalui jalur Reguler. Selama menjadi mahasiswa penulis aktif dalam pengalaman akademik dan non-akademik, seperti menjadi penerima Beasiswa POLRI PRESISI tahun 2024 dan Beasiswa DPD RI oleh Drs. Hi. Ahmad Bastian SY. tahun 2025, serta pengalaman berorganisasi pernah menjadi Sekertaris Eksekutif BEM FEB Unila Kabinet Virendra di tahun 2024. Lalu, menjadi Sekretaris Dinas 11 Apresiasi Seni dan Olahraga BEM FEB Unila Kabinet Metalaxi di tahun 2023, dan anggota aktif Brigadir Muda BEM FEB Unila Angkatan 2021, serta bagian dari Himpunan Mahasiswa Akuntansi angkatan 2021. Pada Januari s.d. Februari 2024 penulis melaksanakan program Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Kampung Jukuh Kemuning, Kabupaten Way Kanan. Pada tahun 2024 penulis mengikuti program magang di Bank Indonesia yang berlokasi di Jalan Sultan Hasanudin No. 38, Gn. Mas, Kec. Teluk Betung Utara, Kota Bandar Lampung, serta di PT Bukit Asam Tbk. yang berlokasi di Jalan Soekarno Hatta KM. 15, Tarahan, Srengsem, Kec. Panjang, Kota Bandar Lampung, Lampung.

MOTTO

“you can find sunshine in the rain”

QS. Al - Insyirah [94:5]

“I will come running when you call my name”

QS. Al - Baqarah [21:186]

“even a broken heart can beat again”

QS. Az - Zumar [39:53]

“forget about the one who caused you pain”

QS. At - Taubah [9:40]

QS. An - Mahal [16:127]

“I swear I will love you in a different way”

QS. Al – Ahzab [33:43]

QS. An – Nahl [16:97]

PERSEMBAHAN

Alhamdulillahirabbil'alamin

Puji atas kehadiran Allah SWT dan shalawat untuk Nabi Besar Muhammad SAW, dengan segala nikmat dan kasih sayang-Nya dalam memberi kemudahan dan kelancaran pada setiap proses skripsi ini sehingga dapat terselesaikan tepat waktu.

Karya ini kupersembahkan sebagai tanda terima kasih atas segala pengorbanan serta kasih sayang dan cinta yang tulus kepada:

Orang Tuaku Tercinta

Ayahanda Jamalluddin and Ibunda Sarifah

Yang telah merawat, membesarkan, mendidik, dan menyemangatiku tanpa lelah serta memberikan dukungan, doa, dan kasih sayang yang tiada henti untuk kesuksesanku. Semoga aku selalu dapat menjadi kebanggaan Bapak dan Mama.

Adik Adikku Tersayang

Muhammad Fairuz Nafis Loto dan Jalwaa Syakira Saufa Lotte

Yang selalu mendukung, membantu, dan mendoakan atas kesuksesanku untuk dapat membanggakan kedua orang tua dan keluarga.

SANWACANA

Bismillahirrahmannirrahim,

Alhamdulillahirabbil alamin, puji syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT atas limpahan berkat, rahmat, dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Digital Transformasi, Investasi Teknologi Informasi, dan Sumber Daya Manusia terhadap Struktur Modal pada *Startup Fintech*”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis mendapatkan bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak yang memberikan kemudahan dalam proses penyusunan skripsi ini. Dalam kesempatan ini, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan rasa hormat dan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang kebersamai saat proses penulisan skripsi ini.
3. Ibu Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E, M.Sc., Akt. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang juga kebersamai saat proses penulisan skripsi ini.
4. Bapak Aryan Danil Mirza BR. S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan bimbingan dan semangat kepada penulis selama menjadi mahasiswa di Jurusan Akuntansi.

5. Ibu Dr. Reni Oktavia, S.E., M.Si., Akt. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, dukungan, saran dan kritik, doa serta motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini tepat waktu.
6. Ibu Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si., Akt. selaku dosen pembahas utama yang telah memberikan bimbingan, kritik, saran, dan masukan yang membangun dalam penulisan skripsi ini.
7. Ibu Rona Majidah, S.E., M.Ak. selaku dosen pembahas kedua yang telah memberikan bimbingan, kritik, saran, dan masukan yang membangun dalam penulisan skripsi ini.
8. Seluruh Dosen dan tenaga pendidik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu, wawasan, dan pengetahuan berharga bagi penulis selama proses perkuliahan berlangsung.
9. Para staf dan karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, yang telah memberikan bantuan baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi ini.
10. Kedua orang tuaku tercinta, Bapak Jamalludin dan Mama Sarifah, yang telah berjasa dan tak pernah lelah untuk memberikan doa dan dukungan untukku. Terima kasih atas kasih sayang, kepercayaan, dan pengorbanan baik moral ataupun materi yang selalu mengiringi setiap langkahku untuk menyelesaikan pendidikan ini. Terima kasih sudah berjuang, membesarkan, dan mendidikku sampai berhasil mendapatkan gelar sarjanaku. Sehat selalu dan hiduplah lebih lama lagi, Bapak dan Mama harus selalu ada di setiap perjalanan dan pencapaian hidupku.
11. Adik-adikku, Muhammad Fairuz Nafis Loto dan Jalwaa Syakira Saufa Lotte. Terima kasih atas doa dan dukungan yang telah kalian berikan. Terima kasih atas kehadiran kalian yang selalui menjadi motivasi dan penyemangat bagi penulis untuk dapat menjadi contoh sebagai seorang kakak yang baik untuk kalian. Semoga kita menjadi anak yang dapat membanggakan dan mengangkat derajat Bapak dan Mama.
12. Mbah Putri dan Mbah Lanang, serta Alm. Kakek dan Almh. Nenek. Terima kasih atas doa dan dukungan yang selalu kalian berikan. Terima kasih atas kasih sayang yang tiada henti. Sehat selalu dan hiduplah lebih lama lagi agar

Mbah Putri dan Mbah Lanang selalu ada di setiap perjalanan dan pencapaian hidupku.

13. Seluruh keluarga besarku di Lampung, Om dan Tante, serta saudara-saudariku. Terima kasih atas semangat, doa, dan dukungan baik moral maupun materi yang telah kalian berikan selama penulis menempuh masa perkuliahan. Semoga kelak penulis dapat menjadi kebanggaan keluarga dan kebaikan kalian mendapat balasan dan keberkahan dari Allah SWT.
14. Nailah Shafira, Althaffiani Rosa Azizah, Thisya Audina, Fidia Anggiafani, dan Erryna Putri Amanda. Terima kasih sudah selalu menemani penulis selama masa perkuliahan, memberikan semangat, doa, masukan, dan juga hiburan. Terima kasih atas banyaknya memori dan kontribusi untuk membantu penulis selama ini dan tidak pernah mengeluh ketika direpotkan. Semoga segala impian kita dapat terwujud dan persahabatan ini selalu terjaga untuk kita saling menceritakan perjalanan masing-masing.
15. Sahabat-sahabatku T27, Altap, Nai, Paima, Cepin, Jeje, Tarisa, Ayu, Sapika, dan Dinda. Terima kasih atas doa dukungan, dan hiburan yang kalian berikan selama ini baik secara moral maupun materil. Terima kasih telah menjadi sahabatku sejak SMP, yang selalu memberikan semangat dan masukan kepada penulis. Semoga segala impian kita dapat terwujud dan kita tetap saling kebersamai hingga nanti.
16. Anak-anak Bu Reni, Tamara, Inaya, Ninda, Sonia, Griselda, Iky, dan Nabila. Terima kasih sudah selalu bersama dalam proses pengerjaan skripsi ini. terima kasih atas saran, dukungan, doa, masukan, dan hiburan yang telah kalian berikan. Semoga kita dapat mencapai tujuan yang kita inginkan.
17. Sahabat-sahabatku RV, Paima, Aulrora, Cipa, Ekaa, serta Arae, Hasna, Ica, Gesa dan Ayesh. Terima kasih telah menjadi sahabatku sejak kita masih SMA. Terima kasih atas doa, dukungan, masukan, dan hiburan yang telah kalian berikan baik secara moral maupun materil. Semoga kita dapat mencapai tujuan yang kita inginkan.
18. Teman-teman KKN Jukuh Kemuning. Terima kasih atas doa, dukungan, masukan, dan hiburan yang telah kalian berikan baik secara moral maupun materil. Semoga kita dapat mencapai tujuan yang kita inginkan.

19. Semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu, terima kasih atas bantuan dan dukungan yang diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan masa perkuliahan dengan baik. Semoga hal baik senantiasa menanti kalian dan mendapatkan balasan serta keberkahan dari Allah SWT.
20. Terakhir, terima kasih dan selamat kepada Jihan Fatin Fadillah Lotte. Terima kasih sudah berusaha keras, berjuang, dan bertahan sampai saat ini atas banyaknya harapan dan impian yang harus diwujudkan. Terima kasih untuk selalu percaya bahwa segala niat baik dan harapan akan selalu diberikan kemudahan. Kelak dirimu di masa depan akan sangat bangga dengan apa yang diperjuangkan hari ini. Aamiin.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini memiliki kekurangan, sehingga perlu adanya saran dan kritik yang membangun agar lebih baik. Penulis harap skripsi ini dapat memberikan manfaat dan sumber informasi literatur untuk penulisan karya ilmiah berikutnya.

Bandar Lampung 20 Mei 2024

Penulis

Jihan Fatin Fadillah Lotte

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
I. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah.....	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
II. LANDASAN TEORI.....	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>).....	10
2.1.2 Perusahaan Rintisan (<i>Startup</i>).....	11
2.1.3 <i>Initial Public Offering</i> (IPO).....	13
2.1.4 <i>Financial Technology</i> (<i>Fintech</i>)	14
2.1.5 Digital Transformasi	15
2.1.6 Investasi Teknologi Informasi.....	17
2.1.7 Sumber Daya Manusia	18
2.1.8 Struktur Modal	19
2.2 Penelitian Terdahulu	20
2.3 Pengembangan Hipotesis	21
2.3.1 Pengaruh Digital Transformasi terhadap Struktur Modal	21
2.3.2 Pengaruh Investasi Teknologi Informasi terhadap Struktur Modal	22
2.3.3 Pengaruh Sumber Daya Manusia terhadap Struktur Modal.....	23
2.4 Model Penelitian	25
III. METODE PENELITIAN	26
3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data	26
3.1.1 Jenis Penelitian.....	26
3.1.2 Sumber Data.....	26
3.2 Populasi dan Sampel	26
3.2.1 Populasi.....	26
3.2.2 Sampel.....	27
3.3 Definisi Operasional Variabel	27

3.3.1	Variabel Independen (X)	27
3.3.2	Variabel Dependen (Y).....	29
3.4	Teknik Analisis Data	30
3.4.1	Analisis Statistik Deskriptif	30
3.4.2	Analisis Asumsi Klasik.....	30
3.5	Pengujian Hipotesis.....	32
3.5.1	Uji Signifikansi Parsial (Uji T)	32
3.5.2	Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	33
3.6	Analisis Regresi Berganda	33
IV.	HASIL PENELITIAN.....	35
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	35
4.2	Analisis Statistik Deskriptif	36
4.3	Uji Asumsi Klasik	39
4.3.1	Uji Normalitas.....	39
4.3.2	Uji Multikolinearitas	40
4.3.3	Uji Heteroskedastisitas.....	40
4.3.4	Uji Autokorelasi	41
4.4	Uji Hipotesis.....	42
4.4.1	Uji Signifikansi Parsial (Uji T)	42
4.4.2	Uji Koefisien Determinan (R^2)	43
4.5	Analisis Regresi Linier Berganda.....	43
4.6	Pembahasan.....	44
4.6.1	Pengaruh Digital Transformasi terhadap Struktur Modal	45
4.6.2	Pengaruh Investasi Teknologi Informasi (TI) terhadap Struktur Modal.....	47
4.6.3	Pengaruh Sumber Daya Manusia (SDM) terhadap Struktur Modal	50
V.	KESIMPULAN.....	53
5.1	Kesimpulan.....	53
5.2	Keterbatasan Penelitian	54
5.3	Saran.....	54
	DAFTAR PUSTAKA	56
	LAMPIRAN.....	63

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1.1 Persentase Perkembangan <i>Startup Fintech</i> IPO	2
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	20
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian.....	35
Tabel 4.2 Daftar Perusahaan pada Sampel	36
Tabel 4.3 Uji Statistik Deskriptif.....	36
Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas	39
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	40
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas	41
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi	41
Tabel 4.8 Hasil Uji T Persamaan Regresi.....	42
Tabel 4.9 Hasil Uji Determinan R^2	43

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1.1 Pertumbuhan Saham <i>Startup Fintech</i> IPO di Indonesia.....	3
Gambar 1.2 Pertumbuhan Struktur Modal <i>Startup Fintech</i> IPO	5
Gambar 2.1 Model Penelitian.....	25
Gambar 4.1 Persentase Tingkat Digital Transformasi	46
Gambar 4.2 Persentase Tingkat Investasi Teknologi Informasi.....	48
Gambar 4.3 Jumlah Perusahaan Berdasarkan Persentase SDM	50

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Situasi ekonomi global yang tidak pasti memberikan dampak signifikan terhadap dunia *startup*. Keadaan tersebut muncul karena beberapa *startup* yang menghadapi masalah *bubble burst*, di mana perusahaan tidak mampu mempertahankan operasional bisnisnya. Akibatnya, perusahaan di sektor ini perlu menjaga keseimbangan struktur permodalannya. Struktur modal merujuk pada proporsi antara modal sendiri (ekuitas) dan pinjaman (utang) yang digunakan dalam pendanaan operasional. Pemilihan sumber dana untuk memperkuat struktur ini berasal dari pembiayaan internal maupun eksternal, tergantung pada strategi keuangan yang diterapkan perusahaan. Perubahan dalam struktur modal biasanya terjadi ketika ada kebutuhan pembiayaan jangka panjang. Dengan demikian, struktur modal dapat diartikan sebagai bentuk kombinasi pembiayaan yang mencerminkan proporsi antara dana yang sumbernya dari dalam perusahaan dan dana yang diperoleh dari pihak eksternal (Mubarok et al., 2023).

Menurut Perry Warjiyo (2023), Gubernur BI, ketidakpastian perekonomian global kembali meningkat dengan adanya risiko terjadinya hambatan pertumbuhan serta peningkatan kebijakan suku bunga di kebanyakan negara maju. Pertumbuhan ekonomi global diproyeksikan mencapai 2,7% secara tahunan (*yoy*), dengan risiko penurunan terutama di Amerika Serikat (AS) dan Tiongkok. Di sisi lain, ekonomi Indonesia tetap stabil, ditopang oleh kuatnya permintaan domestik serta capaian positif dalam sektor ekspor. Investasi juga tetap solid, terutama pada sektor non-bangunan, sejalan dengan kinerja ekspor yang terus menguat dan proses hilirisasi industri yang berkelanjutan.

Perkembangan *startup* di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang pesat. Salah satunya pada sektor *financial technology (fintech)* yang didorong oleh kemudahan dalam melakukan transaksi keuangan secara digital, seperti pembayaran digital, *Pintech* (pinjaman *online*), *Robo-Advisor*, P2P (*Peer to Peer*) *Lending* dan Asuransi *Online* yang semakin diminati. Pemerintah juga memainkan peran penting dalam regulator industri *fintech* untuk memastikan bahwa layanan yang disediakan aman dan melindungi konsumen. Secara garis besar, perkembangan *fintech* terus menunjukkan tren positif, didukung oleh regulasi yang ketat serta pengawasan yang semakin kuat (Aziz & Nur'aisyah, 2021).

Tabel 1.1 Persentase Perkembangan *Startup Fintech* IPO

	2020	2021	2022	2023
Startup Fintech IPO	20%	10%	20%	10%

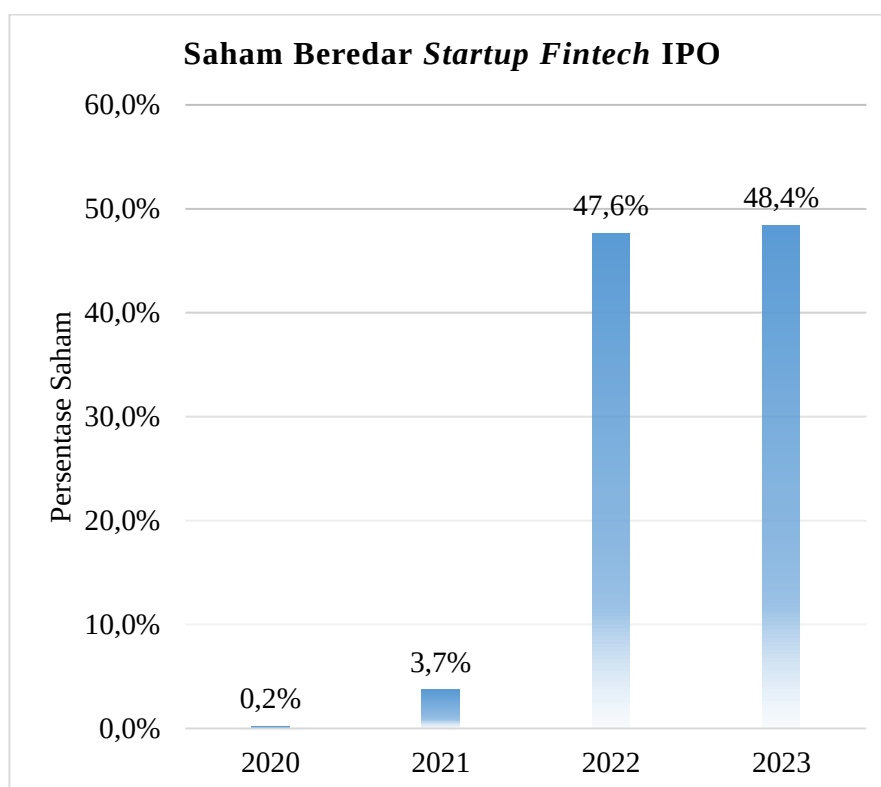
Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI), diolah Peneliti (2025)

Persaingan dalam industri *fintech* telah menjadi sebuah tantangan nyata. Berdasarkan **Tabel 1.1**, *startup fintech* IPO menjadi salah satu bukti bahwa di setiap tahunnya terdapat perusahaan *startup* yang mulai menaikan sekmen pasarnya dengan cara penawaran saham perdana atau *Initial Public Public* (IPO). Anifa et al. (2022) menyatakan bahwa perkembangan ekonomi global memungkinkan perusahaan *fintech* untuk mengganggu model layanan keuangan tradisional melalui adopsi teknologi. Teknologi memberikan keunggulan kompetitif bagi *startup fintech* dalam meningkatkan efisiensi operasional, menurunkan biaya, dan memperbaiki pengalaman pelanggan, sehingga memberikan keunggulan kompetitif dibandingkan institusi keuangan tradisional. Bagi *startup fintech*, keberadaan digital transformasi juga memungkinkan perkembangan inovasi dalam model bisnis, mereka menawarkan layanan unik yang lebih fleksibel dan efisien daripada metode tradisional. Fleksibilitas tersebut yang menjadikan *startup* cukup aktif menerapkan digital transformasi sebagai dominasi proses persaingan bisnis.

Digital transformasi sudah menjadi salah satu faktor primer yang mentransformasi cara perusahaan beroperasi, karena penerapan teknologi

digital berpotensi membantu stabilitas struktur modal melalui peningkatan produktivitas dan efisiensi perusahaan (Chen et al., 2023). Selain itu, teknologi digital juga memungkinkan perusahaan untuk lebih banyak memproduksi dan melakukan inovasi. Pemanfaatan teknologi digital dalam model bisnis bertujuan untuk mengoptimalkan usaha melalui proses digital transformasi (Novita et al., 2024).

Gambar 1.1 Pertumbuhan Saham *Startup Fintech* IPO di Indonesia



Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI), diolah Peneliti (2025)

Fenomena dimana jumlah saham perusahaan yang rendah pada periode tahun 2020 s.d. 2021 seperti yang telah disajikan **Gambar 1.1** menjadi alasan peneliti memilih *startup fintech* untuk menjadi objek penelitian. Menurut Bursa Efek Indonesia (2024), pertumbuhan *startup* yang telah melakukan penawaran saham perdana (IPO) terus menampilkan tren baik akhir-akhir ini.

Hingga akhir tahun 2022, program *initial public offering* (IPO) telah diikuti oleh 65 *startup*, salah satu di antaranya yang berhasil mencatatkan sahamnya di bursa, yaitu PT Cashlez Worldwide Indonesia Tbk (CASH).

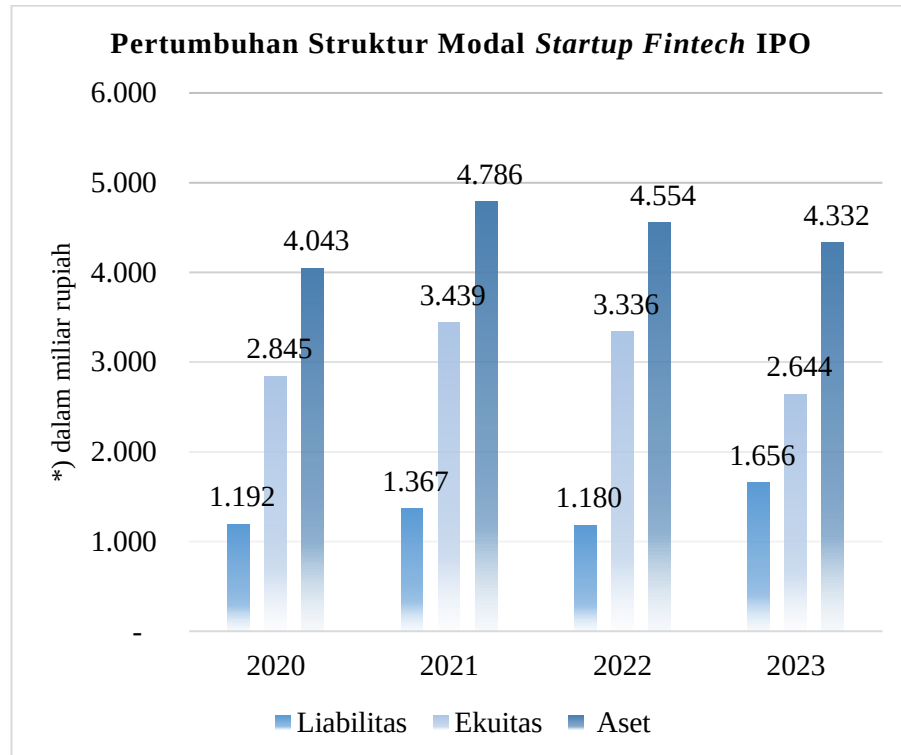
Salah satu pencapaian terbesar dalam IPO *startup* di Indonesia adalah keberhasilan PT Bukalapak.com Tbk (BUKA) yang pada Agustus 2021 mampu menghimpun dana sebesar Rp21,9 triliun. Keberhasilan ini menjadi tolok ukur bagi *startup* lain untuk mengambil langkah serupa. Dengan dukungan dari Bursa Efek Indonesia, pemerintah, dan investor modal ventura, ekosistem *startup* di Indonesia diharapkan dapat tumbuh secara berkelanjutan dan memanfaatkan pasar modal sebagai sumber pendanaan strategis untuk memperkuat perekonomian digital nasional.

Pada perusahaan *startup*, struktur modal biasanya didominasi oleh pendanaan eksternal. Struktur modal merujuk pada komposisi antara ekuitas dan utang untuk mendanai aktivitas operasional dan perkembangan bisnisnya (Han, 2024). Sebuah perusahaan *startup* perlu menjaga stabilitas struktur modal perusahaan, misalnya dengan melakukan pembiayaan utang (*debt financing*) atau beralih ke sumber pendanaan alternatif. Pembiayaan utang dapat membantu perusahaan untuk mendanai proyek digital tanpa mengorbankan ekuitas atau kepemilikan perusahaan sehingga perusahaan dapat mengelola risiko yang terkait dengan investasi besar dalam teknologi digital, karena dana yang diterima dari utang dapat mempercepat implementasi digital transformasi tanpa mengurangi daya saing perusahaan (Xue & Zhang, 2024).

Perusahaan dapat beralih ke sumber pendanaan alternatif seperti investasi modal ventura untuk mendanai proses digital transformasi, dengan tujuan mengurangi risiko utang serta memperoleh pendanaan dari investor ekuitas dibandingkan utang. Dalam persaingan bisnis, penyimpangan struktur modal ke arah atas maupun ke arah bawah sering kali terjadi dan dapat mempercepat penyesuaian modal perusahaan melalui peningkatan fleksibilitas dalam penggunaan utang dan ekuitas (Chen et al., 2023). Namun demikian, terdapat sejumlah tantangan, terutama bagi perusahaan yang gagal mengimplementasikan digital transformasi secara optimal. Kondisi tersebut dapat menghambat penyesuaian struktur modal atau

bahkan menyebabkan peningkatan utang jangka pendek yang tidak produktif (Xue & Zhang, 2024).

Gambar 1.2 Pertumbuhan Struktur Modal *Startup Fintech* IPO



Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI), diolah Peneliti (2025)

Menurut **Gambar 1.2**, proporsi struktur modal pada *startup fintech* yang melakukan IPO menunjukkan tren peningkatan, meskipun pada tahun 2023 terjadi penurunan pada ekuitas dan aset. Selama revolusi teknologi informasi (TI) pada tahun 1990-an, berbagai perusahaan besar memperoleh manfaat signifikan dari penerapan TI, seperti peningkatan efisiensi manajemen inventaris dan kapasitas produksi (Brynjolfsson & Hitt, 2000). Adopsi TI tidak hanya meningkatkan produktivitas perusahaan, tetapi juga mendorong terciptanya model bisnis dan produk inovatif (Nwankpa & Merhout, 2020). Studi terkini menunjukkan teknologi digital memiliki potensi besar dalam mendorong pertumbuhan dan produktivitas perusahaan (Babina et al., 2024).

Kajian terhadap berbagai fenomena dan motivasi penelitian ini menjadi landasan penting mengenai urgensi topik struktur modal. Oleh sebab itu,

diperlukan pemahaman lebih untuk menganalisis faktor yang berpotensi mempengaruhi pertumbuhan dan perkembangan struktur modal *startup fintech* terkait fenomena tersebut. Penelitian ini juga bertujuan untuk menunjukkan alasan mendasar mengapa *startup fintech* perlu mencapai stabilitas dalam struktur modalnya. Sementara itu, diperlu kajian lebih lanjut terkait faktor yang berkontribusi terhadap stabilitas struktur modal mereka, seperti digital transformasi dan investasi dalam teknologi informasi (TI).

Digital transformasi mengacu pada perubahan menyeluruh dalam organisasi, melibatkan aspek manusia, strategi, dan struktur dengan memanfaatkan teknologi digital untuk meningkatkan produktivitas (Wakil et al., 2022). *Startup fintech* merupakan wujud nyata dari penerapan digital transformasi. Penerapan teknologi digital dalam *startup* berfungsi sebagai metode untuk menstabilkan struktur modal, meningkatkan produktivitas operasional dan mengurangi risiko kebangkrutan (Xue & Zhang, 2024). Dukungan regulasi di sektor teknologi keuangan juga diharapkan dapat menciptakan lingkungan yang aman dan stabil bagi pertumbuhan industri *fintech* (Custardo, 2023). Penerapan digital transformasi diatur oleh Peraturan OJK Nomor 13/POJK.02/2018, yang memberikan kerangka hukum untuk inovasi keuangan digital, termasuk *fintech*. Chen et al. (2023) menunjukkan bahwa perusahaan yang mengadopsi digital transformasi dapat menyesuaikan struktur modal dengan lebih cepat karena fleksibilitas akses ke pendanaan utang atau ekuitas, terutama bagi perusahaan dengan fleksibilitas finansial tinggi.

Investasi TI merujuk pada keputusan untuk mengalokasikan sumber daya yang mencakup perangkat keras (*hardware*), perangkat lunak (*software*), data, serta mekanisme yang digunakan untuk menjalankan sistem informasi dengan tujuan meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan (Anwar & Saiful, 2024). Sudah menjadi hal yang umum bahwa perusahaan *startup* bergantung pada teknologi. Dengan memanfaatkan teknologi terbaru, *startup fintech* dapat menciptakan produk dan layanan yang inovatif, meningkatkan efisiensi operasional, serta menunjukkan korelasi positif

terhadap produktivitas perusahaan *fintech* (Anan et al., 2023). Proses investasi TI telah diatur oleh Undang Undang Nomor 11 Tahun 2008 tentang Informasi dan Transaksi Elektronik. Undang-undang ini mengendaalikaan beberapa aspek, termasuk keamanan sistem elektronik, perlindungan data pribadi, serta tanggung jawab penyelenggara sistem elektronik.

Wibowo et al. (2018) dan Ramadhani & Herawati (2021) menunjukkan bahwa teknologi informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap produktivitas keuangan yang diproksikan oleh ROA. Namun, Anwar & Saiful (2024) berpedapat bahwa investasi TI dapat berpengaruh pada nilai saham, meskipun tidak memenagaruhi ROA dan ROE. Oleh karena itu, diperlukan penelitian lanjutan untuk mengeksplorasi dampak Investasi TI terhadap struktur modal.

Hubungan antara variabel-variabel tersebut dapat dijelaskan dengan mengimplementasikan teori agensi. Teori ini menjadi kerangka kerja yang berguna untuk memahami bagaimana digitalisasi mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modal. Teori agensi berperan dalam proses penentuan keputusan keuangan yang efisien, karena perusahaan harus memperhatikan biaya agen, risiko, serta informasi yang ingin disampaikan kepada pasar (Kedzior et al., 2020). Dalam perspektif teori ini, investasi TI sering kali melibatkan teknologi yang kompleks dan sulit dipahami. Hal tersebut dapat memperbesar peran manajer untuk menjelaskan kepada investor. Dengan begitu, perusahaan perlu menyampaikan informasi yang dapat meyakinkan investor bahwa investasi teknologi tersebut akan memberikan kontribusi positif pada nilai perusahaan (Li & Xu, 2024).

Hasil kajian terdahulu mengenai topik tersebut masih menunjukkan inkonsistensi atau gap penelitian. Berdasarkan latar belakang, tujuan dilakukannya penelitian ini untuk menganalisis pengaruh Digital Transformasi, Investasi Teknologi Informasi (TI), dan Sumber Daya Manusia (SDM) terhadap struktur modal pada perusahaan *startup fintech*.

Penelitian ini diharapkan bisa menyampaikan pemahaman mendetail terkait beberapa aspek yang memengaruhi keputusan perusahaan dalam mengelola struktur modal. Selain itu, temuan dari penelitian ini juga diharapkan mampu menjelaskan dampak dari praktik tersebut terhadap efisiensi operasional dan kondisi keuangan perusahaan *startup fintech* di Indonesia. Dengan mempertimbangkan penjelasan diatas, peneliti terdorong untuk melakukan kajian lebih lanjut melalui penelitian dengan berjudul: **“Pengaruh Digital Transformasi, Investasi Teknologi Informasi, dan Sumber Daya Manusia terhadap Struktur Modal pada *Startup Fintech*”**.

1.2 Perumusan Masalah

1. Bagaimana peran digital transformasi dalam mempengaruhi struktur modal bagi *startup fintech*?
2. Bagaimana peran investasi TI dalam mempengaruhi struktur modal bagi *startup fintech*?
3. Bagaimana peran SDM dalam mempengaruhi struktur modal bagi *startup fintech*?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengkaji peran digital transformasi dalam mempengaruhi struktur modal pada *startup fintech*.
2. Untuk menganalisis peran investasi teknologi informasi (TI) terhadap struktur modal pada *startup fintech*.
3. Untuk menganalisis peran SDM terhadap struktur modal pada *startup fintech*.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Teoritis

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan kontribusi signifikan kepada pengembangan literatur mengenai digital transformasi, investasi teknologi informasi (TI), dan struktur modal, terutama dalam konteks *startup* IPO *fintech*. Temuan yang dihasilkan akan memperkaya pemahaman akademis tentang interaksi antara faktor-faktor tersebut, serta bagaimana mereka saling memengaruhi. Penelitian ini juga menawarkan model konseptual baru yang menghubungkan digital transformasi, investasi TI, dan SDM dalam memengaruhi struktur modal perusahaan. Model ini dapat dijadikan dasar bagi penelitian lebih lanjut yang ingin mengeksplorasi tema serupa.

2. Praktis

a. Regulator (Pemerintah – Otoritas Jasa Keuangan)

Penelitian ini dapat memberikan pemahaman bagaimana digital transformasi, investasi teknologi informasi (TI) dan sumber daya manusia (SDM) dapat memengaruhi aspek keuangan *startup* IPO *fintech*, yang pada gilirannya dapat membantu dalam pembuatan regulator yang mendukung pertumbuhan industri *fintech*.

b. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat membantu *startup fintech* memahami pentingnya investasi TI dan digital transformasi dalam menyusun struktur modal yang efisien. Selain itu, temuan ini dirancang agar memberikan panduan bagi *startup* IPO *fintech* untuk mengoptimalkan struktur modal, mengurangi ketergantungan pada utang jangka pendek, dan menarik investor ekuitas.

II. LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Spremann (1987) mengungkapkan bahwa teori agensi (*agency theory*) berfokus pada dinamika hubungan kerja antara dua pihak utama, yaitu agen dan prinsipal, yang berlangsung dalam situasi dengan adanya informasi yang tidak seimbang (asimetri) dan terdapat pengaruh eksternal yang dapat memengaruhi interaksi keduanya. Dalam hubungan ini, agen menjalankan tugas atas nama prinsipal, namun keputusan yang diambil oleh agen tidak hanya berdampak pada dirinya sendiri, melainkan juga pada kepentingan prinsipal. Teori agensi banyak diterapkan dalam menganalisis hubungan kerja yang kompleks, seperti antara pemegang saham dan manajemen, maupun antara atasan dan bawahan. Tujuan utama dari pendekatan ini untuk merancang sistem insentif yang efektif agar tercapai keseimbangan kepentingan antara kedua pihak, khususnya dalam situasi yang penuh ketidakpastian dan risiko.

Konsep dasar teori ini pertama kali diuraikan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling dalam sebuah artikel berjudul "*Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*", yang diterbitkan pada tahun 1976. Artikel tersebut mengungkapkan potensi konflik kepentingan yang muncul pada saat pemilik (prinsipal) dan manajer (agen) memiliki tujuan yang tidak selaras. Ketika pengawasan langsung sulit dilakukan, ada kemungkinan agen bertindak menyimpang dari kepentingan prinsipal. Untuk mengurangi potensi penyimpangan tersebut, biasanya dirancang mekanisme insentif atau skema kompensasi agar agen termotivasi untuk bertindak sesuai dengan harapan prinsipal.

Buku Eisenhardt (1989) merujuk pada hubungan kerja sama antara prinsipal (pemberi mandat) dan agen (penerima mandat) dalam konteks yang seringkali diwarnai dengan konflik kepentingan dan asimetri informasi. Prinsipal memberikan kewenangan kepada agen untuk bertindak mewakili kepentingannya, namun tantangannya muncul ketika keinginan atau tujuan mereka berbeda, dan prinsipal sulit memantau tindakan agen secara langsung. Teori ini bertujuan untuk memahami bagaimana menyusun kontrak yang efisien antara kedua belah pihak dengan memperhitungkan faktor-faktor seperti preferensi risiko, ketidakpastian hasil, dan insentif yang tepat.

Pada ruang lingkup penelitian ini, teori agensi memberikan perspektif hubungan antara principal (pemilik) dan agen (manajemen) yang sering kali berhadapan dengan konflik kepentingan yang disebabkan asimetri informasi. Digital transformasi dan investas TI menuntut pengambilan keputusan strategis yang berkaitan dengan alokasi sumber daya dan pembiayaan, yang apabila tidak dikelola dengan baik, dapat memperbesar konflik agensi. Selain itu, peran sumber daya manusia (SDM) menjadi penting sebagai penggerak sekaligus pengendali risiko agensi. SDM yang kompeten dan memiliki pemahaman strategis dapat membantu manajemen menyusun keputusan pembiayaan yang lebih efisien dan selaras dengan kepentingan pemegang saham. Dengan demikian, melalui digitalisasi dan kualitas SDM dapat mengoptmalkan penyesuaian struktur modal yang ada pada perusahaan *startup fintech*.

2.1.2 Perusahaan Rintisan (*Startup*)

Secara umum, perusahaan rintisan atau *startup* merupakan entitas yang baru dibentuk dan masih berada pada tahap pengembangan awal. Tujuan utama dari *startup* ialah untuk mencapai skala yang memadai agar dapat keluar dari kepemilikan pribadi. Pada ahli mengemukakan bahwa *startup* merupakan organisasi sementara yang didirikan untuk menemukan model bisnis yang dapat diulang dan diperluas, meskipun beroperasi dalam kondisi ketidakpastian yang tinggi (Blank, 2007). Perusahaan *startup* sering kali

dibentuk oleh individu, seperti insinyur atau ilmuwan, yang berupaya mengembangkan produk atau proses teknis yang inovatif. Para pendiri biasanya tidak memiliki kekayaan atau pengalaman bisnis yang substansial, maka perusahaan memerlukan pendanaan eksternal untuk mengembangkan bisnis. Oleh sebab itu, *startup* dapat didefinisikan sebagai perusahaan yang baru berdiri dan berfokus pada pengembangan produk atau layanan yang inovatif di bawah kondisi ketidakpastian yang tinggi (Morse & Allen, 2016).

European Startup Monitor (ESM), sebuah inisiasi penelitian yang bertujuan untuk memberikan gambaran komprehensif dan transparan mengenai lanskap *startup* di Eropa dengan melakukan survei untuk memahami bagaimana karakteristik sebuah perusahaan *startup*. Berdasarkan penjelasan sebelumnya para ahli berpendapat bahwa *startup* merupakan perusahaan yang baru berdiri. Dalam publikasi ESM, *startup* didefinisikan sebagai perusahaan dengan rentan usia 10 tahun yang berfokus pada inovasi, baik dalam produk, layanan, maupun model bisnis yang disruptif. Selain itu, *startup* memiliki ambisi untuk berkembang secara signifikan, baik dari sisi jumlah karyawan, omset, maupun pasar yang dicakup, sehingga membedakan dari usaha kecil dan menengah tradisional. Karakteristik tersebut mencakup fokus pada perkembangan, mulai dari tahap awal hingga tahap pertumbuhan, yang masing-masing menghadirkan tantangan spesifik yang perlu diatasi.

Dari sudut pandang kewirausahaan, *startup* dianggap sebagai hasil dari kewirausahaan inovatif yang bertujuan untuk menghadirkan solusi baru di pasar yang terus berkembang. *Startup* sering kali mengintegrasikan faktor keberlanjutan dalam model bisnis mereka, di mana mereka berusaha untuk menciptakan nilai tidak hanya secara ekonomi tetapi juga dalam aspek sosial dan aspek lingkungan (Martins de Souza et al., 2024). Keberadaan *startup* juga perlu diperhatikan karena perusahaan seperti ini cukup mudah terkena dampak dari ketidakpastian ekonomi global yang akan berdampak pada akses pendanaan (Mubarok et al., 2023).

2.1.3 *Initial Public Offering (IPO)*

Penawaran saham perdana atau lebih umum *Initial Public Offering (IPO)* ialah proses bagaimana perusahaan swasta menjadi perusahaan publik dengan menawarkan sahamnya kepada masyarakat melalui pasar modal. Langkah ini memberi akses pendanaan yang lebih luas, namun juga membawa tanggung jawab baru terkait keterbukaan informasi dan pengawasan regulasi (Ibbotson & Ritter, 1995). Sebelumnya Bill (1993) juga telah menjelaskan bahwa meskipun perusahaan kecil yang sedang berkembang biasanya lebih fokus pada pendapatan dan keuntungan, *go public* tetap menjadi opsi strategis di masa depan. Untuk melakukan IPO, perusahaan harus memenuhi persyaratan tertentu seperti kepemilikan saham minimum dan modal disetor, serta melakukan perubahan pada anggaran dasar sebelum resmi berstatus sebagai perusahaan terbuka.

Initial Public Offering (IPO) merupakan langkah krusial yang diadakan perusahaan untuk menjadi entitas terbuka dengan menjual sahamnya kepada publik untuk pertama kalinya dan mencatatkannya di bursa efek (Draho, 2004). Istilah IPO juga sering disamakan dengan “*go public*”, yakni proses ketika perusahaan menawarkan instrument keuangan seperti saham biasa, saham preferen, atau obligasi kepada masyarakat luas sebagai bentuk modal jangka panjang (Widiatmojo, 2015).

Di Indonesia, proses IPO diatur dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, serta diperkuat oleh Peraturan OJK No. 7/POJK.04/2017 mengenai pendaftaran perusahaan untuk penawaran umum dan Peraturan Bursa Efek Indonesia (BEI) Nomor I-A terkait pencatatan saham. Untuk dapat melakukan IPO, perusahaan harus menyesuaikan status hukum dan struktur organisasinya agar memenuhi persyaratan sebagai calon emiten. Selain memberikan akses pendanaan yang lebih luas, IPO juga menuntut perusahaan untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas sebagai entitas publik yang tunduk pada regulasi keterbukaan informasi dan pengawasan pasar modal. Perusahaan yang telah melakukan IPO

mempermudah proses analisis untuk mengetahui fenomena ataupun peristiwa terhadap struktur modal maupun informasi lainnya.

2.1.4 *Financial Technology (Fintech)*

Financial Technology atau biasa juga diperkenalkan sebagai *fintech* merupakan penerapan teknologi modern dalam sektor layanan keuangan. *Fintech* mulai berkembang pada awal dekade 1990-an seiring dengan kemajuan pesat dalam bidang teknologi informasi (TI), yang membuka peluang baru dalam penyediaan layanan keuangan berbasis digital (Brynjolfsson & Hitt, 2000). Berkat penerapan teknologi informasi, sektor layanan keuangan mampu meningkatkan manajemen inventaris dan memungkinkan perusahaan untuk berproduksi lebih banyak. *Fintech* mencakup beragam layanan keuangan inovatif seperti pembayaran digital, *Pintech* (pinjaman online), *Robo-Advisor*, P2P (*Peer to Peer*) Lending, serta asuransi berbasis digital, yang memungkinkan proses operasional menjadi lebih fleksibel dan efisien dibandingkan dengan lembaga keuangan tradisional (Aziz & Nur'aisyah, 2021). Industri *fintech* menawarkan solusi inovatif untuk tantangan yang dihadapi oleh sektor layanan keuangan tradisional. Selain itu, keberadaan *fintech* diuntungkan oleh regulasi yang lebih fleksibel melalui *regulatory sandbox*, yang lebih mudah menciptakan inovasi (Firmansyah et al., 2022).

Dalam standar akuntansi di Indonesia, istilah *financial technology (fintech)* masih belum diatur secara spesifik dalam satu PSAK tersendiri. Namun demikian, berbagai aktivitas usaha dan transaksi yang dijalankan entitas *fintech* tetap dapat diakui dan disajikan berdasarkan ketentuan yang berlaku dalam PSAK, tergantung pada bentuk layanan yang diberikan. Salah satunya untuk perusahaan *fintech* yang menjalankan model bisnis *peer-to-peer lending*, pengakuan aset keuangan seperti piutang dan pendapatan dari bunga mengacu pada PSAK 71 tentang Instrumen Keuangan. Sementara itu, layanan berbasis langganan atau penjualan perangkat lunak dapat diklasifikasikan dalam ruang lingkup PSAK 72 tentang Pendapatan dari

Kontrak dengan Pelanggan. Selain itu, kepemilikan teknologi atau sistem digital sebagai aset perusahaan juga dapat diakui berdasarkan PSAK 19 tentang Aset Takberwujud, yang mengatur perlakuan akuntansi atas aset non-fisik yang memiliki manfaat ekonomi di masa depan. Dengan demikian, meskipun belum terdapat PSAK khusus yang secara langsung mengatur operasional *fintech*, entitas di sektor ini tetap wajib mematuhi prinsip-prinsip akuntansi berbasis transaksi dan karakteristik usaha yang dijalankannya (IAI, 2012).

Schueffel (2016) mendefinisikan *fintech* sebagai sebuah sektor dalam industri keuangan yang muncul dengan memanfaatkan teknologi untuk mengoptimalkan proses, layanan, dan produk keuangan yang ada. Pendekatan ini bertujuan untuk menciptakan efisiensi, inovasi, dan aksesibilitas dalam aktivitas keuangan. Definisi ini mencakup berbagai bentuk inovasi teknologi yang diterapkan dalam layanan keuangan seperti perbankan, pembayaran digital asuransi, dan investasi. *Fintech* tidak hanya mencakup inovasi dalam layanan tetapi juga model bisnis baru yang memanfaatkan teknologi untuk menawarkan solusi keuangan yang lebih cepat, transparan, dan hemat biaya.

Pasca krisis keuangan global tahun 2008, *fintech* menjadi solusi inovatif yang meningkatkan efisiensi layanan keuangan dengan memanfaatkan teknologi informasi dan internet (Ng & Kwok, 2017). Di beberapa negara berkembang yang sebelumnya sulit mengakses layanan perbankan cenderung menggunakan *fintech* untuk mendorong inklusi keuangan. Kemajuan teknologi yang diterapkan oleh *fintech* seperti *blockchain* dan *artificial intelligence* (AI), mempermudah proses transaksi dan meningkatkan keamanan, sehingga mempercepat globalisasi sektor keuangan (Haddad & Hornuf, 2019).

2.1.5 Digital Transformasi

Digital transformasi mengacu pada penggunaan teknologi digital secara menyeluruh untuk mengubah proses bisnis, model operasional, dan layanan

yang ditawarkan oleh perusahaan (Wu, 2023). Menurut KBBI, kata “digital” merujuk pada proses konversi informasi atau sistem perhitungan tertentu menjadi format angka yang dapat diproses oleh teknologi komputer atau internet.

Dalam konteks transformasi dan komunikasi mendefinisikan kata “digital” terikat penggunaan teknologi modern untuk mengelola, menyimpan, dan menyampaikan informasi (Nagy & Koles, 2014). Penelitian lainnya, menekankan bahwa makna “digital” berhubungan dengan teknologi yang memungkinkan perubahan sistematis di berbagai sektor, di mana integrasi teknologi ini meningkatkan kemampuan operasional dan mengubah model bisnis menjadi lebih terotomatisasi dan efisien (Gkrimpizi et al., 2024).

Sedangkan, kata “transformasi” merujuk pada perubahan mendasar dan struktural dalam suatu organisasi atau individu yang melibatkan proses perubahan berkelanjutan yang tidak dapat diputar kembali. Dalam konteks organisasi, transformasi melibatkan pergeseran besar dalam strategi, budaya, dan operasional perusahaan untuk menghadapi perubahan lingkungan eksternal (Nadkarni & Prügl, 2021). Transformasi sering kali merujuk pada restrukturisasi operasional dan strategi bisnis agar lebih sesuai dengan tuntutan pasar atau teknologi. Transformasi dapat bersifat digital, yang berarti mengadopsi teknologi digital untuk memperbaiki proses bisnis, mengurangi biaya produksi, dan meningkatkan inovasi perusahaan, serta membantu perusahaan mengalihkan fokus dari aktivitas yang bersifat spekulatif (*virtual*) ke aktivitas investasi nyata yang lebih produktif (Wu, 2023).

Digital transformasi merujuk pada perubahan mendalam dalam organisasi yang dipicu oleh adopsi teknologi digital, dengan tujuan utama mengintegrasikan berbagai aktivitas operasional dan produksi yang ada. Proses ini memiliki dampak signifikan terhadap struktur modal perusahaan, karena dapat meningkatkan proporsi pendanaan yang diperoleh melalui investasi. Hal ini terjadi karena digital transformasi meningkatkan produktivitas operasional dan mengurangi potensi risiko kebangkrutan (Xue

& Zhang, 2024). Selain itu, teknologi digital juga memberikan kesempatan untuk menambah kompetensi SDM dengan melakukan pelatihan yang lebih efisien dan dapat diakses. Dengan demikian, digital transformasi tidak hanya memperkuat efisiensi operasional, tetapi juga memperkuat kapabilitas SDM dalam menghadapi tantangan yang ada di dunia bisnis digital (Nagy & Koles, 2014).

2.1.6 Investasi Teknologi Informasi

Investasi teknologi informasi (TI) dapat diartikan sebagai keputusan strategis perusahaan untuk mengalokasikan sumber daya yang mencakup perangkat keras (*hardware*), perangkat lunak (*software*), data, serta prosedur untuk mengelola sistem informasi. Tujuan utama dari investasi ini yaitu untuk meningkatkan efisiensi operasional dan produktivitas perusahaan. Secara teoritis, investasi didefinisikan sebagai pengalokasian sumber daya atau modal untuk memperoleh aset yang diharapkan memberikan keuntungan di masa depan (Anwar & Saiful, 2024).

Menurut beberapa peneliti, investasi merupakan keputusan perusahaan untuk mengalokasikan dana atau sumber daya dalam rangka pertumbuhan jangka panjang, terutama terkait dengan perolehan aset tetap yang mendukung operasi perusahaan di masa depan (Farooq et al., 2022). Selain itu, investasi juga didefinisikan sebagai alokasi sumber daya keuangan atau modal pada aset tertentu dengan harapan menghasilkan keuntungan atau peningkatan nilai di masa depan (Che Hassan et al., 2023). Teknologi informasi dipahami sebagai kumpulan kapabilitas dan sumber daya berbasis teknologi milik perusahaan untuk menciptakan keunggulan bersaing. Dalam konteks ini, TI mencakup infrastruktur teknologi, informasi yang dikelola melalui sistem TI, dan aset yang memungkinkan perusahaan untuk menjalankan operasionalnya secara efektif (Chen et al., 2024).

Dalam industri *fintech*, investasi TI menjadi salah satu faktor utama karena mendukung perusahaan menyesuaikan diri dengan teknologi disruptif seperti AI, *blockchain*, dan *big data*. Investasi TI berkontribusi pada

peningkatan efisiensi operasional melalui integrasi sistem yang lebih baik dan pengelolaan proses bisnis, yang pada akhirnya dapat mengoptimalkan struktur modal dengan menekan biaya operasional. Investasi TI berperan melalui sinergi dengan kemampuan organisasi lainnya, seperti manajemen proses bisnis dan strategi transformasi digital, yang berdampak pada struktur modal perusahaan (Zhang et al., 2023).

2.1.7 Sumber Daya Manusia

Sumber daya manusia (SDM) ialah individu yang bekerja dalam sebuah organisasi dan memiliki wawasan, kompetensi, kapabilitas, serta keterampilan yang berkontribusi terhadap pelaksanaan aktivitas perusahaan untuk mewujudkan target yang telah dirancang. Sumber daya manusia tidak hanya berfungsi sebagai pelaksana operasional tetapi juga memegang peranan krusial dalam proses perumusan kebijakan strategis, termasuk keputusan terkait struktur modal (Nguyen, 2020). Pemilihan kombinasi pembiayaan yang tepat sangat bergantung pada kapasitas manajerial SDM, khususnya dalam menilai risiko, memperkirakan kebutuhan modal, dan merancang strategi pendanaan jangka panjang. Individu dalam organisasi yang memiliki pengetahuan mendalam serta kompetensi teknis yang memadai cenderung dapat membuat keputusan pembiayaan yang lebih efisien. Oleh karena itu, tenaga kerja berperan penting dalam memastikan kesesuaian antara struktur modal dan kondisi internal maupun eksternal (Shubita, 2023).

Di tengah percepatan digitalisasi, kemampuan SDM dalam memanfaatkan teknologi informasi juga memberikan kontribusi besar terhadap ketepatan keputusan keuangan. Karyawan yang menguasai sistem informasi akuntansi digital serta mampu menginterpretasi data secara cermat, memiliki potensi lebih besar dalam merancang struktur modal yang responsif terhadap perubahan lingkungan bisnis (Pratt, 2013). Kualitas SDM menjadi faktor penentu dalam pengelolaan pembiayaan perusahaan. Tingginya proporsi tenaga kerja yang berpendidikan dapat memperkuat kapasitas strategis dan efisiensi operasional suatu organisasi, yang pada akhirnya dapat

memengaruhi kebijakan pendanaan dan pemilihan struktur modal yang tepat, seperti menentukan keseimbangan antara penggunaan utang dan ekuitas (Song et al., 2019).

2.1.8 Struktur Modal

Struktur modal merupakan kombinasi antara ekuitas dan utang yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitasnya. Struktur ini mencerminkan proporsi antara pembiayaan yang berasal dari utang dan ekuitas dalam perusahaan, serta bagaimana keputusan mengenai komposisi ini dapat mempengaruhi produktivitas keuangan perusahaan (Öztekin, 2015). Dalam konteks perusahaan rintisan atau *startup*, struktur modal sangat berbeda dibandingkan dengan perusahaan yang sudah mapan. *Startup* sering kali harus mengandalkan sumber pendanaan eksternal seperti ekuitas, investasi, modal ventura, utang, subsidi, dan bentuk pembiayaan lainnya karena keterbatasan aliran kas mereka (Söderblom & Samuelsson, 2023). Salah satu sumber yang menentukan struktur modal adalah struktur aset; perusahaan dengan kepemilikan aset yang lebih besar berpotensi memiliki kemampuan untuk melakukan pembiayaan utang yang lebih tinggi, maka struktur modalnya menjadi lebih kuat (Mubarok et al., 2023).

Kemampuan perusahaan *startup* untuk menyesuaikan diri dengan lingkungan yang dinamis sangat mempengaruhi struktur modal yang dimilikinya. Modal yang fleksibel memungkinkan sebuah *startup* untuk menginvestasikan sumber daya dalam teknologi baru dan kemitraan strategis yang bertujuan mempertahankan pertumbuhan dan daya saing di pasar yang dinamis (Arslanian & Fischer, 2019).

Giaretta & Chesini (2021) menunjukkan bahwa perusahaan *startup*, cenderung menggunakan pendanaan eksternal pada tahap awal untuk meningkatkan likuiditas dan fleksibilitas finansial. Namun, semakin matang perusahaan, mereka condong ke struktur modal yang stabil dengan perpaduan antara utang dan ekuitas yang seimbang. Hal ini dipengaruhi oleh

profitabilitas, risiko bisnis, dan kondisi regulasi di sektor keuangan yang berkembang pesat.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Judul; Peneliti	Hasil
<i>The Impact of Digital Transformation on the Dynamic Adjustment of Corporate Capital Structure</i> ; Han (2024)	Penelitian ini menyatakan digital transformasi secara signifikan memengaruhi penyesuaian dinamis struktur modal perusahaan.
<i>Digital Transformastion and Corporate Leverage: A Panel Study of Capital Structure Dynamics</i> ; Ji (2024)	Penelitian ini menjelaskan bahwa digital transformasi memberikan dampak positif secara signifikan meningkatkan rasio utang terhadap aset perusahaan.
Pengaruh Penerapan Teknologi Informasi, Arus Kas, dan Laba terhadap Efisiensi Keuangan Perusahaan; Kurniawan (2024)	Hasil dari penelitian ini menyimpulkan penerapan teknologi informasi, arus kas, dan laba masing-masing berpengaruh positif terhadap efisiensi keuangan perusahaan.
Analisis Investasi Teknologi Informasi terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Kesehatan; Anwar & Saiful (2024)	Penelitian ini menjelaskan bahwa Investasi teknologi informasi berpengaruh positif terhadap nilai saham, namun tidak berpengaruh terhadap <i>Return on Assets</i> (ROA) dan <i>Return on Equity</i> (ROE).
Pengaruh Transformasi Digital terhadap Kinerja Keuangan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022); Lantip & Daljono (2023)	Hasil penelitian ini menunjukkan Transformasi digital berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan, dan pengaruh tersebut semakin kuat pada perusahaan dengan ukuran yang lebih besar.
<i>Effect of Digital Transformation on Dynamic Capital Structure Adjustment: Evidence from China</i> ; Chen et al. (2023)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang menjalankan digital transformasi mampu menyesuaikan struktur modal mereka dengan lebih cepat melalui peningkatan fleksibilitas keuangan.
<i>The Effect of Human Capital and Structural Capital on Leverage</i> ; Shubita (2023)	Penelitian ini menyimpulkan bahwa <i>Human Capital</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal. Dalam konteks industri Yordania, semakin efisien SDM, semakin rendah tingkat leveragenya yang

	berarti SDM memainkan peran strategis dalam stabilitas keuangan dan struktur perusahaan.
<i>Determinants of Capital Structure and Effective Tax Rate as Moderation Variables</i> ; Mubarak et al. (2023)	Penelitian ini menjelaskan struktur aset berpengaruh positif terhadap struktur modal, profitabilitas berpengaruh negatif, sedangkan risiko bisnis dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh; hanya <i>effective tax rate</i> (ETR) yang memoderasi hubungan struktur aktiva terhadap struktur modal.
Pengaruh Investasi Teknologi Informasi (TI) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Perbankan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2019); Ramadhani & Herawati (2021)	Penelitian ini membuktikan pengaruh investasi TI berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), dan <i>Earning Per Share</i> (EPS), menunjukkan bahwa penggunaan TI dapat meningkatkan profitabilitas dan efisiensi operasi bank pada aspek-aspek tersebut.
<i>Influence of Basic Research Investment on Corporate Performance: Exploring the Moderating Effect of Human Capital Structure</i> ; Song et al. (2019)	Penelitian ini mengungkapkan bahwa investasi riset dasar (<i>basic research</i>) secara signifikan meningkatkan kinerja perusahaan, dan pengaruh positif ini semakin kuat bila didukung oleh struktur modal manusia (<i>human capital structure</i>) yang baik.
<i>Information Technology Investment and Firm Risk Across Industries: Evidence from the Bond Market</i> ; Kim & Smith (2017)	Penelitian ini memberikan wawasan bahwa Investasi TI meningkatkan risiko perusahaan, tercermin dari penurunan peringkat obligasi dan kenaikan <i>yield spread</i> , khususnya di industri yang mengandalkan IT untuk otomatisasi dan informatika.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Digital Transformasi terhadap Struktur Modal

Dari sudut pandang teori agensi, digital transformasi memengaruhi struktur modal perusahaan dengan cara mengurangi biaya agensi dan meningkatkan transparansi. Sehingga mampu memperkecil intensitas konflik antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*), yang sering terjadi karena perbedaan kepentingan. Efisiensi perusahaan yang baik dapat membantu optimalisasi pendanaan modal eksternal seperti investasi, utang, modal ventura, karena berkurangnya risiko informasi asimetris. Dengan begitu, digital transformasi dapat meningkatkan kepercayaan investor maupun

kreditur terhadap produktivitas perusahaan, serta membantu perusahaan untuk menjaga stabilitas struktur modal.

Han (2024) dan Xue & Zhang (2024) mengemukakan bahwa digital transformasi memiliki pengaruh signifikan terhadap perubahan struktur modal perusahaan, khususnya melalui peningkatan ketergantungan pada sumber pendanaan eksternal. Transformasi ini menyebabkan terjadinya pergeseran model operasional baru dan meningkatnya kebutuhan akan investasi teknologi. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk secara adaptif mengatur komposisi modalnya untuk mendukung proses inovasi digital yang diterapkan.

Chen et al. (2023) juga mengungkapkan bahwa perusahaan yang menerapkan digital transformasi memiliki kemampuan untuk menyesuaikan struktur modal mereka dengan lebih cepat melalui peningkatan fleksibilitas keuangan, terutama pada perusahaan yang memiliki fleksibilitas finansial tinggi. Berdasarkan sejumlah penelitian terdahulu, digital transformasi berfungsi sebagai variabel bebas yang berpengaruh terhadap struktur modal sebagai variabel terikat. Hal ini dipicu oleh digital transformasi yang berpotensi memperluas akses perusahaan terhadap pendanaan eksternal. Dengan mempertimbangkan hal tersebut, maka penelitian ini menyusun hipotesis sebagai berikut.

H₁ : Digital Transformasi berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.

2.3.2 Pengaruh Investasi Teknologi Informasi terhadap Struktur Modal

Investasi dalam teknologi informasi (TI) dapat berdampak pada struktur modal perusahaan dengan menekan biaya agensi dan mendorong optimalisasi pemanfaatan sumber daya. Perusahaan dapat mempertahankan stabilitas struktur modal melalui pendanaan alternatif yang mampu membantu mengelola risiko investasi TI (Xue & Zhang, 2024). Dari sudut pandang teori agensi, struktur modal dipengaruhi oleh bagaimana manajer menilai dan mengelola risiko investasi TI. Oleh karena itu, perusahaan perlu

meningkatkan keselarasan informasi dan menurunkan asimetri informasi, sehingga dapat menekan ketergantungan pada utang.

Menurut Han (2024), investasi TI menciptakan kebutuhan pendanaan yang lebih fleksibel, di mana perusahaan dengan strategi digital yang matang lebih mampu merespons dinamika pasar. Kurniawan (2024) dan Hadi et al. (2023) menunjukkan bahwa investasi TI dapat meningkatkan efisiensi keuangan dan profitabilitas perusahaan, sehingga dapat mengurangi ketergantungan pada utang. Selain itu, Mithas et al. (2012) dan Chege et al. (2020) juga mengungkapkan bahwa peningkatan profitabilitas yang dihasilkan dari investasi TI memungkinkan perusahaan untuk mendanai mereka secara mandiri, tanpa bergantung pada pembiayaan utang.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa investasi TI memiliki peran sebagai variabel independen yang dapat menjelaskan struktur modal sebagai variabel dependen, karena penerapan strategi investasi TI yang tepat berkontribusi pada pengurangan ketergantungan perusahaan terhadap utang. Dengan begitu, penelitian ini dapat Menyusun hipotesis sebagai berikut.

H₂ : Investasi Teknologi Informasi (TI) berpengaruh negatif signifikan terhadap Struktur Modal.

2.3.3 Pengaruh Sumber Daya Manusia terhadap Struktur Modal

Menurut teori agensi, hubungan antara manajemen (agen) dan pemilik (prinsipal) sering kali menimbulkan masalah keagenan, yaitu ketidaksesuaian kepentingan antara keduanya. Agen mungkin mengutamakan kepentingan pribadi yang tidak selalu sejalan dengan tujuan prinsipal. Sumber daya manusia (SDM) dapat bertindak sebagai manajer atau eksekutif yang berperan dalam pengambilan keputusan keuangan, termasuk keputusan terkait pendanaan melalui utang maupun ekuitas. SDM yang kompeten dan berintegritas tinggi dapat meningkatkan kepercayaan prinsipal sehingga mengurangi risiko agensi dan menurunkan biaya pengawasan. Hal ini memberikan perusahaan kesempatan yang lebih besar untuk mengakses pendanaan eksternal dengan lebih efisien, sehingga

memungkinkan optimalisasi struktur modal sesuai dengan kebutuhan strategis perusahaan.

Tingkat efisiensi sumber daya manusia (SDM) yang tinggi mencerminkan kualitas, keterampilan, dan produktifitas karyawan yang baik, sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan pada pembiayaan utang (Shubita, 2023). Dalam konteks teori agensi, SDM yang kompeten dapat mengurangi risiko keagenan dan meningkatkan kepercayaan investor atau kreditor. Oleh karena itu, perusahaan dapat lebih fleksibel dalam memilih struktur modal yang lebih efisien dan stabil secara finansial. Pratt (2013) dan Adeyinka et al. (2019) juga sependapat bahwa SDM memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal perusahaan, baik melalui pendekatan modal struktural dinamis maupun kapitalisasi biaya SDM. Perusahaan dengan intensitas tenaga kerja tinggi cenderung menghindari penggunaan utang yang berlebih untuk meminimalkan risiko finansial. Selain itu, Song et al. (2019) menyampaikan bahwa hubungan antara sumber daya manusia dan struktur modal dapat dikaitkan secara konseptual. Modal SDM dapat meningkatkan nilai bersih perusahaan, memperkuat posisi ekuitas, serta meningkatkan kepercayaan investor.

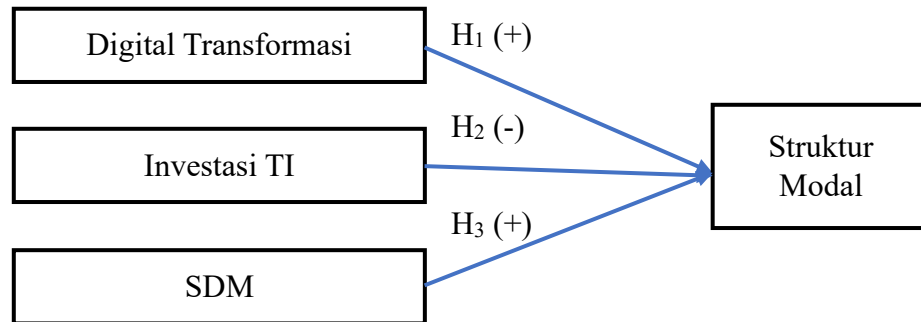
Dengan demikian, kompetensi SDM yang tinggi tidak hanya memperkuat struktur modal internal perusahaan, tetapi juga berperan dalam mengoptimalkan akses terhadap pendanaan eksternal, yang pada akhirnya berkontribusi pada keberlanjutan dan stabilitas finansial perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa SDM sebagai variabel independen mampu mempengaruhi struktur modal. Dengan mempertimbangkan hal tersebut, maka hipotesis yang mampu diajukan dalam penelitian ini adalah:

H₃ : Sumber Daya Manusia berpengaruh positif signifikan terhadap Struktur Modal.

2.4 Model Penelitian

Berangkat dari kajian literatur terdahulu dan perumusan hipotesis yang ada, maka model penelitian yang mampu disusun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

Gambar 2.1 Model Penelitian



Sumber: Diolah Peneliti (2025)

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data

3.1.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini mengadopsi metodologi asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Pemilihan strategi ini didasarkan pada sifat data yang bersifat kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif fokus pada analisis data berbasis angka, lalu diolah dan dianalisis untuk menghasilkan temuan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan serta dampak dari beberapa variabel bebas (independen), yaitu Digital Transformasi, Investasi Teknologi Informasi (TI), dan Sumber Daya Manusia (SDM) terhadap Struktur Modal sebagai variabel terikat (dependen).

3.1.2 Sumber Data

Sumber data penelitian ini merupakan data sekunder yang didapatkan dari sumber eksternal seperti Bursa Efek Indonesia (BEI) dan/atau situs resmi perusahaan yang menjadi objek penelitian. Kemudian, informasi tambahan terkait laporan keuangan perusahaan untuk periode 2020 s.d. 2023 diperoleh melalui situs *www.idx.co.id* mengenai.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini merupakan semua perusahaan *startup* IPO yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020 s.d. 2023.

3.2.2 Sampel

Sampel yang diteliti meliputi perusahaan *startup* sektor *financial technology* (*fintech*) yang telah berhasil *Initial Public Offering* (IPO) serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020 s.d. 2023. Teknik penarikan sampel yang dipakai merupakan *purposive sampling*, yaitu metode yang diterapkan ketika peneliti membutuhkan informasi spesifik dari objek yang dianggap paling cocok dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2018).

Penelitian ini menggunakan kriteria dibawah untuk menentukan sampel dalam ini.

- (1) Perusahaan *startup* yang telah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 s.d. 2023.
- (2) Perusahaan *startup* IPO yang beroperasi dalam sektor *financial technology* (*fintech*) serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 s.d. 2023.
- (3) Perusahaan *startup* IPO sektor *financial technology* (*fintech*) yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara selama tahun 2020 s.d. 2023 berturut-turut.
- (4) Perusahaan *startup* IPO sektor *financial technology* (*fintech*) yang menyediakan data lengkap terkait Digital Transformasi, Investasi Teknologi informasi (TI), Struktur modal, dan Sumber Daya Manusia (SDM) untuk kebutuhan penelitian.

3.3 Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini mencakup dua jenis variabel, yaitu independen dan dependen. Berikut adalah pengukuran untuk setiap variabel penelitian ini.

3.3.1 Variabel Independen (X)

Variabel independen pada penelitian merujuk pada faktor-faktor yang memiliki potensi untuk memengaruhi variabel dependen. Terdapat empat variabel berbeda yang menjadi fokus peneliti pada penelitian ini, yaitu Digital Transformasi (DT) dan Investasi Teknologi Informasi (TI).

a. Digital Transformasi

Digital Transformasi (DT) sebagai proses menyeluruh yang mencakup penerapan teknologi digital di semua aspek operasional organisasi (Iskandar, 2023). Proses digital transformasi perusahaan diukur melalui aset tak berwujud terkait teknologi digital, seperti perangkat lunak, jaringan, sistem manajemen, platform cerdas, dan paten terkait. Dari laporan keuangan, jumlah aset tak berwujud teknologi digital setiap perusahaan dalam satu tahun dijumlahkan. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan total aset tak berwujud perusahaan pada tahun tersebut. Rasio ini menjadi indikator tingkat transformasi digital perusahaan, di mana semakin tinggi nilainya, semakin besar derajat transformasi digitalnya (Lantip & Daljono, 2023).

Pendekatan ini dapat memastikan bahwa variabel transformasi digital mencerminkan sejauh mana keterlibatan perusahaan terhadap penerapan teknologi digital. Maka konsep variabel digital transformasi diproyeksikan oleh rumus:

$$DT = \frac{\text{Digital Intangible Asset}}{\text{Total Intangible Asset}}$$

Sumber: Lantip & Daljono (2023)

b. Investasi Teknologi Informasi (TI)

Investasi teknologi informasi merupakan keputusan strategis perusahaan dalam mengalokasikan berbagai jenis sumber daya, seperti perangkat keras dan perangkat lunak, untuk mendorong pengelolaan sistem informasi (Anwar & Saiful, 2024). Secara garis besar, perusahaan rintisan telah menerapkan teknologi informasi karena meyakini bahwa penerapan teknologi informasi sangat krusial dalam kelangsungan dan pertumbuhan usaha di masa mendatang (Nurul et al., 2022).

Menurut Ramadhani & Herawati (2021), investasi TI dapat diprosisikan dengan logaritma natural total biaya teknologi informasi (perangkat keras daya perangkat lunak). Penggunaan logaritma natural ini bertujuan untuk mengatasi distribusi data yang mungkin tidak simetris dan memberikan ukuran yang lebih seimbang terkait investasi TI. Pendekatan ini dapat

memastikan bahwa sejauh mana keterkaitan perusahaan terhadap implementasi investasi dalam teknologi informasi (TI). Maka konsep variabel investasi teknologi informasi (TI) diproyeksikan oleh rumus:

$$\text{Investasi TI} = \ln (\text{total biaya teknologi informasi})$$

Sumber: Ramadhani & Herawati (2021)

c. Sumber Daya Manusia

Peran SDM dalam mendukung optimalisasi struktur modal perusahaan cukup signifikan. Tingkat efisiensi sumber daya manusia (SDM) yang tinggi mencerminkan kualitas, keterampilan, dan produktifitas karyawan yang baik, sehingga mengurangi ketergantungan perusahaan pada pembiayaan utang (Shubita, 2023). Dengan begitu, SDM mampu mengurangi konflik agensi dan asimetri informasi.

Menurut Song et al. (2019), SDM merujuk pada tenaga kerja yang memiliki keterampilan tinggi, terutama yang memiliki pendidikan di tingkat perguruan tinggi atau lebih tinggi. SDM yang berkualitas dianggap sebagai komponen untuk dapat meningkatkan kapabilitas dinamis perusahaan, sehingga memperkuat daya saing inti perusahaan. Pengukuran nilai SDM didasarkan pada perbandingan antara tenaga kerja berketerampilan tinggi (riwayat pendidikan dan pengalaman kerja) dan total tenaga kerja perusahaan. Maka konsep variabel sumber daya manusia (SDM) diproyeksikan oleh rumus:

$$\text{SDM} = \frac{\text{Tenaga kerja berketerampilan tinggi}}{\text{Total tenaga kerja}}$$

Sumber: Song et al. (2019)

3.3.2 Variabel Dependen (Y)

Proporsi struktur modal terdiri atas utang, ekuitas dan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Han (2024) menunjukkan bagaimana perusahaan menyesuaikan diri menuju struktur modal optimal seiring dengan proses transformasi yang dilakukan perusahaan. Struktur modal mengacu pada

kombinasi antara ekuitas dan utang yang dimanfaatkan perusahaan untuk menyokong dana operasinya. Pengukuran nilai struktur modal diproksikan oleh rasio *Debt to Asset Ratio* (DebtR) yaitu perbandingan antara utang dan aset. Maka konsep perhitungan proksi variabel struktur modal menggunakan rumus:

$$\text{DebtR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: Han (2024)

3.4 Teknik Analisis Data

Analisis regresi berganda memerlukan uji statistik deskriptif dan pemeriksaan asumsi klasik untuk mengonfirmasi bahwa model persamaan regresi bebas dari masalah normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Apabila seluruh asumsi terpenuhi, maka model analisis dinyatakan layak untuk pengujian berikutnya menggunakan regresi linear berganda. Proses pengujian ini didukung oleh perangkat lunak *Statistical Program for Social Science* (SPSS) versi 26 dan *Microsoft Excel*.

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Salah satu teknik analisis statistik yang disebut statistik deskriptif dipergunakan untuk meringkas dan menginterpretasikan data sampel. Nilai-nilai yang diperoleh dari sumber ini kemudian digunakan untuk mengkarakterisasi variabel penelitian, namun tidak bermaksud untuk menarik kesimpulan secara umum. Dengan menggunakan metode ini, data dievaluasi pada hal ukuran statistik yang menarik termasuk nilai minimum (*min*), nilai maksimum (*maks*), rata-rata (*mean*), dan standar deviasi.

3.4.2 Analisis Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik memiliki fungsi utama agar dapat menilai kelayakan kumpulan data sebelum melakukan analisis data tambahan pada upaya pemodelan prediktif.

3.4.2.1 Uji Normalitas

Proses uji normalitas berguna untuk memastikan bahwa variabel residual yang disusun dalam model persamaan regresi terdistribusi secara normal, sebagaimana diungkapkan oleh Ghozali (2018). Model regresi yang layak dilakukan analisis lebih lanjut ditandai oleh distribusi data yang tervalidasi normal atau hampir normal. Pengujian normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan metode *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*. Data dinyatakan terdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi sama dengan atau lebih dari tingkat signifikansi yang ditentukan, yaitu 5% atau 0,05. Sebaliknya, jika tingkat distribusi data memiliki nilai signifikansi yang berada di bawah 5% atau 0,05, maka data dinyatakan tidak terdistribusi normal.

3.4.2.2 Uji Multikolinearitas

Penelitian ini menggunakan uji multikolinearitas dalam penilaian ada atau tidaknya korelasi linear antar variabel independen dalam model persamaan regresi. Model dikategorikan baik apabila tidak menunjukkan korelasi tinggi antar variabel independen, karena hal tersebut dapat meningkatkan variabilitas estimasi dan menurunkan keakuratan model. Multikolinearitas yang tinggi dapat menyebabkan kesalahan estimasi yang signifikan dan mengaburkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan Ghozali (2018), multikolinearitas dianggap tidak terjadi apabila nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 atau jika *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10.

3.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk menilai keberadaan ketidaksamaan varians pada sebuah model regresi. Pengujian ini bertujuan untuk memastikan apakah variabilitas residual analisis regresi di antara setiap observasi berbeda. Heteroskedastisitas mengacu pada kondisi ketika terjadi perbedaan varians. Uji *Glejser* adalah metode yang digunakan untuk mengevaluasi ada atau tidaknya variabilitas pada suatu model yang

menggunakan regresi linier berganda. Variabel independen diregresikan terhadap jumlah total residual untuk melakukan uji *Glejser*. Jika nilai *p-value* untuk hubungan antara variabel yang diminati dengan residual secara keseluruhan lebih dari 0,05, dianggap baik (Ghozali, 2018).

3.4.2.4 Uji Autokorelasi

Keberadaan autokorelasi antar gangguan digunakan untuk mengkaji kesalahan pada waktu $t-1$ bersamaan dengan periode t . Uji ini penting karena adanya keterkaitan antara observasi berurutan sepanjang waktu pada model regresi linier. Autokorelasi terjadi ketika residual tidak independen antara satu observasi dengan observasi lainnya. Teknik pengujian *Durbin Watson* akan dilakukan pada penelitian ini untuk melakukan uji autokorelasi. Uji ini mengevaluasi keberadaan osilasi pada residual. Beberapa asumsi yang mendasari uji ini adalah: variabel dependen tidak boleh berupa variabel *log*, autokorelasi dianggap orde satu, dan model regresi harus mengandung konstanta. Autokorelasi tingkat pertama mengacu pada korelasi yang ada antara sampel ke- i dan sampel ke- $i-1$ (Ghozali, 2018).

Kriteria untuk menentukan tidak adanya autokorelasi adalah ketika model regresi yang memenuhi syarat dapat diuji melalui uji statistik *Durbin Watson*. Jika nilai *Durbin Watson* berada antara (-2) hingga 2 , maka model tersebut dinyatakan bebas dari masalah autokorelasi.

3.5 Pengujian Hipotesis

3.5.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji T)

Uji signifikansi parsial (uji t) digunakan dalam proses pengujian ada tidaknya pengaruh yang diberikan variabel independen kepada variabel dependen secara parsial. Pengujian pada hasil regresi dilakukan dengan menerapkan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$ dengan ketentuan skema berikut.

- a. Jika nilai *p-value* uji-t lebih dari 0,05, maka H_a ditolak dan H_0 diterima, menunjukkan tidak adanya korelasi antara variabel dependen dan independen.
- b. Sedangkan, jika nilai *p-value* uji-t kurang dari 0,05, H_a diterima dan H_0 ditolak menunjukkan adanya korelasi antara variabel independen dan dependen.

3.5.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi atau *adjusted R²* digunakan dalam proses pengukuran seberapa jauh model persamaan regresi bisa menjelaskan variasi pada variabel dependen. Berdasarkan klasifikasi Chin (1998), nilai *R square* sebesar 0,19 dikategorikan lemah (*weak*), 0,33 sedang (*moderate*) dan 0,67 kuat (*substantial*). Dalam konteks penelitian ini, semakin tinggi nilai *R Square*, maka pengaruh yang diberikan variabel digital transformasi, investasi TI, dan SDM semakin besar dalam menjelaskan variasi struktur modal perusahaan. Dengan demikian, model regresi dengan nilai *R Square* yang tinggi memiliki kemampuan lebih baik dalam menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti.

3.6 Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif yang dibantu dengan perangkat lunak *Statistical Program for Social Science* (SPSS) untuk mengolah data. Dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, penelitian ini yang bertujuan untuk mengevaluasi hubungan kasual antara variabel independen dan variabel dependen. Dalam analisis ini, variabel independen diasumsikan memiliki nilai tetap, sedangkan variabel dependen dianalisis berdasarkan distribusi probabilitasnya. Menurut Ghazali (2018), regresi linier berganda dapat menjelaskan sejauh mana pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam konteks penelitian ini, variabel seperti Digital Transformasi, Investasi Teknologi Informasi, dan Sumber Daya Manusia diduga mempunyai pengaruh terhadap Struktur Modal. Dugaan tersebut akan diuji melalui

penerapan model regresi linier berganda. Model persamaan regresi yang bisa disusun penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Y = \sigma + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e \dots\dots\dots (I)$$

Keterangan:

- σ : Konstanta
- β_{1-3} : Koefisien regresi dari tiap-tiap variabel
- X_{1-3} : Variabel independen
- Y : Variabel dependen
- e : *Error*

Pengan begitu, model persamaan statistik yang disusun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{DebtR} = \sigma + \beta_1 \text{DT} + \beta_2 \text{TI} + \beta_3 \text{SDM} + e \dots\dots\dots (I)$$

Keterangan:

- σ : Konstanta
- β_{1-3} : Koefisien regresi dari tiap-tiap variabel
- DT** : Digital Transformasi
- TI** : Investasi Teknologi Informasi
- SDM** : Sumber Daya Manusia
- DebtR** : *Debt to Asset Ratio*, proksi dari Struktur Modal
- e : *Error*

V. KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini berguna untuk menganalisis pengaruh Digital Transformasi, Investasi Teknologi Informasi (TI), dan Sumber Daya Manusia (SDM) terhadap Struktur Modal pada *Startup Fintech* yang telah IPO di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 s.d. 2023. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diterapkan, dapat diambil kesimpulan bahwa digital transformasi dan investasi TI berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, meskipun SDM tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap struktur modal pada *startup fintech*.

Digital transformasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal karena mampu meningkatkan transparansi dan efisiensi dalam pengelolaan keuangan, sehingga perusahaan dapat lebih optimal dalam menyusun struktur modal melalui investasi teknologi digital. Sebaliknya investasi TI mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap struktur modal, mengindikasikan bahwa perusahaan yang berinvestasi dalam teknologi informasi cenderung mengurangi porsi utanganya dan lebih mengandalkan ekuitas atau pendanaan internal untuk mendukung operasional dan pengembangannya.

Selain itu, penelitian ini mengungkapkan sumber daya manusia (SDM) tidak mampu memengaruhi struktur modal. Berdasarkan hasil analisis statistik, hal ini disebabkan oleh kurangnya ketersediaan SDM kompeten, sehingga SDM tidak dapat mengoptimalkan struktur modal perusahaan. Keterbatasan tenaga kerja yang kompeten dan berintegritas tinggi dapat menghambat efektivitas dan efisiensi modal perusahaan. Oleh karena itu, pengembangan SDM yang kompeten menjadi faktor penting dalam mendukung stabilitas struktur modal. Dengan kualitas SDM yang baik, perusahaan dapat memilih

struktur modal yang lebih berorientasi pada efisiensi biaya modal. Sebaliknya jika SDM tidak memiliki kompetensi yang baik, investor mungkin akan menuntut hasil lebih tinggi dan perusahaan cenderung menggunakan lebih banyak modal sendiri daripada investasi.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Meskipun penelitian ini telah dilakukan secara sistematis, terdapat berbagai keterbatasan yang perlu diperhatikan sebagai berikut. Nilai koefisien determinasi (*R Square*) hanya sebesar 18,9% (lemah/*weak*), hal tersebut mengindikasikan bahwa variabel independen pada penelitian ini masih mempunyai keterbatasan untuk menjelaskan variabel dependen.

Selain itu, penelitian ini hanya memakai data dari perusahaan *startup* IPO *fintech* yang terdaftar di BEI pada periode 2020 s.d. 2023, sehingga mungkin belum mencerminkan kondisi seluruh industri *startup fintech* secara menyeluruh. Industri *fintech* juga masih belum memiliki dasar PSAK khusus yang menjelaskan secara sistematis konsep dan proses penyelenggaraannya. Variabel yang digunakan juga terbatas pada digital transformasi, investasi TI, dan SDM sebagai variabel independen dan moderasi, sehingga belum mencakup faktor lain yang mungkin berkontribusi terhadap kompleksitas struktur modal dan pengaruh teknologi dalam perusahaan *fintech*.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan yang telah diidentifikasi, berikut beberapa saran untuk penelitian selanjutnya. Jangkauan penelitian ini dapat diperluas dengan memasukan variabel lain yang berpengaruh terhadap struktur modal, seperti faktor regulasi, kondisi pasar, dan karakteristik perusahaan, selain itu metode penelitian yang berbeda, seperti studi kasus atau survei longitudinal, dapat diterapkan untuk menghasilkan pemahaman yang lebih mendalam mengenai hubungan antara teknologi informasi, SDM, dan struktur modal.

Di masa depan, penelitian dapat berfokus pada analisis perbandingan antara *startup fintech* dengan perbedaan dalam ukuran, model bisnis, dan tingkat adopsi teknologi. Pendekatan ini dapat membantu mengidentifikasi praktik terbaik dalam pengelolaan struktur modal, sehingga memberi wawasan yang lebih luas bagi perusahaan untuk mengoptimalkan strategi keuangan mereka di era digital.

DAFTAR PUSTAKA

- Adeyinka, A. J., Kayode, O. J., & Akinmulegun, O. S. (2019). Effect of capitalizing human resource cost on corporate profitability in Ondo State, Nigeria. *International Journal of Shari'ah and Corporate Governance Research*, 2(1). www.cribfb.com/journal/index.php/ijscgr
- Anan, L., Krivkovich, A., Nadeau, M.-C., Isaza, D. C., Figueiredo, F., Olanrewaju, T., Flötotto, M., Jerenz, A., Orlando, Z., & Vassallo, A. (2023). *Fintechs: A new paradigm of growth*. McKinsey & Company.
- Anifa, M., Ramakrishnan, S., Joghee, S., Kabiraj, S., & Bishnoi, M. M. (2022). Fintech innovations in the financial service industry. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(7). <https://doi.org/10.3390/jrfm15070287>
- Anwar, C. S., & Saiful, S. (2024). Analisis investasi teknologi informasi terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor kesehatan. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 6(1), 49–56. <https://doi.org/10.31539/jomb.v6i1.8321>
- Arslanian, H., & Fischer, F. (2019). Fintech and the future of the financial ecosystem. In *The Future of Finance* (pp. 201–216). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-030-14533-0_16
- Aziz, A., & Nur'aisyah, I. (2021). Role of the Financial Services Authority (OJK) to protect the community on illegal fintech online loan platforms. In *Quest Journals Journal of Research in Business and Management* (Vol. 9). www.questjournals.org
- Babina, T., Fedyk, A., He, A., & Hodson, J. (2024). Artificial intelligence, firm growth, and product innovation. *Journal of Financial Economics*, 151. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2023.103745>
- BEI, B. E. I. (2024, April 30). Optimalisasi pertumbuhan startup IPO, BEI dan IndoGen Capital gelar “Startup Go Public Summit 2024”. www.idx.co.id
- Bill, A. H. (1993). *On your mark... : Positioning a company for a future intial public offering* (3rd ed., Vol. 2). Business Law Today.
- Blank, S. G. (2007). *The four steps to the epiphany successful strategies for products that win* (Third). Fourth Edition.
- Brynjolfsson, E., & Hitt, L. M. (2000). Beyond computation: Information technology, organizational transformation and business performance. In *Journal of Economic Perspectives* (Vol. 14, Issue 4). <http://ebusiness.mit.edu/erikandhttp://grace.wharton.upenn.edu/lhitt, respectively>
- Chege, S. M., Wang, D., & Suntu, S. L. (2020). Impact of information technology innovation on firm performance in Kenya. *Information Technology for Development*, 26(2), 316–345. <https://doi.org/10.1080/02681102.2019.1573717>

- Che Hassan, N., Abdul-Rahman, A., Mohd Amin, S. I., & Ab Hamid, S. N. (2023). Investment intention and decision making: A systematic literature review and future research agenda. In *Sustainability (Switzerland)* (Vol. 15, Issue 5). MDPI. <https://doi.org/10.3390/su15053949>
- Chen, C. H. S., Liu, G., Roushan, G., & Nguyen, B. (2024). Exploring information technology capabilities from multiple aspects of the resource-based theory. *Information Systems Frontiers*. <https://doi.org/10.1007/s10796-024-10490-1>
- Chen, Y., Shen, L., Bian, Y., & Zhang, X. (2023). Effects of digital transformation on dynamic capital structure adjustment: Evidence from China. *Systems*, 11(7). <https://doi.org/10.3390/systems11070330>
- Chin, W. W. (1998). The partial least squares approach to structural equation modeling. <http://www.researchgate.net/publication/232569511>
- Custardo, J. (2023, October 11). Balancing act: Crypto innovation and sec regulation—finding common ground. <https://Medium.Com/@justincustardo/Balancing-Act-Crypto-Innovation-and-Sec-Regulation-Finding-Common-Ground-448c9a5454d1>.
- Draho, J. (2004). The IPO decision: Why and how companies go public. Edward Elgar Publishing.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. In *Academy of Management Review* (Vol. 14).
- Farooq, U., Tabash, M. I., Al-Naimi, A. A., & Drachal, K. (2022). Corporate investment decision: A review of literature. In *Journal of Risk and Financial Management* (Vol. 15, Issue 12). MDPI. <https://doi.org/10.3390/jrfm15120611>
- Firmansyah, E. A., Masri, M., Anshari, M., & Besar, M. H. A. (2022). Factors affecting fintech adoption: A systematic literature review. *FinTech*, 2(1), 21–33. <https://doi.org/10.3390/fintech2010002>
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (I. Ghozali, Ed.; 9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Giaretta, E., & Chesini, G. (2021). The determinants of debt financing: The case of fintech start-ups. *Journal of Innovation and Knowledge*, 6(4), 268–279. <https://doi.org/10.1016/j.jik.2021.10.001>
- Gkrimpizi, T., Peristeras, V., & Magnisalis, I. (2024). Defining the meaning and scope of digital transformation in higher education institutions. *Administrative Sciences*, 14(3). <https://doi.org/10.3390/admsci14030048>

- Haddad, C., & Hornuf, L. (2019). The emergence of the global fintech market: economic and technological determinants. *Small Business Economics*, 53(1), 81–105. <https://doi.org/10.1007/s11187-018-9991-x>
- Hadi, A. H., Abdulhameed, G. R., Malik, Y. S., & Flayyih, H. H. (2023). The influence of information technology (IT) on firm profitability and stock returns. *Eastern-European Journal of Enterprise Technologies*, 4(13(124)), 87–93. <https://doi.org/10.15587/1729-4061.2023.286212>
- Han, J. (2024). The impact of digital transformation on the dynamic adjustment of corporate capital structure. In *Transactions on Economics, Business and Management Research* (Vol. 7).
- Herlissha, N., Fitari, T., Oktariani, D., & Noviyanti, I. (2024). Transformasi digital dalam praktik manajemen sumber daya manusia pada perusahaan. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 1(4), 2394–2399. <https://jurnalamanah.com/index.php/cakrawala/index>
- IAI, I. A. I. (2012). Pernyataan standar akuntansi keuangan (PSAK umum). <https://web.iaiglobal.or.id/SAK-IAI/PSAK%20Umun#gsc.tab=0>
- Ibbotson, R. G., & Ritter, J. R. (1995). *Initial Public Offerings* (Vol. 9).
- Iskandar, Y. (2023). Digital transformation model and the role of HR in Indonesian MSMEs. In *International Journal of Business* (Vol. 4, Issue 2).
- Jensen, M. C., Meckling, W. H., Benston, G., Canes, M., Henderson, D., Leffler, K., Long, J., Smith, C., Thompson, R., Watts, R., & Zimmerman, J. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Journal of Financial Economics* (Issue 4). Harvard University Press. <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Ji, X. (2024). Digital transformation and corporate leverage: a panel study of capital structure dynamics. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/118/2024.18709>
- Kedzior, M., Grabinska, B., Grabinski, K., & Kedzior, D. (2020). Capital structure choices in technology firms: Empirical results from Polish Listed Companies. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(9). <https://doi.org/10.3390/jrfm13090221>
- Kementerian Pendidikan, K. R. dan T. R. I. (2016). KBBI Daring 2016. Diambil 22 Jan 2025, Dari <https://kbbi.kemdikbud.go.id/entri/digital>
- Kim, K., & Smith, R. H. (2017). Information technology investment and firm risk across industries: Evidence from the bond market. *MIS Quarterly*.

- Kurniawan, D. (2024). Pengaruh penerapan teknologi informasi, arus kas dan laba terhadap efisiensi keuangan perusahaan. *R2J*, 6(4). <https://doi.org/10.38035/rj.v6i4>
- Lantip, S. M., & Daljono. (2023). Pengaruh transformasi digital terhadap kinerja keuangan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi (Studi empiris pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2022). *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Li, H., & Xu, J. (2024). Impact of digital government on digital transformation of enterprises from the perspective of urban economic sustainable development. *Sustainability (Switzerland)*, 16(7). <https://doi.org/10.3390/su16072667>
- Martins de Souza, A., Puglieri, F. N., & de Francisco, A. C. (2024). Competitive advantages of sustainable startups: Systematic literature review and future research directions. *Sustainability*, 16(17), 7665. <https://doi.org/10.3390/su16177665>
- Mithas, S., Tafti, A., Bardhan, I., & Goh, J. M. (2012). Information technology and firm profitability: Mechanisms and empirical evidence. In *Source: MIS Quarterly* (Vol. 36, Issue 1).
- Morse, S. C., & Allen, E. J. (2016). Innovation and taxation at start-up firms. <http://papers.ssrn.com/sol3/pa->
- Mubarok, A. Z., Sunaryo, D., Pangesti, F. A., Febrianto, H. G., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (2023). Determinants of capital structure and effective tax rate as moderation variables. *Jurnal Comparative: Ekonomi Dan Bisnis*, 6(1), 19–35. <https://doi.org/10.31000/combis.v6i1>
- Nadkarni, S., & Prügl, R. (2021). Digital transformation: A review, synthesis and opportunities for future research. *Management Review Quarterly*, 71(2), 233–341. <https://doi.org/10.1007/s11301-020-00185-7>
- Nagy, P., & Koles, B. (2014). The digital transformation of human identity: Towards a conceptual model of virtual identity in virtual worlds. *Convergence*, 20(3), 276–292. <https://doi.org/10.1177/1354856514531532>
- Ng, A. W., & Kwok, B. K. B. (2017). Emergence of fintech and cybersecurity in a global financial centre: Strategic approach by a regulator. In *Journal of Financial Regulation and Compliance* (Vol. 25, Issue 4, pp. 422–434). Emerald Group Publishing Ltd. <https://doi.org/10.1108/JFRC-01-2017-0013>
- Nguyen, V. C. (2020). Human capital, capital structure choice and firm profitability in developing countries: An empirical study in Vietnam. *Accounting*, 6(2), 127–136. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2019.11.003>

- Novita, D., Lestari, N., & Kholid, M. N. (2024). Digital transformation and tax avoidance of the Indonesian basic materials and energy sector. In *Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan* (Vol. 7, Issue 1).
- Nurul, S., Anggrainy, S., & Aprelyani, S. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi keamanan sistem informasi: keamanan informasi, teknologi informasi dan network (Literature Review SIM). 3(5). <https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i5>
- Nwankpa, J. K., & Merhout, J. W. (2020). Exploring the effect of digital investment on IT innovation. *Sustainability (Switzerland)*, 12(18). <https://doi.org/10.3390/SU12187374>
- Öztekin, Ö. (2015). Capital structure decisions around the world: Which factors are reliably important? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 50(3), 301–323. <https://doi.org/10.1017/S0022109014000660>
- Perry, W., Haryono, E., Majardi, F., Tjan, E., Afifa, M., Sari, R. D. P., Putri, M. R. W., & Prasetyo, A. A. (2023). *Majalah Bank Indonesia Bicara*, EDISI 101 TAHUN 2023.
- Pratt, R. (2013). A structural model of human capital and leverage (Vol. 640, Issue 801). <http://ssrn.com/abstract=2784518><https://ssrn.com/abstract=2784518>Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=2784518>
- Putri, A., Sholichan, H. W., Yuliyanti, & Sanjaya, R. (2023). Pengaruh financial technology, struktur modal dan kualitas aset terhadap profitabilitas (pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk Periode 2016-2023). *TEKNOBIS: Teknologi, Bisnis, Dan Pendidikan*, 2(2), 439–451. <https://jurnalmahasiswa.com/index.php/teknobis>
- Rachma, N. (2024). Penerapan manajemen risiko keuangan pada perusahaan startup: Sebuah tinjauan kualitatif. *PARADOKS Jurnal Ilmu Ekonomi*, 7(4).
- Ramadhani, N. F., & Herawati, T. D. (2021). The effect of information technology (IT) investment on the financial performance of banking companies (A case study on banking companies listed in Indonesia Stock Exchange). In Brawijaya University Repository.
- Schueffel, P. (2016). Taming the Beast: A scientific definition of fintech. *Journal of Innovation Management Schueffel JIM*, 4, 32–54.
- Shubita, M. (2023). The effect of human capital and structural capital on leverage: Evidence from Jordan. *Problems and Perspectives in Management*, 21(3). [https://doi.org/10.21511/ppm.21\(3\).2023.01](https://doi.org/10.21511/ppm.21(3).2023.01)
- Söderblom, A., & Samuelsson, M. (2023). Capital structure in new ventures. In *The Palgrave Encyclopedia of Private Equity* (pp. 1–8). Springer

International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-030-38738-9_127-1

- Song, M., Pan, X., Pan, X., & Jiao, Z. (2019). Influence of basic research investment on corporate performance: Exploring the moderating effect of human capital structure. *Management Decision*, 57(8), 1839–1856. <https://doi.org/10.1108/MD-06-2018-0708>
- Spremann, K. (1987). Agent and principal. In *Agency Theory, Information, and Incentives*. Springer Verlag Berlin.
- Sugiyono. (2018). Alfabeta. In *Metode Penelitian Kuantitatif (Cet 1)*.
- Tobias Kollmann, A., Stöckmann, C., Hensellek, S., & Kensbock, J. (2016). European Startup Monitor 2016. www.araproject.de
- Wakil, A., Retno, R., Harto, B., Latif, A. S., Simanjutak, P., Rukmana, A. Y., Sihombing, F. A., & Hidayatullah, D. (2022). Transformasi digital dalam dunia bisnis. 1st Ed. *Global Eksekutif Teknologi*.
- Wibowo, A., Azhari, M., & Iradianty, A. (2018). Pengaruh investasi TI terhadap kinerja keuangan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) the impact of it invesment on bank financial performance registered in Indonesia Stock Exchange (IDX).
- Widioatmojo, S. (2015). Pengetahuan pasar modal untuk konteks Indonesia. Elex Media Komputindo.
- Wu, Y. (2023). Impact of enterprise digital transformation on enterprise investment structure. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 65(1), 45–52. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/65/20231578>
- Xue, Y., & Zhang, X. (2024). Digital transformation and corporate capital structure: Evidence from China. *Pacific Basin Finance Journal*, 84. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2024.102299>
- Zhang, X., Xu, Y. Y., & Ma, L. (2023). Information technology investment and digital transformation: the roles of digital transformation strategy and top management. *Business Process Management Journal*, 29(2), 528–549. <https://doi.org/10.1108/BPMJ-06-2022-0254>