

## FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI STRUKTUR MODAL DENGAN INFLASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Thalia Pricilla dan Jonnardi

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: [thaliapricilla@gmail.com](mailto:thaliapricilla@gmail.com)

**Abstract:** The purpose of this empirical study is to analyse the influence of liquidity, profitability, growth opportunity, and total assets turnover on capital structure with inflation as a moderator in mining companies that were listed on the Indonesia Stock Exchange. The population used in this research were 47 mining companies that have been and are still listed in the Indonesia Stock Exchange in the year of 2014-2019. Sampling was selected using purposive sampling method and in this study a sample of 32 companies was obtained with a total of 138 data observation after outlier was done. This study use secondary data from audited financial statements and annual reports that were published on the Indonesia Stock Exchange official website. Data analysis technique used in this study was multiple regression analysis. The results of this research showed that total assets turnover has no significant effect on capital structure. On the other hand, the other variables such as liquidity, profitability and growth opportunity have a significant effect on the capital structure. Furthermore, inflation was proven to be able to strengthen the effect of profitability on capital structure. The implication of this study is the importance of the role company managers to determine optimal capital structure in order to maximize the company's ability to generate profits, company growth and investor welfare.

**Keywords:** Capital Structure, Liquidity, Profitability, Growth Opportunity, and Assets Turnover.

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa secara empiris pengaruh likuiditas, profitabilitas, *growth opportunity*, dan *total assets turnover* terhadap struktur modal dengan inflasi sebagai variabel moderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 47 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2019. Sampel dipilih dengan *purposive sampling* dan dalam penelitian ini diperoleh sampel sejumlah 32 perusahaan dengan total data pengamatan 138 data setelah dilakukan *outlier*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan di website resmi BEI. Teknik pengolahan data analisis regresi linear berganda yang dibantu oleh alat Eviews versi 11 Lite. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap struktur modal. Sementara itu, variabel likuiditas, profitabilitas, *growth opportunity* dan inflasi memiliki pengaruh signifikan terhadap struktur modal. Implikasi dari penelitian ini adalah pentingnya peran manager perusahaan untuk menentukan kebijakan struktur modal yang optimal dalam rangka memaksimalkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, pertumbuhan perusahaan dan kesejahteraan investor.

**Kata kunci:** Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Assets Turnover.

## PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini, dunia bisnis di Indonesia menunjukkan perkembangan yang sangat pesat dengan banyaknya perusahaan yang tumbuh dan berkembang di segala bidang usaha. Akibatnya, persaingan di dunia bisnis dan ekonomi Indonesia menjadi semakin ketat sehingga mendorong perusahaan untuk berusaha meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan mereka. Untuk dapat tetap bersaing, perusahaan membutuhkan daya saing yang unggul dalam tiap aspek terutama pada pemutusan penggunaan dana. Dengan bisnis perusahaan berkembang, perusahaan akan membutuhkan modal atau biaya tambahan yang cukup besar untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Pendanaan tersebut dapat diperoleh dari berbagai sumber baik sumber internal perusahaan maupun sumber eksternal perusahaan. Pendanaan internal perusahaan (modal sendiri) dapat berupa laba ditahan, perolehan modal sendiri, atau penyertaan modal. Sedangkan pendanaan eksternal perusahaan (modal asing) adalah utang jangka pendek dan utang jangka panjang dari bank atau perusahaan lain. Oleh karena itu, pentingnya penentuan struktur modal yang sesuai bagi perusahaan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang optimal. Dengan demikian, keputusan strategi pendanaan yang tepat untuk menentukan struktur modal suatu perusahaan bukan sekedar keputusan yang sederhana sebab kesalahan dalam menentukan struktur modal memiliki dampak yang luas. Manajer perusahaan harus mampu menyeimbangkan penggunaan utang dan ekuitas untuk mencapai perbandingan dana yang optimal, sehingga dapat dijadikan kebijakan-kebijakan atau fondasi kuat bagi perusahaan untuk menjalankan aktivitas operasinya serta mampu mengurangi risiko bisnis perusahaan dan meningkatkan peluang perusahaan memperoleh laba. Dalam mewujudkan struktur modal yang optimal, perusahaan perlu memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

Dalam beberapa tahun terakhir, nilai tingkat struktur modal (DER) perusahaan pertambangan mengalami peningkatan dengan setiap tahun berjalan. Hal ini dapat mengakibatkan peningkatan risiko financial distress suatu perusahaan. Seperti PT Atlas Resources Tbk yang nilai DER meningkat pada tahun 2017 menjadi 7,8947. Pada tahun yang sama, PT Bumi Resources Tbk memiliki nilai DER sebesar 11,9090 pada tahun 2017. Selain itu pada tahun 2016, PT Apexindo Pratama Duta Tbk dan PT Delta Dunia Makmur Tbk juga mengalami kenaikan nilai tingkat DER hingga 24,2985 dan 5,9762. Berdasarkan dari pengamatan ini, kondisi keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI lebih banyak menggunakan pendanaan utang daripada pendanaan internal sehingga menyebabkan tidak seimbang penentuan struktur modal. Untuk ini, perusahaan perlu mempertimbangkan beberapa variabel yang memengaruhinya seperti likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), *growth opportunity (Sales Growth)* dan *total assets turnover (TATO)* dengan inflasi sebagai variabel moderasi yang nilai rata-rata inflasi berfluktuasi setiap tahun.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah informasi, wawasan dan masukan bagi pihak manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan dan kebijakan struktur modal yang optimal dalam rangka memaksimalkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, pertumbuhan perusahaan dan kesejahteraan investor.

## KAJIAN TEORI

**Agency Theory.** Teori ini menjelaskan hubungan keagenan sebagai hubungan kontrak dimana pemegang saham (*principal*) mempekerjakan manajemen (*agent*) yang diberi kekuasaan dalam pengambilan keputusan tertentu untuk melakukan beberapa layanan atau tindakan yang menguntungkannya (Jensen, 2000). Penyerahan tugas atau kegiatan perusahaan dari pemegang saham sebagai (*principal*) kepada manajemen (*agent*) dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*) karena perilaku dan keinginan *agent* tidak konsisten dengan tujuan *principal*. Perbedaan ini tidak akan berubah (Frederica & Lukman, 2021). Akibatnya, hal tersebut dapat menimbulkan masalah dasar dalam teori keagenan yaitu adanya konflik kepentingan dimana *agent* tidak bertindak demi kepentingan terbaik *principal*. Kepentingan *Principal* yaitu meningkatkan *firm value* dan kemakmuran pemegang saham, sementara *agent* memiliki kepentingan sendiri untuk memaksimalkan kesejahteraan para manajer dengan berorientasi pada gaji dan komisi (Lambert, 2001). Konflik ini terjadi karena adanya asimetri informasi antara kedua pihak dimana informasi yang diperoleh oleh satu pihak belum tentu sama dengan informasi yang diterima oleh pihak lain.

**Pecking Order Theory.** Teori ini merupakan teori alternatif yang menjelaskan mengapa perusahaan memiliki suatu urutan preferensi dalam keputusan pendanaan dimana perusahaan *profitable* biasanya meminjam dalam jumlah yang lebih sedikit (Weston dan Copeland, 1997). Teori ini didasarkan pada asumsi asimetri informasi antara para manajer perusahaan dan investor luar. Menurut Ross (1977), manajemen memiliki pengetahuan yang lebih banyak tentang profitabilitas dan prospek perusahaan daripada investor. Dengan adanya asimetri informasi, terjadilah apa yang disebut teori *pecking order of financing* yang menyatakan bahwa struktur modal akan didorong oleh keinginan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional atau investasi melalui penggunaan dana internal terlebih dahulu, lalu kekurangannya diambilkan dari dana eksternal (Myers dan Majluf, 1984). Teori ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai urutan keputusan penggunaan dana dimana manajer lebih memilih untuk menggunakan laba ditahan karena dana ini dapat digunakan tanpa mengirimkan *bad signaling*, kemudian dengan menggunakan utang dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir.

**Trade-Off Theory.** Teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari penggunaan dana utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi *financial distress* (Myers, 2011). Berdasarkan teori ini, struktur modal optimal perusahaan tergantung pada *present value*-nya penghematan pajak (*tax shield*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Jadi, struktur modal akan optimal apabila perusahaan menyeimbangkan antara manfaat dan biaya atas penggunaan hutang dan dengan mendapatkan optimum ini akan meningkatkan nilai perusahaan (Brigham, et al., 2001). Selain itu, teori *trade-off* memperkirakan bahwa rasio utang sasaran akan bervariasi untuk setiap perusahaan sehingga perusahaan perlu mempertimbangkan karakteristik-karakteristik tiap perusahaan.

Struktur modal merupakan pendanaan permanen yang mencerminkan perbandingan atau perimbangan antara modal sendiri dengan modal asing. Struktur modal dapat dikatakan optimal apabila terdapat kombinasi antara modal asing dan modal sendiri yang berfungsi untuk memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2006).

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang memengaruhi struktur modal yang dalam penelitian ini menggunakan sebagai alat untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu (Kasmir, 2010). Berdasarkan teori *pecking*

*order*, pada saat pemilihan dana yang akan digunakan, perusahaan pertama akan memilih pendanaan internal seperti laba ditahan, kemudian pendanaan hutang, dan pendanaan ekuitas sebagai pilihan akhir.

Profitabilitas merupakan indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan mengelola seluruh aktiva yang dimiliki dalam memperoleh keuntungan selama periode tertentu dan juga untuk mengukur efisiensi manajemen dalam penggunaan sumber daya organisasi (Owolabi dan Obida, 2012). perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung menggunakan dana internal seperti laba ditahan untuk mendanai kegiatan bisnis perusahaan daripada pendanaan utang.

*Growth opportunity* merupakan peluang suatu perusahaan untuk bertumbuh di masa yang akan datang (Mai, 2013). Perusahaan dengan peluang pertumbuhan tinggi cenderung lebih memilih menggunakan modal internal sebagai pilihan pertama dan pendanaan melalui utang hanya digunakan jika dana internal tidak cukup untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan

*Total assets turnover* (TATO) adalah alat untuk mengukur seberapa efektif seluruh aset bekerja dalam menghasilkan laba melalui kegiatan penjualan perusahaan (Gardiner, 1995:32). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *total assets turnover* ini menghitung berapa volume penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah yang diinvestasikan dalam aktiva perusahaan.

Inflasi merupakan suatu fenomena moneter di mana terjadinya peningkatan tingkat harga umum secara berkelanjutan selama periode tertentu sehingga mempengaruhi ekonomi makro (Hooshyari dan Moghanloo, 2015:2). Dengan tingkat inflasi yang tinggi, manajemen perusahaan akan lebih memilih menggunakan pendanaan eksternal utang karena inflasi menyebabkan terjadinya kenaikan harga barang dan upah buruh sehingga akan menggunakan modal terlalu besar dan pendanaan internal perusahaan tidak dapat mencukupinya. Namun, pada prinsipnya tidak semua inflasi berdampak negatif pada perekonomian terutama jika terjadi inflasi di bawah sepuluh persen yang dikenal sebagai inflasi ringan.

### **Kaitan Antar Variabel**

**Likuiditas dengan Struktur Modal.** Teori *Pecking Order* menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap hutang. Hasil penelitian Vina Syarifa (2019) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya, apabila tingkat likuiditas suatu perusahaan meningkat, maka tingkat struktur modal perusahaan akan menurun. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Noviandini dan Welas (2017), dan Dewi Lessy (2016). Namun, tidak sejalan dengan hasil penelitian Adhitya dan Santioso (2020) yang menemukan likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

**Profitabilitas dengan Struktur Modal.** Teori *Pecking Order* menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap hutang. Hasil penelitian Adhitya dan Santioso (2020) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya, apabila tingkat profitabilitas suatu perusahaan meningkat, maka tingkat struktur modal perusahaan akan menurun. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Noviandini dan Welas (2017), dan Dewi Lessy (2016). Namun, tidak sejalan dengan hasil penelitian Vina Syarifa (2019) dan Yunita (2015) yang menemukan profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

**Growth Opportunity dengan Struktur Modal.** Teori *Trade-Off* menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif terhadap hutang. Hasil penelitian Tuti Meutia (2016) menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya, apabila prospek pertumbuhan suatu perusahaan meningkat, maka tingkat struktur modal perusahaan akan menurun. Hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiyanti, Prawani dan Pari (2019) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

**Total Assets Turnover dengan Struktur Modal.** Teori *Pecking Order* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi mempunyai laba ditahan yang lebih banyak sehingga tidak memerlukan pendanaan eksternal hutang. Hasil penelitian Iga Wardhana dan Wisnu Mawardi (2016) menyatakan bahwa *total assets turnover* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Artinya, apabila tingkat *total assets turnover* suatu perusahaan meningkat, maka tingkat struktur modal perusahaan akan menurun. Hal tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Vina Syarifa (2019) yang menemukan bahwa *total assets turnover* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

**Inflasi dengan Profitabilitas dan Struktur Modal.** Hasil penelitian Juvenlianto dan Nyoman Suprastha (2020) menyatakan bahwa inflasi dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. Hal tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yovita Veridiana (2019)

### **Pengembangan Hipotesis**

Berdasarkan penelitian, likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (Vina Syarifa, 2019), (Noviandini dan Welas, 2017), dan (Dewi Lessy, 2016). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal (Adhitya dan Santioso, 2020). H1: Likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian, profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (Adhitya dan Santioso, 2020), (Noviandini dan Welas, 2017), dan (Dewi Lessy, 2016). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal (Vina Syarifa, 2019) dan (Yunita, 2015). H2: Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

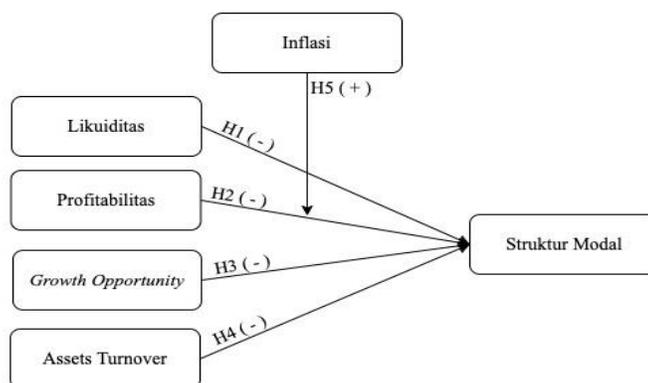
Berdasarkan penelitian, *growth opportunity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal (Tuti Meutia, 2016). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. (Setiyanti, Prawani dan Pari, 2019). H3: *Growth opportunity* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian, *total assets turnover* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. (Iga Wardhana dan Wisnu Mawardi, 2016). Tetapi penelitian lain menyatakan bahwa *total assets turnover* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal (Vina Syarifa, 2019). H4: *Total assets turnover* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Berdasarkan penelitian, inflasi dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal (Juvenlianto dan Nyoman Suprastha, 2020). Hal tersebut sejalan dengan

hasil penelitian yang dilakukan oleh Yovita Veridiana (2019) yang juga menyatakan bahwa inflasi dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal. H5: Inflasi dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

## METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan *go public* yang telah diaudit dan dapat dilihat melalui situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Subyek pada penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2019. Teknik pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling method* dengan kriteria perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada tahun 2014-2019, perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit, dan konsisten dalam penyajian laporan keuangan dengan data yang lengkap. Jumlah seluruhnya sampel yang memenuhi ketentuan pemilihan sampel adalah 32 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional dan Pengukuran

Variabel	Ukuran	Skala
Struktur Modal (y)	$Debt\ to\ Equity = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$	Rasio
Likuiditas ( $x_1$ )	$Current\ Ratio = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$	Rasio
Profitabilitas ( $x_2$ )	$Return\ on\ Assets = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$	Rasio

<i>Growth Opportunity</i> ( $x_3$ )	$\text{Sales Growth} = \frac{\text{total sales}^t - \text{total sales}^{(t-1)}}{\text{total sales}^{(t-1)}}$	Rasio
<i>Total Assets Turnover</i> ( $x_4$ )	$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
Inflasi (z)	$\text{Inflasi (IHK)} = \frac{\text{IHK}_n - \text{IHK}_0}{\text{IHK}_0} \times 100\%$	Rasio

## HASIL UJI STATISTIK

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, peneliti perlu melakukan beberapa uji asumsi analisis data terlebih dahulu untuk mencari dan menentukan metode regresi mana yang paling tepat dan sesuai dengan data yang tersedia. analisis model regresi data panel yang digunakan yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Language Multiplier untuk memilih model data terbaik yang akan dipakai dalam menganalisis variabel penelitian ini. Hasil Uji Chow menunjukkan bahwa nilai prob. sebesar  $0,0000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* terpilih sebagai model yang lebih tepat dan sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini dibandingkan dengan *Common Effect Model*. Hasil Uji Language Multiplier menunjukkan bahwa nilai prob. sebesar  $0,0479 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang lebih baik untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*. Hasil Uji Hausman menunjukkan bahwa nilai prob. sebesar  $0,0000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* terpilih sebagai model yang lebih sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini dibandingkan dengan *Random Effect Model*. Berdasarkan hasil pengujian dari ketiga uji tersebut, dapat disimpulkan bahwa pendekatan yang terbaik untuk digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

Setelah menentukan model data yang terpilih untuk digunakan, peneliti perlu menganalisis data tersebut pada penelitian ini dengan menggunakan beberapa uji seperti uji analisis regresi moderasi, uji koefisien determinasi, uji parsial t dan juga uji simultan F.

**Tabel 2.** Hasil Uji Analisis Regresi Moderas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.196744	0.102116	11.71947	0.0000
X1	-0.056911	0.022266	-2.555996	0.0120
X2	-2.437277	0.601164	-4.054265	0.0001
X3	0.056942	0.024330	2.340360	0.0211
X4	-0.027413	0.091770	-0.298714	0.7657
Z	0.348726	1.032909	0.337615	0.7363
X2Z	27.84978	13.09687	2.126446	0.0357

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Weighted Statistics			
Root MSE	0.300927	R-squared	0.913365
Mean dependent var	1.581136	Adjusted R-squared	0.891110
S.D. dependent var	1.133051	S.E. of regression	0.338601
Sum squared resid	12.49689	F-statistic	41.04116
Durbin-Watson stat	1.493541	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: output *Eviews Student 11 Lite*

Berdasarkan tabel di atas, dapat disimpulkan model persamaan dari hasil pengujian regresi moderasi pada penelitian ini adalah:

$$Y = 1,196744 - 0,056911X1 - 2,437277X2 + 0,056942X3 - 0,027413X4 + 0,348726Z + 27,84978X2Z + e$$

Keterangan:

Y	= Struktur Modal (DER)
X1	= Likuiditas (CR)
X2	= Profitabilitas (ROA)
X3	= <i>Growth Opportunity</i> (Sales Growth)
X4	= <i>Total Assets Turnover</i> (TATO)
Z	= Inflasi
e	= <i>Error Term</i>

Likuiditas berpengaruh negatif ( $\beta = -0,0569$ ) dan signifikan ( $\text{sig.} = 0,0120 < 0,05$ ) terhadap struktur modal. Profitabilitas berpengaruh negatif ( $\beta = -2,4373$ ) dan signifikan ( $\text{sig.} = 0,0001 < 0,05$ ) terhadap struktur modal. *Growth opportunity* berpengaruh negatif ( $\beta = 0,0569$ ) dan signifikan ( $\text{sig.} = 0,0211 < 0,05$ ) terhadap struktur modal. *Total assets turnover* berpengaruh negatif ( $\beta = -0,0274$ ) dan signifikan ( $\text{sig.} = 0,7657 > 0,05$ ) terhadap struktur modal. Variabel moderasi inflasi dalam penelitian ini merupakan variabel *pure moderator* yaitu variabel moderator yang hanya dapat digunakan sebagai variabel moderasi dibandingkan variabel independen ( $\beta = 0,3487$  dan  $\text{sig.} = 0,7363 > 0,05$ ). Inflasi dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal ( $\beta = 27,8498$  dan  $\text{sig.} = 0,0357 < 0,05$ ).

Untuk mengetahui korelasi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen, maka dilakukan uji koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*). Nilai prob. statistik F sebesar 0,0000 yaitu lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel independen likuiditas, profitabilitas, *growth opportunity*, dan *total assets turnover* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen struktur modal dengan dimoderasi inflasi.

## DISKUSI

Hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. *Growth opportunity* (Sales Growth) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. *Total assets turnover* (TATO) secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap struktur modal. Inflasi secara parsial dapat memoderasi atau memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dipengaruhi oleh likuiditas, profitabilitas, *growth opportunity*, dan inflasi dan tidak dipengaruhi oleh *total assets turnover* ada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah pengambilan sampel yang relatif singkat, dan relatif sedikit perusahaan pertambangan yang go public. Periode pengamatan pada penelitian ini hanya menggunakan data tahun 2014-2019 dan hanya empat faktor yang mempengaruhi struktur modal, yaitu likuiditas, profitabilitas, *growth opportunity* dan *total assets turnover*. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan untuk tidak hanya menggunakan sampel perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI dan disarankan untuk menambah variabel independen lain yang masih termasuk faktor-faktor yang mempunyai pengaruh terhadap struktur modal selain yang digunakan dalam penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adhitya, E., & Santioso, L. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Size, Struktur Aktiva, dan Volatilitas Laba Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 348-357.
- Bakas, D., & Chortareas, G. (2019). Inflation Dynamics and The Output- Inflation Trade- Off: International Panel Data Evidence. *Economic Inquiry*, 57(4), 2110-2124.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- \_\_\_\_\_. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Brealey, Myers., & Marcus. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Fahmi, I. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Frederica., & Lukman.H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Keputusan Revaluasi Aset Tetap Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Volume III No. 4/2021 Edisi Oktober Hal: 1806-1814 1806
- Gardiner, M. A. (1995). Financial Ratio Definitions Reviewed. *Management Accounting*, 73(8), 32.
- Hooshyari, N., & Moghanloo, A. P. (2015). Inflation and Profitability: Evidence from Private Banks of Iran. *Kuwait Chapter of the Arabian Journal of Business and Management Review*, 4(10), 1-5.

- Ichsani, S., & Susanti, N. (2019). The Effect of Firm Value, Leverage, Profitability and Company Size on Tax Avoidance in Companies Listed on Index LQ45 Period 2012-2016. *Global Business and Management Research*, 11(1), 307-313.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Finance Economics*, 3, 305- 350.
- Juvenlianto., & Suprastha, N. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Dengan Tingkat Inflasi Sebagai Variabel Moderasi, *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 2(2), 327-333.
- Kartini dan Tulus Arianto. (2008). Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 12(1), 11-21. Jakarta: Pusat Bisnis Prasetya Mulya Bussiness School.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Mai, M. U. (2013). Keputusan Struktur Modal, Tingkat Produktivitas dan Profitabilitas, serta Nilai Perusahaan (Kajian Atas Perspektif Teori Dasar Struktur Modal). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 19-31.
- Maneerattanarungrot, C., & Donkwa, K. (2018). Capital Structure Affecting Firm Value in Thailand. *ABAC Journal*, 38(2), 133-146.
- Mavikela, N., Simba, M. & Andrew, P. (2019). The Inflation-Growth Relationship in Ssa Inflation-Targeting Countries. *Studia Universitatis Babes-Bolyai*. 64(2), 84-102.
- Noviandini., & Welas. (2017). Pengaruh Current Ratio, Return On Assets, dan Total Assets Turnover Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sub Sektor Makanan dan Minuman Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 6(1), 1-19.
- Premalatha, D. (2015). A Study on Liquidity and Profitability of Indian Private Sector Banks. *International Journal of Marketing, Financial Services and Management Research*, 4(1), 6774.
- Sari, D. V. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010. *Diponegoro Journal of Management*. 2(3), 2337-3792.
- Setiyanti, S. W., Prawani, D., & Pari, R. K. U. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal STIE Semarang*, 11(2), 15-30.
- Sukirno, S. (2003), *Pengantar Teori Makro Ekonomi*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sutomo, S. (2020). The Determinants of Capital Structure in Coal Mining Industry on the Indonesia Stock Exchange. *Investment Management & Financial Innovations*, 17(1), 165-174.
- Teng, A., & J. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Dengan Inflasi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(2), 145-152.
- Veridiana, Y., & J. (2019). Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Industri Dasar Kimia Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(3), 899-908.
- Wardhana, I. B. J., & Mawardi, W. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Aktiva, Assets Turnover, Growth Terhadap Profitability Melalui Variabel Capital Struktur Sebagai Variabel Intervening, *Diponegoro Journal of Management*, 5(2), 1-14.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1997). *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesembilan, Jakarta: Penerbit Bina Rupa Aksara.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)